

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 20. Januar 2004

Guten Morgen!

Auch in dieser Woche ist eine Wende am Aktienmarkt wenig wahrscheinlich; der bullische Trend bleibt bestehen. Die Bonds scheinen hingegen etwas zu planen, das aus den Charts so nicht ersichtlich ist. Dies sind die wichtigsten Botschaften des aktuellen CoT-Reports von Alex Hirsekorn, der wie immer zu Wochenbeginn als Anlage beigefügt ist. Der Report enthält zwei Handlungsempfehlungen.

Gestern erhielt ich eine Rückmeldung von einem Leser im Hinblick auf den aktuellen Wochen-Wellenreiter „Goldige Durststrecke und Dow-Ausrichtung“. Er nannte die XAU/Dow-Ratio aufgrund der „mangelnden Bedeutung des Dow“ unwichtig und zeigte mir ein Chart, wonach die Trendlinie der XAU/S&P500-Ratio bereits gebrochen war.

Über die Bedeutung des Dow mag man streiten – wobei ich die Bedeutung dieses Weltleitindex als sehr hoch einschätze -, nicht aber über folgende XAU/S&P500 Chart:



Die Trendlinie ist intakt. Es besteht jedoch die Gefahr, dass sie bricht. In diesem Fall steht eine Fortsetzung der Rallye der großen Indizes Dow, S&P500 und Nasdaq nichts im Wege. Hält sie, wäre eine stärkere Korrektur des Dow die Folge. Die Logik hinter dieser Schlussfolgerung lässt sich dem Wochen-Wellenreiter entnehmen. Wir werden dieses Chart im Auge behalten.

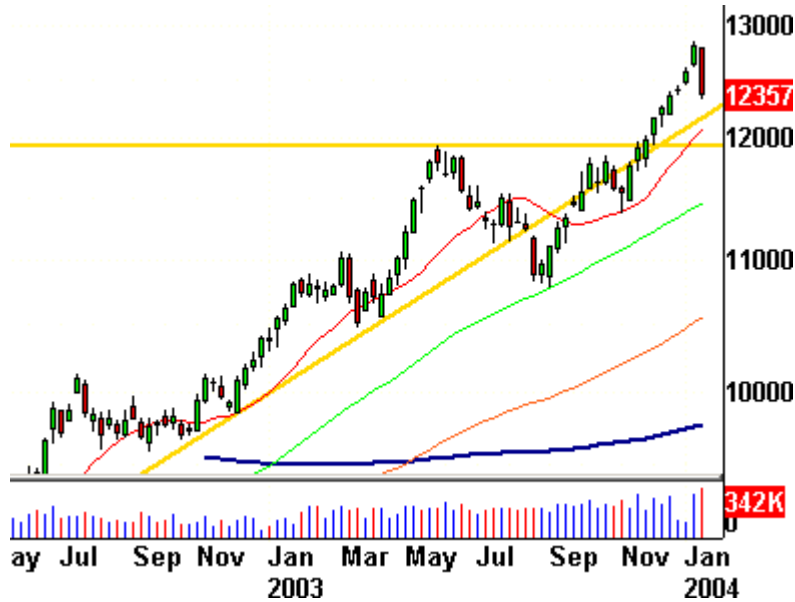
Für die europäischen Halter von physischem Gold (Barren, Krügermünzen, American Eagles etc.), von denen ich annehme, dass einiger meiner Leser dazugehört, treten die Kurse seit etwa zwei Jahren praktisch auf der Stelle. Der Goldpreis schwankt zwischen 300 und 350 Euro pro Feinunze. Steigt Gold, fällt der Dollar; steigt der Dollar, fällt Gold. Man hat sich bereits so an diese Gesetzmäßigkeit gewöhnt, dass es schwer fällt, dem auf dem Chart gezeigten Anstieg zwischen März 2001 und Januar 2002 um 60 Euro glauben zu schenken. In den letzten Monaten schien es, als ob Gold Kräfte sammelt, um den finalen „Never look back“-Ausbruch über die Marke von 350 Euro zu wagen. Doch just an dieser Linie (auf dem unteren Chart grün eingezeichnet) prallte das Edelmetall zurück.



Insgesamt sieht die Formation dennoch bullisch aus. Das lässt hoffen, dass Gold auch in Euro nach zweijähriger Unterbrechung seine Bergfahrt wieder aufnimmt. Dies könnte zum Beispiel geschehen, indem der Dollar gegenüber dem Euro weiter zulegt, der Goldpreis in Dollar sich jedoch auf einem konstanten Niveau hält.

