

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 21. Mai 2007

Bei den Einschätzungen ergibt sich eine Veränderung im Vergleich zur Vorwoche.
Näheres in der Interpretation des aktuellen CoT-Reports gleich anschließend.

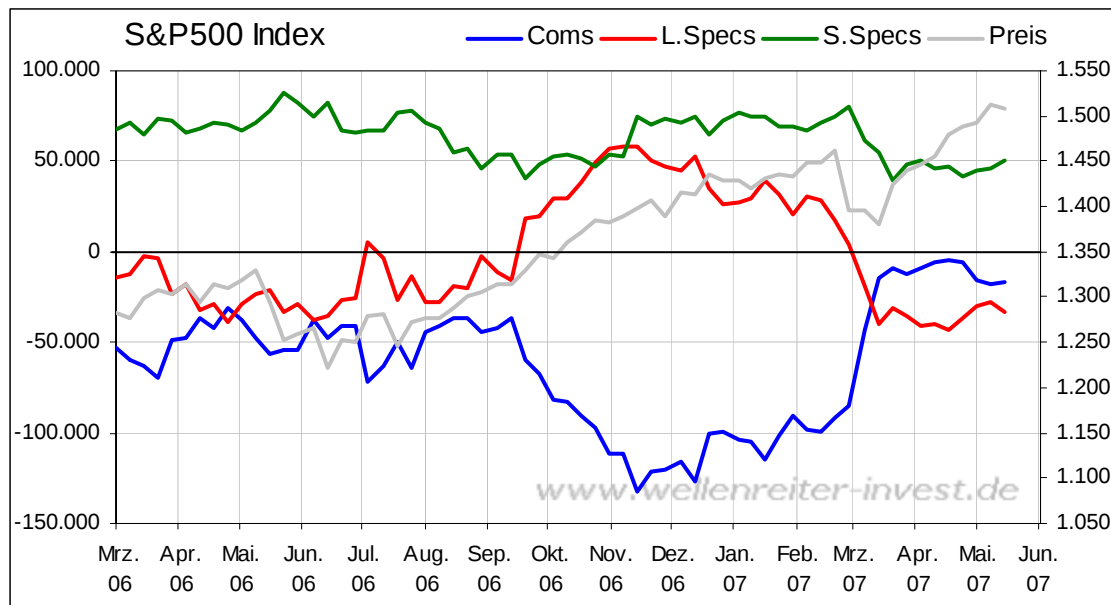
Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	bullish	20.03.	Positionierung der Commercials als Indiz für Fortsetzung des Preisanstiegs zu werten
Anleihen	neutral	23.04.	Rezessionsgefahr steigt
US-Dollar	bullish	04.05.	Extremes Sentiment unterstützt Bodenbildung, saisonale Unterstützung ab Mai
Erdöl	neutral	21.05.	Spekulationsneigung nur noch gering, fairer Wert erreicht
Edelmetalle	neutral	25.04.	Minen weiterhin mit relativer Schwäche

Am langen Wochenende waren sowohl Alexander Hirsekorn als auch ich unterwegs. Die CoT-Interpretation gibt's daher in Kurzfassung gleich anschließend. Die nächste CoT-Interpretation von Alexander Hirsekorn erscheint wg. Pfingsten und dem US-Memorial-Day, die in diesem Jahr zusammenfallen, in der Ausgabe vom Dienstag, den 29.05.2007.

Aktien

Positionierung der Commercials weiterhin als Indiz für weiteren Preisanstieg zu werten, das bisherige Allzeithoch im S&P 500 weiterhin im Visier, neue Rekordhochs in den kommenden Wochen zu erwarten

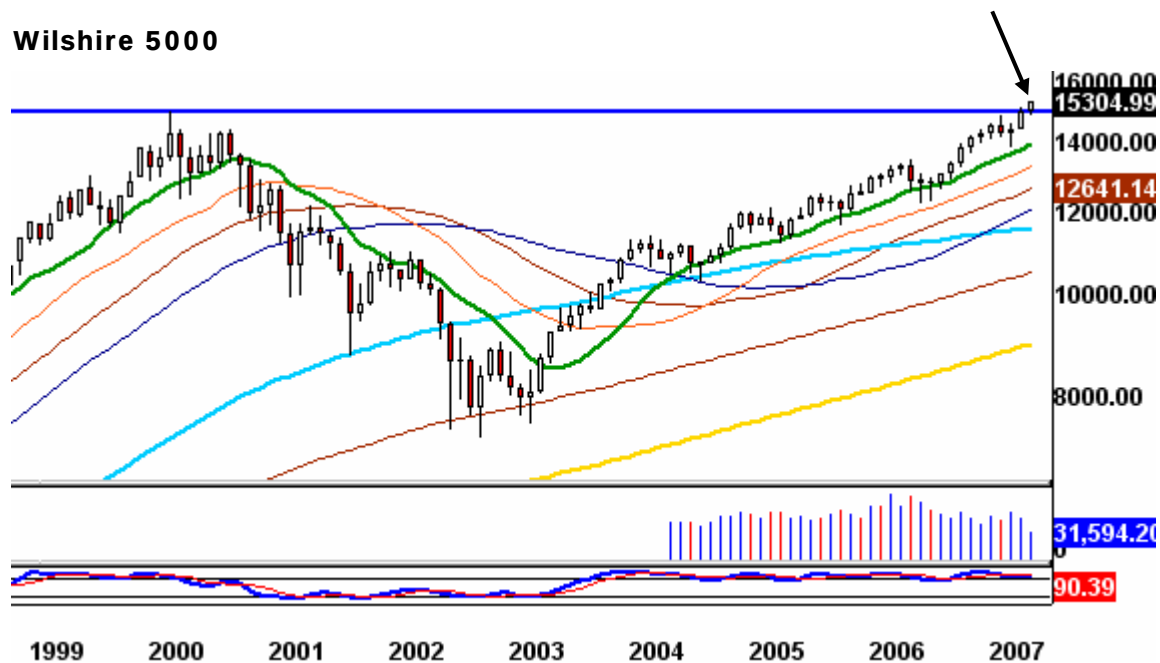
Bei per Saldo steigenden Preisen in allen US-Aktienindizes fallen die Positionsveränderungen der Commercials weiterhin sehr gering aus.



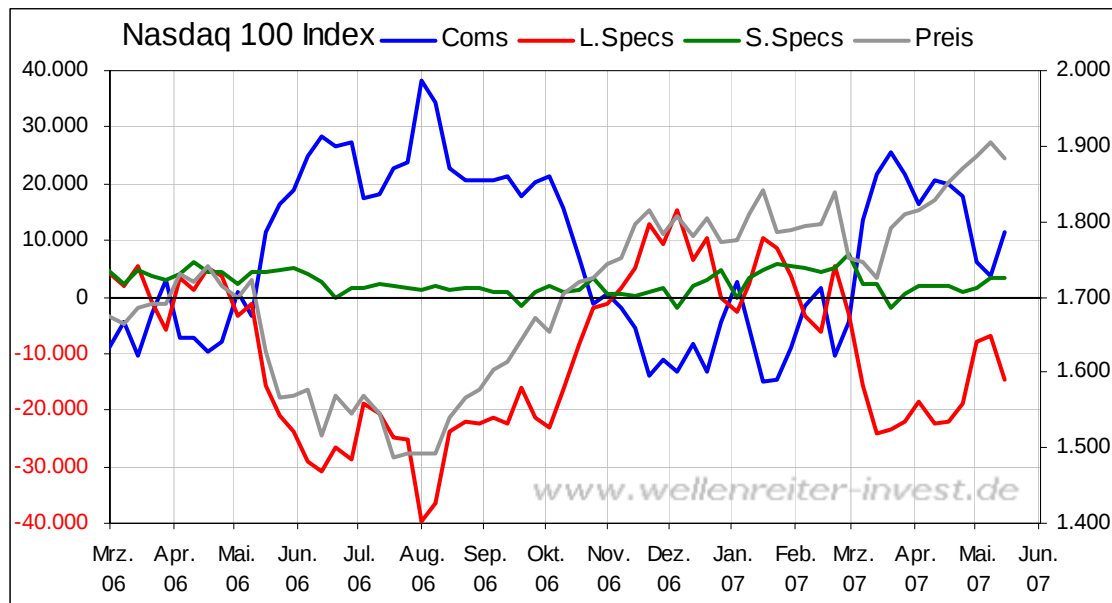
Üblicherweise erhöhen die Commercials bei steigenden Preisen die Absicherungen. Nicht so in letzter Zeit: Seit März halten die Commercials ihre Netto-Positionierung fast unverändert bei. Zudem sind die Kleinspekulanten weiterhin deutlich short positioniert. Beides ist ein positives Zeichen für den breiten Aktienmarkt.

