

# Der Wellenreiter

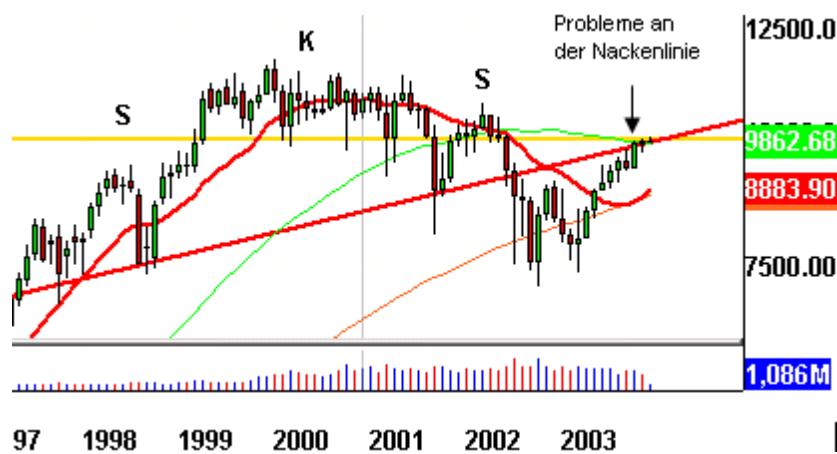
Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 08. Dezember 2003

Guten Morgen!

Ich möchte auf das grosse Bild des Dow Jones Index hinweisen. In den vergangenen sechs Wochen stockt der Index in seiner Aufwärtsbewegung. Grund dafür ist die Nackenlinie der grossen SKS auf dem Monatschart. Sie bildet zusammen mit dem 50-Monats-Durchschnitt (grüne Linie auf dem folgenden Chart) einen seriösen Widerstand.

Dow Jones Index Monatschart



Ein Blick auf den neuesten CoT-Report vom 02.12.2003. Bei der Betrachtung der aktuellen Veränderungen fällt auf, dass die kommerziellen Händler im S&P 500 untypisch handelten und in den anderen Indizes normal. Die abgelaufene Betrachtungswoche brachte einen Zugewinn von 99 Punkten im Dow Jones, 13 Punkten im S&P 500 und 21 Punkten im Nasdaq 100 mit sich. Die kommerziellen Händler haben bei den Zugewinnen im Dow Jones „normal“ gehandelt und ihre Longpositionierung von 12.480 Kontrakte auf 11.082 Kontrakte reduziert, im Russell 2000 ihre Shortpositionierung von 4.544 auf 4.870 Kontrakte erhöht und im Nasdaq von 8.479 auf 8.906 Kontrakte short erhöht.

Lediglich im S&P 500 haben die kommerziellen Händler trotz steigender Preise ihre Shortpositionierung von 18.998 auf 16.819 Kontrakte reduziert, was angesichts steigender Preise untypisch ist.

Neben dieser Divergenz fällt zudem auf, dass die kommerziellen Händler im S&P 500 und Dow Jones relativ gesehen weiterhin sehr positiv positioniert sind, aber im Russell 2000 nun die höchste Shortpositionierung in 2003 aufweisen.

Dies lässt sich auch in den Charts ablesen. Nasdaq 100, die Halbleiter und auch der Russell 2000 zeigen gegenüber S&P500 und Dow deutliche Schwächen im Preisverhalten. Daher ist es wahrscheinlich, dass die Aufwärtsbewegung an

diesem Punkt zumindest in S&P500 und Dow noch nicht endet, sondern es eher zu einem Rotationsverhalten im Markt kommt. Sollten eventuelle neue Hochs in S&P500 und Dow von Nasdaq, Halbleitern und Russell 2000 nicht bestätigt werden, so liesse sich dies als ernsthafte Warnung für ein bevorstehendes Ende der Rally werten.

