

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 09. Februar 2004

Guten Morgen!

Gold steigt, der Dollar fällt. Die Futures zeigen, dass das G7-Treffen am Wochenende keine grundsätzlichen Trendveränderungen mit sich gebracht hat. Der Goldpreis befindet sich heute früh bei 406 Dollar. Auch die CoT-Daten zeigen keine gravierenden Richtungswechsel. Alex Hirsekorn notiert im Fazit seines heutigen Reports - siehe weiter unten -, dass die „Korrelation fallender US-Dollar, steigende Bonds, steigende Aktien und steigender Goldpreis weiterhin intakt ist.“

In Aufwärts- wie in Abwärtstrends neigt die Nasdaq gegenüber dem Dow zur Führung. Steigt der Gesamtmarkt, steigt die Nasdaq stärker; fällt der Gesamtmarkt, fällt die Nasdaq ebenfalls härter als Dow und S&P500. Seit dem bisherigen Bärenmarkttief im Oktober 2002 konnte die Nasdaq den Dow Jones Index outperformen. Das folgende Chart zeigt eine deutlichen, durch die schwarze Linie symbolisierten Abwärtstrend in der relativen Stärke des Dow gegenüber der Nasdaq.



Doch bereits seit 2003 mehren sich die Anzeichen einer Bodenbildung dieser Ratio. In den vergangenen 6 Monaten hielt sich die relative Stärke beider Indizes die Waage. Bricht die Ratio die Abwärtstrendlinie, so ist zu vermuten, dass die Nasdaq in eine Schwächephase eintritt, die sich auch in Dow und S&P500 manifestieren wird, dort allerdings weniger stark.

Am Freitag war an dieser Stelle zu lesen: „Die Abwärtsbewegung des HUI-Gold-Bugs-Index verlangsamt sich gegenwärtig. Auf dem 60min-Chart erkennt man, dass sich in den vergangenen Tagen einen enge Konsolidierung unterhalb einer

Abwärtstrendlinie ausgebildet hat (siehe Pfeil rechts unten). Dies ist ein bullisches Zeichen.“

HUI - 60min-Chart



Copyright eSignal

Die enge Konsolidierung hat ihre Wirkung getan, der HUI konnte am Freitag um 6% zulegen. Im 60min-Chart könnte sich jetzt eine Tasse/Henkel-Formation aufbauen, der eine weitere Aufwärtsbewegung folgen könnte.

Immer wieder ist die folgende, sehr wichtige XAU/Dow-Ratio in der Frühausgabe erwähnt worden. Der XAU hat in der vergangenen Woche mit seiner Outperformance gegenüber dem Dow einen Bruch der langjährigen Aufwärtstrendlinie vermeiden können. Es scheint so, als ob der Test der Trendlinie erfolgreich verlaufen ist. Dies bedeutet weiterhin relative Stärke des XAU gegenüber dem Dow.



Zu den Märkten.

1,44 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer; das war relativ schwach für einen guten Aufwärtstag. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,25 Mrd., das Abwärtsvolumen 194 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen erreichte starke 85% vom Gesamtvolumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.593 Punkten um 97 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 14 Zähler und endete bei 1142 Punkten.

Die Nasdaq schloss mit 2064 Punkten um 2,2% höher; die Halbleiter endeten mit 4,8% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 2,1% auf 2894 Punkte.

Größte Gewinner: Goldaktien, Halbleiter; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 112,05 Punkten, was einer Rendite von 4,93% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 32,48 Dollar. Erdgas endete bei 5,35 Dollar.

Der Dollar Index fiel auf 86,20 Punkte.