Lediglich vier Punkte trennen den S&P 500 von einem neuen Allzeithoch. Wir gehen davon aus, dass der S&P 500 diese Marke übertreffen wird, zumal der Wilshire 5000 – der alle aktiv gehandelten US-Aktien umfasst – diesen Schritt bereits gegangen ist.

Wilshire 5000

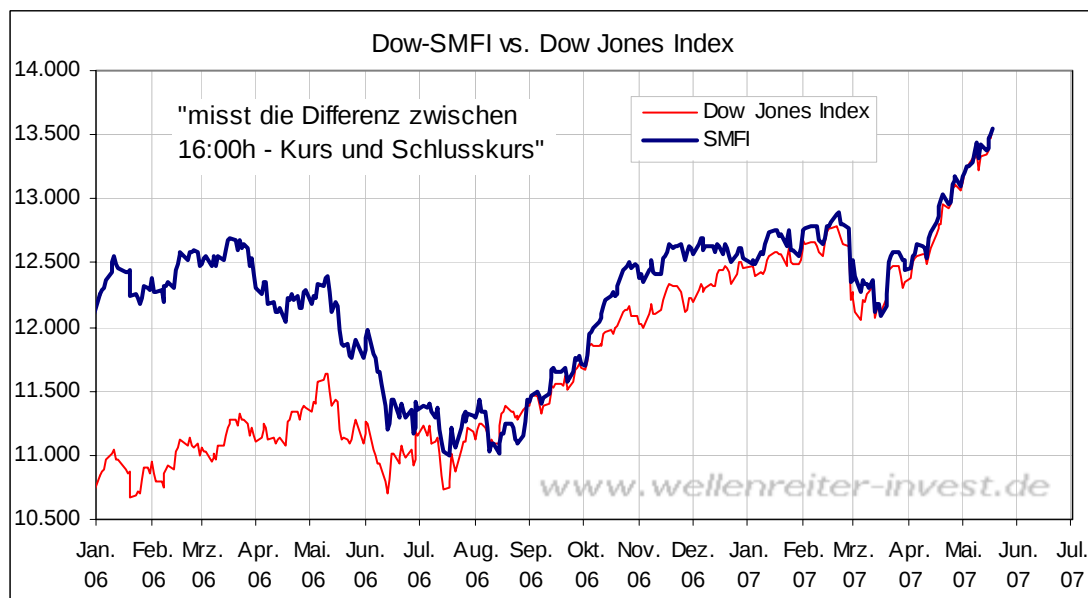


Im Nasdaq 100 haben die Commercials die preisliche Konsolidierung genutzt, um ihre Netto-Long-Positionierung wieder aufzubauen.



Auch hier ist keinerlei Drang der Commercials verspürbar, sich aus den Märkten zu verabschieden (bzw. die Absicherungen zu erhöhen).

Wie unser Smart Money Flow Indikator anzeigt, zieht das smarte Geld weiterhin mit.



Der Indikator misst die Preisbewegung des Dow Jones Index ab 16:00h. Häufig wartet das smarte Geld bis dahin mit dem Einstieg, während die „Amateure“ meist bereits zu Handelsbeginn in den Markt gehen.

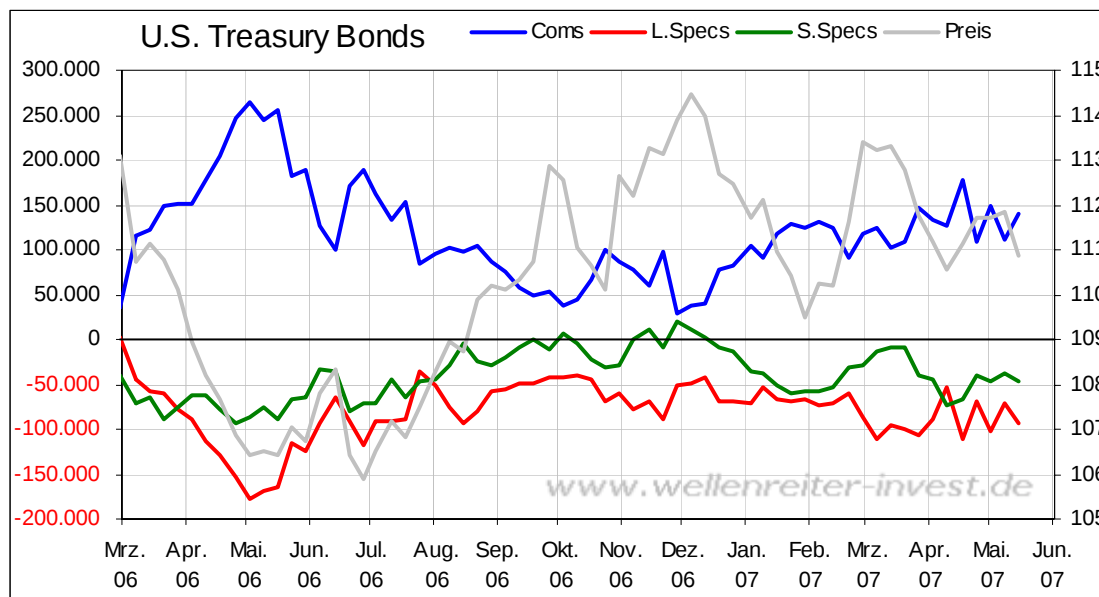
Im Wochenend-Wellenreiter vom 5. Mai hatten wir über das Übernahmefieber an den Aktienmärkten berichtet: <http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter070505.htm>

Die Aussagen gelten auch weiterhin uneingeschränkt, wobei sich die Angst, bei den Übernahmen nichts mehr vom Kuchen abzubekommen, deutlich gesteigert hat. Wir hatten diesen Vorgang mit „Fressen oder gefressen werden“ bezeichnet. Symptomatisch dafür ist Microsoft, die mit vollen Taschen für die Übernahme des Online-Werbers „aQuantive“ sechs Milliarden US-Dollar bezahlt haben. Dabei hat die Übernahme-Prämie 85 Prozent betragen. Solche Prämien sind unüblich und zeigen deutlich die Angst von Microsoft, bei den Deals zu kurz zu kommen. Am Wochenende wurde zudem bekannt, dass Yahoo für die Social-Networking-Site „BEO“ eine Milliarde US-Dollar hinblättern möchte. Man sollte darauf achten, ob die Marktteilnehmer hohe Übernahmeprämien weiterhin honorieren. Gegenwärtig ist dies noch der Fall.

Die Einschätzung verbleibt bei bullish.