Gut zum Thema Divergenz passt ein Blick auf den S&P 400 Midcap Index. Dieser ist als erster von den breiten Aktienindizes auf ein neues Allzeithoch gestiegen; er hat die Seitwärtsbewegung seit 2000 nach oben hin verlassen.

-----

Im Bondsbereich haben die Coms in allen Laufzeiten deutlich Longpositionen in der abgelaufenen Woche aufgestockt. Insbesondere bei den 30yr. Bonds besitzen sie mit 46.084 Kontrakten long eine nahezu identisch große Longposition wie am 28.10 und 11.11. Auffällig ist dabei zum einen die sehr große wöchentliche Veränderung von 27.879 Kontrakten, die bei einer Preisvolatilität von lediglich 2 Punkten zustande kommt.

Das sieht ganz nach einem Ausbruch durch den starken Widerstand aus, der bei etwa 111,30 Punkten simultan von der gelben Linie und vom 15-Monats-Durchschnitt (rote Linie) gebildet wird. Damit würden die Zinsen zunächst weiter fallen.

#### Bonds Monatschart



Copyright eSignal

-----

Im Edelmetallbereich konnte Gold in der Betrachtungswoche zum ersten Mal über der runden 400er Preismarke die Woche beenden und erzielte einen Zugewinn von 12 Dollar. Die kommerziellen Händler besitzen mit 158.956 Kontrakten nun eine um 8.403 Kontrakten höhere Shortpositionierung, während die Kleinspekulanten mit 46.101 Kontrakten auf der Longseite nun die größte Longpositionierung seit dem 04.02.2003 besitzen. Damals war die größte Longposition der Kleinspekulanten mit 59.693 Kontrakten jedoch noch wesentlich größer und die damalige spekulative Bewegung im Vorfeld des Irakkrieges war geprägt durch einen starken Anstieg des Open Interest, der diesmal fehlt.

Bei einem Blick auf Silber, bei dem die kommerziellen Händler mit 69.979 Kontrakten auf der Shortseite vertreten sind, fällt trotz neuer Preishochs und einem Zugewinn von 20 Cents in der Betrachtungswoche auf 5,49 Dollar auf, dass insbesondere von Seiten der Kleinspekulanten noch etwas Luft nach oben für die Preise besteht. Grund: Die Kleinspekulanten waren sowohl Anfang Februar als auch Anfang September (vor der Korrektur im Rahmen des Tests des Dreiecks, als Silber von 5,35 auf 4,75 fiel) 20% stärker auf der Longseite vertreten.

Dieses Positionierungsverhalten spricht dafür, dass Gold und Silber in der saisonal günstigen Zeit im Dezember noch etwas Luft nach oben haben und der viel genannte Widerstandsbereich beim Gold um 415 Dollar angelaufen werden kann.

-----

Eine seltene Divergenz bei den Positionierungen ergab sich diese Woche im Währungssektor.

Im Euro/Dollar konnte der Euro in der vergangenen Woche nahezu 3 Cents zulegen und dieses Jahr auch zum ersten Mal über 1,20 ansteigen, aber die Positionierung der kommerziellen Händler blieb unverändert. Auch im US-Dollarindex veränderte sich die Longpositionierung der kommerziellen Händler nur marginal und reduzierte sich auf 9.862 Kontrakte.

Etwas klarer wird das Bild mit Blick auf den Schweizer Franken, der um knapp 2 Cents auf 0,7766 Dollar zulegen konnte und noch knapp unter dem bisherigen Jahreshoch von Ende Mai notierte. Hier sind die kommerziellen Händler mit 23.724 Kontrakten auf der Shortseite noch deutlich von einer Extrempositionierung entfernt, wie sie sich in diesem Jahr bei 45.484 Kontrakten am 21.01.2003 darstellte.