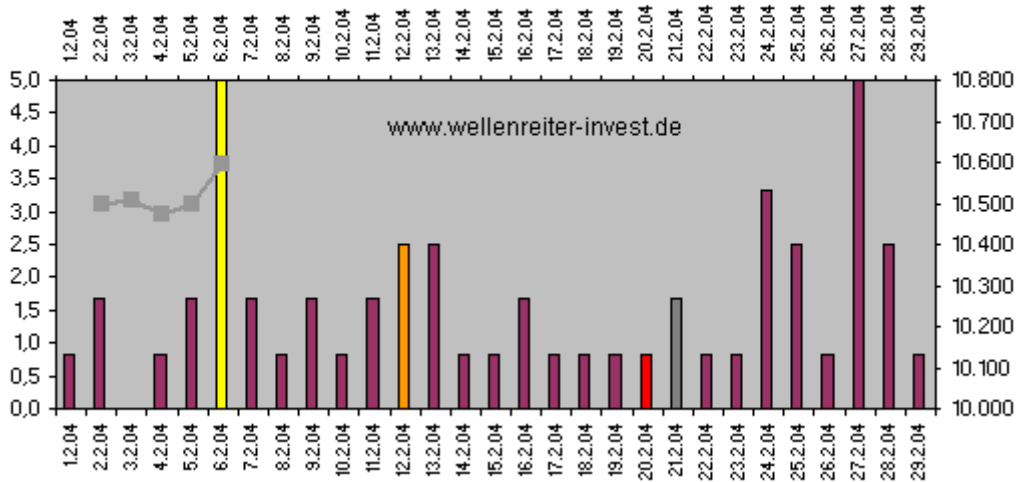
Der Goldpreis notiert aktuell bei 404,20 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 6,28 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI gewann 6% und stieg auf 229,71 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU gewann 4,9%; er endete bei 100,90 Punkten. Newmont Mining gewann 195 Cent und endete bei 44,10 Dollar. Das war ein Short Squeeze in Goldaktien; die Zeitprojektion funktioniert wohl auch hier ganz gut.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,7% auf 16,00 Punkte; der VXN verlor 5,7% und endete bei 24,67 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,63 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 70%. Der McClellan Oszillator endete bei minus 56,39.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 6.2; 27.2

Dow-Projektionsintensität Februar 2004
Skala von 0 bis 5



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

 Status Zeitprojektionsdepot: investiert 50%

Der Kauf des Dow-Zertifikats wurde am Freitag ausgelöst. Der Stopp wird auf 10525 Punkte und damit auf Break Even nachgezogen. Der Dow kann durchaus ein neues Hoch generieren, bis dahin fehlen lediglich gut 100 Punkte. Wichtig erscheint jetzt, die Qualität dieser Rallye – wenn sie denn kommt – zu beobachten. Werden Transportindex, Nasdaq oder die Halbleiter ebenfalls neue Hochs generieren können? Was ist mit den Banken? In diesem Zusammenhang verweise ich auf den aktuellen Wochen-Wellenreiter, in dem die Folgen von Nicht-Bestätigungen zwischen Dow Industrial und Dow Transport Index beschrieben werden.

Der Februar hat die seltsam konsistente Angewohnheit, um die Monatsmitte ein Hoch zu bilden. Für diesen Zeitraum liegt kein Zeitprojektionstag mit einer hohen Intensität vor, allenfalls lassen sich am 12. und 13. etwas erhöhte Intensitäten erkennen (siehe obiges Chart). Diese Termine sind zugleich Positionierungstage für den Februar-Verfallstag. Es kann durchaus sein, dass die Indizes bis dahin positiv verlaufen. Einer achttägigen Korrektur folgt häufig eine fünftägige Aufwärtsbewegung. Das würde ein Hoch am kommenden Donnerstag, den 12.2. bedeuten. Nichtsdestotrotz werden wir den gegenwärtigen Trade so absichern, dass wir den Stopp bis zur Auslösung Tag für Tag nachziehen.

Absacker

Im Rahmen des Privilegienabbaus von Fannie Mae und Freddie Mac wird - nach einer Übergangsfrist - eine sprudelnde Geldquelle eingestellt: Die Fed ließ beiden GSE morgens Geld, dessen - zinsfreie - Rückzahlung erst abends eingefordert wurde. In der Zwischenzeit konnte es gewinnbringend angelegt werden.