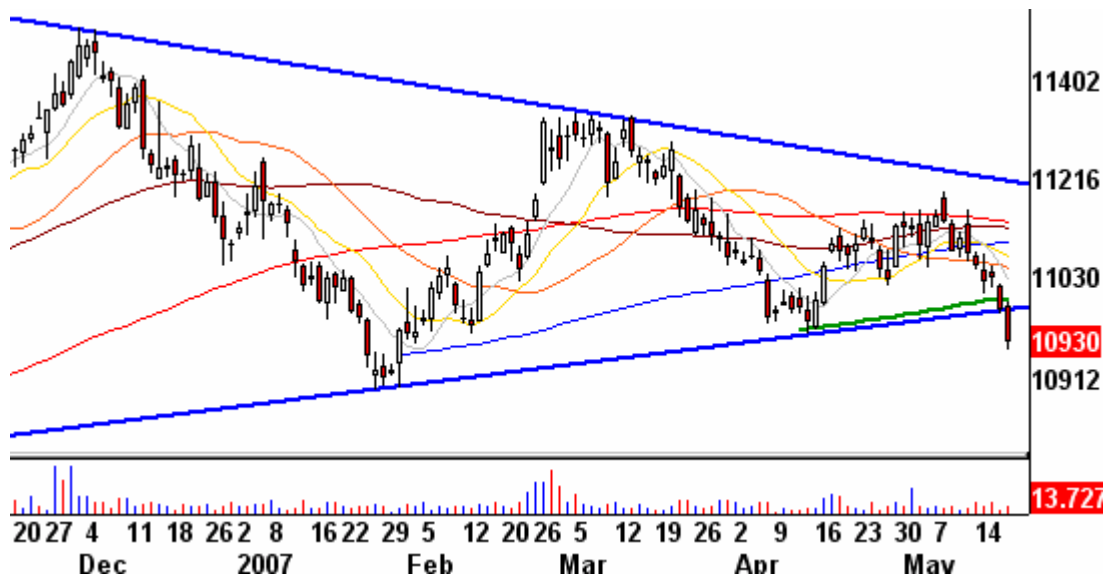
Anleihen:

Rezession wahrscheinlicher geworden

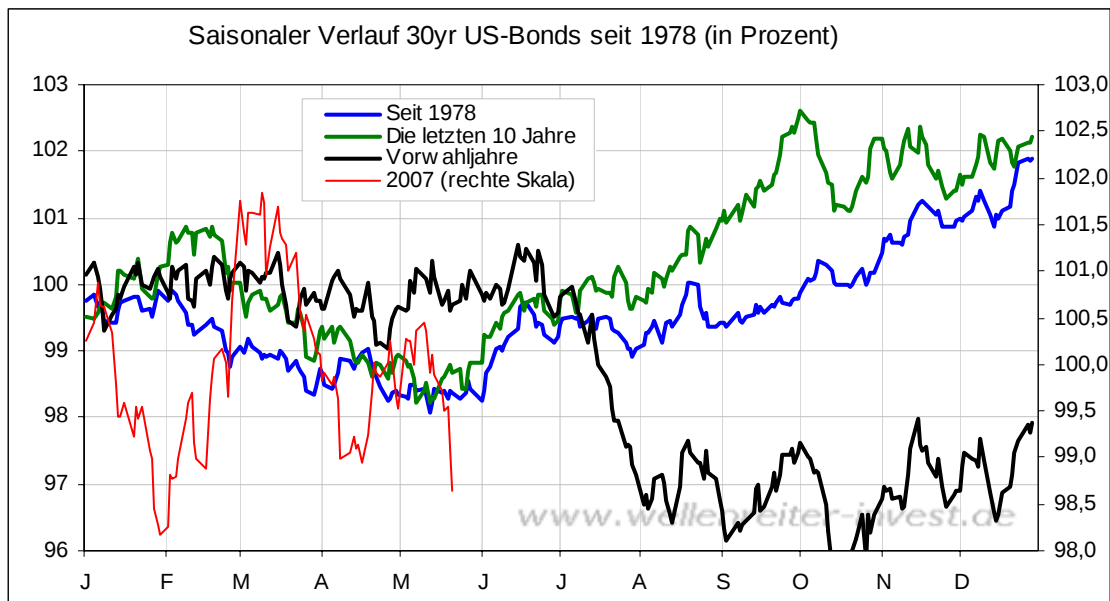


Bei den dreißigjährigen Anleihen haben die Commercials ihre Netto-Long-Positionierung leicht erhöht, ihre aktuelle Netto-Positionierung oszilliert letztlich seit Monaten in einer relativ engen Spanne.

30jährige US-Bonds Tageschart

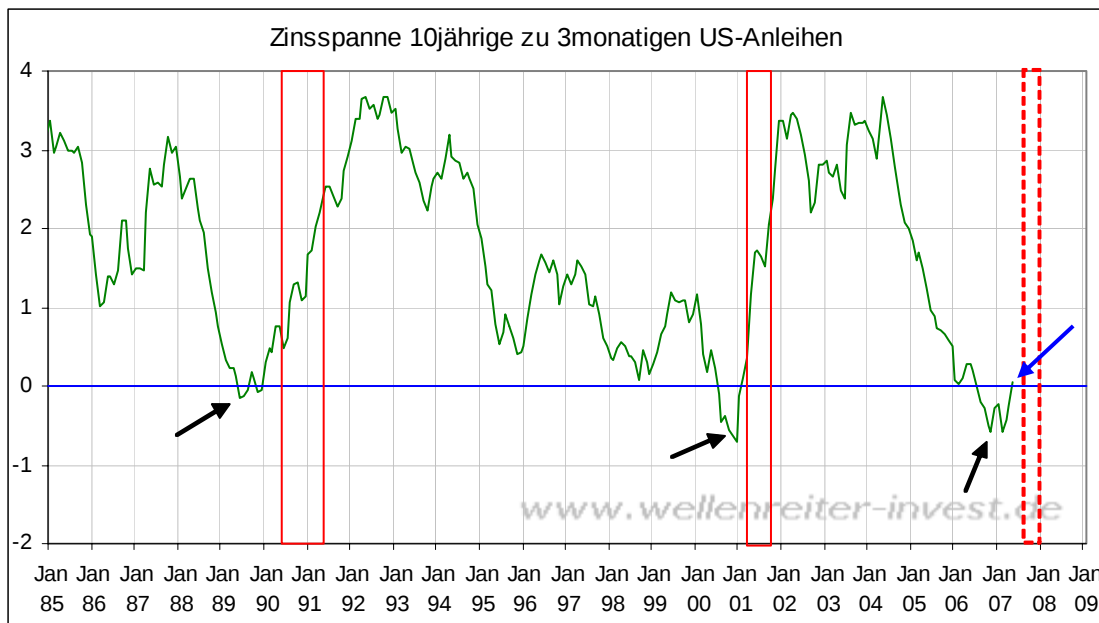


Charttechnisch haben die Langläufer eine Dreiecksbildung abgeschlossen und dieses nach unten verlassen.



Aus saisonaler Sicht besitzen die Anleihen eine positive Unterstützung, Vorwahljahre sind im Durchschnitt bis in den Juni stabil. Dennoch ist anzumerken, dass die Saisonalität in Vorwahljahren deutlich in Richtung fallende Anleihen (steigende Zinsen) geneigt ist.

Durch die steigenden Zinsen am kurzen Ende und die fallenden Zinsen am langen Ende („Kamineffekt“) ist die Inversität der US-Zinsstrukturkurve aufgehoben.



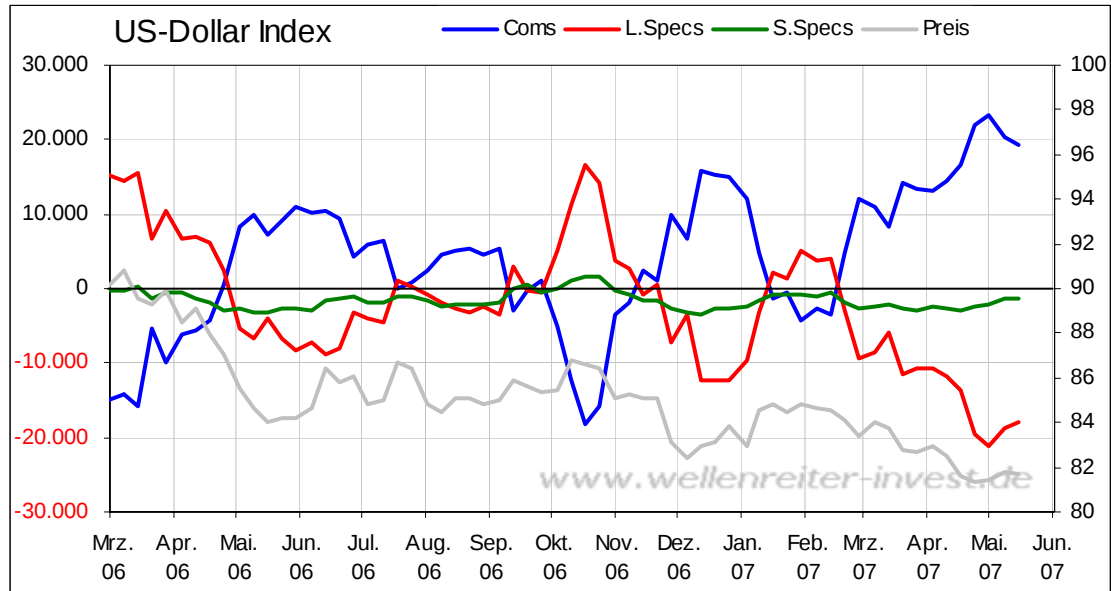
Die Zinsstrukturkurve (10jährige minus 3monatige Anleihen) befindet sich über der Null-Linie (blauer Pfeil).