Ein solches Positionierungsverhalten der kommerziellen Händler bei steigenden Preisen erscheint untypisch; konnte aber in ganz ähnlicher Art und Weise zuletzt im Goldbereich beobachtet werden (Januar 2003). Damals stiegen die Preise, dennoch veränderten die kommerziellen Händler ihre Positionierung nur noch marginal.

Ein weiteres Anzeichen der damaligen kurzfristigen Überhitzung am Terminmarkt war ein stark ansteigendes Open Interest, was aktuell auch bereits in Ansätzen beobachtet werden kann. Da die Abwertung des Dollars mittlerweile zu Allgemeinwissen geworden ist, dürfte diese zeitlich fürs erste auf der Zielgeraden angekommen sein und noch maximal 4 Wochen andauern. Preislich ist dies etwas schwerer einzuschätzen, aber mit einem Blick auf den Schweizer Franken scheint noch ein Spielraum von maximal 3-5% zu bestehen.

-----

Im Energiebereich haben die Commercials in dieser Woche keine Extrempositionen, im Erdöl haben sie bei einem Preisanstieg von 1 Dollar auf 30,78 Dollar per Close ihre Shortpositionierung von 30.892 auf 36.780 erhöht. Bei Natural Gas waren sie per Dienstag noch 14.200 Kontrakte long, da der Preissqueeze von 30% in lediglich 4 Handelstagen in diesen Daten nur teilweise

enthalten ist.

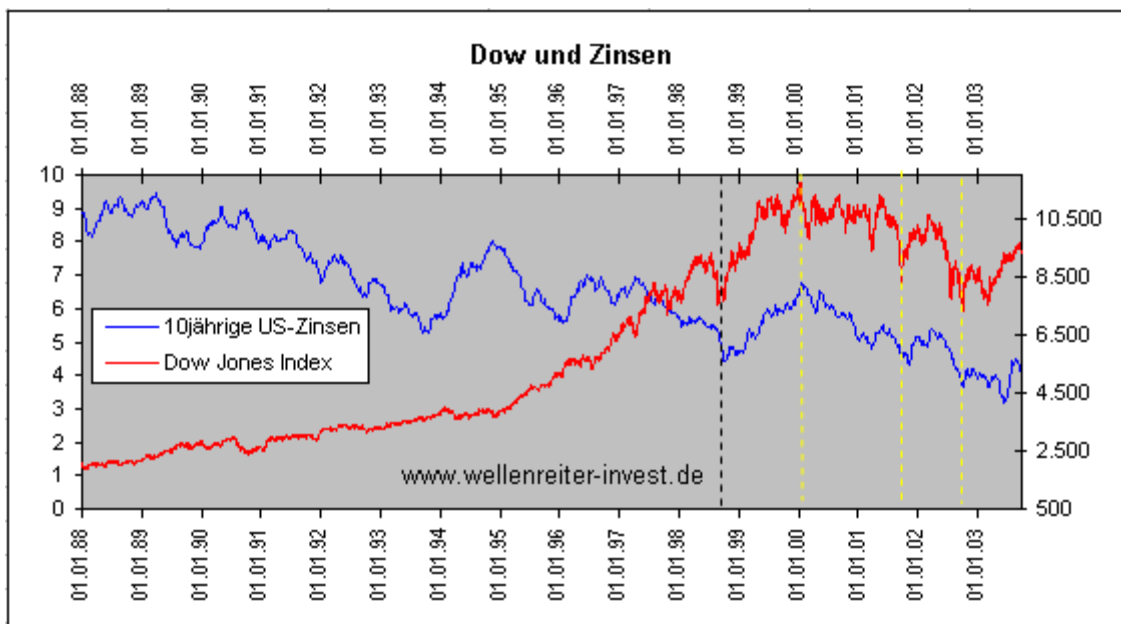
-----  
Eine kurze Notiz an den Randmärkten noch zu Mais, Zucker und Kaffee. Im Mais weisen die Coms nun eine Shortpositionierung auf, die auf einem Einjahreshoch liegt.