<http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/articles/A17955-2004Feb6.html>

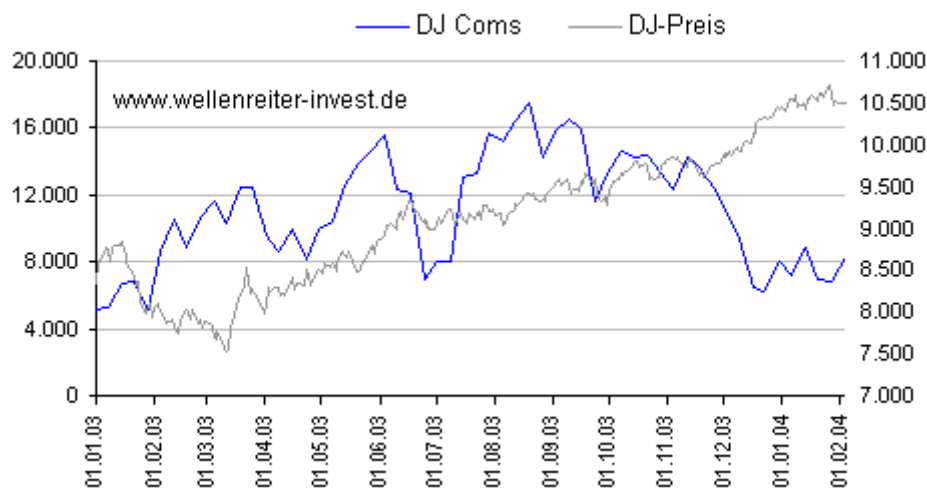
Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation der CoT-Daten Von Alex Hirsekorn

Der CoT-Report vom 03.02.2004 zeigt die Positionsveränderungen der Marktteilnehmer nach dem FED-Meeting vom 28.01.04, welches kurzfristig erhöhte Volatilität in die Märkte und Reaktionen gegen den primären Trend mit sich brachte.

Im US-Aktienmarkt verloren alle Indizes in der Betrachtungsperiode 28.01.04-03.02.04, wobei die größten Verluste - wie in der Vorwoche - in den beiden zuvor outperformenden Märkten Russell 2000 und Nasdaq 100 verzeichnet wurden.

Die kommerziellen Händler haben lediglich im Dow Jones die Kursabschläge zum Aufstocken ihrer Longpositionierung genutzt, während sie insbesondere bei den beiden schwächeren Indizes Russell 2000 und Nasdaq 100 ihre Positionierung im Vergleich zur Vorwoche nahezu unverändert belassen haben. Im Einzelnen bedeutet dies, dass die kommerziellen Händler den einprozentigen Preisrückgang im Dow Jones auf 10.478 Punkte zu einem Aufstocken ihrer Longpositionierung um 1.493 auf 8.304 Kontrakte genutzt haben, ein weiterhin als bullisch einzustufendes Niveau (siehe Chart).



Im S&P 500 haben die kommerziellen Händler hingegen bei einem Preisrückgang um 9 auf 1133 Punkte ihre Shortpositionierung um 13.249 auf nunmehr 15.781

Kontrakte erhöht, was man zunächst einmal negativ werten könnte. Da die Positionierung der kommerziellen Händler in den letzten Wochen jedoch nicht wie sonst überwiegend üblich antizyklisch zur Preisentwicklung verlief, muß an dieser Stelle das kurzfristige Positionierungsverhalten mit etwas größerer Vorsicht betrachtet werden.

Verändert man den Blickwinkel von dem Verhalten der kommerziellen Händler auf Wochenbasis lediglich hin zu dem Verhalten auf Monatsbasis und betrachtet die Positionierungssalden und Indexstände von vor 4 Wochen als Vergleichsmaßstab, dann dürfte sich das kurzfristig irritierende Bild aufhellen. Im Vergleich zum 06.01.2004 ergeben sich in den einzelnen Indizes nur marginale Preisunterschiede- der Russell 2000 und der S&P 500 notierten am 03.02. jeweils 9 Punkte höher, der Dow Jones 36 Punkte schwächer und der Nasdaq 100 war im genannten Zeitraum prozentual der am schwächsten performende Index mit einem Abschlag von 17 Punkten. Die Positionierung der kommerziellen Händler ist aber mit Ausnahme des Nasdaq 100 positiver als am 06.01.2004.

Daraus lässt sich zum einen ableiten, dass einer Fortführung des Aufwärtstrends nichts im Wege steht. Zum anderen wird aber durch die deutlich negativere Positionierung der kommerziellen Händler im Nasdaq 100 – trotz des Preisrückgangs besitzen sie aktuell eine um 5.991 Kontrakte größere Shortpositionierung als im ersten Report des Jahres – klar, dass die Technologietitel zunächst nicht die Zugpferde von Kursavancen sein dürften.