Der Euro hat in der vergangenen Woche seine Korrektur begonnen; bei 128,50 drehte die Währung gegenüber dem Dollar nach unten. Die erste Unterstützung lauert bei 1,22; die zweite bei 1,19 (siehe jeweils gelbe Linien auf dem folgenden Chart).

Euro-Wochenchart



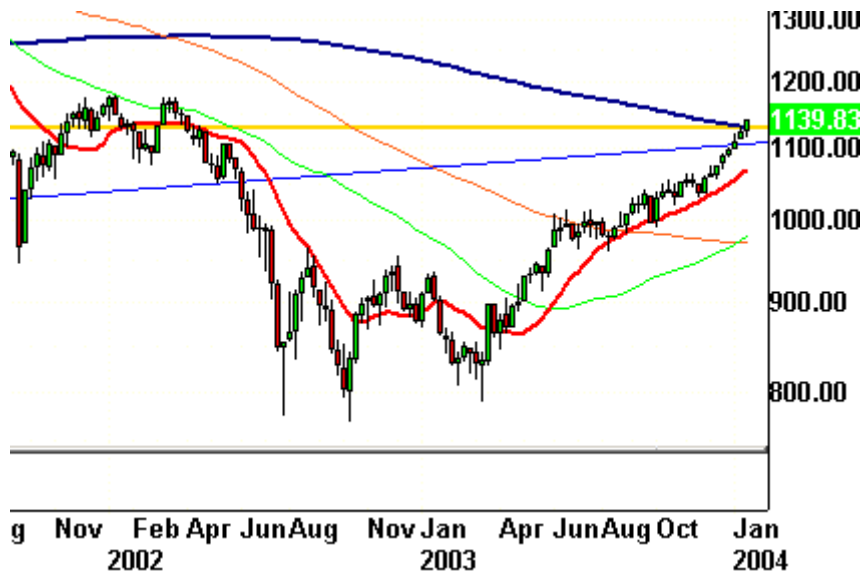
Copyright eSignal

Am 5.1. war in der Frühausgabe zu diesem folgende Bemerkung zu lesen: „In diversen Interviews hat die EZB zu Verstehen gegeben, dass sie ab einer Marke von 1,30 Dollar zur Intervention bereit ist. Es ist zu vermuten, dass das nächste G7-Treffen am 6./7. Februar in Boca Raton, Florida den Auftakt zu einer Wiederbelebung des Dollars darstellt. Im Vorfeld der Wahlen könnte Bush versuchen, den amerikanischen Patriotismus anzukurbeln. Und diese könnte unter anderem die Strategie beinhalten, den Dollar einige Monate vorher wieder erstarren zu lassen. So nach dem Motto: Die Krise ist vorüber; der Dollar kann wieder steigen; Amerika ist stark; alles ist gut. Die Terminmärkte antizipierten den Fall des Dollars knapp drei Wochen vor der Abschlusserklärung von Dubai (20.09.03). Eine Wiederholung dieses Szenarios in umgekehrter Richtung würde für ein Dollar-Tief Mitte Januar sprechen.“

Und so kam es auch; der 12. Januar – vier Wochen vor Beginn der G7-Konferenz – markierte den Wendepunkt. Unterstützend wirkte sich aus, dass am Freitag bekannt wurde, dass sich die Kapitalimporte der USA positiv entwickelten. Sie zogen im November auf 87,6 Mrd. Dollar an. Dollarkäufe asiatischer Zentralbanken werden in erster Linie dafür verantwortlich gemacht. Man sollte im Hinterkopf behalten, dass die USA aufgrund ihres Handelsbilanzdefizits auf hohe Kapitalimporte angewiesen sind.

Der S&P500 hat die in den zurückliegenden Tagen des Öfteren gezeigte 200-Wochen-Linie auf Wochen-Schlussstandbasis überschritten. Die Linie hat lediglich in der vorletzten Woche Widerstand geleistet. Dieses Verhalten des S&P lässt sich nicht anders als bullisch deuten. Mehr dazu in der Rubrik „Zeitprojektion“ weiter unten.

S&P500-Wochenchart



Copyright eSignal

Zu den Märkten.

1,71 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer; das Volumen erreicht schon wieder Werte, wie sie im Jahr 2000 üblich waren. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,24 Mrd., das Abwärtsvolumen 446 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen erreichte 75% vom Gesamtvolumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.601 Punkten um 47 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 8 Zähler und endete bei 1140 Punkten.