Im Kaffee besaßen die Coms mit 9.492 Kontrakten bei einem Preisclose von 64,90 Dollar eine noch immer sehr hohe Longpositionierung, allerdings war hier der Preisanstieg zeitlich noch am Anfang, so dass die Daten hier nicht so aussagekräftig sind, inwiefern eine preisliche Stabilisierung wahrscheinlich ist.

Im Zucker waren die Coms noch immer leicht longpositioniert, allerdings lag der Preis per Close mit 6,38 Dollar am Dienstag noch unter dem Ausbruchsniveau der Nackenlinie der inversen SKS. Der Stopp für das angegebene Zertifikat sollte zumindest auf 6,32 Dollar erhöht werden.

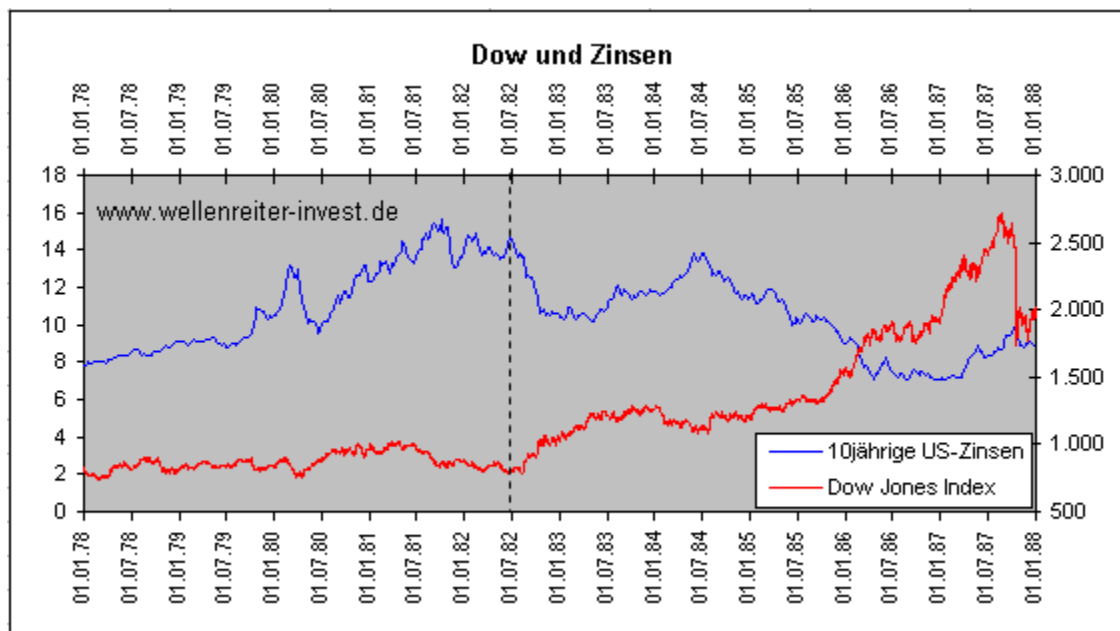
Ein wichtiger Termin in der kommenden Woche ist das FED-Meeting am Dienstag, wo der Fokus des Interesses auf der Gewichtung der Inflationsrisiken durch die FED liegen dürfte. Die CoT-Daten deuten nicht darauf hin, dass die FED ihren Wortlaut ändern wird und die Deflationsrisiken weniger stark gewichten wird.

-----  
Welche Auswirkungen haben steigende oder fallende Zinsen auf den Dow Jones Index? Das folgende Chart zeigt folgenden wichtigen Tatbestand: Seit dem Ende der Asien-Krise im Oktober 1998 bewegen sich die zehnjährigen US-Zinsen und der Dow synchron; sie steigen und fallen gemeinsam.



Dieses Verhalten eher die Ausnahme als die Regel. Zwischen 1988 und Herbst 1998 war der generelle Zinstrend nach unten gerichtet, während die Aktien ihren Bullenmarkt ritten.