Unsere sprachliche Erfindung „Kamineffekt“ soll skizzieren, was vor den Rezessionen von 1990/91 und 2001 geschehen ist und wahrscheinlich auch in diesen Jahr geschehen wird: Die Zinsen ziehen kurz vor Beginn einer Rezession am langen Ende deutlich an und fallen am kurzen Ende deutlich, was eine schnell positiver werdende Zinsstruktur zur Folge hat. Dieser Effekt deutet darauf hin, dass sich die Rezessionsgefahr erhöht hat, auch wenn viele Marktbeobachter die positiv werdende Zinsstruktur als ein Zeichen der Entspannung betrachten werden.

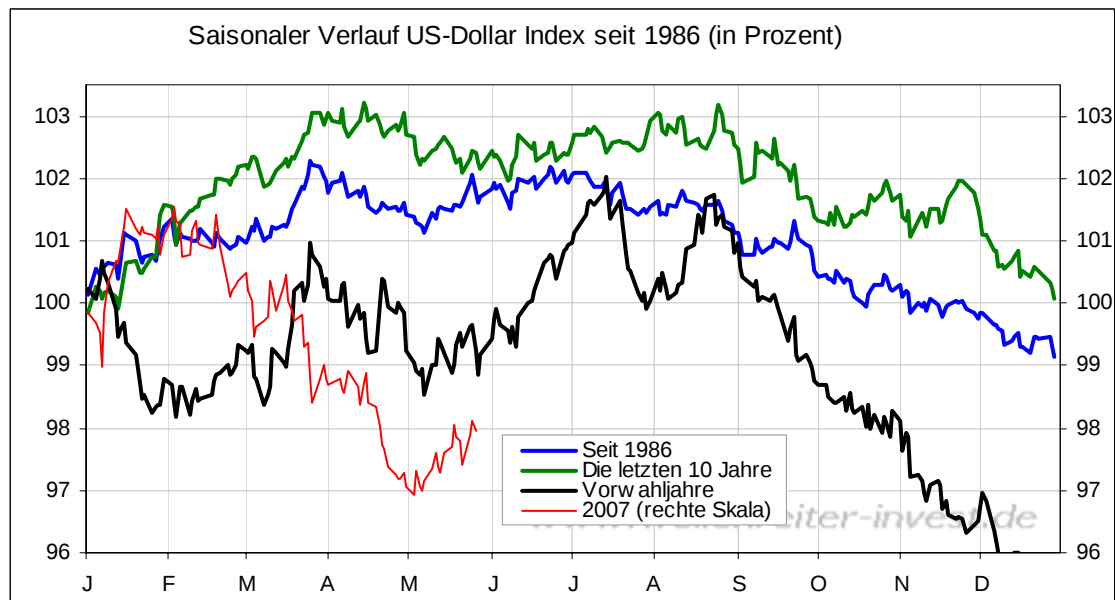
Die Einschätzung für die US-Anleihen bleibt noch auf neutral bestehen.

Devisen:

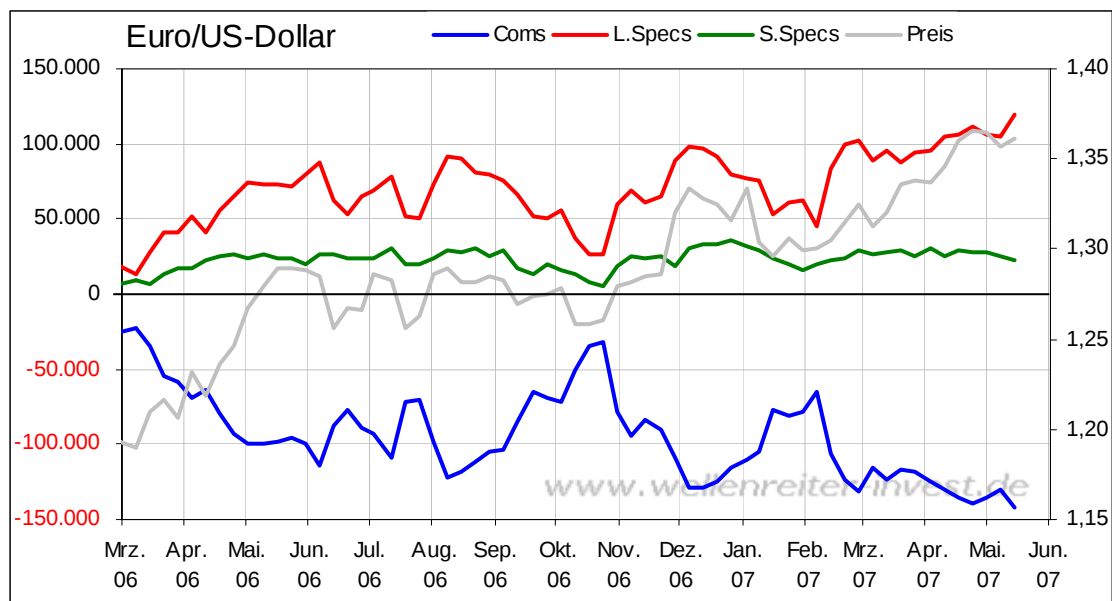
Positionierungen fast unverändert, saisonale Unterstützung für US-Dollar vorhanden



Die Commercials haben im US-Dollar-Index ihre Netto-Long-Positionierung bei leicht fallenden Preisen fast unverändert beibehalten.



Saisonal ist die Zeitphase Mai-Juni eine Phase des stabilen US-Dollars, die in Vorwahljahren vor allem im Juni einen steigenden US-Dollar erwarten lässt.



Die Netto-Short-Positionierung der Commercials ist auf ein neues historisches Tief gefallen.

Euro / Dollar Wochenchart

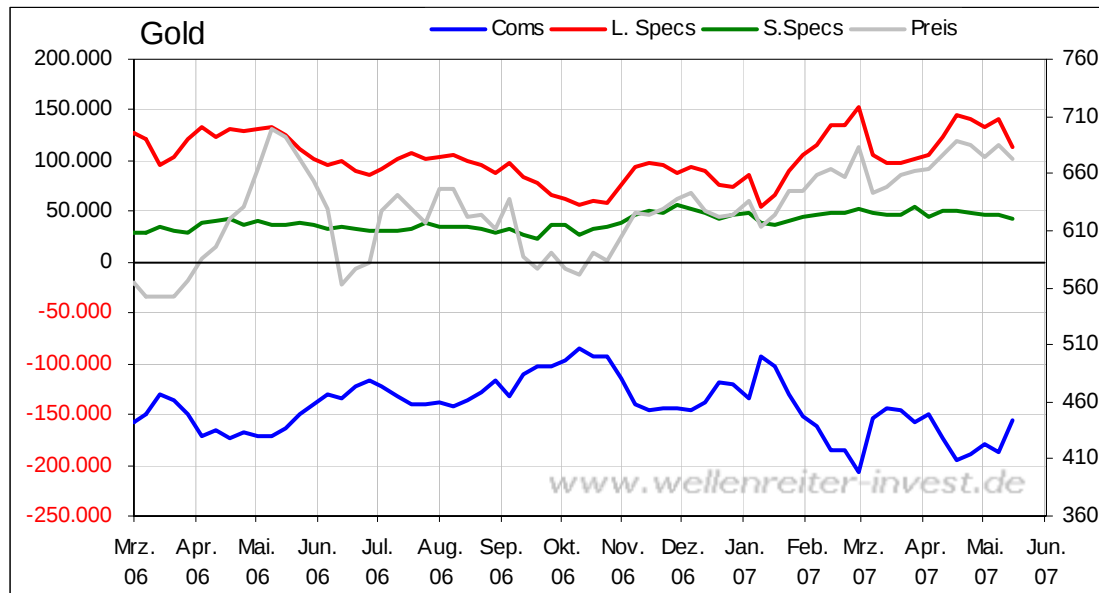


Charttechnisch ist der Euro zunächst an seinem Allzeithoch aus dem Jahr 2004 gescheitert. Ein zweites, niedrigeres Hoch hat sich jedoch noch nicht ausgebildet. Die Währungsseite dürfte in diesem Jahr noch für erhebliche Schlagzeilen sorgen und auch das Verhalten der Aktienmärkte deutlich beeinflussen. Plötzliche Bewegungen bei den Währungen sind Vorgänge, die die Zentralbanken unbedingt vermeiden wollen. Der US-Dollar neigt in Vorwahljahren in der zweiten Jahreshälfte zur Schwäche.

Die Einschätzung für den US-Dollar bleibt jedoch zunächst bei bullish.

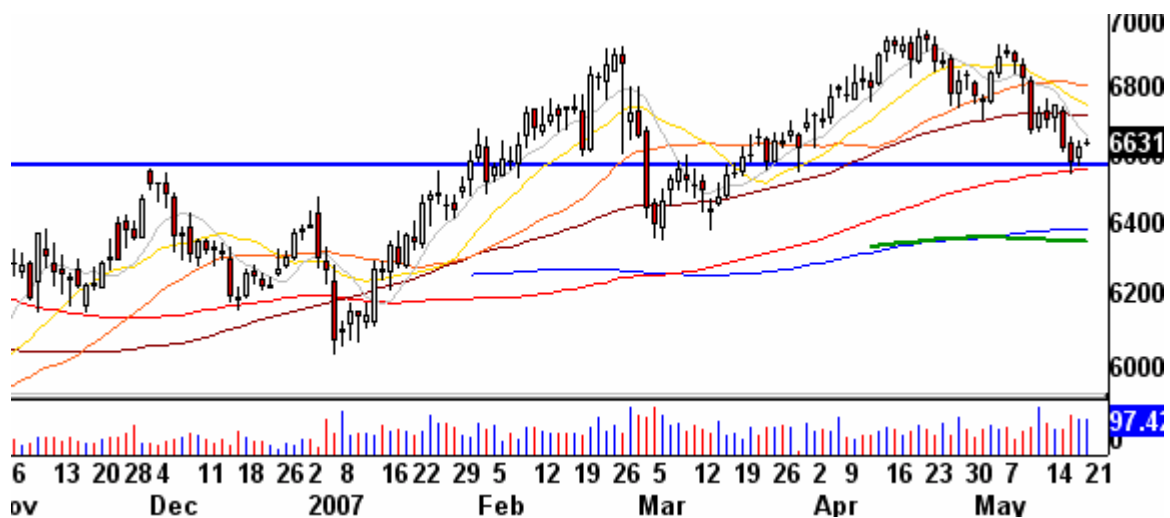
Edelmetalle:

Gold auf charttechnischer Unterstützung, Minen weiterhin mit relativer Schwäche

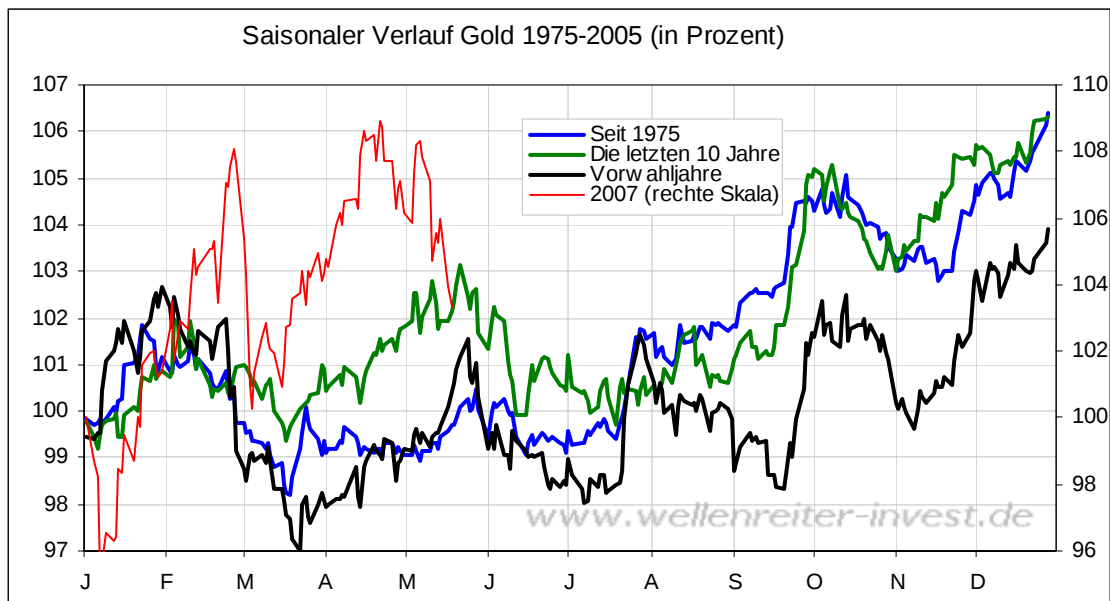


Die Netto-Short-Positionierung der Commercials wurde gegenüber der Vorwoche abgebaut, befindet sich aber weiterhin auf einem relativ hohen Netto-Short-Niveau.

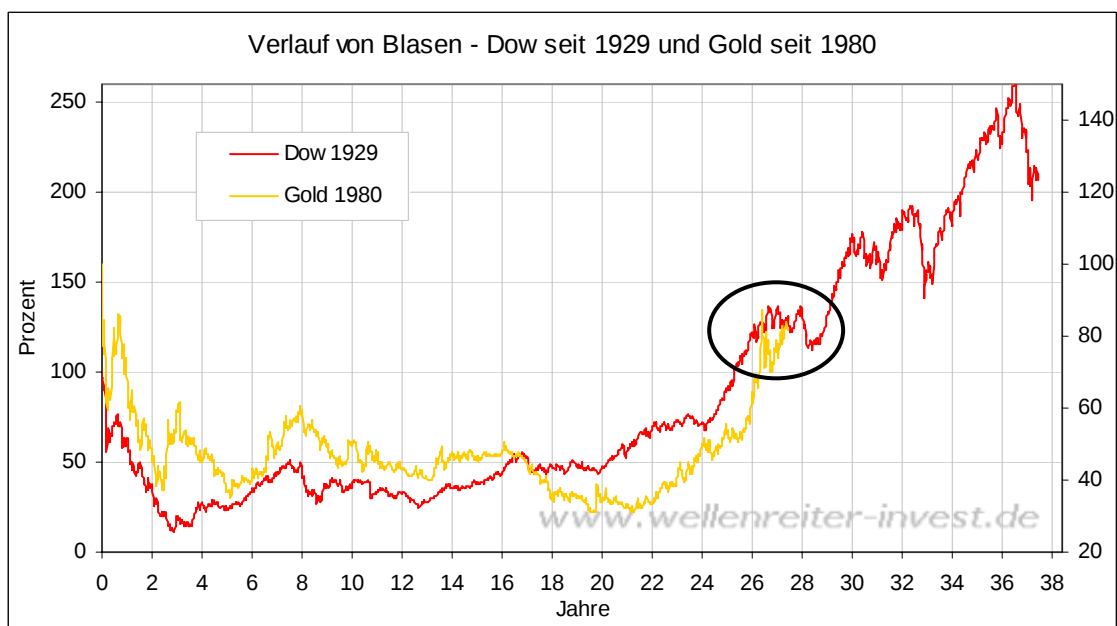
Gold Tageschart



Bei 660 US-Dollar besteht für den Goldpreis eine charttechnische Unterstützung, die sich aus dem Hoch vom Dezember 2006 ergibt (blaue Linie). Die für Gold negative werdende Saisonalität deutet jedoch auf eine Fortsetzung des seit Mitte April laufenden Abwärtstrends hin. Ab Mitte/Ende Mai neigt der Goldpreis üblicherweise zur Schwäche, wie der folgende Chart zeigt.