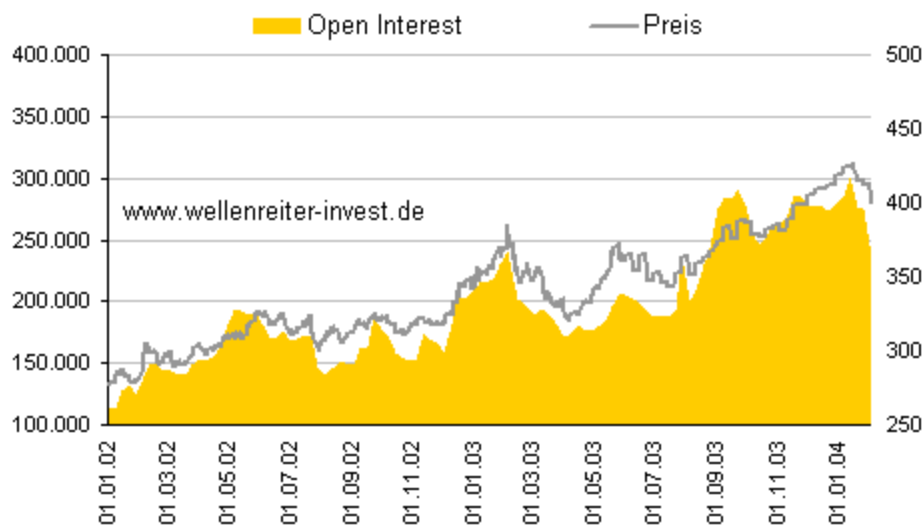
Einen intakten Aufwärtstrend weist zudem der US-Bondsmarkt seit August 2003 auf. Die erhöhte Volatilität im Gefolge des FED-Meetings haben die kommerziellen Händler bei den langlaufenden Bonds genutzt, um in der Kursschwäche Longpositionen aufzubauen. Die 30jährigen Bonds verloren auf Wochenbasis lediglich 0,03 auf 111,20 Punkte. Die kommerziellen Händler nutzten die kurzfristigen Preisabschläge zu einer deutlichen Reduzierung ihrer Shortpositionierung um 14.475 auf nunmehr 13.509 Kontrakte. Dieses Verhalten der kommerziellen Händler deutet an, dass der Aufwärtstrend der US-Bonds im langfristigen Bereich weiterhin intakt bleiben wird.

Im Devisenmarkt zeigten die kommerziellen Händler analog dem Verhalten bei den 30yr. Bonds ein „Buy the dips“-Muster bei der temporären Stärke des US-Dollars. Der Euro verlor auf Wochenbasis lediglich 0,80 Cents auf 1,2533 Dollar, die Positionsveränderung der kommerziellen Händler mit einer Reduktion ihrer Shortpositionierung um 13.163 auf 36.721 Kontrakte zeigt an, dass die Stärke der US-Währung aufgrund von Zinssteigerungen in den USA aber nur sehr kurzfristiger Natur sein wird.

Parallel zum Euro reduzierten die Coms ihre Shortpositionierung im Schweizer Franken um 6.329 auf 13.696 Kontrakte bei einem moderaten Preisrückgang um 0,56 Cents auf 0,8010 Dollar. Im US-Dollarindex erhöhten die Coms ihre Longpositionierung um 486 auf 8.435 Kontrakte; einen Umstand, der auf einer großen Positionsveränderung im kanadischen Dollar beruht. Die Tatsache, dass die Coms im kanadischen Dollar mittlerweile die geringste Shortpositionierung in

den letzten 52 Wochen aufweisen, spricht zudem dafür, dass die Korrektur des Bärenmarktrends der letzten Wochen im US-Dollar zu Ende geht.

Korrekturen in der Betrachtungswoche prägten auch das Bild im Bereich der Edelmetalle, wobei die Korrektur bei Gold bereits am weitesten fortgeschritten ist. Die Grafik verdeutlicht den engen Zusammenhang zwischen dem Open Interest und dem Goldpreis in den letzten 2 Jahren.



