

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 27. August 2007

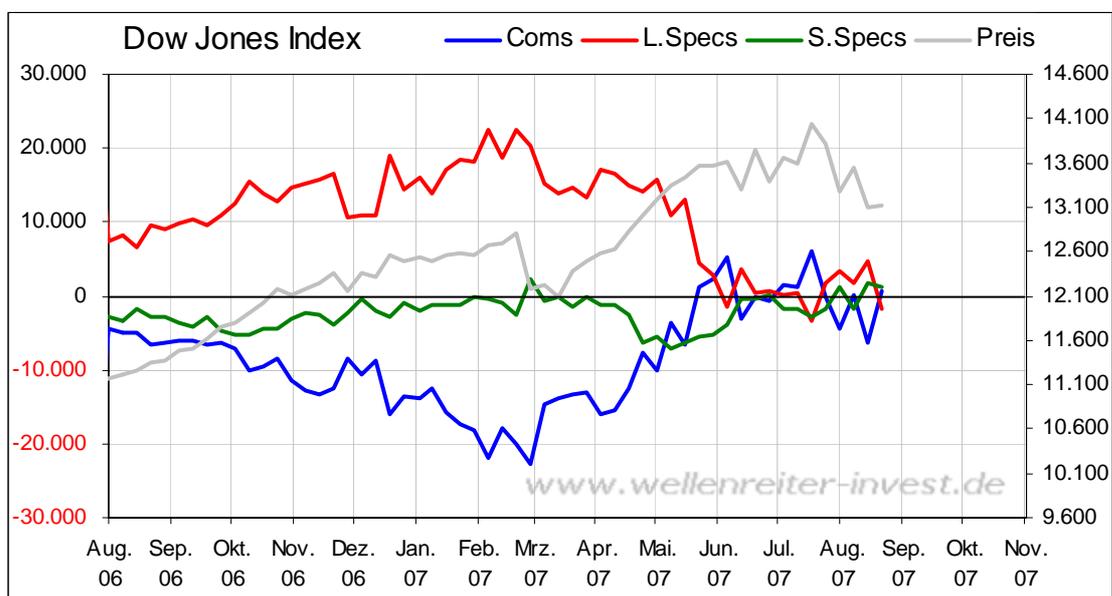
Veränderungen: Im US-Dollar verändern wir unserer Einschätzung von bullisch auf neutral.

Einschätzung			
Anlageklasse		seit	Bemerkungen
Aktien	Neutral/ bärisch	19.08.	dritte Quartal schwächstes Quartal speziell in 7er Jahren; drei 90%-Abwärtstage
Anleihen	neutral	11.06.	Gegenbewegung nur noch mit geringem Restpotential
US-Dollar	neutral	27.08.	Gescheiterte W-Formation
Erdöl	bärisch	06.08.	Aufwärtstrend gebrochen
Edelmetalle	neutral	09.07.	Gold weiterhin in einer Handelsspanne

Nachfolgend die Interpretation der CoT-Daten. Alexander Hirsekorn wird ab der nächsten Woche die Interpretationsarbeit wieder aufnehmen.

Aktien

Die Commercials haben auf die Diskontsatz-Zinssenkung der Fed im Bereich der Aktienmärkte überwiegend positiv reagiert. Lediglich im Russell 2000 fiel die Netto-Long-Positionierung.

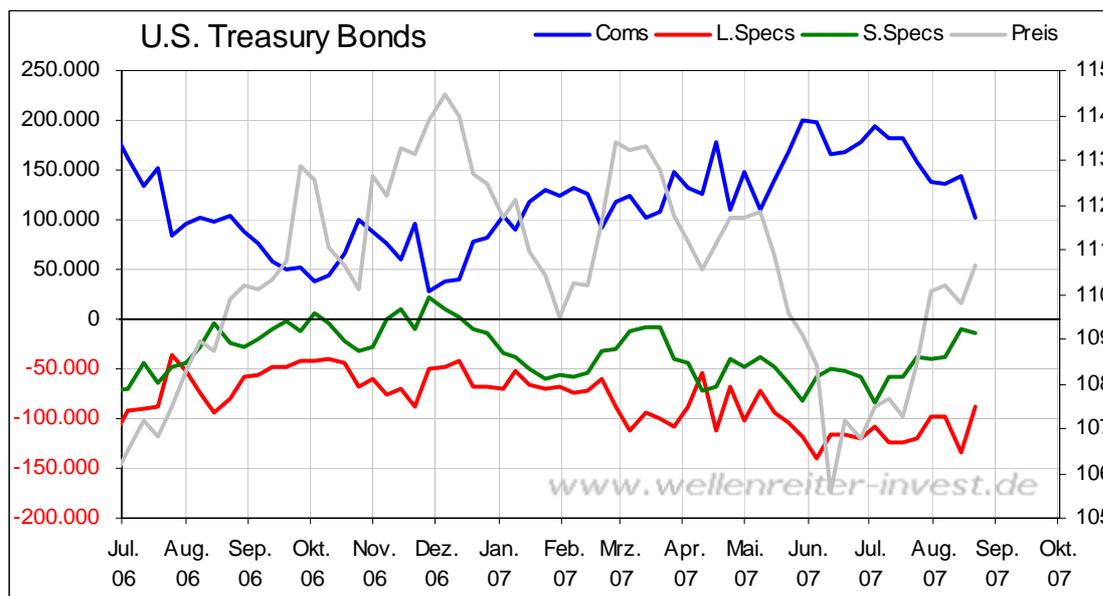


Interessant erscheint, dass die Spekulationsneigung im Dow Jones Index sich seit Juni in einem sehr engen Rahmen bewegt. Commercials, Groß- und Kleinspekulanten bewegen sich in einem engen Bereich. Das Open Interest hat insgesamt deutlich abgenommen. Dies ist ein Zeichen dafür, dass das Spekulationsinteresse im Dow Jones Index gering ist. Für den S&P 500 und den Nasdaq 100 gilt weiterhin, dass die Commercials positiv gestimmt sind.

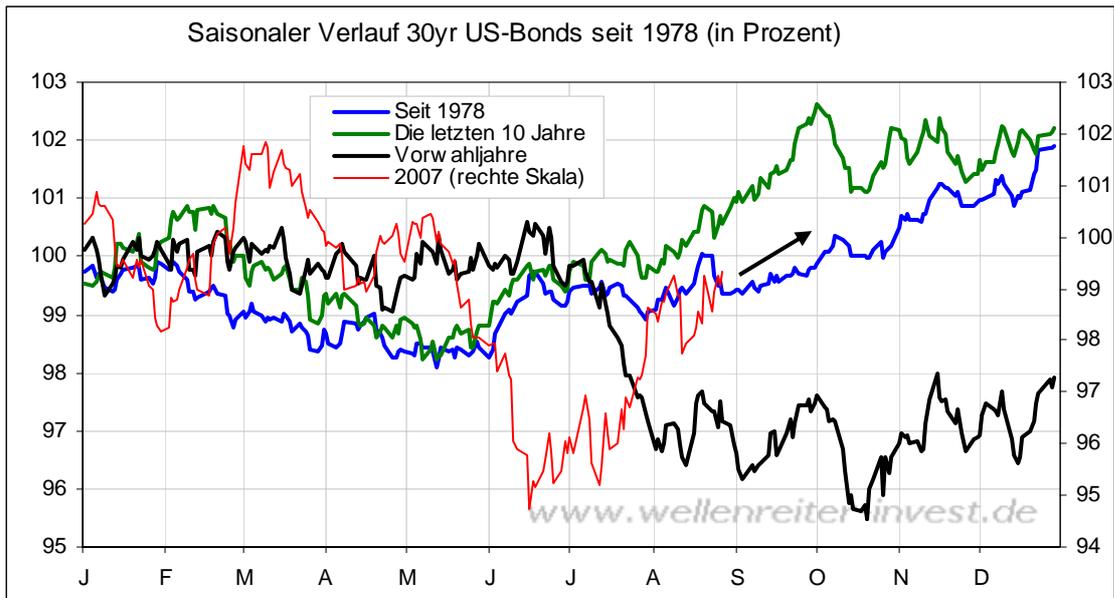
In der vergangenen Woche hatten wir die kurzfristigen Aussichten aufgrund der Reaktion auf die Zinssenkung von bärisch auf neutral verändert. Übergeordnet blieben wir bei unserer bärischen Auffassung. Wir behalten diese Konstellation bei.

Anleihen

Die Commercials haben bei den 30jährigen Anleihen ihre Netto-Long-Positionierung weiter abgebaut.

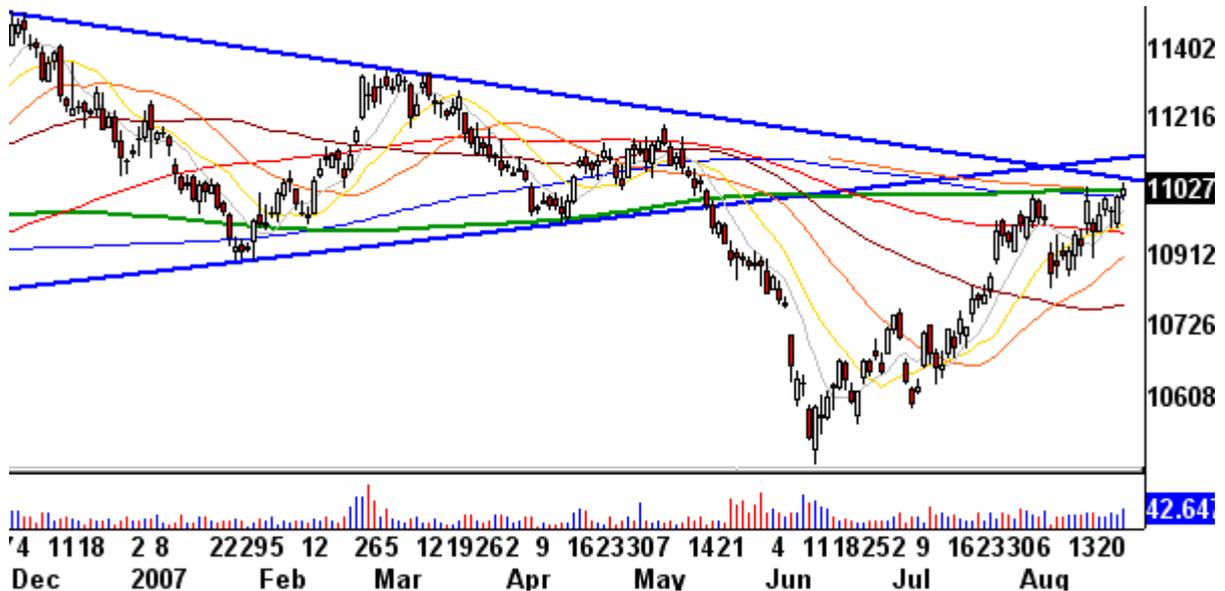


Das, was wir in der vergangenen Woche formulierten, gilt auch heute noch: „Im Falle einer bevorstehenden Rezession dürften die Bonds gut performen. Aus diesem Grund scheint die Long-Positionierung der Commercials gerechtfertigt. Andererseits führen überraschende Zinssenkungen gerade zu Beginn einer wirtschaftlichen Schwächephase häufig dazu, dass die Marktteilnehmer den Inflationsgedanken noch nicht beiseite schieben können. Beide Argumente halten sich derzeit die Waage.“



Anleihen verfügen über eine positive September-Saisonalität (siehe schwarzen Pfeil), die sich in allen drei abgebildeten Verläufen bemerkbar macht.

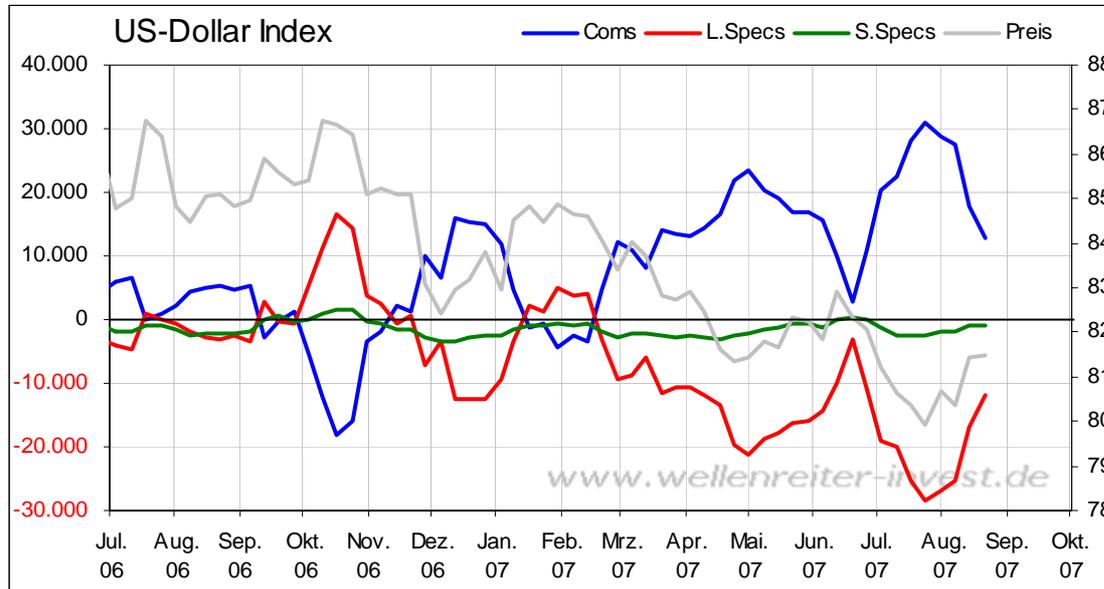
30jährige-US-Anleihen Tageschart



Charttechnisch stellen die 1-Jahres-GD (grün) sowie ein Kreuzwiderstand (blaue Linien) ein Hindernis dar. Deshalb bleiben wir neutral positioniert.

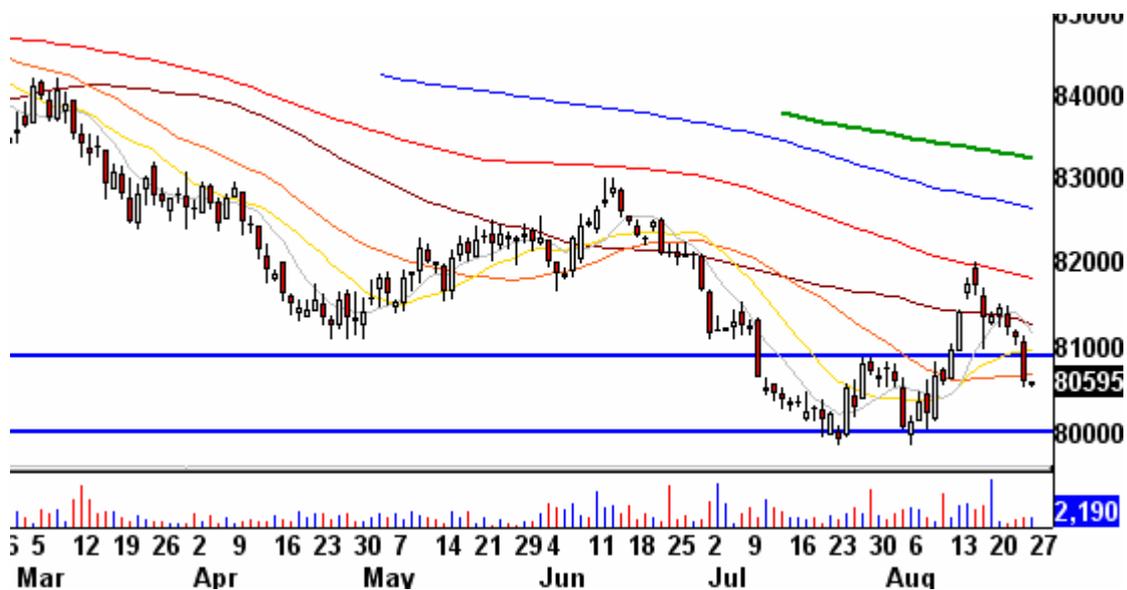
Währungen

Die Netto-Long Positionen der Commericals im US-Dollar haben sich im Vergleich zur Vorwoche weiter verringert.

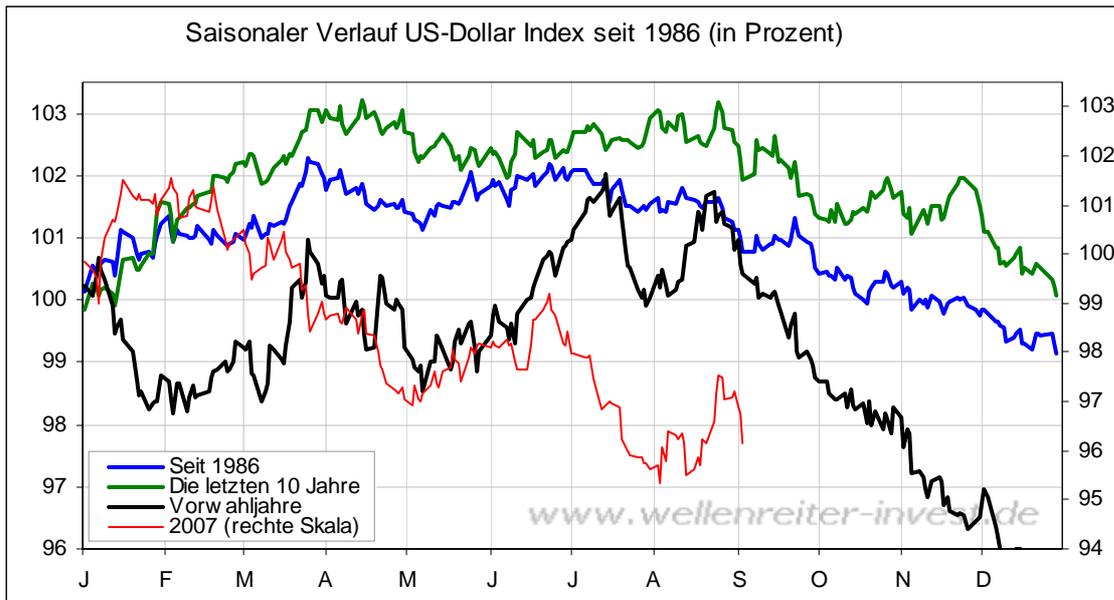


Der Preischart zeigt an, dass der US-Dollar in der vergangenen Woche in seine von Juli bis Anfang August ausgebildete W-Formation zurückgefallen ist.

US-Dollar-Index Tageschart



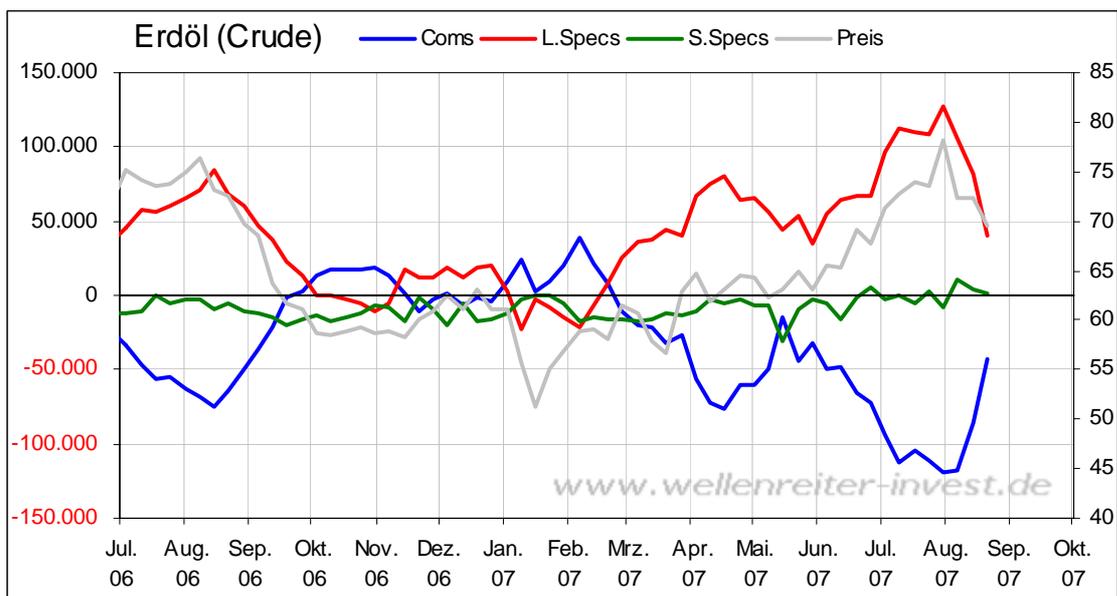
Dies ist eine negative Entwicklung, in der sich allerdings der übliche saisonale Verlauf widerspiegelt.



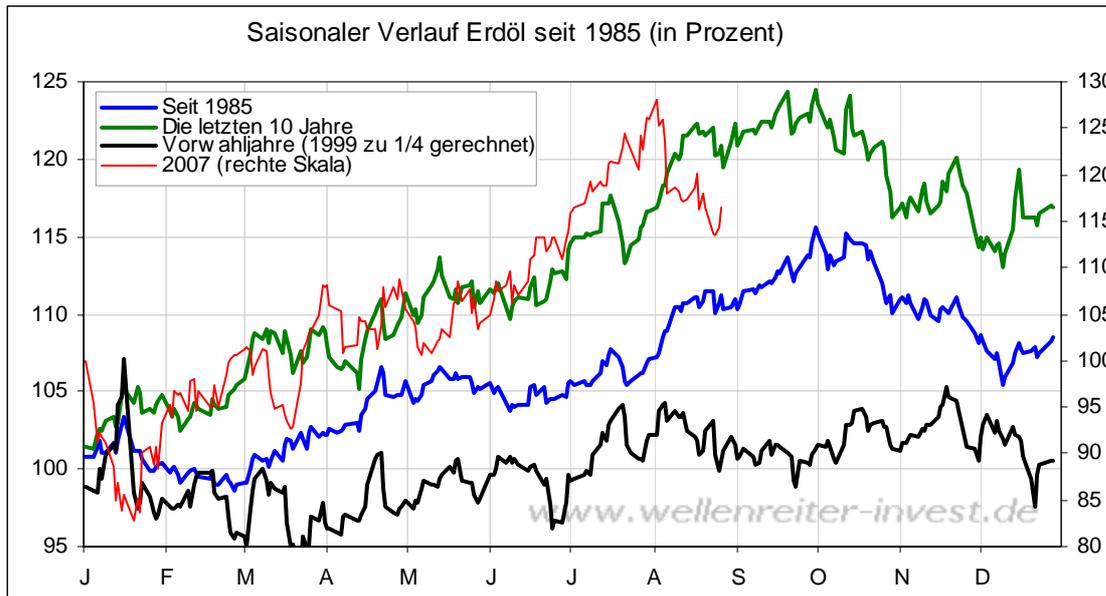
Den Rückfall in die W-Formation hatten wir dennoch so schnell nicht erwartet, weil wir davon ausgingen, dass das deflatorische Element mit steigender Risiko-Aversion zunehmen würde und damit für den US-Dollar die Devise „Cash ist King“ gelten würde. Wir verändern unsere Einschätzung von bullisch auf neutral.

Erdöl

Die Netto-Short-Positionierung der Commericals in Erdöl hat sich weiter verringert.



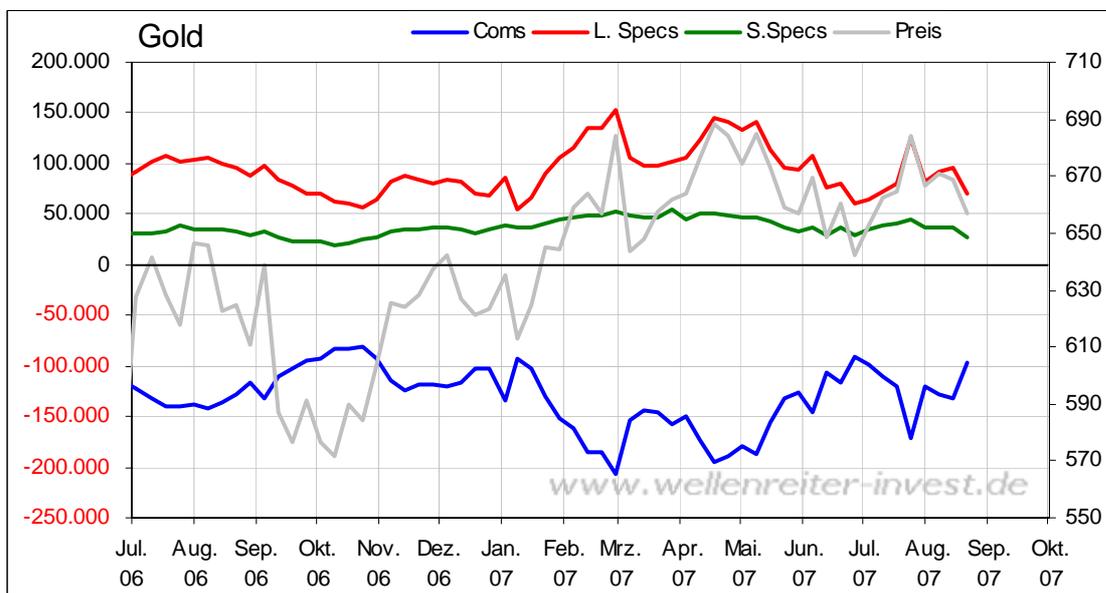
Saisonal betrachtet befindet sich der Ölpreis in der Endphase eines Anstiegs, der im Herbst ein Ende findet.



Auch wenn der Fall des Ölpreises vorläufig abgebremst erscheint, bleiben wir aufgrund der Saisonalität auf mittlere Sicht bärisch.

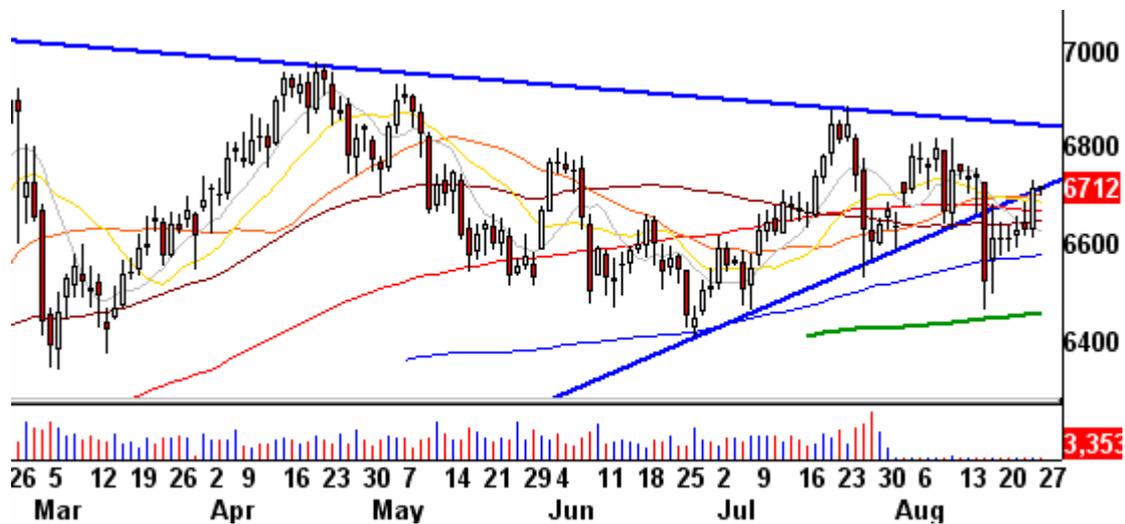
Edelmetalle

Die Commercials haben in Gold ihre Netto-Short-Positionierung verringert.



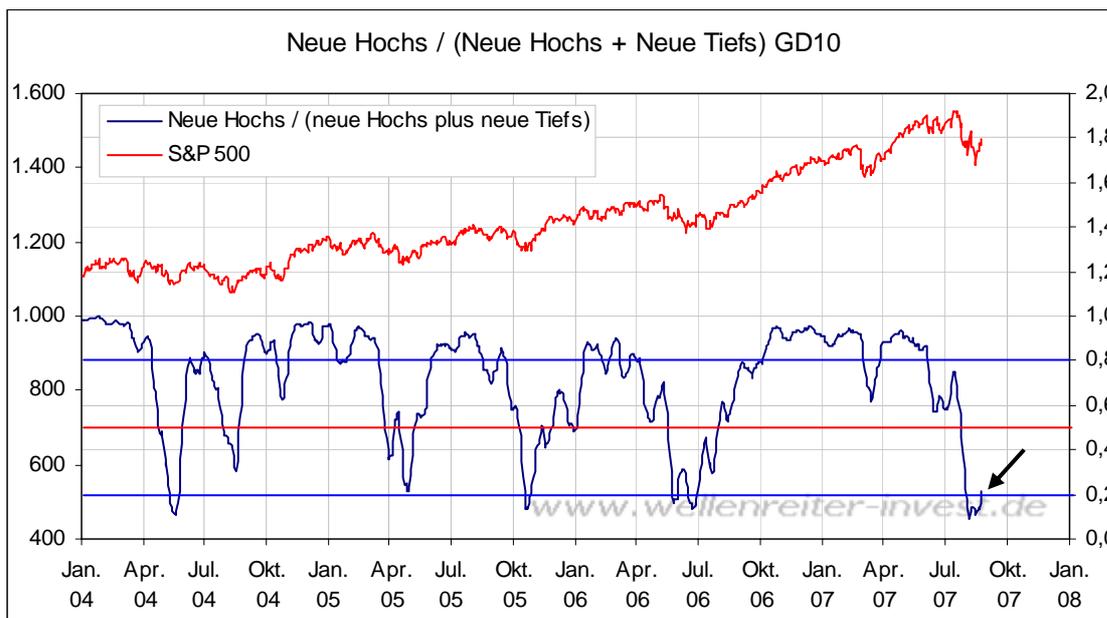
Charttechnisch hat sich der Goldpreis oberhalb des 1-Jahres-GDs (grün) gehalten und versucht, in die Dreiecksformation zurückzukehren.

Gold Tageschart

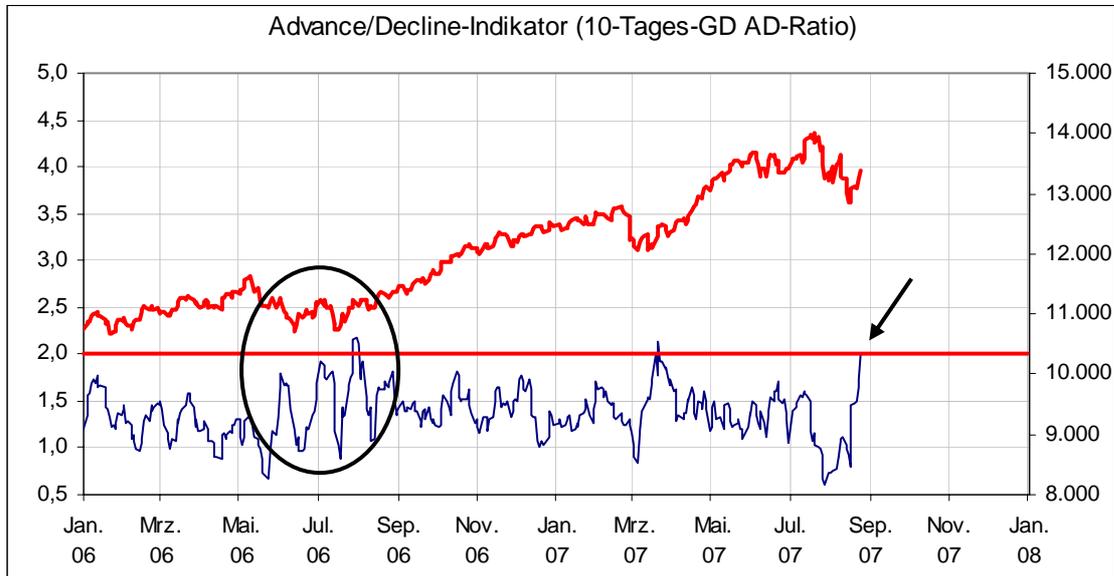


Wir bleiben weiterhin neutral, weil die monatelange Seitwärtsrange noch Bestand hat.

Der 10-Tages-GD unseres Neue Hochs/ Neue Tiefs-Indikators hat gestern zum ersten Mal oberhalb von 0,2 geschlossen (schwarzer Pfeil).

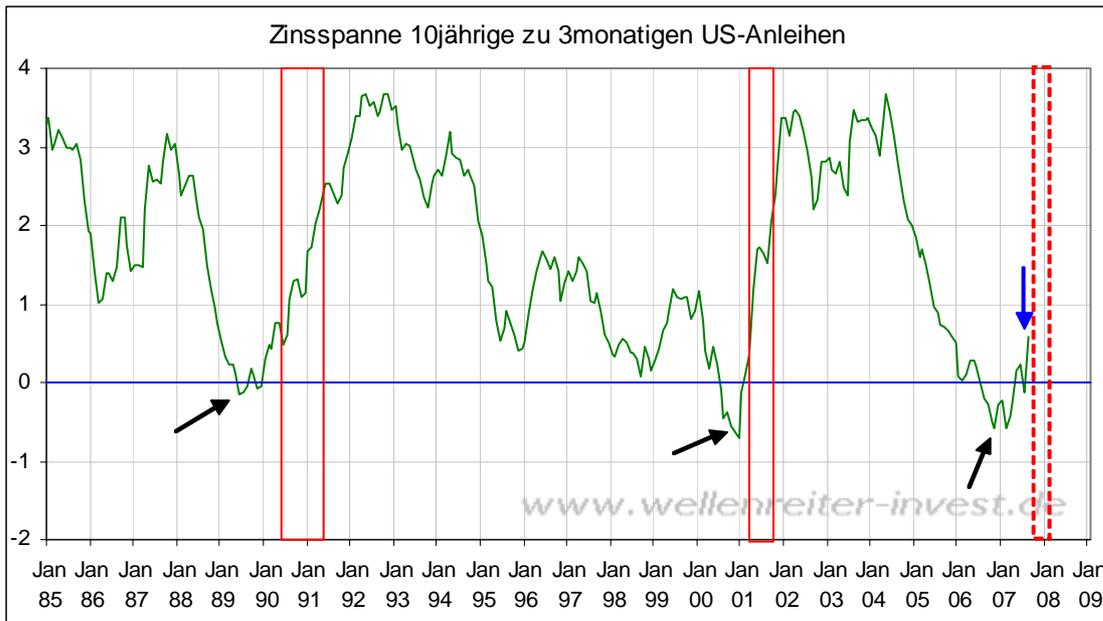


Damit zeigt die seit anderthalb Wochen laufende Rallye bei den Langfristindikatoren erste positive Auswirkungen. Das gleiche gilt für unsere Advance-/Decline-Indikator, der einen Wert erreicht hat, der in der Vergangenheit häufig einen unteren Wendepunkt bedeutet hat.

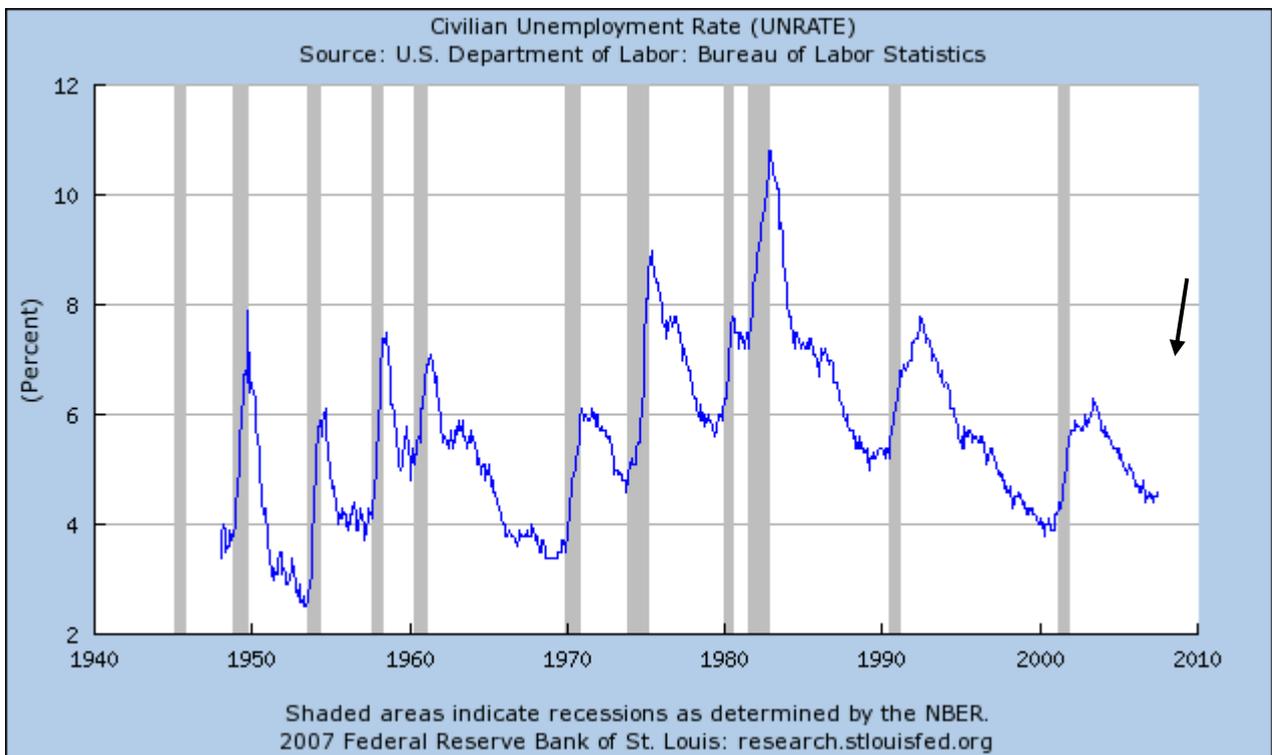


Der Dow Jones Index hat in sieben Handelstagen fast 900 Punkte zulegen können. Eine derart heftige Reaktion hinterlässt Spuren in den Langfrist-Indikatoren. Es muss jedoch erlaubt sein, diese Werte insofern zu hinterfragen, als dass ein V-förmiger Boden wenig Tragfähigkeit besitzt. Man schaue nur auf die Entwicklung vom Mai bis Juli 2006 (schwarzer Kreis), als der AD-Indikator deutliche Schwankungen aufwies. Mehr zu den Marktaussichten weiter hinten.

Die Daten vom Freitag (langlebige Wirtschaftsgüter, Verkäufe neuer Häuser) ließen einen Hoffnungsschimmer für diejenigen aufkommen, die in den USA mit einer sanften Landung rechnen. Die Lage im Bereich der kurzfristigen Zinsen beruhigte sich am Freitag weiter (US-3-Monats-Anleihen bei 4,04 Prozent). Wir bleiben bei unserer Ansicht, dass eine Rezession in den USA bevorsteht. Die Kreditklemme dürfte sich erst in den August-Zahlen der Realwirtschaft so richtig widerspiegeln, sodass wir davon ausgehen, dass sich die positiven Juli-Zahlen im Bereich langlebige Wirtschaftsgüter nicht wiederholen werden. Wir am Freitag beschrieben werden die Märkte aus der Veröffentlichung des ISM-Index und den Arbeitsmarktzahlen für August ihre Schlussfolgerungen ziehen.



Lassen Sie uns in diesem Zusammenhang einen Blick auf die Entwicklung der US-Arbeitslosenquote in Rezessionen werfen. Auf dem folgenden Chart sind die Rezessionen grau markiert, die blaue Linie stellt die US-Arbeitslosenquote dar.



Ein Anstieg der Arbeitslosenquote gehört zu den deutlichsten „Kollateral-Schäden“ einer Rezession. Wieviel Prozentpunkte beträgt dieser Anstieg durchschnittlich? Wir haben den

Durchschnittswert aller Anstiege seit dem zweiten Weltkrieg berechnet. Er beträgt 3,1 Prozentpunkte. Dabei reicht die Spanne von 2 bis knapp über 4 Prozentpunkte.

Die US-Arbeitslosenquote betrug im März 4,4%, was den bisherigen Tiefpunkt darstellt. Würde es jetzt zu einer Rezession kommen, würde die US-Arbeitslosenquote auf 7,5% steigen, wenn man den Durchschnittswert zugrunde legt. Ich habe diesen Punkt oben mit einem Pfeil bezeichnet. Hohe Arbeitslosigkeit bedeutet eine verringerte Kaufkraft sowie die steigende Unfähigkeit, Schulden zu bedienen. Speziell für die USA mit ihrer geplatzten Immobilienblase würde ein Anstieg der Arbeitslosigkeit einen deutlichen Anstieg der persönlichen Insolvenzen bedeuten. Wichtig ist noch, dass der Höhepunkt der Arbeitslosigkeit meist erst dann erreicht wird, wenn die Rezession schon wieder vorbei ist.

Zu den Märkten.

1,17 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 997 Mio., das Abwärtsvolumen 169 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 86% vom Gesamtvolumen; 23 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.379 Punkten um 143 Zähler höher (+1,1%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.479 Punkten um 17 Zähler höher (1,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.577 Punkten um 35 Punkte (+1,4%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.916 Punkten (+1,1%).

Größte Gewinner: Small Caps, Öl-Service, Goldaktien; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 110,27 Punkten (110,22).

Crude Öl notiert aktuell bei 70,80 (69,77) und Erdgas bei 5,51 Dollar (5,60).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,60 Punkten (81,06)

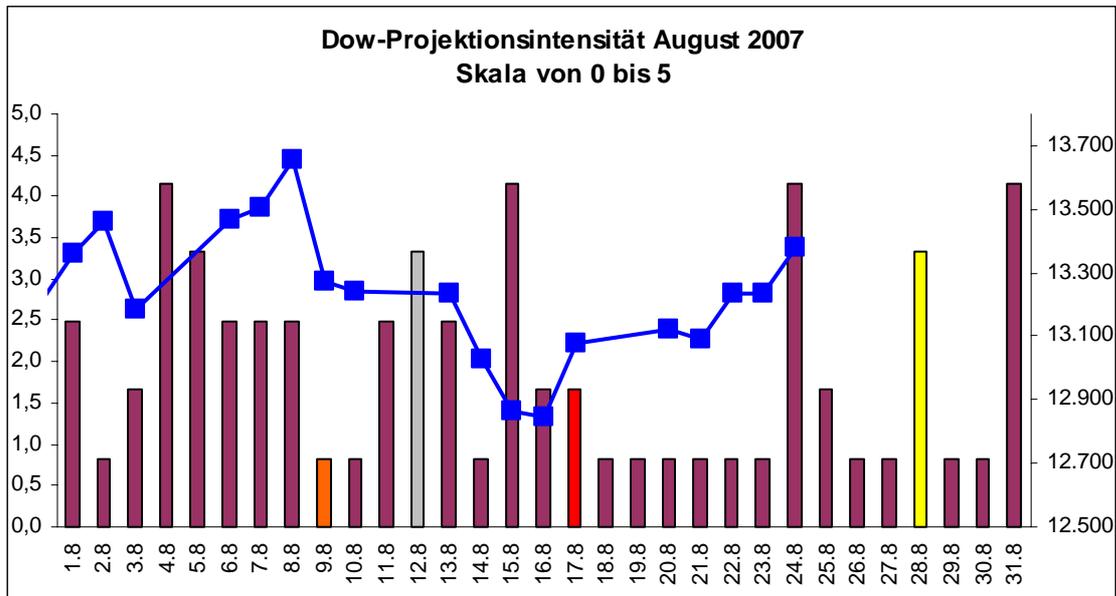
Der Goldpreis notiert aktuell bei 671 Dollar/Unze (662). Gold in Euro bei 490.

Silber befindet sich bei 11,93 Dollar (11,70).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,1% auf 325 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 139 Punkten. Newmont Mining gewann 63 Cent und endete bei 41,16 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 8,4% auf 20,72 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 20,69 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,07. Die OEX-PCR endete bei 2,36. Der ISE schloss mit 116.

Wichtige Zeitprojektionstage für den August: 4.8., 15.8, 24.8, 31.8

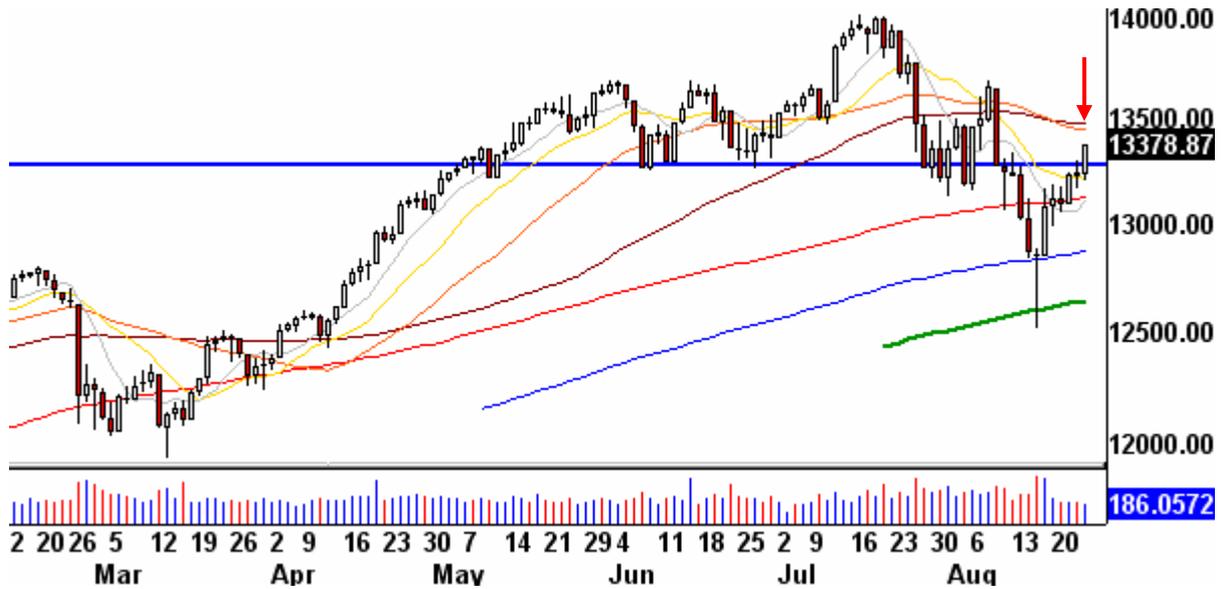


weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

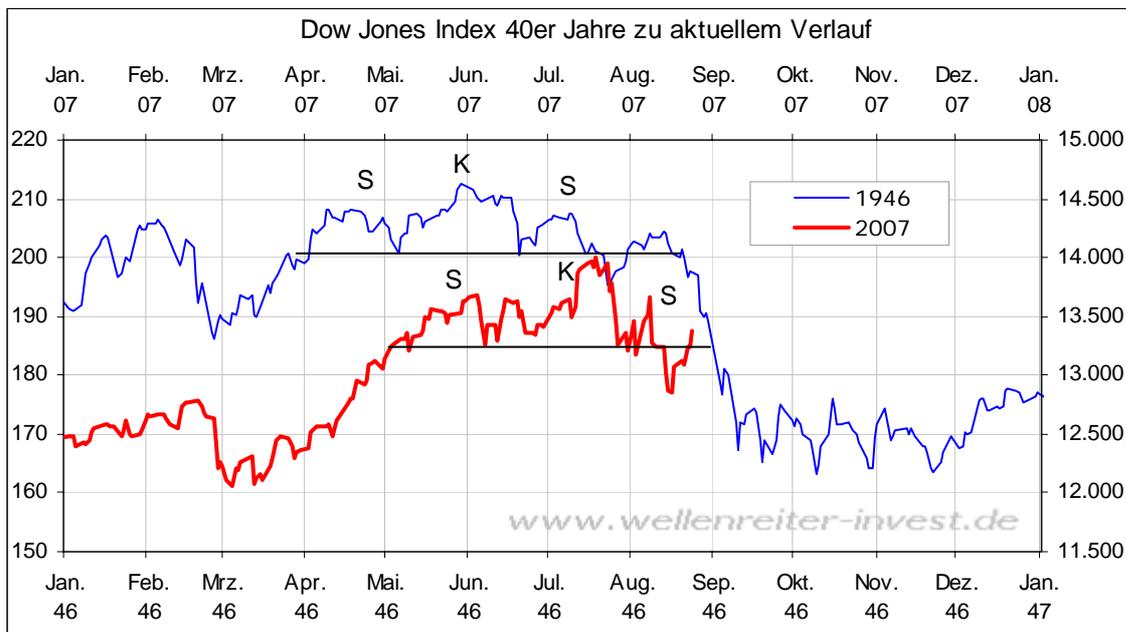
Der Freitag bedeutete eine wichtige Zeitprojektion. Der Markt steigt weiterhin mit geringem Volumen. Hausbauer, Subprime-Kreditfinanzierer, Broker und Banken zeigen weiterhin relative Schwäche gegenüber dem breiten Markt.

Charttechnisch hat der Dow Jones Index die Nackenlinie (blau) überwinden können und befindet sich im Anmarsch auf die 13.500-Punkte-Marke (Pfeil). Dort ergibt sich ein Widerstandspunkt, der nicht nur durch zwei kurzfristig wichtige GD's (orange und braune Linie), sondern auch durch das 61,8%-Retracement zurück zum Hoch gekennzeichnet ist.

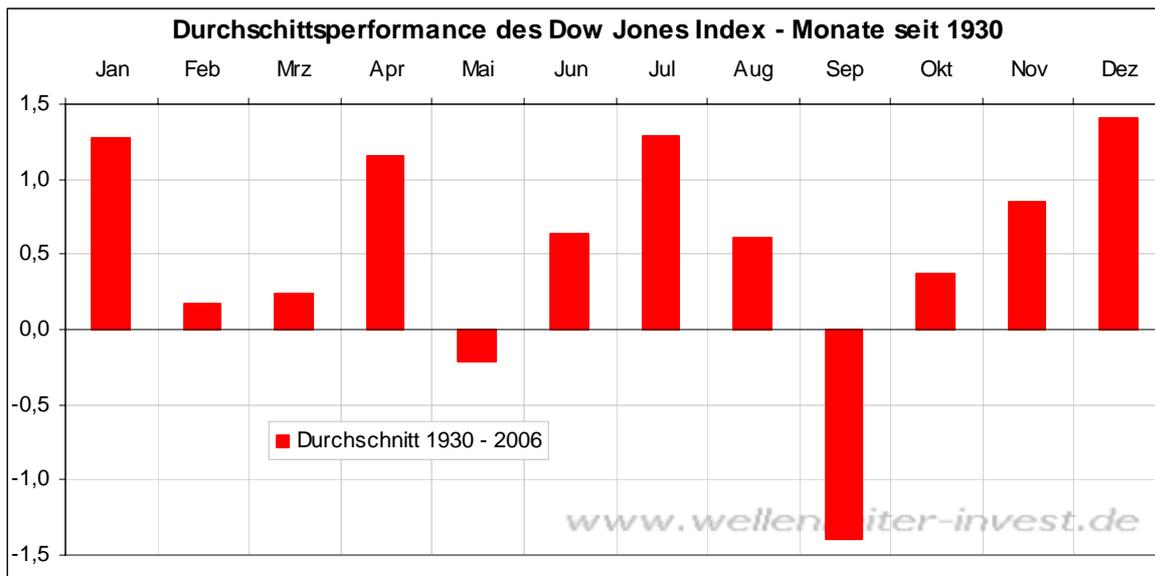
Dow Jones Index Tageschart



Damit wiederholt sich bisher das Muster von 1946, als es dem Dow ebenfalls gelang, die Nackenlinie zurück zu erobern (auch damals übrigens mit wenig Volumen).



Im vergangenen Jahr wurde sehr viel über den September als negativsten Monat des Börsenjahres geschrieben und gesprochen. Was geschah? Der September 2006 endete deutlich positiv. In diesem Jahr habe ich den Eindruck, als ob das Thema Saisonalität in den Hintergrund gerückt ist. Wie der folgende Chart zeigt, geschieht dies zu Unrecht.



Die aktuelle Rallye verläuft seit sieben Tagen ohne einen nennenswerten Pullback. Wir schreiben weiter oben, dass jetzt auch die langfristigen Indikatoren positiv anschlagen. Wir gehen dennoch davon aus, dass die 13.500-Punkte-Marke einen Widerstand darstellen wird.

Wir bleiben kurzfristig neutral und übergeordnet bärisch. Diese Positionierung würden wir dann überdenken müssen, wenn der Dow Jones Index die Marke von 13.500 Punkten übertreffen würde.

Absacker

Die US-Hypothekenkrise erreicht China.

<http://www.faz.net/s/Rub034D6E2A72C942018B05D0420E6C9831/Doc-E6558D6675C244464BFB1E2D20178B284-ATpl-Ecommon-Scontent.html>

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.