Eine Rückkehr zum inversen Verhältnis wäre der Zeitpunkt, an dem der Aktienmarkt seine Stabilität verlieren könnte. Ich stelle mir den Ablauf ähnlich wie Mitte 1982 vor, nur umgekehrt. Damals ging eine synchrone Bewegung in ein deutlich inverses Verhältnis über, wie das folgende Chart zeigt. Der Aktienbullenmarkt wurde von fallenden Zinsen begleitet. Diesmal könnte der ernsthafte Teil des Aktienbärenmarktes von steigenden Zinsen eingeleitet werden.



Zu den Märkten.

1,21 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 370 Mio., das Abwärtsvolumen 830 Mio. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen erreichte 70% vom Gesamtvolumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 9863 Punkten um 68 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 8 Zähler und endete bei 1061 Punkten.

Die Nasdaq schloss mit 1938 Punkten um 1,6% niedriger; die Halbleiter endeten mit schwachen 3,2% im Minus. In der letzten Woche zeigten sich die Halbleiter gegenüber der Nasdaq mit starker relativer Schwäche.

Der Transport-Index fiel um 0,9% auf 2911 Punkte.

Grösste Gewinner: Gold-Aktien; Grösste Verlierer: Halbleiter

Der T-Bond Future endete bei 110,29 Punkten, was einer Rendite von 5,05% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 30,73 Dollar. Erdgas endete bei 6,13 Dollar.

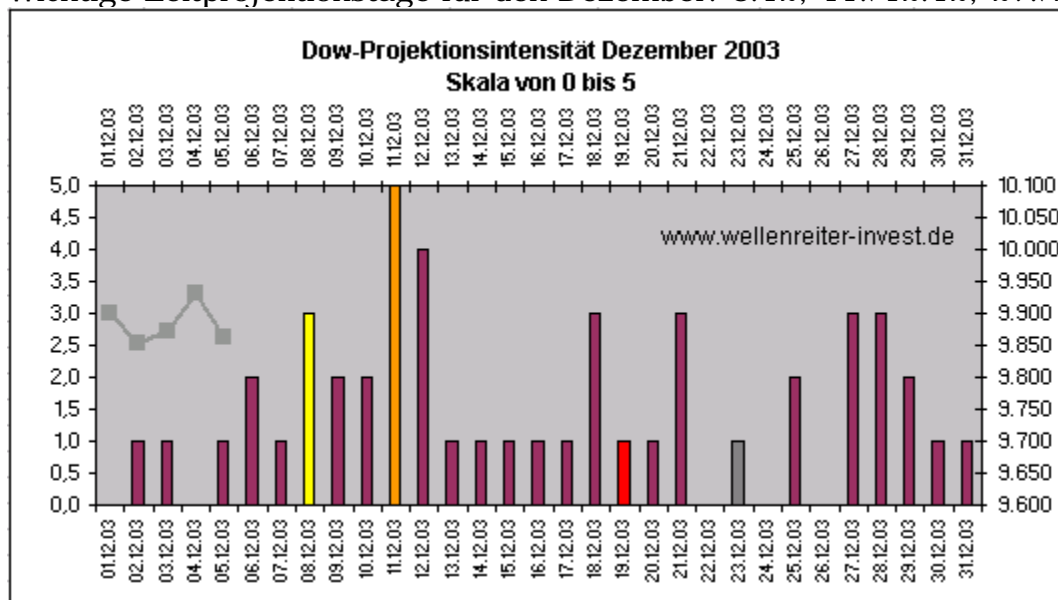
Der Dollar Index fiel auf 89,60 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 406 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 5,47 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI gewann 2,8% und stieg auf 252 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU gewann 1,8%; er endete bei 111 Punkten. Newmont Mining gewann 55 Cent und endete bei 49,59 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,8% auf 17,09 Punkte. Der VXN gewann 0,9% und endete bei 27,05 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,84 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloß bei 73%. Der McClellan Oszillator endete bei plus 1,09 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionsstage für den Dezember: 8.12; 11./12.12; 27./28.12.