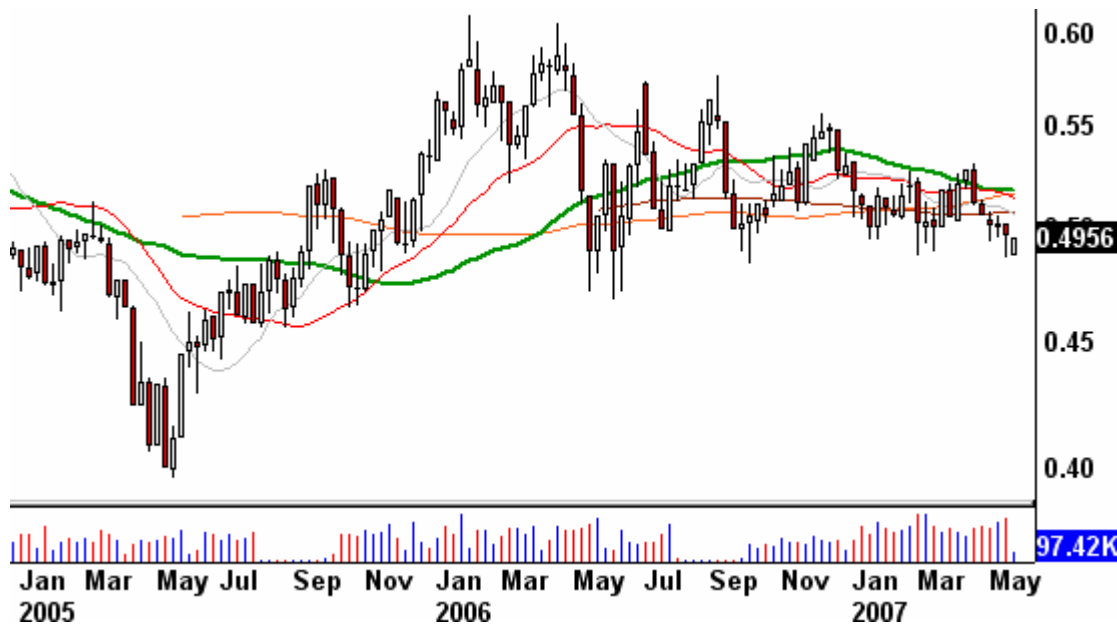
Zu den Langfristaussichten von Gold hatten wir in der Freitagsausgabe den folgenden Chart gezeigt, der einen Verlaufsvergleich zwischen den Blasen des Dow Jones Index seit 1929 und dem Goldpreis seit 1980 darstellt.



Danach würde Gold im Laufe der kommenden 12 Monate noch einen Schüttler nach unten produzieren, bevor der Aufwärtstrend fortgesetzt wird.

Die Goldminen-Aktien zeigen sich gegenüber dem Goldpreis seit Monaten schwach, so dass die Führungsfunktion der Minen weiterhin nicht vorhanden ist. Dies zeigt die Ratio des HUI-Index zum Goldpreis.

HUI / Gold-Ratio Wochenchart

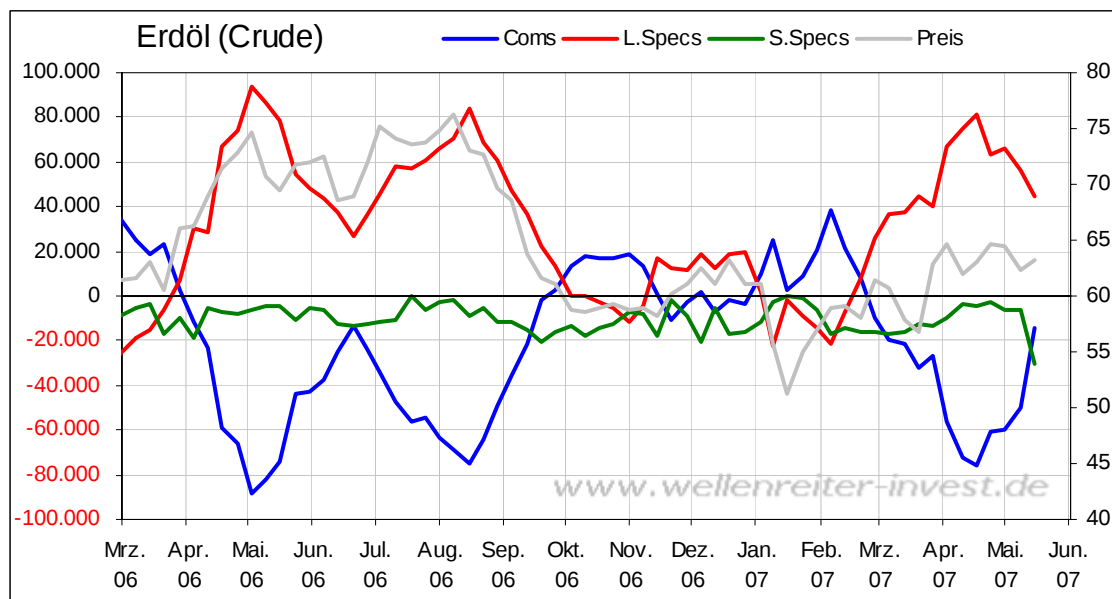


Die Einschätzung für den Sektor verbleibt zunächst weiterhin auf neutral.

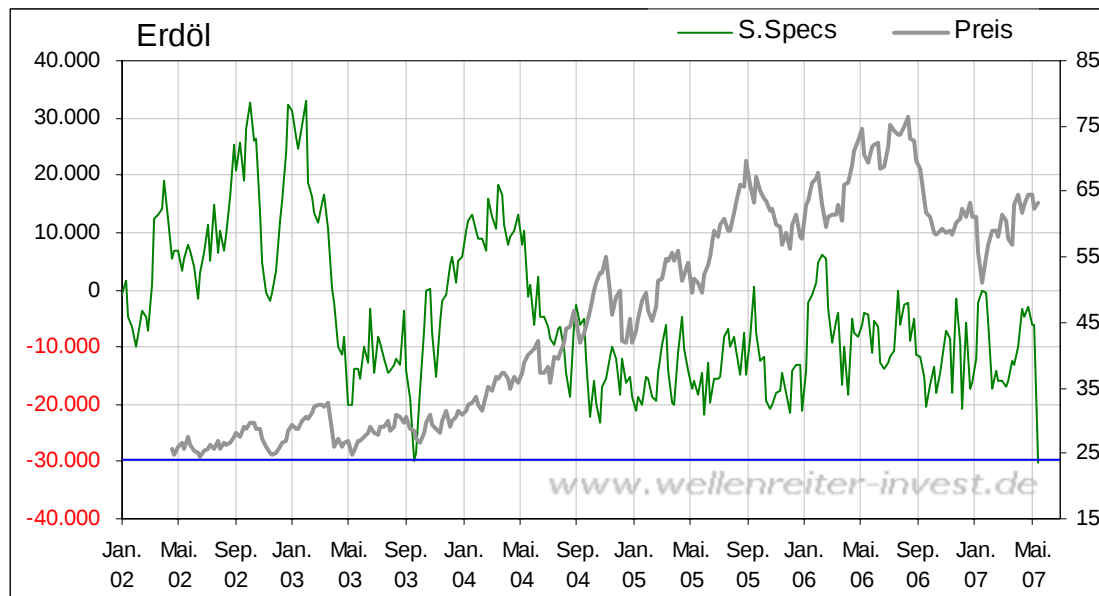
Energie:

Scharfe Bewegung bei Commercials, Kleinspekulanten „Rekord-short“

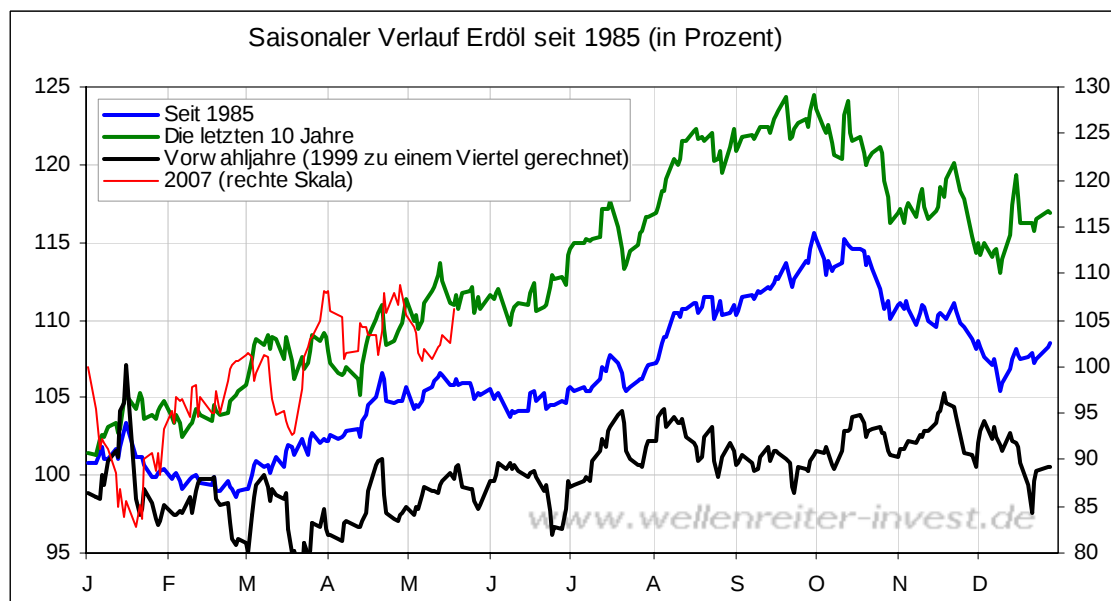
Die Commercials haben bei nahezu unveränderten Preisen ihre Netto-Short-Position deutlich reduziert. Sie sind jetzt nur noch marginal Netto-Short positioniert. Damit erreicht der Ölpreis derzeit seinen fairen Wert.



Auffällig ist das Verhalten der Kleinspekulanten, deren Short-Positionierung das Niveau vom September 2003 erreicht hat. Damals begann ein langanhaltender Preisanstieg.



Der saisonale Verlauf spricht derzeit eher für eine Konsolidierung als für einen weiteren Anstieg.

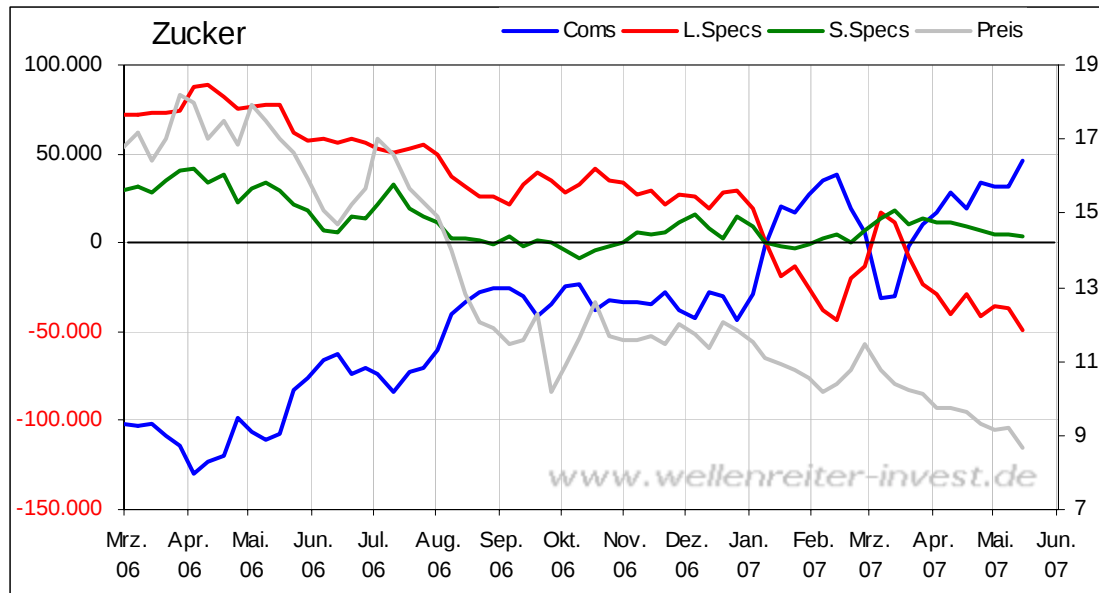


Angesichts der extremen Netto-Short-Positionierung der Kleinspekulanten, die offensichtlich von fallenden Ölpreisen ausgehen, verändern wir unsere Einschätzung für den Ölpreis von bärisch auf neutral.

Agrar / Fleisch:

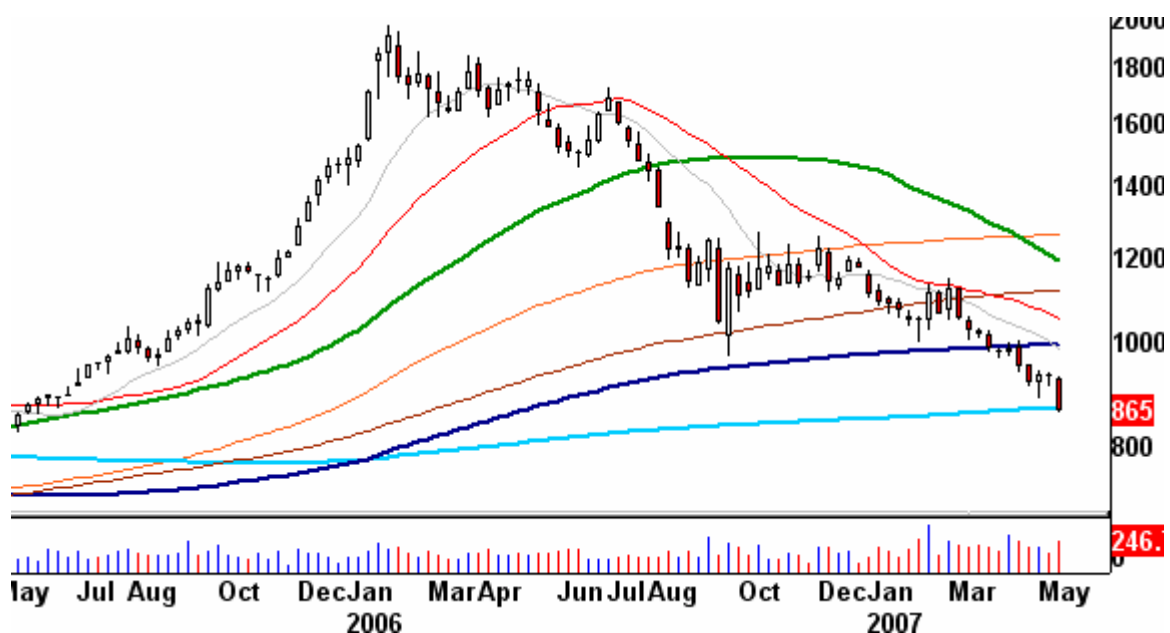
Zucker auf 8-Jahres-Durchschnitt

Die Commercials haben bei Zucker ihre bereits extreme Netto-Long-Positionierung weiter ausgebaut.



Charttechnisch befindet sich Zucker weiterhin auf seinem 8-Jahres-GD (hellblaue Linie). Der 8-Jahres-GD (2000 Tage) stellt häufig eine gute Unterstützungszone dar.

Zucker-Wochenchart



Bevor man hier einsteigt, sollte man jedoch eine Bodenbildung abwarten, da der Abwärtstrend weiterhin intakt ist.

Fazit / Ausblick

In der kommenden Woche stehen in den USA nur wenige wichtige Daten zur Veröffentlichung an. Das größte Interesse dürfte dabei die Veröffentlichung der Verkäufe neuer und existierender Häuser am Donnerstag bzw. Freitag auf sich ziehen.

Am US-Aktienmarkt ist die Fortsetzung der Aufwärtsbewegung mit einem neuen Allzeithoch im S&P500 wahrscheinlich. Die Argumente für bärish eingestellte Marktteilnehmer werden sich durch ein derartiges Marktverhalten weiter ausdünnen.

Zu den Märkten.

1,65 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,2 Mrd., das Abwärtsvolumen 410 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 75% vom Gesamtvolumen; 266 neue Hochs standen 33 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.557 Punkten um 80 Zähler höher (+0,6%) als am Vortag (neues Allzeithoch).

Der S&P 500 endete bei 1523 Punkten um 10 Zähler höher (+0,7%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2558 Punkten um 19 Punkte (+0,8%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,1%.

Der Transport-Index endete bei 5.214 Punkten (-0,2%).

Größte Gewinner: Ölservice, Einzelhandel; Größte Verlierer: REITs, Transports

Der T-Bond Future endete bei 109,30 Punkten (110,30).

Crude Öl notiert aktuell bei 63,04 (65,98) und Erdgas bei 7,95 Dollar (7,91).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,11 Punkten (82,10).

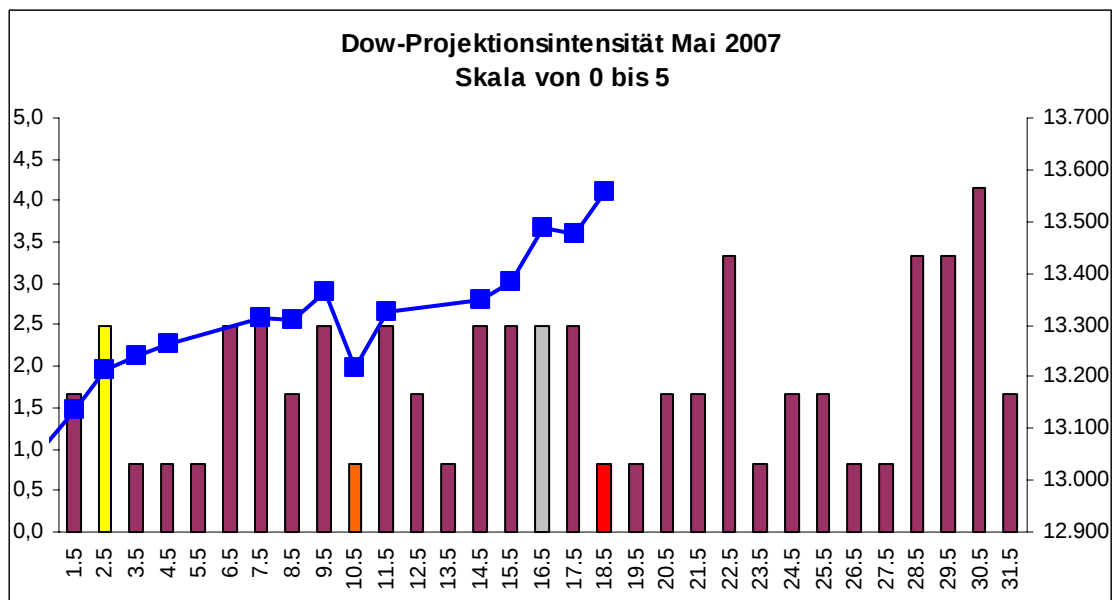
Der Goldpreis notiert aktuell bei 662,00 Dollar/Unze (664,70). Gold in Euro bei 490.

Silber befindet sich bei 13,00 Dollar (13,00).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,9% auf 329 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 137 Punkten. Newmont Mining gewann 12 Cent und endete bei 39,19 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,6% auf 12,76 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 15,91 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die OEX-PCR endete bei 1,73.

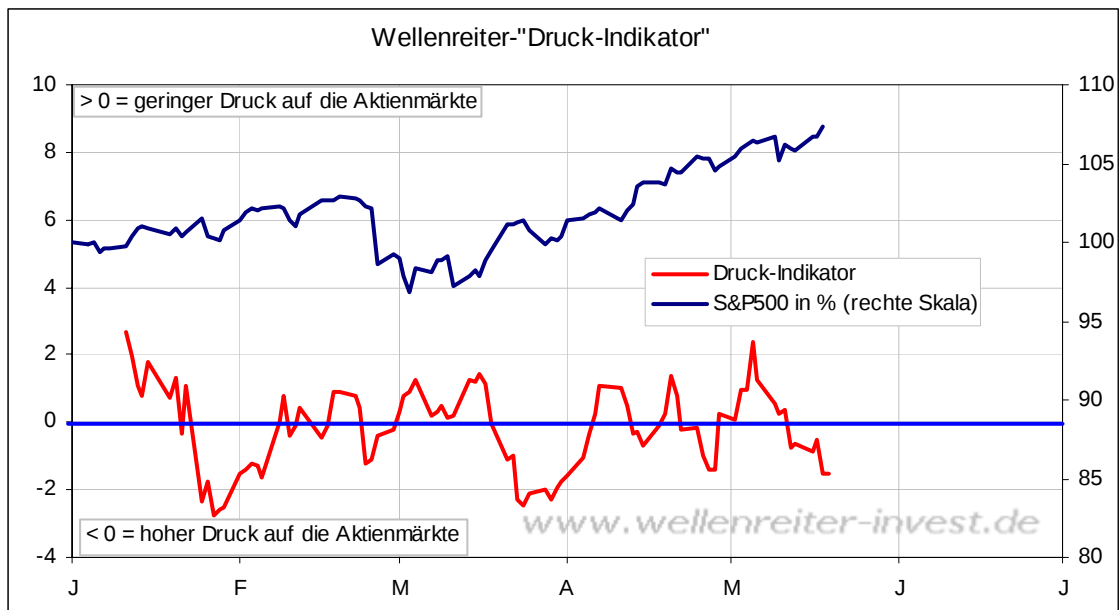
Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 22.5., 30.5.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Die Mai-Verfallswoche verlief ausgesprochen gut für die Aktienmärkte. Üblicherweise ist der Montag nach einer positiv verlaufenden Verfallswoche nicht besonders stark, was aber nichts daran ändert, dass das Marktmomentum weiterhin deutlich positiv ist.

Eins wird jedoch offensichtlich: Zum ersten Mal seit längerer Zeit steigen die Risiken aus Intermarket-Sicht deutlich an. Sowohl der steigende Ölpreis als auch die steigenden Zinsen haben das Potential, sich zum „Gegengift“ für den Anstieg der Aktienmärkte zu entwickeln. Unser Druck-Indikator zeigt, dass der Druck auf die Aktienmärkte in den vergangenen Wochen deutlich gestiegen ist.



Steigende Zinsen am langen Ende und ein steigender Ölpreis sind Indizien dafür, dass sich an der Inflationsfront noch nicht alles beruhigt hat. Es ist fast schizophren zu nennen, dass die Zinsen am kurzen Ende (3-Monats-Geld) angesichts dieser Entwicklung dennoch fallen und somit die Erwartung einer Zinssenkung durch die Fed geschürt wird.

Als der Dow Jones Index Anfang Oktober 2006 sein Allzeithoch aus dem Jahr 2000 nach oben durchbrach, rechnete kaum jemand damit. Der S&P 500 steht kurz davor, ebenfalls sein Allzeithoch aus dem Jahr 2000 zu durchbrechen. Die Stimmung ist derzeit nicht mehr so bärisch wie im Oktober 2006, aber auch noch nicht euphorisch. Der gedankliche Widerstand gegen ein neues Allzeithoch erscheint mir momentan ein wenig geringer als damals zu sein, so dass der S&P 500 an dieser Marke zunächst durchaus Probleme bekommen könnte. Dies wäre insbesondere dann der Fall, wenn der Index heute mit einem Eröffnungs-Gap nahe dem Allzeithoch eröffnen würde und anschließend die Anschlusskäufe fehlen würden.

Der Aufwärtstrend ist jedoch intakt und es gibt weiterhin keinen Grund, auf der Short-Seite aktiv zu werden, bevor nicht tatsächlich ein Rückgang eingeleitet wird. Unsere Einschätzung für den Aktienmarkt bleibt weiterhin bullisch.

Absacker

Der globale Markt für Kredit-Derivate wuchs in 2006 um 93 Prozent, schreibt Bloomberg.

<http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aYNwwkZ3PLdQ&refer=home>

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.