

# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

**Dienstag, den 9. Juli 2013**

Der Aktienkurs des Auktionshauses Sotheby's kann als Indikator der Investitionsfreude für überschüssiges Geld betrachtet werden. Wird gut verdient und möchte man zeigen, was man hat, so legt man ein Teil seines Geldes in Kunstobjekten an. Die deutliche Abwärtsbewegung im Jahr 2011 wies auf die schwindende Ausgabebelastung der Inhaber überschüssigen Geldes hin.

## Sotheby's Wochenchart (BID)



In der Folgezeit bildete sich ein Boden aus. Charttechnisch lässt sich die Ausbildung einer Tasse-/Henkel-Formation erkennen. Ein Anstieg über die Marke von 41 US-Dollar (rote Linie obiger Chart) würde die Formation vollenden und einen Anstieg auf die 50 Dollar-Marke erwarten lassen.

Die private Überschuss-Liquidität beginnt, etwas lockerer zu sitzen. Die Kunst-Lust scheint zurückkommen zu wollen. Für die Märkte insgesamt ist dies ein positives Zeichen.

<b>Einschätzung</b>			
<b>Anlageklasse</b>		seit	Bemerkungen
<b>Aktien</b>	bullish	08.07.13	Juli zyklisch positiver Monat, wichtige Sektoren mit neuen Jahreshochs
<b>Anleihen</b>	bearish	06.05.13	Gegenbewegung statt Trendwendeformation
<b>US-Dollar</b>	neutral	10.05.12	USD-Index an Widerstand, Euro/USD mit starker Unterstützung 1,27/28
<b>Erdöl</b>	neutral	24.06.13	Spreadverengung auf 4 USD, anhaltender Konflikt der Positionierung zwischen Heiz- und Erdöl
<b>Edelmetalle</b>	neutral	21.06.13	Korrektur nach starken Verlusten zu erwarten, Malus anhaltende relative Schwäche der Minen

-----

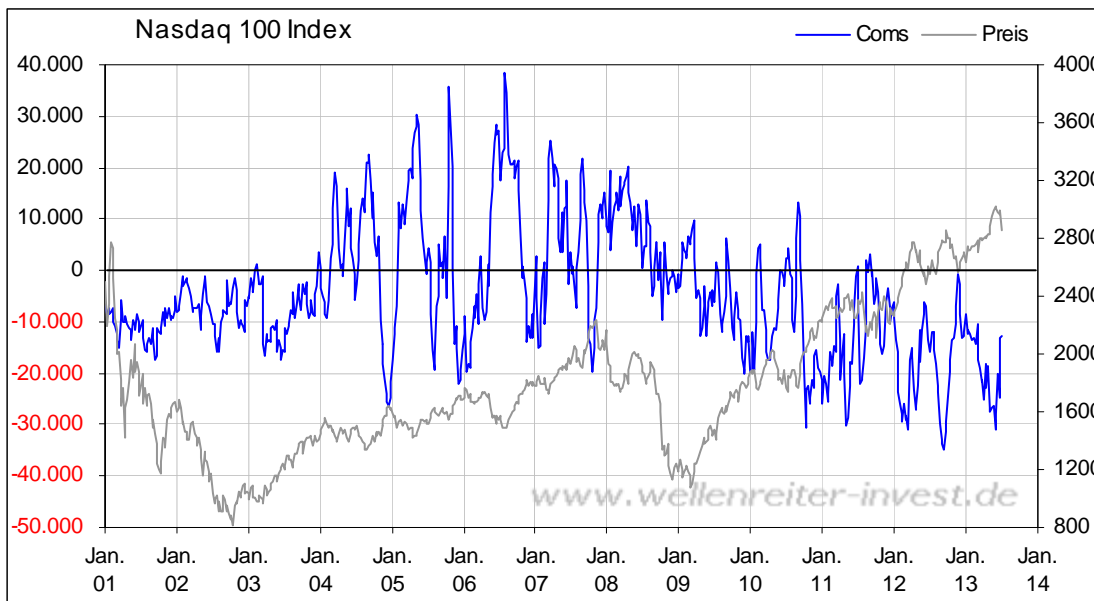
### **Interpretation des aktuellen CoT-Reports**

Von Alexander Hirsekorn

Die CoT-Daten vom 02.07.2013 enthalten neue Rekord-Positionierungen der Commercials bei Anleihen (10jährige Anleihen), Devisen (Australischer Dollar) und Metalle (Gold).

#### **Aktien**

Der Aufwärtstrend am US-Aktienmarkt ist intakt, der Nebenwerteindex Russell 2000 ist bereits auf neue Jahreshochs gestiegen. Der S&P 500 liegt unterhalb der Jahreshochs, da die schwachen und zinssensitiven Sektoren mit ihrer relativen Schwäche ihren Tribut für diesen Index zollen. Solange die relativ starken Sektoren (z.B. Banken, Broker, Nebenwerte, Einzelhandel) ihren Aufwärtstrend fortsetzen, besteht für den S&P 500 die Chance auf neue Bewegungshochs, zumindest aber für einen Test des Maihochs. Im Gegensatz zu den Preishochs im Mai bestehen bei einem neuerlichen Test der Hochpunkte in einigen Sektoren (überwiegend zinssensitive Sektoren) Divergenzen, die den Indexanstieg nicht bestätigen. Daher ist das Risiko eines Scheiterns einer Aufwärtsbewegung mit einem Fehlausbruch auf der Oberseite oder einem niedrigeren Hochpunkt gegeben. Anzeichen für ein Scheitern einer Rally sind momentan noch rar.



In den letzten 7 Handelstagen ist in den USA zu beobachten, dass intraday immer wieder „Sell the rally“-Muster auftauchen. Dieses Muster war vor der jüngsten FED-Sitzung in dieser Deutlichkeit nicht zu beobachten. Bei den CoT-Daten ist ein solches Muster noch nicht erkennbar, die Netto-Positionierung der Commercials liegt im S&P 500, aber auch im Nasdaq 100 in der Mitte der Positionierungsspanne der letzten 52 Wochen. Somit besteht aus diesem Blickwinkel noch Potential für einen weiteren Preisanstieg am US-Aktienmarkt.

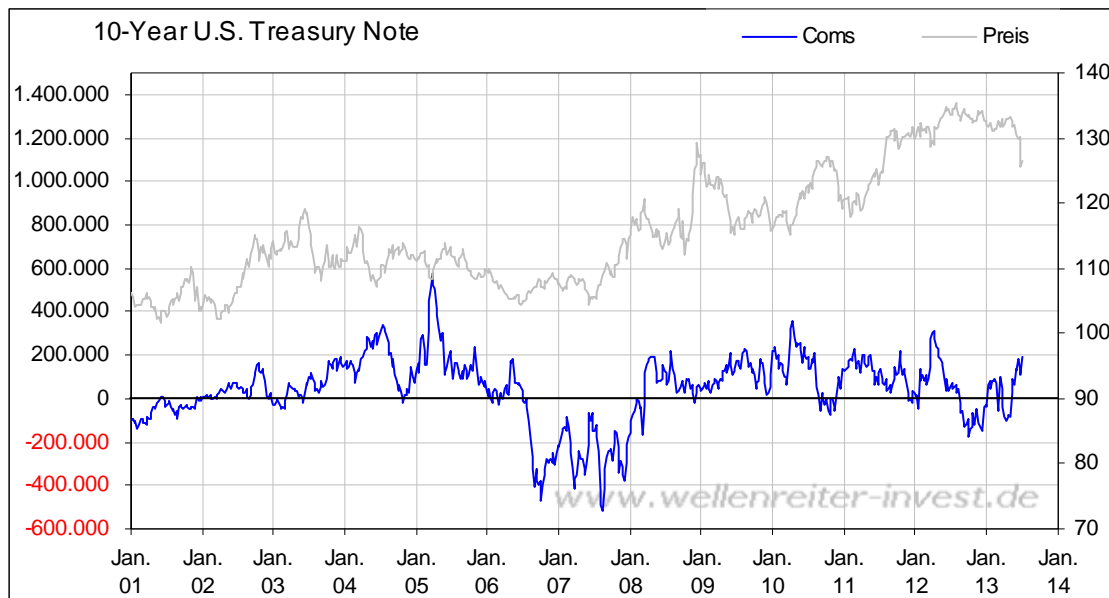
-----

## Anleihen

Starke Renditeanstiege wie am letzten Freitag haben das Potential zu temporären Erschöpfungen, wenn man in einem solchen Handelstag ein Äquivalent zu einem 90%igen Abwärtstag am Aktienmarkt sieht. Dann sind Gegenbewegungen („Bounce“) das übliche Muster nach einem solchen „Paniktag“. Seit den monatlichen Arbeitsmarktdaten im Mai ist die zehnjährige Rendite damit um etwas mehr als 100 Basispunkte angestiegen. Politisch ist nach der jüngsten Bernanke-Rede ein solcher Anstieg erwünscht – wenn er Konjunkturoptimismus ausdrückt. Die jüngsten Marktbewegungen (relative Stärke von Banken, Nebenwerten, Verbesserung von Zyklikern am Aktienmarkt, steigender Ölpreis) zeigen an, dass die Investoren die Einschätzung von Bernanke übernommen haben.

Phasen mit Zinsanstiegen sind für den gesamten Aktienmarkt oftmals holprige Phasen (siehe 1994 oder auch 2004), aber solche Zinsanstiege verlaufen nicht gleichmäßig. Die

erste Phase des Zinsanstiegs wirkt bereits im fortgeschrittenen Stadium, ein Ende dieser ersten Phase ist noch nicht erkennbar.



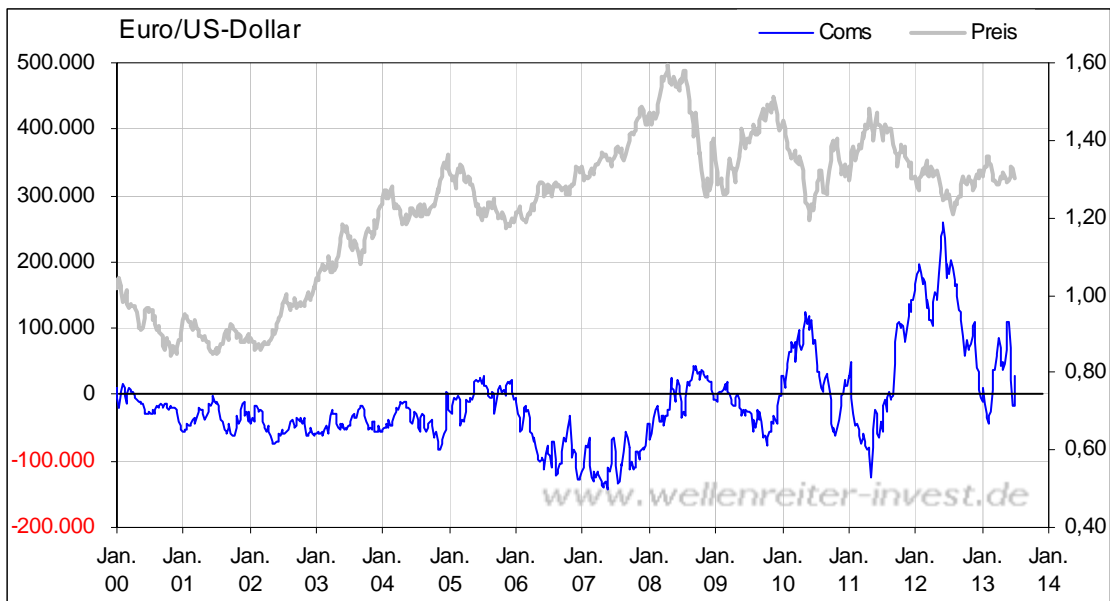
Die Commercials haben bei fallenden Kursen zwar überwiegend neue Long-Positionen aufgebaut, ihre dieswöchige Netto-Long-Positionierung stellt die größte Netto-Long-Positionierung der letzten 52 Wochen dar. Sie reicht allerdings noch nicht an das letzte Extremum von Ende März/Anfang April 2012 heran. Dabei wurde aus preislicher Sicht der Aufwärtstrend der letzten Jahre verletzt, da das Preistief von 2012 unterschritten wurde. Wenn die Commercials bei einem niedrigeren Preisniveau als Ende März 2012 eine geringere Netto-Long-Positionierung besitzen, dann deutet ihr Verhalten an, dass sie erstmals seit 2008 eine negativere Einschätzung zu den Bonds besitzen. Daher ist nach der starken Reaktion eine Gegenbewegung wahrscheinlich, aber keine Trendwende.