In den letzten 2 Jahren nahm die Spekulationsneigung im Goldpreis mit den steigenden Preisen kontinuierlich zu; innerhalb des Aufwärtstrends wurde das Ende der Preiskorrektur von einer deutlichen Abnahme der offenen Positionen am Terminmarkt begleitet. Der Goldpreis sank in der Betrachtungswoche um 12 auf 399 Dollar. Bei diesem Preisrückgang reduzierten sich die offenen Positionen am Terminmarkt deutlich von 275.000 auf 241.000. Bis Freitag setzte sich das Schließen von offenen Positionen bereits auf 229.000 fort, so dass die Korrektur des Goldpreises bereits sehr weit fortgeschritten ist.

Bei der Preiskorrektur in den letzten 3 Wochen haben die kommerziellen Händler ihre Shortpositionierung um 48.000 Kontrakte reduziert, davon kamen 40.000 Kontrakte aus den Händen der Großspekulanten und 8.000 Kontrakte aus den Händen der Kleinspekulanten. Die aktuelle Positionierung der kommerziellen Händler liegt mit einer gesamten Shortpositionierung von 109.445 Kontrakten um 23.525 Kontrakte unter der Positionierung der Vorwoche und bedeutet damit die geringste Shortpositionierung seit Mitte August 2003. Da der Goldpreis damals noch bei 370 US-Dollar notierte, lässt sich feststellen, dass die Coms die Preisentwicklung des Goldpreises im Vergleich zum damaligen Zeitpunkt positiver bewerten.

Volatiler als Gold präsentiert sich hingegen der Silberpreis, der per Close 43 Cents auf 6,12 Dollar verlor. Hier reduzierten die Coms ihre Shortpositionierung um 6.902 auf 79.000 Kontrakte, bleiben damit aber sehr stark short positioniert, da diese Positionierung sehr nahe an dem 5-Jahresrekordniveau der Vorwoche liegt.

Bei einem Vergleich zwischen Gold- und Silberpreis lässt sich feststellen, dass der Goldpreis in seinem Konsolidierungsverhalten bereits wesentlich

fortgeschrittener ist und sich der Preisbereich um 390 US-Dollar als sehr gute Unterstützung erwiesen hat.

Im Energiesektor gab es in der letzten Woche nur marginale Veränderungen bei den Positionsveränderungen der Coms. Der Erdölpreis ermäßigte sich auf Wochenbasis um 2 Cents auf 34,10 Dollar; die kommerziellen Händler haben ihre hohe Shortpositionierung um lediglich 1.141 auf 62.369 Kontrakte abgebaut. Im Erdgas blieb der Preis mit 5,65 Dollar im Vergleich zur Vorwoche unverändert; die Longpositionierung der Coms reduzierte sich leicht um 690 auf 6.813 Kontrakte. Mehr Bewegung dürfte in diesem Sektor vor allem beim Erdöl nach dem OPEC-Treffen am 10.02. herrschen. Eine kräftigere Preiskorrektur bleibt in der saisonal schwachen Phase vor dem Eintreffen des Frühlings weiterhin die Option mit der größten Wahrscheinlichkeit.

Fazit: Saisonal betrachtet ist der Monat Februar mit lediglich leichten Zugewinnen einer der schwächeren Monate des Jahres. Nach der erfolgten 8-Tageskorrektur ergibt sich nach einer Gegenbewegung unter Berücksichtigung der saisonalen Zyklik zunächst noch etwas weiterer Konsolidierungsbedarf im Monatsverlauf. Das Ausbleiben eines klaren Bekenntnisses mit einer einheitlichen Linie für einen stärkeren US-Dollar als Ergebnis des G7-Treffens darf mit dem Hinweis auf unerwünschte Volatilität als eine weitere Verbalintervention angesehen werden, die den Trend zunächst nicht kippen kann.

Bei einer Betrachtung der Veränderung bei der Positionierung der kommerziellen Händler wird deutlich, dass die primären Aufwärtstrends aktuell nicht zur Disposition stehen. Die Korrelation fallender US-Dollar, steigende Bonds, steigende Aktien und steigender Goldpreis weiterhin intakt bleiben.