Die Nasdaq schloss mit 2140 Punkten um 1,5% höher; die Halbleiter endeten mit 1,2% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 0,6% auf 3036 Punkte.

Größte Gewinner: Biotech, Öl-Service; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 112,18 Punkten, was einer Rendite von 4,88% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 34,00 Dollar. Erdgas endete bei 5,94 Dollar.

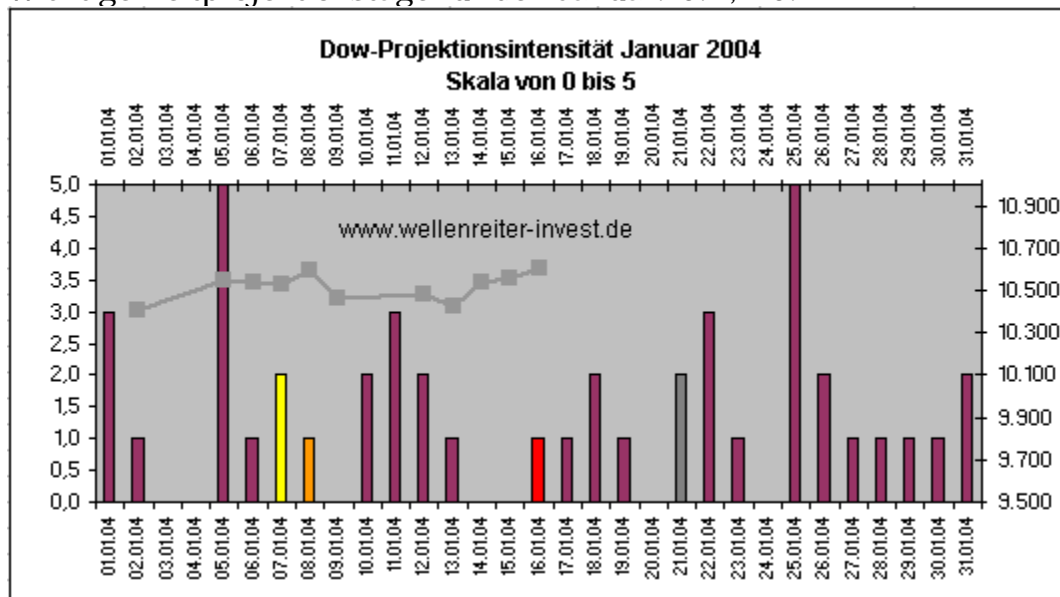
Der Dollar Index stieg auf 88,05 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 407 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 6,33 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI gewann 1% und stieg auf 221,10 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU gewann 1,2%; er endete bei 98,52 Punkten. Newmont Mining gewann 49 Cent und endete bei 43,08 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,6% auf 15,00 Punkte; der VXN verlor sage und schreibe 10,6% und endete bei 20,24 Punkten. Beide Indikatoren befinden sich auf Mehrjahrestiefstständen; der VIX sogar auf Allzeittief. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,51 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 81%. Der McClellan Oszillator endete bei plus 7,14 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Januar: 5.1; 25.1



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.

Am Freitag schrieb ich: „Endet der Dow oberhalb der Marke vom 8.1. so muss bis zumindest zum Freitag nächster Woche (23.01.) abgewartet werden, bevor ein neuer Trade in Erwägung gezogen werden kann.“

Das Hoch vom 8.1. wurde am Freitag auf Schlusskursbasis übertroffen. Die bärische Gegenbewegung war schwächer als von mir erwartet; sie verlief über 4 Handelstage und 170 Punkte; sie war damit kaum handelbar. Der Zeitprojektionstag 5.1. hatte demzufolge nur eine schwache Auswirkung auf das Marktgeschehen.

Der nächste Zeitprojektionstag ist der kommende Sonntag (25.01), der sich frühestens am Freitag bemerkbar machen kann. Insofern wäre eine Umkehrung der Handelsrichtung in dieser Woche eine Überraschung. Der 25.01. ist

geringfügig stärker als der 5.1., auch wenn das aus obigem Monatschart nicht hervorgeht. Noch stärker sind aus Sicht der Zeitprojektion in diesem Frühjahr nur noch zwei Tage: Der 6. und der 27. Februar.

Bzgl. einer einer möglichen Widerstandszone verweise ich auf die Frühausgabe vom 5. Januar. Darin hatte ich ausführlich begründet, warum die Zone von 10.650 bis 10.750 Punkten ein breites Widerstandsfeld für den Dow darstellt. Momentan nähern wir uns dieser Zone.

Absacker

Ein interessanter Blick auf die proprietären Kapitalflussdaten bei Morgan Stanley. Was favorisieren die Morgan Stanley-Kunden?

<http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20040119-mon.html>

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Anlage

CoT-Report
Von Alex Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 13.01.2004 beinhaltet - wie normalerweise üblich 5 Handelstage - und zeigt lediglich im Bondsbereich eine bedeutende Veränderung bei der Positionierung der kommerziellen Händler zur Vorwoche.

Der US-Aktienmarkt performte in der Betrachtungswoche uneinheitlich. Der Dow Jones verlor 100 auf 10414 Punkte und war der schwächste Index, der S&P 500 verlor lediglich 1 Punkt auf 1121, während der Nasdaq 100 um 24 auf 1528 Punkte zulegen konnte. Der Russell 2000 war mit einem Zugewinn von 11 auf 581 Punkten mit einem Zuwachs von 2% der beste Index.

Die Positionierung der kommerziellen Händler bleibt im US-Aktienmarkt weiterhin bullish, da die kommerziellen Händler den Kursrückgang im Dow Jones zum Ausbau ihrer Long-Positionierung genutzt haben. Ihre Long-Positionierung erhöhte sich um 1.593 Kontrakte auf nun 8.839 Kontrakte long. Obwohl der Russell 2000 der Topp-Performer der Betrachtungswoche war, reduzierte sich die Short-Positionierung der kommerziellen Händler leicht um 267 auf 3.593 Kontrakte. In den anderen beiden Indizes erhöhte sich die Short-Positionierung der kommerziellen Händler, aber nur marginal - im S&P 500 um 1.117 auf nunmehr 19.200 Kontrakte und im Nasdaq 100 um 1.594 auf aktuell 4.889 Kontrakte.

Da die kommerziellen Händler im Dow Jones in die Schwäche vom vergangenen Montag und Dienstag hinein Longpositionen aufstockten, steht der aktuelle Aufwärtstrend weiterhin vor einer Fortsetzung.

Prozyklische Investments erscheinen zum einen insbesondere im US-Biotechsektor sinnvoll (WKN 238742; Turbozertifikat der ABN Amro, Basis 350,

SL 371, LZ 27.02.2004, Hebel 3,08), der am Freitag aus einer 7monatigen Konsolidierungsspanne nach oben ausgebrochen ist.

Auch die blaue 200-Wochen-Widerstandslinie wurde nach drei Anläufen übersprungen, wie dem folgenden Biotech-Wochenchart zu entnehmen ist.

Biotech-Index-Wochenchart



Zum anderen erscheint ein Einstieg bei einem möglichen Ausbruch nach oben im japanischen Nikkei 225 mit einem Stopp-Buy bei 11.250 Punkten (WKN 327061; Minifuture long, Basis 9018, SL 9200, LZ open end, Hebel aktuell 5,82) sinnvoll, da neben der charttechnisch interessanten Ausgangslage nach einer mittlerweile 4monatigen Seitwärtskonsolidierung saisonale Aspekte für eine positive Performance vor dem bilanziell wichtigen Stichtag 01.04 sprechen.

Eine stärkere preisliche Bewegung als im US-Aktienmarkt fand in der abgelaufenen Betrachtungswoche im Rentenmarkt statt. Die Bewegung betraf vor allem die lang laufenden Bonds, da die 10yr. Bonds um 2,02 Punkte zulegen konnten die 30yr. Bonds sogar um 2,27 Punkte. Den Preisanstieg nutzten die kommerziellen Händler zu einem Abbau der Long-Positionierung im 10-Jahresbereich um 32.536 Kontrakte auf eine weiterhin hohe Long-Positionierung von 140.709 Kontrakten. Im 30-Jahresbereich erhöhten die kommerziellen Händler ihre Short-Positionierung sehr deutlich um 28.830 auf 37.969 Kontrakte, einem neuen Einjahresrekordniveau.

In den kürzeren Laufzeiten hat sich hingegen weniger verändert, im 5-Jahresbereich haben die kommerziellen Händler ihre Short-Positionierung nochmals leicht ausgebaut und sind mit 99.493 Kontrakten so stark short positioniert wie seit 5 Jahren nicht mehr.

Da ich im lang laufenden Bereich die Positionierung der kommerziellen Händler im 30-Jahresbereich als einen bedeutend zuverlässigeren Indikator als die Positionierung im 10-Jahresbereich einschätze, schätze ich die Bewegung im

Positionsverhalten der kommerziellen Händler in den letzten Wochen als sehr bedeutend ein.

Nach dem kräftigen Preistrutsch der Bonds von Juni bis August waren die kommerziellen Händler in den 30 yr Bonds in den letzten 5 Monaten immer long positioniert und bei Preisen um 107 Punkte Anfang Dezember noch mit ca. 46.000 Kontrakten long am 02. und 09.12.2003, so hat sich mittlerweile die Positionierung innerhalb von lediglich 5 Wochen von einer Long-Positionierung auf einem Einjahresrekordniveau hin zu einer Short-Positionierung auf einem Einjahresrekordniveau gedreht. Da diese Positionierungsbewegung in sehr kurzer Zeit abläuft, erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass ein mittelfristiges Top bei den Bonds zeitlich näher rückt.

Im Währungsbereich gab es in der Betrachtungswoche in allen Währungen gegen den US-Dollar nahezu unveränderte Preise und der US-Dollarindex ermäßigte sich lediglich um 0,12 auf 85,51 Punkte. Die Positionierung der kommerziellen Händler blieb somit im Vergleich zur Vorwoche auch nahezu identisch und mit einer Long-Positionierung von 11.263 Kontrakten long blieben die kommerziellen Händler nahe ihres 5-Jahresrekordniveau sehr stark long positioniert.

Im Edelmetallbereich ergibt sich analog zum Währungsbereich ein nahezu analoges Bild- der Goldpreis stieg lediglich um 1 auf 425 Dollar an, lediglich Silber zeigte weiterhin eine größere Dynamik und konnte um 27 Cents auf 6,60 Dollar zulegen. An der Positionierung der kommerziellen Händler änderten die Preisveränderungen sehr wenig, sie blieben bei beiden Metallen nahe ihrer Rekordshortniveaus positioniert. Das interessante bei den Positions-Veränderungen ist lediglich die Veränderung bei den Kleinspekulanten – sie haben im Gold ihre Long-Positionierung im Vergleich zur Vorwoche um über 12% auf 50.078 Kontrakte long ausgebaut und damit schien kurzfristig das Boot voll zu sein.

Da die Positionierung der kommerziellen Händler in den Währungen und im Edelmetallbereich auf Extrema in den letzten 5 Jahren liegt, ist es sehr schwer, das Reaktionsausmaß an dieser Stelle bereits zu quantifizieren. Da die kommerziellen Händler aber z.B. im Euro bereits Mitte November bei einem Stand von 1,19 Dollar eine nahezu identisch große Short-Positionierung wie heuer besaßen, dürfte ein Pullback in diesen Bereich in den nächsten Wochen eine realistische Option darstellen. Da der Goldpreis zu dieser Zeit zwischen 390 und 400 Dollar handelte, dürfte der Pullback hier gen 390 Dollar führen.

Im Energiebereich stieg der Preis für Crude Oil um 73 Cents auf 34,43 Dollar, die Positionierung der kommerziellen Händler blieb mit aktuell 71.596 Kontrakte short nahezu unverändert und notiert weiterhin auf einem Einjahresrekordniveau short. Erdgas handelte gewohnt volatil zwischen 6,30 und 7,40 Dollar in der Betrachtungswoche, per Close ermäßigte sich jedoch der Preis um 0,55 auf 6,33 Dollar. Die kommerziellen Händler nutzten den Kursrückgang zum Abbau ihrer Short-Positionierung um 9.240 auf 3.898 Kontrakte.

Erhöhte Volatilität bei Commodities ist oftmals ein Indikator für ein baldiges Topp im Markt und somit dürften die Bewegungen von nahezu 2 Dollar intraday im Erdöl in den beiden letzten Handelstagen ein möglicher Vorbote für ein nahendes kurzfristiges Topp sein, bevor eine saisonal übliche Preiskorrektur eintritt.

Fazit: Nach einer Gewinnserie von 9 Wochen in Folge kam es im beim Euro gegenüber dem US-Dollar in der 10. Handelswoche zu einer kräftigen Preiskorrektur. Der S&P 500 schaffte in dieser Woche bereits die 8. Woche in Folge mit steigenden Preisen, eine Serie, die er seit 1998 nicht mehr aufs Parkett legte und somit ein Zeichen von Stärke des Marktes darstellt. Eine mögliche Preiskorrektur wird von Seiten der CoT-Daten bis dato nicht angezeigt. Demnach dürfte eine größere Korrektur weiterhin ausbleiben und sich der saisonal positive Januar mit der besten Monatsperformance des Jahres im Nasdaq durchsetzen.