-----

## Devisen

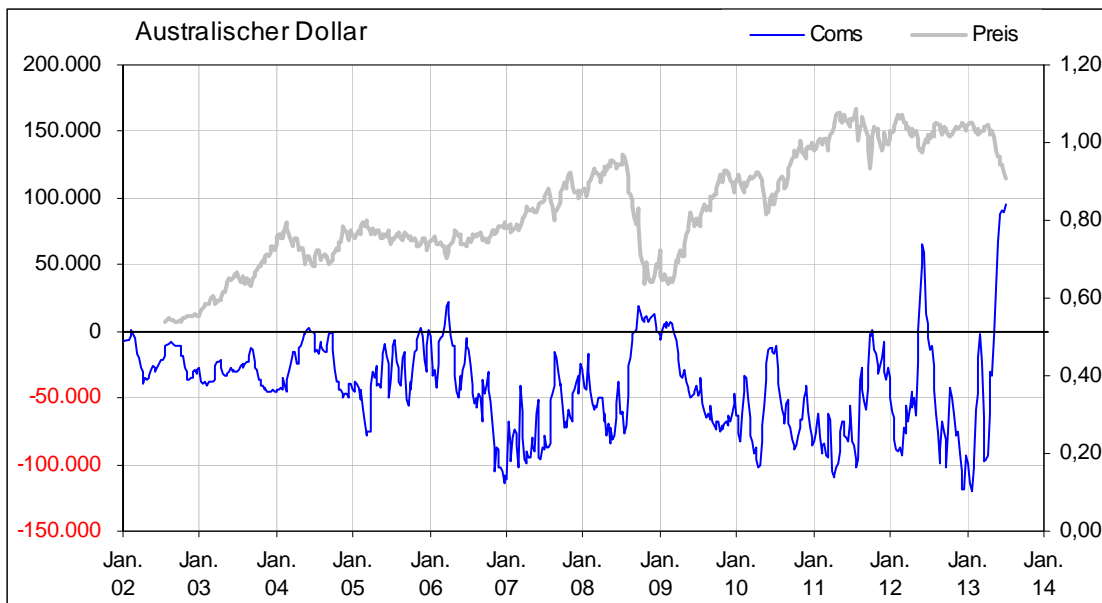
Der USD-Index schwankt in den letzten Monaten in starken Schwüngen innerhalb einer Seitwärtsphase. Ein Merkmal von großen Trendbewegungen ist im Vorfeld eine preisliche Ruhephase, dieses Verhalten fehlt momentan. Die fehlende Ruhe ist dem Umstand geschuldet, dass sich der USD in mehreren Währungen bereits in deutlichen Trendbewegungen befindet – Yen oder Australischer Dollar sind nur zwei Beispiele. Gegenüber dem Indexschergewicht Euro – der Indexanteil liegt bei 57% - befindet sich der USD seit 5 Jahren (Juli 2008) im Aufwärtstrend, die Schwankungsbreite des Währungspaares nimmt

aber von Jahr zu Jahr ab. Der Bereich 1,27/28 USD agiert als starke preisliche Unterstützung und stellt die Jahrestiefs dar.



Die Commercials deuten mit ihren Taten zuletzt einen „fairen Wert“ im Bereich von 1,30/31 an. Zuletzt war kaum Spekulation am Terminmarkt vorhanden, die Commercials sind per Saldo lediglich in einem geringen Umfang long positioniert. Der jüngste Preisrückgang ist in den Daten nicht enthalten, die Commercials werden wahrscheinlich nicht so deutlich long positioniert sein als an den Maitiefs auf einem identischen Preisniveau. Nach einer Gegenbewegung von der offensichtlichen Preisunterstützung der diesjährigen Tiefs besteht bei einem Bruch der Unterstützungslinie Trendpotential.

Das politische Interesse an einer Schwächung der Währung besteht im Fall von Yen und seit Mai auch in der australischen Währung. Dabei reagiert die australische Notenbank auf die Verschiebung der Währungsrelationen in Asien. Zuletzt hatte die australische Notenbank ihr Interesse an einer weiteren Abwertung der Währung bekräftigt. Der AUD/USD ist mittlerweile bis auf 0,90 gefallen. Mittelfristig scheint eine weitere Abwärtsbewegung in die Mitte der Trendphase (0,80) möglich.



Die Netto-Positionierung der Commercial liegt auf Niveaus, die es in der Haussephase nie gab. Allerdings bildeten sich temporäre Preishochs in der Nähe von etwa 100.000 Kontrakten. Daher erscheint im Umkehrschluss ein temporäres Preistief bei einer Netto-Long-Positionierung von etwa 100.000 Kontrakten möglich. Dieses Niveau ist bei einer Netto-Long-Positionierung der Commercial von 94.708 Kontrakten beinahe erreicht, so dass eine Gegenbewegung von der runden 0,90er Marke in Richtung 0,93/94 wahrscheinlich ist. Da der Abwärtstrend des Währungspaares wie bei den zehnjährigen Staatsanleihen erst seit zwei Monaten andauert und damit noch als jung anzusehen ist, ist eine Gegenbewegung statt einer Trendbewegung zu erwarten. Bodenbildungen benötigen nach solch starken Preisbewegungen einige Zeit und sind momentan noch nicht zu diskutieren.

-----

## Edelmetalle

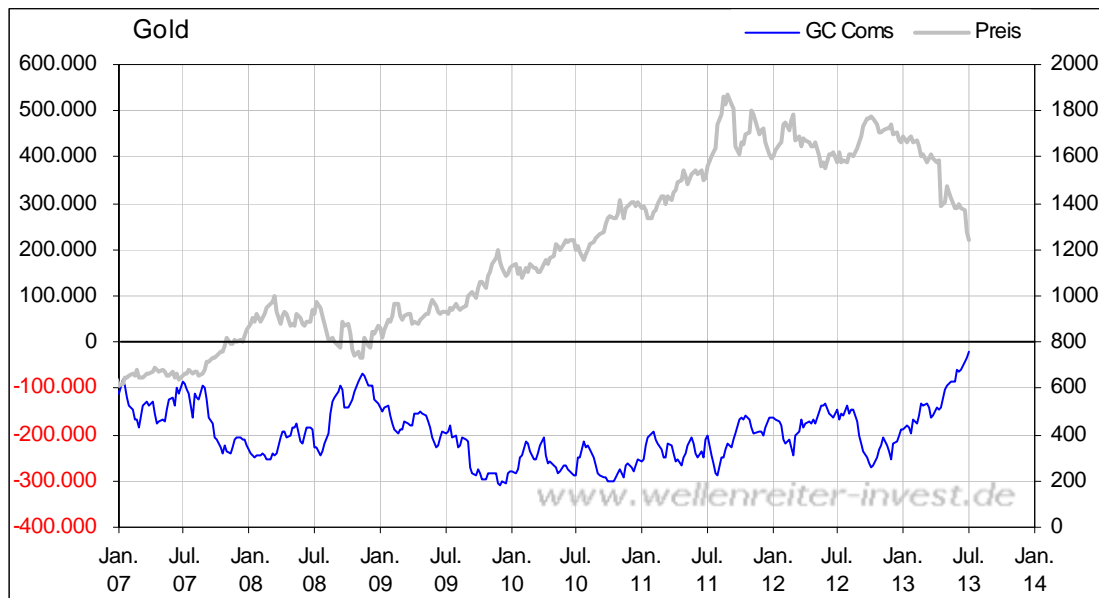
Am 26.06. forderte ein Redakteur des Handelsblattes auf: "Verkauft Gold!"

<http://www.handelsblatt.com/video/handelsblatt-in-99-sekunden/verkauft-euer-gold/8408592.html>

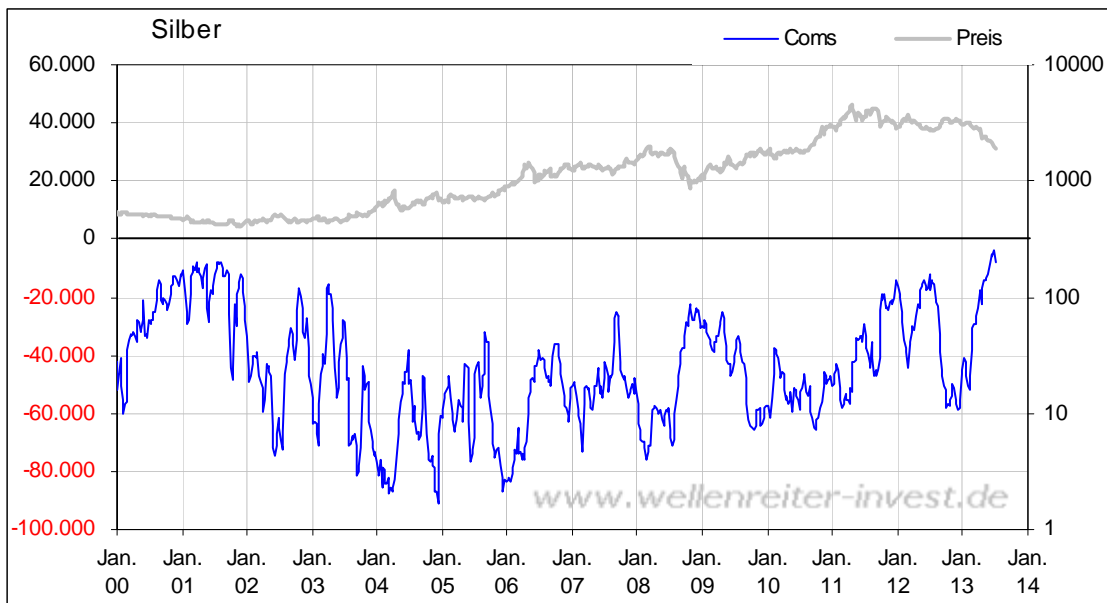
Abgesehen davon, dass der Ratschlag vor 6-9 Monaten besser getimt gewesen wäre, erinnert der Aufruf an die Handelsblatt-Aktion: „Wir kaufen jetzt griechische Staatsanleihen“. Aus antizyklischer Sicht häuften sich um den 26.06. die Negativmeldungen und solche Meldungen sind für Preistiefs typisch. Zudem ist zu berücksichtigen, dass der Ölpreis seit dem Preistief vom 15.04. steigt, während sich der Metallsektor weiter abgekoppelt hat und signifikante relative Schwäche aufweist. Ein Grund für diese

Abkopplung ist im „Flow“ zu sehen – die Mittelabflüsse aus ETFs sind als substantiell anzusehen.

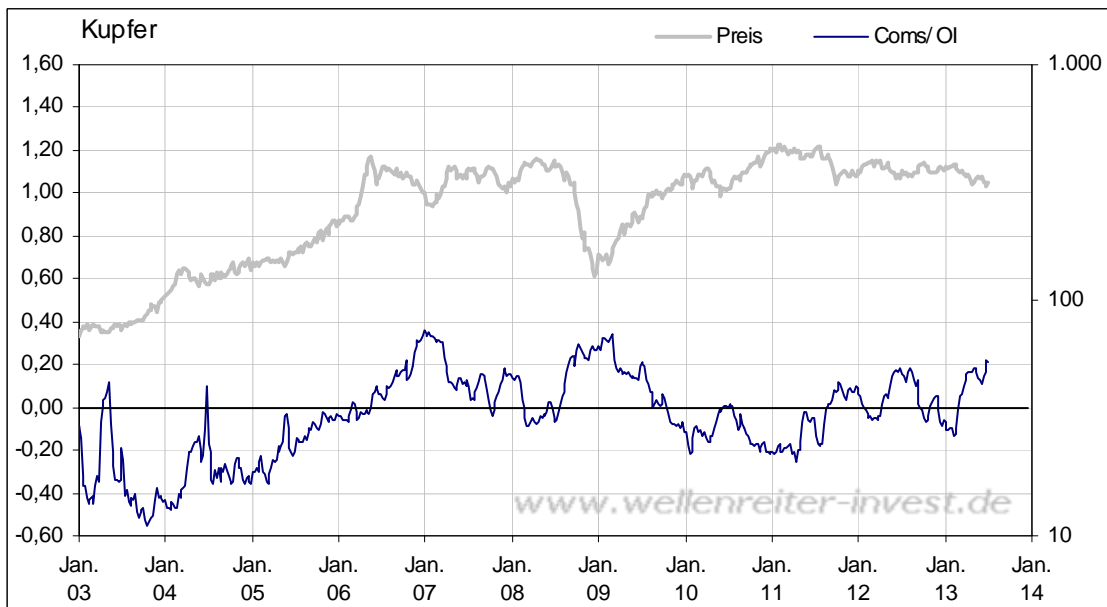
Bei den CoT-Daten sind überwiegend historische Extremwerte nach einer sehr negativen Preisentwicklung im ersten Halbjahr zu beobachten.



Bei Gold besitzen die Commercials eine Netto-Short-Positionierung von 22.776 Kontrakten. Eine ähnlich geringe Netto-Positionierung konnte zuletzt an Weihnachten 2001 beobachtet werden. Im April 2001 endete die Baisse, damals waren die Commercials im Vorfeld allerdings per Saldo deutlich long positioniert. Insofern ist die Abwärtsbewegung sehr weit fortgeschritten, aber im Vergleich zum Ende der letzten Baisse ist noch ein Restpotential des Positionsabbaus der trendfolgenden Großspekulanten vorbei, die damals am Ende der Bewegung in 2001 deutlich short positioniert waren.



Bei Silber erreichte die Netto-Short-Positionierung der Commercial in der Vorwoche das niedrigste Niveau aller Zeiten. In dieser Woche erhöhte sie sich leicht, da die Commercial überwiegend Long-Positionen abgebaut haben. Bei Silber ist in der Summe der Positionsabbau der Trendfolger noch etwas weiter fortgeschritten als bei Gold.



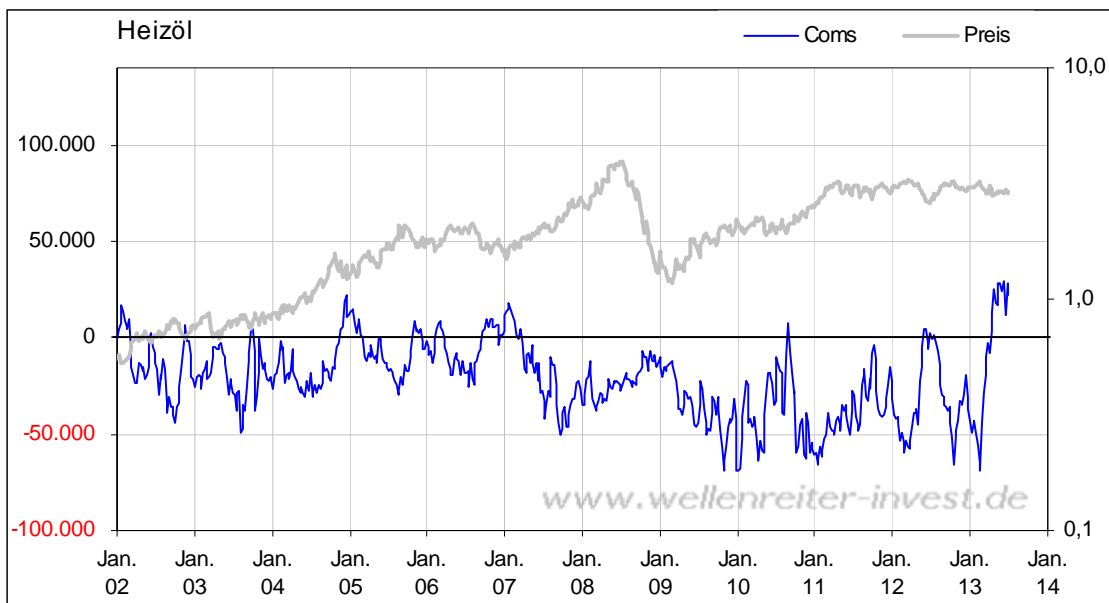
Absolut betrachtet ist die Netto-Long-Positionierung der Commercial in der Vorwoche auf neue historische Rekordwerte angestiegen. Da das Open Interest in diesem Jahr trotz der sehr schlechten Preisentwicklung gestiegen ist, liegt die relative Netto-Positionierung der Commercial unterhalb der Rekordniveaus von Ende 2006/Anfang 2007 sowie vom Februar 2007.

Am meisten Spielraum zum weiteren Positionsabbau besteht allerdings bei den beiden P-Metallen, hier ist verhältnismäßig viel Spekulation in den Preisen vorhanden. Im Sektor ist der technische Schaden immens und nach dem deutlichen Rückgang Ende Juni ist eine Gegenbewegung als normal anzusehen. Die Schwäche der Minenaktien ist weiterhin auffällig. Hält sie an, ist nur eine korrektive Bewegung auf die Verluste der letzten Wochen zu erwarten.

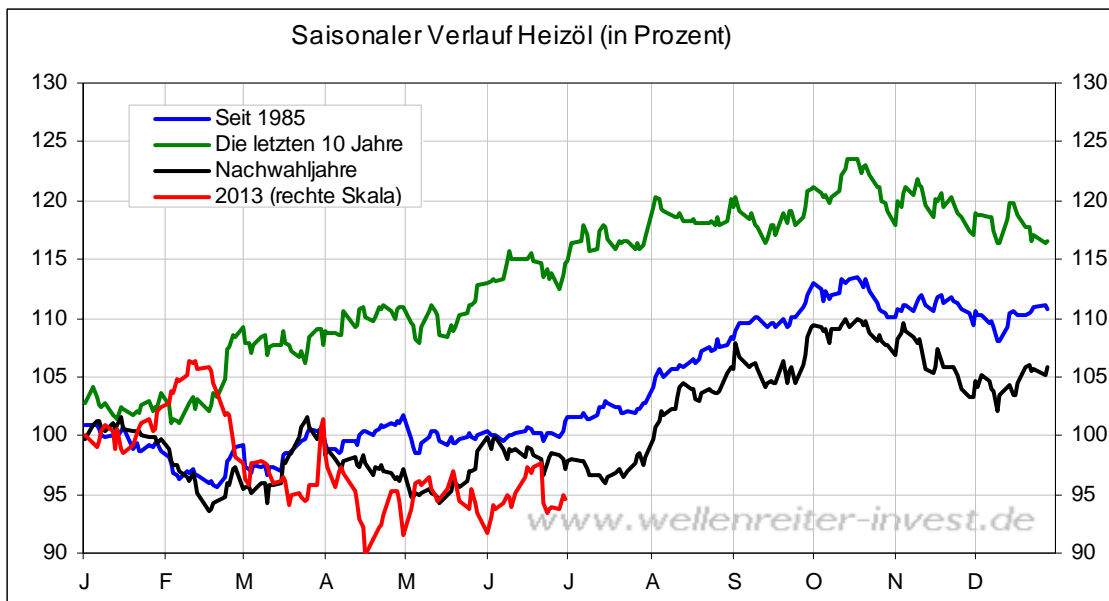
-----

## Energie

Einer der großen Widersprüche aus Sicht der CoT-Daten ist auf der einen Seite die historische Extrempositionierung der Commercials bei Heizöl, die (deutlich) steigende Preise erwarten lässt...



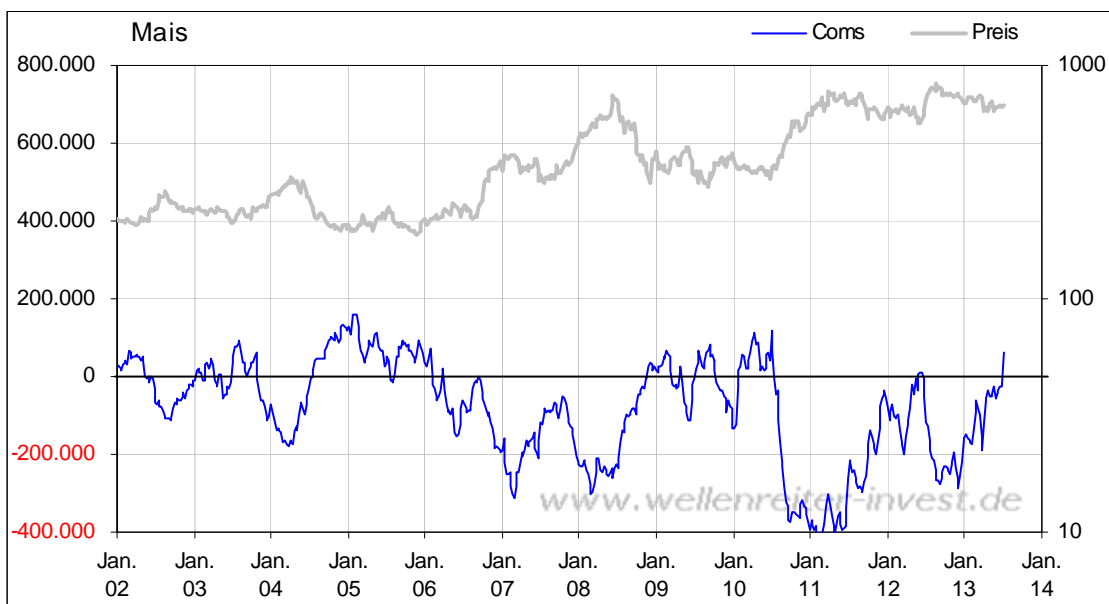
...und auf der anderen Seite die sehr hohe Netto-Short-Positionierung der Commercials bei der Sorte Crude. Aus zyklischer Sicht ist bei Heizöl das dritte Quartal das positivste Quartal im Jahresverlauf.



Für den Ölpreis gilt, dass der Spread zwischen den beiden Sorten Brent und Crude auf 4 USD geschrumpft ist und damit das Gros des „Normalisierungsprozesses“ geschehen ist. Die hohe Spekulation wirkt dämpfend für die beiden Ölsorten, die jeweils in der unmittelbaren Nähe ihrer Septemberhochs 2012 notieren.

### Agrar/Sonstiges

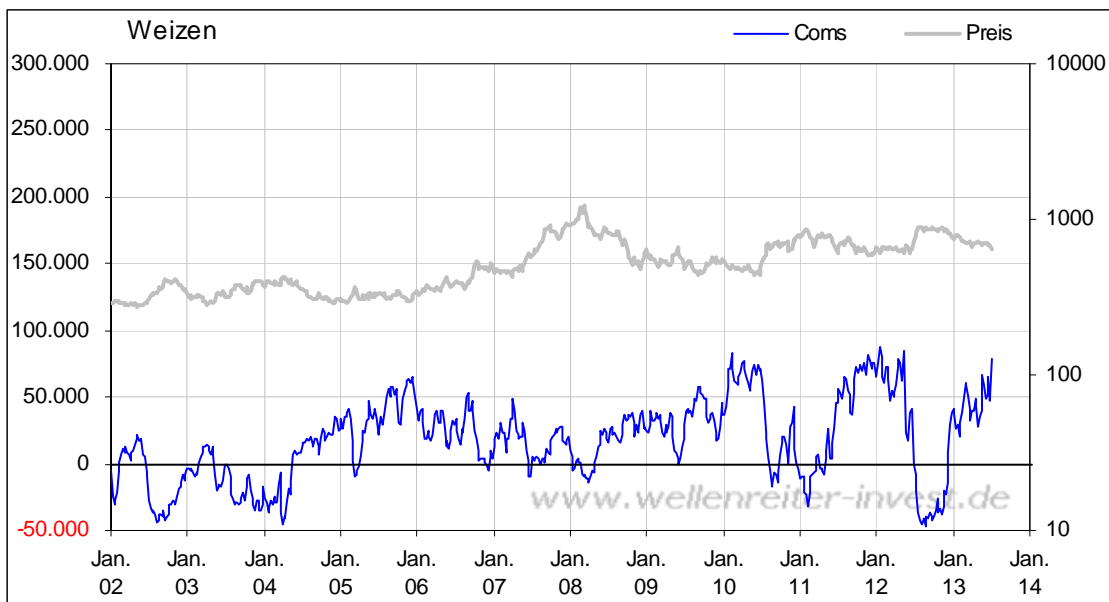
Die Commercials besitzen in Mais eine Netto-Long-Positionierung, die nur noch knapp unterhalb der Rekordniveaus im Bereich von etwa 100.000 Kontrakten liegt.



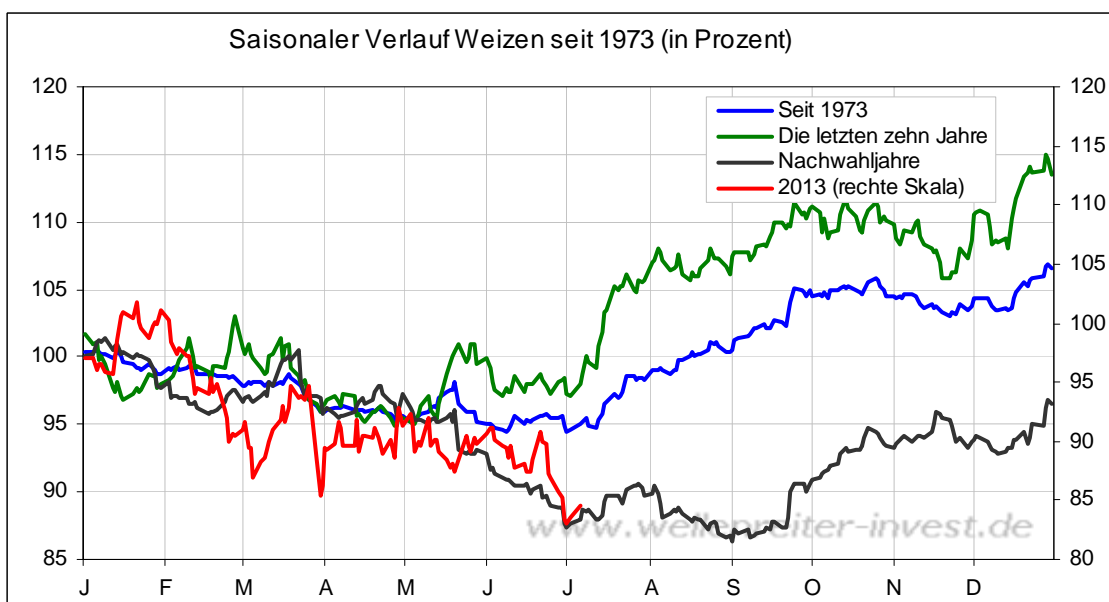
Eine nahezu identische Netto-Long-Positionierung konnte zuletzt am 06.07.2010 und damit vor drei Jahren beobachtet werden. Bei diesen Niveaus starteten jeweils temporäre

Aufwärtsbewegungen oder die Bodenbildungsphasen (2005-06 sowie 2009-2010) setzten ein. Zumindest das Einsetzen einer solchen neuen Bodenbildungsphase (2013-14?) erscheint aus zyklischer Sicht möglich, dann wäre mit einem limitierten Preisanstieg zu rechnen.

Der Weizenpreis hat das letztjährige Preistief vom Juni zuletzt wieder erreicht und die Netto-Long-Positionierung der Commercials erreicht ein Niveau, an dem Preistiefs üblich sind.



Auch wenn das Ausmaß eines Preisanstiegs offen bleibt – aus zyklischer Sicht ist ein Preisanstieg in der zweiten Jahreshälfte wahrscheinlich.



In Nachwahljahren fiel dieser Preisanstieg im zweiten Halbjahr niedriger als in den langfristigen Durchschnitten aus und trat darüber hinaus erst relativ spät im Zyklus (September-November) aus. Aber auch unter diesem Gesichtspunkt ist das Abwärtspotential als quasi abgearbeitet anzusehen.

-----

Zu den Märkten.

907 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 509 Mio., das Abwärtsvolumen 394 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 56% vom Gesamtvolumen. 279 neue Hochs standen 47 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.225 Punkten um 89 Zähler höher (0,6%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.640 Punkten um 9 Zähler höher (0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3484,83 Punkten um 5 Punkte (0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,0%.

Der Transport-Index endete bei 6.298 Punkten.

Größte Gewinner: Einzelhandel, Öl-Service, Versicherer; Größte Verlierer: Hausbau, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 133,16 Punkten (132,21)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,41 Punkten (84,71).

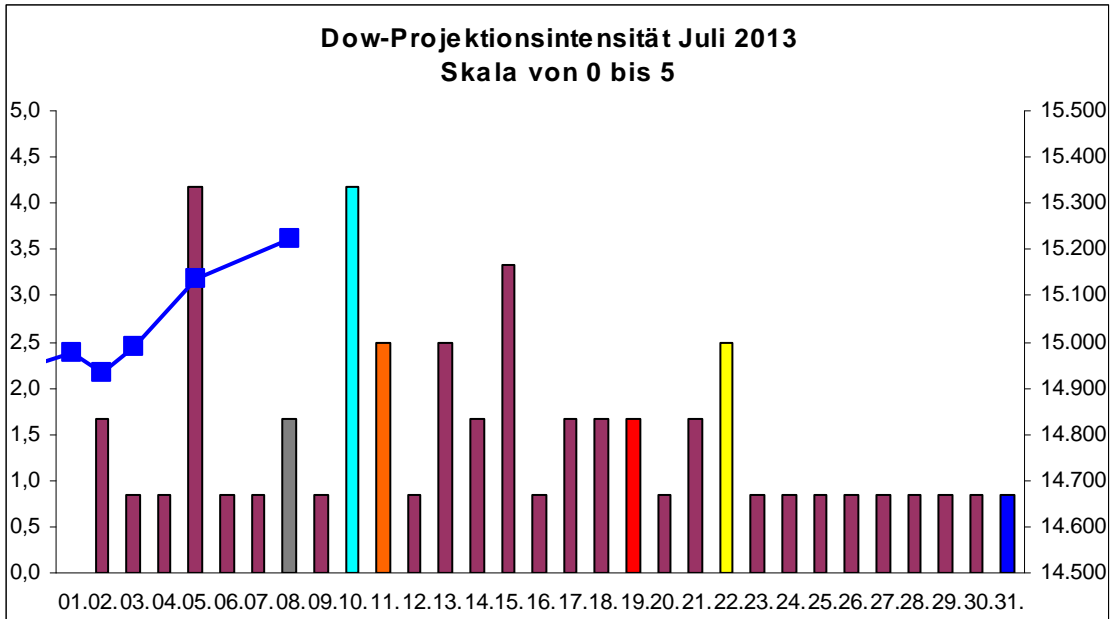
Crude Öl notiert bei 103,32 (103,63) und US-Erdgas bei 3,73 Dollar (3,62).

Der Goldpreis notiert bei 1.256 Dollar/Unze (1.222). Gold in Euro liegt bei 975. Silber befindet sich bei 19,43 Dollar (18,85).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,8% auf 211,94 Punkte. Der XAU endete bei 84,98 Punkten. Newmont Mining verlor 76 Cent und endete bei 27,02 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,7% auf 14,78 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,04. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 1,34. Der ISEE schloss mit 99.

Zeitprojektionstage Juli: 05.,10.,15.; Fed-Protokoll 10. Juli; Fed-Sitzung 31. Juli

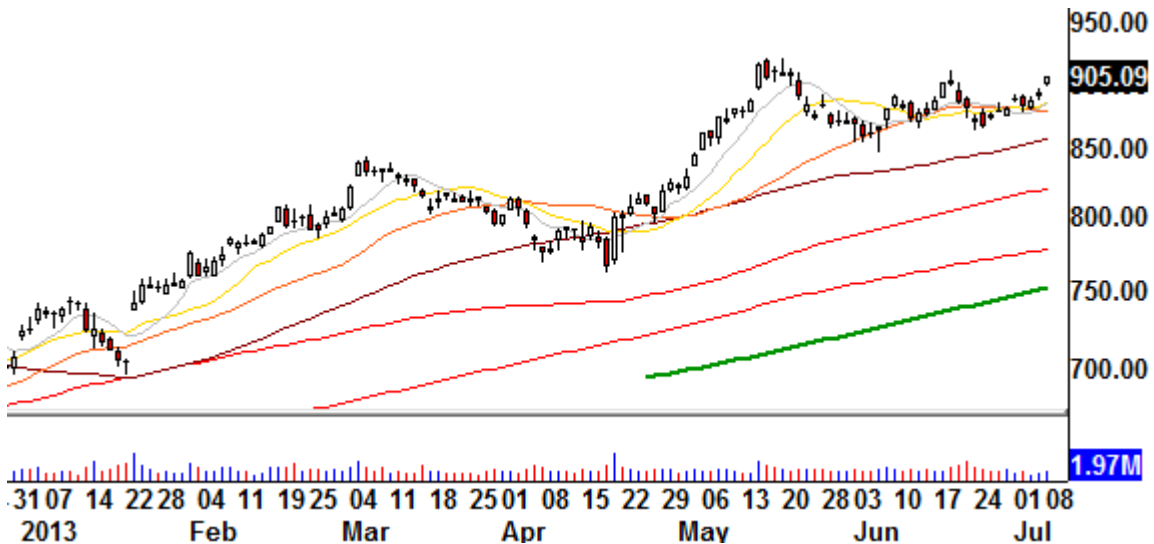


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün

Auch wenn vorgestern die Zahl der neuen Hochs und neuen Tiefs jeweils oberhalb von 75 lag: Ein neues Hindenburg-Omen konnte nicht registriert werden. Dies ist dem positiven McClellan-Oszillator geschuldet. Der gestrige Tag brachte erneut ein neues Allzeithoch im Russell 2000 und ein Jahreshoch bei Banken, Brokern, und Versicherern.

Die Google-Aktie konsolidiert. Wir halten es für wahrscheinlich, dass der Angriff auf die 1000-Dollar-Marke in Kürze startet.

### Google Tageschart



Ende Juli / Anfang August könnte es in einer Bild-Schlagzeile heißen: „Google knackt die 1.000-Dollar-Marke“. Aufgrund des positiven Sentiment-Flows wäre dies ein idealer Punkt für ein vorläufiges Ende der Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten. Wir sollten dann aber Divergenzen sehen, die so nicht oder in Nuancen erkennbar sind. Der US-Einzelhandels-ETF erklimmte gestern ein neues Allzeithoch; eine vorauslaufende Schwäche ist nicht erkennbar.

Nach der Schließung des Lücken-Widerstandes bei 1.625 Punkten steht dem S&P 500 der nächste Widerstand bei 1.654 Punkten bevor (obere blaue Linie nächster Chart).

### S&P 500 Tageschart



Eine Konsolidierung an dieser Linie halten wir für möglich. Wir nehmen aber an, dass der Index diese Marke schließlich überwinden und in Richtung des Mai-Hochs marschieren wird. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung. Der Stopp liegt bei 1.600 Punkten im S&P 500 auf Schlussstandbasis.

### Absacker

Amerikanische Anleiheinvestoren in Panik (FAZ)

<http://tinyurl.com/pe6jw5>

Der Sommerurlaub findet vom 13. bis 27. Juli statt. Alexander Hirsekorn wird in diesem Zeitraum zweimal pro Woche eine Ausgabe veröffentlichen. Die Wellenreiter-Frühausgabe erscheint pro Jahr an 220 bis 230 Handelstagen. Das Kalenderjahr verfügt über etwa 250 Handelstage.

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrgeup>. Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.