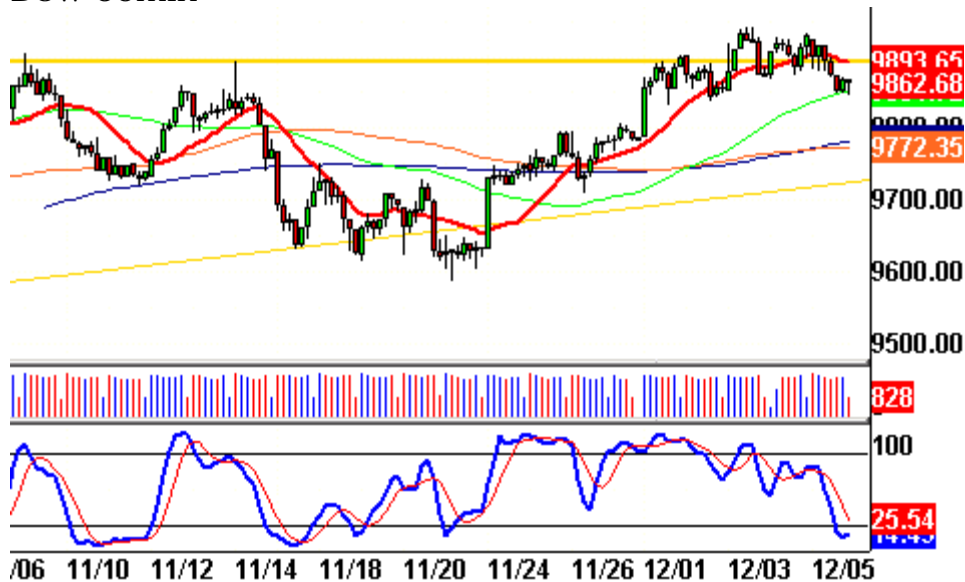
weinrot= normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb= Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; graue Linie im Hintergrund: Verlauf Dow Jones Index

Status Zeitprojektionsdepot: nicht investiert.

Der 11./12. Dez. (kommender Donnerstag und Freitag) scheint von grosser Bedeutung zu sein. Es ist schwierig den Verlauf bis dahin vorherzusagen. Von neuen Hochs bis zum Bruch wichtiger gleitender Durchschnitte ist alles möglich. Auch der Goldpreis könnte bis dahin seinen wichtigen Widerstand bei 415 Dollar erreicht haben. Deshalb bleibt nicht nicht viel mehr, als abzuwarten, wie sich die Händler Ende dieser Woche positionieren.

Nach wie vor sollte man darüber hinaus den 5.1. als wichtigen Wendepunkt im Visier behalten.

Dow 60min



Copyright eSignal

Der Dow tut sich schwer, seine Widerstandslinie bei 9.900 Punkten zu übertreffen. Ein Abwärtstrend hat sich noch nicht ausgebildet. (siehe 60min Chart).

-----  
Absacker

Lesenswerter Artikel von Alf Field „The coming Dollar implosion“. Warum, wieso, weshalb? Sehr verständlich erklärt.

[http://www.gold-eagle.com/editorials\\_03/field120503.html](http://www.gold-eagle.com/editorials_03/field120503.html)

Ein Teil des Frühausgabe-Archivs ist fertiggestellt; Ziel ist die Abrufmöglichkeit aller seit dem 3.1.03 veröffentlichten Ausgaben. Der Zugriff ist derzeit noch ohne Passwort möglich, deshalb sind die Nov-Ausgaben noch nicht enthalten.

<http://www.wellenreiter-invest.de/Aboraum/index.html>

Ihr Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest