

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 22. März 2004

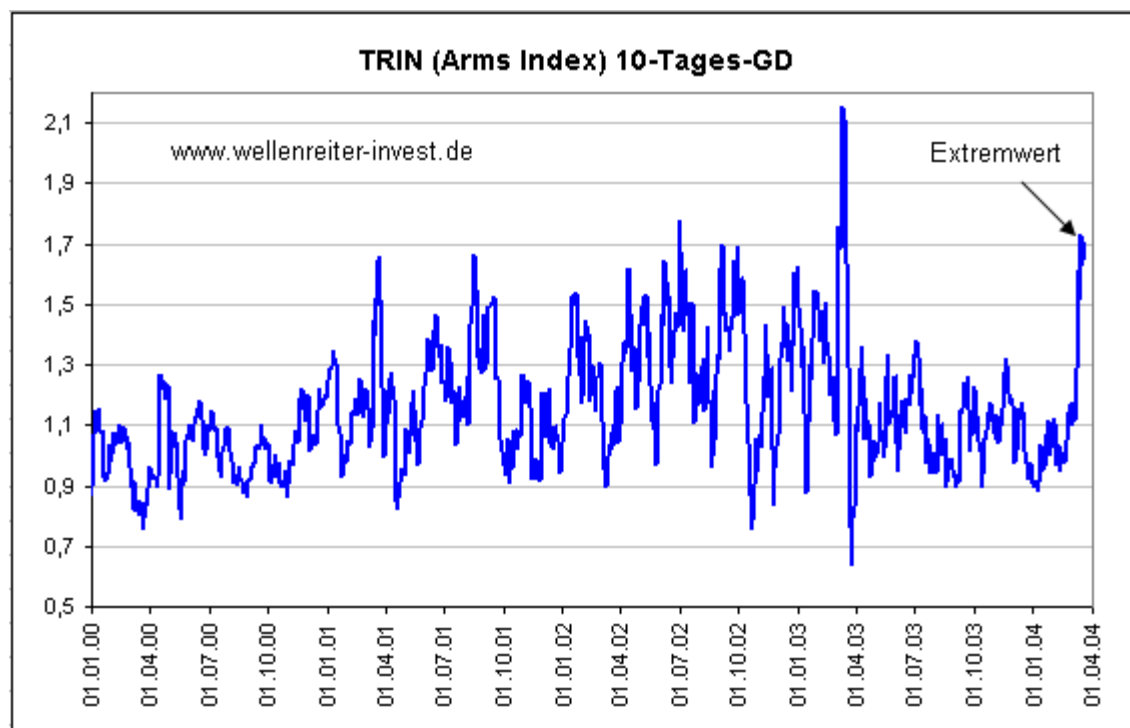
Guten Morgen!

Das Thema Markttechnik wird im Wellenreiter ab sofort stärker berücksichtigt. Dazu zählt neben dem Aufwärts-/ Abwärtsvolumen (in der Marktübersicht bereits berücksichtigt) auch die Ratio von steigenden zu fallenden Aktien sowie die Zahl der neuen Hochs und der neuen Tiefs. Insgesamt interessieren Extrempunkte, positive/negative Divergenzen und der Verlauf als solcher.

Ein Beispiel für das Auftreten einer negativen Divergenz lässt sich gegenwärtig am TRIN – auch Arms Index genannt – festmachen. Den TRIN erhält man, indem man das Verhältnis steigender zu fallender Aktien durch das Verhältnis steigenden und fallenden Volumens teilt: $TRIN = (\text{steigende/fallende Aktien}) / (\text{Aufwärtsvol./Abwärtsvol.})$. Für den vergangenen Freitag lautete die Formel für die NYSE demnach wie folgt:

$$(1250/2002) / (340 \text{ Mio.}/1,073 \text{ Mrd.}) = 0,62/0,32 = 1,94$$

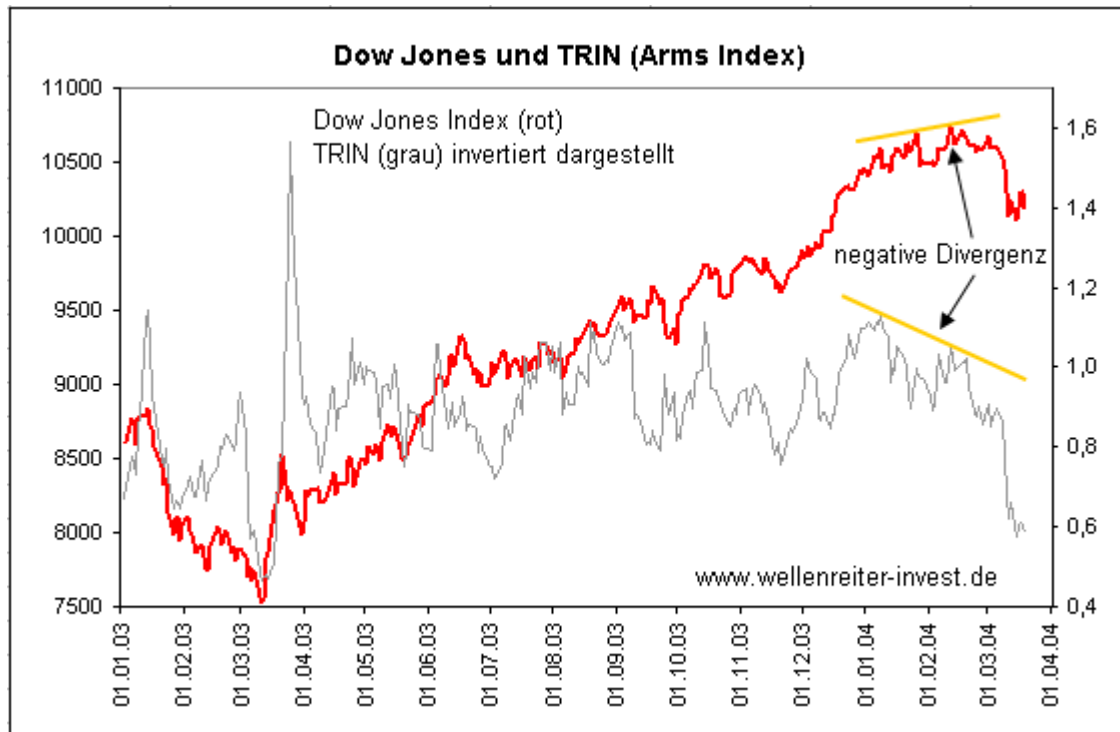
Weil die Schwankungen von Tag zu Tag sehr groß sind, lassen sich diese Werte kaum vernünftig auf einem Chart darstellen. Es ist daher üblich, eine Glättung in Form eines 10-Tages-GD zu verwenden. Für die Jahre 2000 - 2004 ergibt sich folgendes Chart:



Man kann erkennen, dass sich der TRIN (10Tages-GD) mit über 1,7 auf einem Niveau befindet, wie es zuvor nur im Juli 2002 und im März 2003 erreicht wurde. Beide Daten bedeuteten zumindest mittelfristige Böden. Noch gibt es kein

Anzeichen einer Umkehrung; in einer Crash-Phase - wie z.B. 1987 - kann der TRIN noch weiter steigen. Steht uns kein unmittelbarer Crash bevor, so sollte dieser Extremwert dafür sorgen, dass sich die Märkte bald wieder auf die bullische Seite stellen.

Divergenzen sind ein wichtiges Muster zur Einschätzung von Marktentwicklungen. Das folgende Chart zeigt die gegenwärtige negative Divergenz zwischen Dow Jones und TRIN (10-Tages-GD). Während der Dow im Februar noch ein neues Hoch erreichen konnte, war der TRIN dazu nicht mehr in der Lage. Aus Gründen der Vergleichbarkeit wird der TRIN im folgenden Chart invertiert dargestellt.



Zu den Märkten.

1,43 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Schwaches Volumen für einen Verfallstag. Das Aufwärtsvolumen betrug 340 Mio., das Abwärtsvolumen 1,08 Mrd. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen erreichte 74% vom Gesamtvolumen. Gerade zum Schluss hin wurde verkauft.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.186 Punkten um 109 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 13 Zähler und endete bei 1110 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1940 Punkten um 1,1% niedriger; die Halbleiter endeten mit 3,6% im Minus. Offensichtlicher Ausverkauf der Halbleiter.

Der Transport-Index fiel um 1,5% auf 2787 Punkte. Er endete exakt auf seinem 200-Tages-Durchschnitt.

Größte Gewinner: Goldaktien; Größte Verlierer: Halbleiter

Der T-Bond Future endete bei 114,29 Punkten, was einer Rendite von 4,72% entspricht. Die Ausbildung des Topps setzte sich fort.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 37,62 Dollar. Erdgas endete bei 5,58 Dollar.

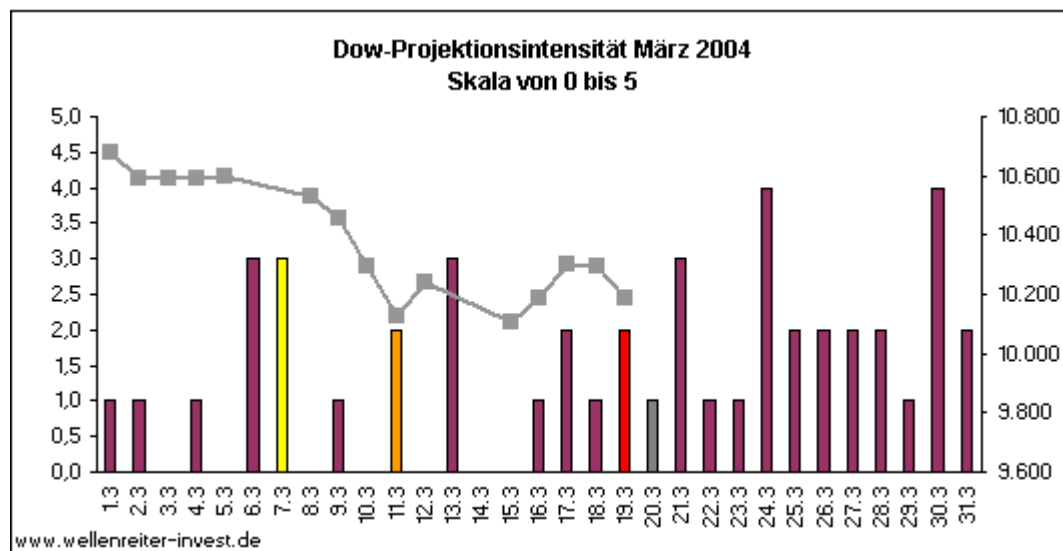
Der Dollar Index stieg auf 88,54 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 412,70 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 7,56 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 228,52 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 101,43 Punkten. Newmont Mining gewann 7 Cent und endete bei 44,38 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 3,4% auf 19,15 Punkte; der VXN endete bei 25,99 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 1,03 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 44%. Der McClellan Oszillator endete bei minus 28,10 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionstage für den März: 6./7.; 13.; 21.; 24.; 30.;



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

Die Märkte beendeten den Freitag sehr schwach. Es fragt sich, ob sich hier der Beginn von Teil 2 der Abwärtsphase abzeichnet. Betrachtet man die anschließend interpretierten CoT-Daten und auch die oben erwähnte Markttechnik in Form des TRIN, so lässt sich der Case für die Fortsetzung der Abwärtsbewegung nur schwer begründen. Man möchte fast meinen, dass der Markt sich zwischen zwei

Szenarien entscheiden will: Das erste wäre ein Halten der am Freitag aufgezeigten Unterstützungslinien, was man speziell im Transportindex erkennen könnte, der sich gegenwärtig auf seinem 200-Tages-Durchschnitt befindet. Die Halbleiter, die das schnelle Geld repräsentieren, sind gegenwärtig ebenfalls kein Liebling der Börse. Doch auch dieser Index hat seinen 200-Tages-Durchschnitt so gut wie erreicht.

Das zweite Szenario wäre ein Crash bzw. eine rasche Abwärtsbewegung. Nur in einem solchen Fall wären die Indizes in der Lage, so wichtige GD's wie den 200-Tages-Durchschnitt problemlos zu überspringen und den gegenwärtigen TRIN-Extremwert noch weiter nach oben zu treiben.

Gegenwärtig favorisiere ich noch immer das Szenario einer schwachen Aufwärtsbewegung, von der aus ein stärkerer Breakdown einsetzt.

Ich weiss nicht, wer es bemerkt hat, aber Gold und Goldaktien bewegen sich seit Anfang des Jahres nicht mehr im Gleichschritt mit Dow und S&P500. In einem Wochenwellenreiter vom Oktober vergangenen Jahres hatte ich den Umstand erwähnt, dass das Verhältnis alle 15 Monate von synchron auf invers und wieder zurück auf synchron wechselt. Es ist demnach durchaus möglich, dass sich der Goldmarkt von der Bewegung des Aktienmarktes abgekoppelt hat.

Die südafrikanische Goldmine Durban Deep verfügt über ein interessantes Chartbild; sie scheint ihren Abwärtstrend gebrochen zu haben. Sollten HUI und XAU folgen, wäre an dieser Stelle ein Kauf gerechtfertigt.

Absacker

Eine schöne Übersicht über Insiderverkäufe seit diese Webseite.

<http://insider.thomsonfn.com/tfn/tearsheet/market.asp?linkcode=7rdcg6divt9fsu55awkj&tfnHeader=insider>

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

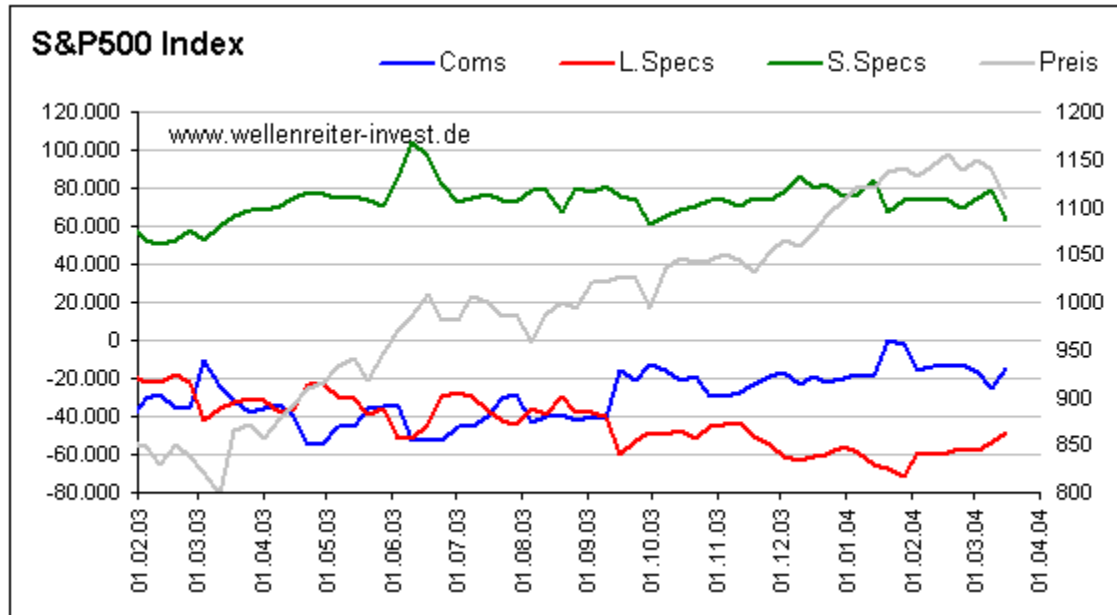
Der aktuelle CoT-Report
Von Alex Hirsekorn

Der CoT-Report vom 16.03.2004 zeigt die Positionsveränderungen der einzelnen Marktteilnehmer im Umfeld eines Ölpreises nahe seines Allzeithochs und nach dem Terroranschlag in Madrid.

In der Woche bis zum 16.03.2004 haben alle US-Aktienindizes deutliche Abschlüge in Höhe von 2-3% verzeichnen müssen.

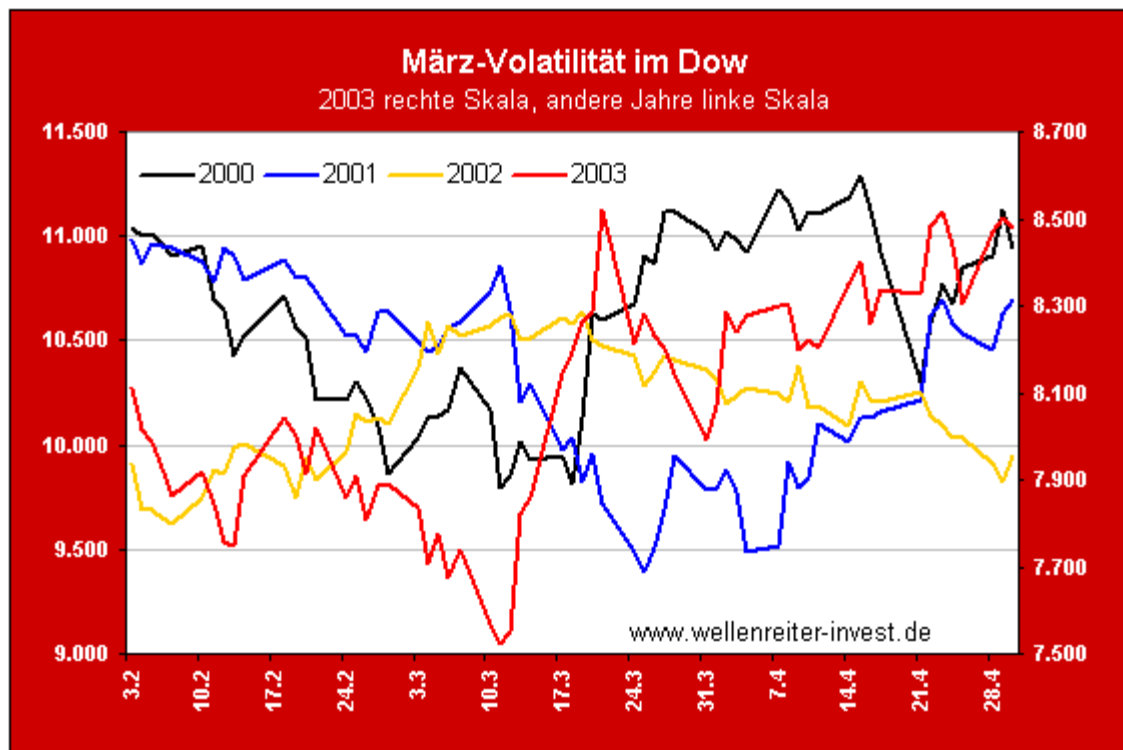
Indizes	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
DOW JONES Total	13.066	2.719	-12.577	-3.454	-490	735	109.115
S&P 500 Total	-15.156	10.416	-47.964	5.827	63.120	-16.243	864.330
NASDAQ-100 Total	19.064	6.972	-20.972	-5.981	1.908	-991	186.924
RUSSELL 2000 Total	-706	756	-832	-362	1.538	-394	51.379
S&P 400 MIDCAP Total	2.219	1.352	-3.015	-597	796	-755	25.537
NIKKEI	-8.865	-10.442	7.154	10.198	1.711	244	33.213

Die Commercials haben die Kursschwäche zum Aufbau von Longpositionen in allen US-Indizes genutzt. Anhand des S&P 500 kann man gut sehen, welche Händlergruppe als schwache Hand klassifiziert werden kann: Es sind die Kleinspekulanten, die zyklisch ihre Positionen reduziert haben; diese Positionen wurden zu 2/3 von den Commercials und zu 1/3 von den Großspekulanten aufgesogen.



Im Dow Jones haben die Commercials ihre Longpositionierung deutlich ausgebaut und sind nun beinahe so stark long positioniert wie zuletzt am 18.11.2003, kurz vor dem Beginn der Jahresendrally. Im Nasdaq 100 haben die Commercials abermals ihre Longpositionierung deutlich ausgebaut und besitzen die größte Longposition des neuen Jahrtausends. Auch in den Midcapindizes Russell 2000 und S&P 400 haben die Commercials antizyklisch zum Preis agiert. Im Russell 2000 ist die dieswöchige Positionierung mit 706 Kontrakten short die positivste der letzten 52 Wochen, im S&P 400 ist die aktuelle Positionierung die positivste der letzten 10 Jahre.

Aus dem heutigen Report lässt sich herauslesen, dass die Commercials das sinkende Kursniveau deutlich zum Aufbau von Longpositionen nutzen, was grundsätzlich positiv zu werten ist. Angesichts der relativ hohen Longpositionierung der Commercials im Dow Jones ist die aktuelle Kursschwäche daher als eine Konsolidierungsbewegung einzustufen und nicht als eine generelle Trendwende. Trotzdem ist augenscheinlich, dass der Aktienmarkt z.Zt. unter Druck steht und der Hauptbelastungsgrund dürfte hierbei der Ölpreis sein, der für ein Wahljahr üblichen positiven Märzperformance im Wege steht. Die Volatilität im März ist aber durchaus üblich, wie dieses vor einer Woche veröffentlichte Chart zeigt.



Setzt der US-Aktienmarkt seine Serie mit wichtigen Extrempunkten in diesem Jahrtausend im März fort, dann ist im Bereich der Quartalswende (letzte Märzwoche/erste Aprilwoche) mit einem Tief zu rechnen.

Longengagements sind aufgrund der Marktschwäche zunächst zurückstellen und sollten eher prozyklisch bei einem Break der Nasdaq über 1.450/55 Punkten erfolgen. Shortengagements erscheinen aus Sicht der CoT-Daten nicht opportun.

Der US-Bondsmarkt konnte per Close in der Betrachtungswoche lediglich marginal zulegen und konnte somit offensichtlich nicht von der Schwäche der Aktienmärkte profitieren und konsolidierte somit die starken Zugewinne der Vorwoche.

Anleihen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. T. BONDS	-48.502	-4.121	45.788	572	2.714	3.549	565.498
10-YEAR NOTES	126.283	-10.832	-40.105	-16.803	-86.178	27.635	1.304.835
5-YEAR NOTES	-72.048	6.841	124.222	-9.544	-52.174	2.703	992.861
2-YEAR NOTES	-13.372	2.011	25.577	-8.814	-12.205	6.803	177.665
30-DAY FEDFUNDS	-38.110	-22.205	41.967	23.427	-3.857	-1.222	367.341

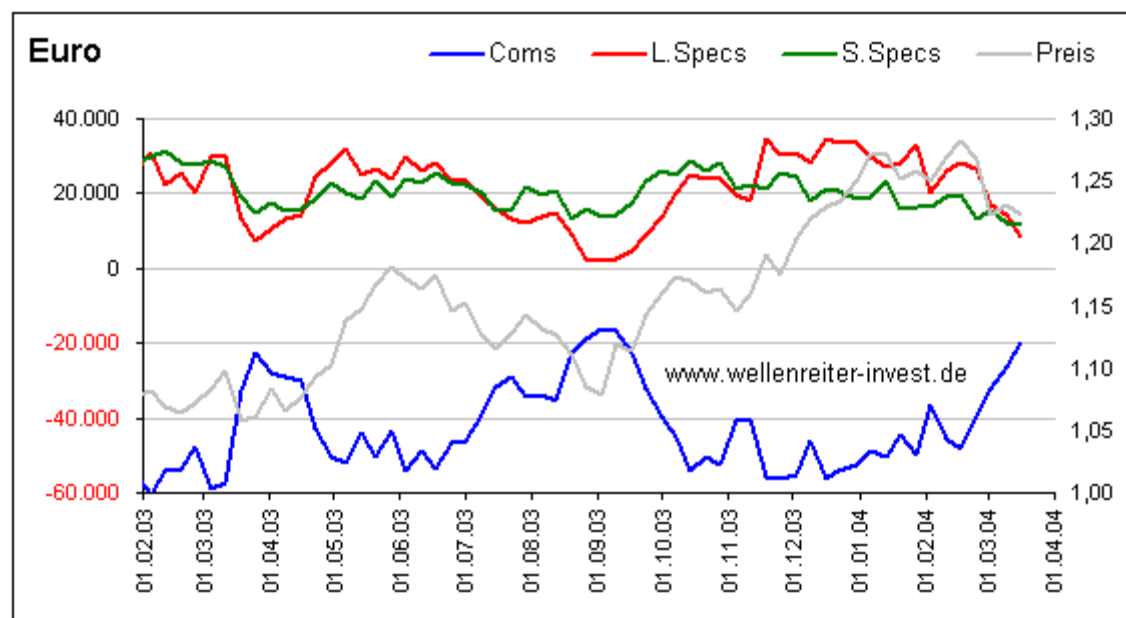
An der Positionierung der Commercial hat sich wenig verändert und somit dürfte die grundsätzliche Aufwärtsbewegung der Bondpreise weitergehen. Bei einer Fortdauer der Korrelation der Bondpreise mit einer ca. dreimonatigen Verzögerung zum Erdölpreis dürften die US-Bonds zum einjährigen Jubiläum des Hochpunktes aus dem Juni 2003 die alten Kurshochs wieder erreichen.

Im Devisenmarkt setzte sich das Positionierungsverhalten der Commercials abermals fort, die in der Betrachtungswoche Dollar Longpositionen weiterhin abgebaut haben.

Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	1.080	-940	-1.926	894	846	46	10.814
EURO	-19.926	6.328	8.454	-5.611	11.472	-717	87.390
SCHW. FRANKEN	13.758	-6.239	-9.323	5.450	-4.435	789	36.981
JAPANISCHER YEN	30.757	1.265	-31.439	3.077	682	-4.342	89.476
BRITISCHES PFUND	-11.695	9.834	4.095	-6.535	7.600	-3.299	37.329
KANAD. DOLLAR	-15.699	1.958	3.742	918	11.957	-2.876	71.603
AUSTRAL. DOLLAR	-16.231	7.477	3.836	-6.649	12.395	-828	29.167

Der US-Dollarindex stieg per Close um 0,30 auf 88,59 Punkte zu und die Commercials haben dabei ihre Longpositionierung abermals reduziert und sind nur noch marginal long positioniert.

Der Euro pendelte in der Woche bis zum 16.03.2004 in einer enger werdenden Range zwischen 1,214 und 1,233 und verlor per Close 0,81 Cents auf 1,2237 US-Dollar. Die Positionierung der Commercials erreicht dabei nahezu die relativ bullische Positionierung von Anfang September 2003, als die Konsolidierung des Euros endete.



Die US-Dollarstärke ist zwar noch nicht beendet, die Positionierung der Commercials spricht aber nicht mehr für größere Kursavancen. Durch den hohen Ölpreis in US-Dollar kann aber zumindest kurzfristig höhere Dollarnachfrage zu einem weiteren Verharren innerhalb der sich ausbildenden Tradingrange zwischen 1,21 und 1,24 führen. Prozyklische Engagements im Euro/US-Dollar erscheinen oberhalb von ca. 1,2450 US-Dollar opportun (z.B. WKN 329514; Open End Zertifikat ABN Amro Basis 1,0829; Stopp Loss 1,1050; Hebel aktuell ca. 8,50).

Im Edelmetallbereich hat sich am Gesamtbild der letzten Wochen wenig verändert, Silber bleibt Outperformer und konnte zum Wochenschluß sogar die alten Kurshochs aus der Zeit des Einstiegs von Warren Buffett übertreffen.

Metalle	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
GOLD	-110.504	-4.082	62.479	1.940	48.025	2.142	245.495
SILBER	-85.577	1.722	56.261	-2.425	29.316	703	117.659
PLATIN	-5.835	415	4.342	-267	1.493	-148	9.156
PALLADIUM	-8.945	490	5.690	-373	3.255	-117	11.283
KUPFER	-29.350	-652	19.792	19	9.558	633	77.104

Die Minen bestätigen diese neuen Hochs im physischen Silberpreis jedoch nicht und der HUI, der Vorläuferindikation besitzt, handelt seit dem Tief Anfang Februar in einer enger werdenden Handelsspanne.

Im Energiesektor setzte sich der Trend steigender Energiepreise fort. Der Erdölpreis stieg um 1,20 auf 37,48 US-Dollar an, an der Positionierung der Commercials hat sich nahezu nichts verändert. Dieses Muster steigender Preise einhergehend mit einer gleich bleibenden Positionierung konnte zuletzt im Dezember/Januar beim Goldpreis beobachtet werden, wo dann eine Korrektur eintrat.

Energie	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ERDÖL (CRUDE)	-87.255	-867	68.789	-6.960	18.466	7.827	699.952
ERDGAS	-24.879	-8.967	-3.562	7.904	28.441	1.063	331.075
HEIZÖL	-17.791	1.871	8.213	-988	9.578	-883	162.877
UNVERB. BENZIN	-43.218	57	36.300	-842	6.918	785	151.374

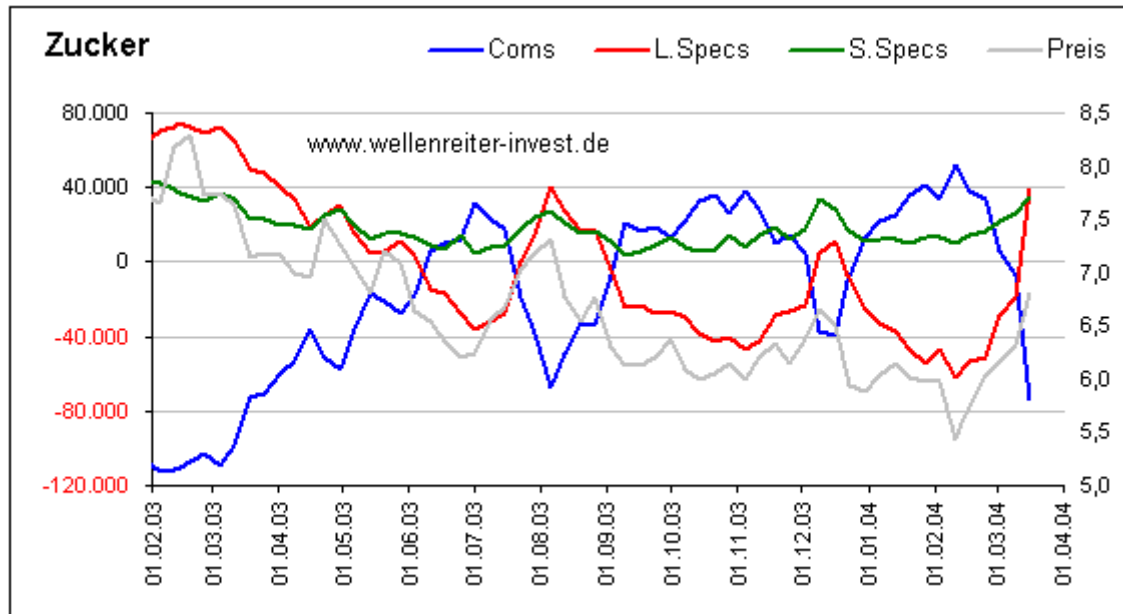
Der Erdölpreis, der sich den Kursspitzen aus 2000 und 2003 bereits unmittelbar angenähert hat, und dem Allzeithochkurs von 41,15 US-Dollar und somit der magischen Grenze von 40 US-Dollar immer näher rückt, wird aufgrund der Kurshöhen in den nächsten Tagen stärker im Fokus der Medien stehen und man darf gespannt sein, ob die OPEC auf ihrer nächsten Sitzung am 31.03. in Wien ihre Verlautbarung revidieren wird.

Erdgas verteuerte sich in der saisonal positiven Phase ebenfalls und stieg um 25 Cents auf 5,68 US-Dollar.

An den Randmärkten sind Zucker und Kaffee erwähnenswert.

Andere	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ZUCKER	-74.284	-67.553	39.556	58.766	34.728	8.787	264.563
KAFFEE	-41.430	-6.551	29.197	4.539	12.233	2.012	107.979
KAKAO	15.830	5.777	-17.239	-6.435	1.409	658	103.789
WEIZEN	-6.820	9.297	5.498	-8.761	1.322	-536	131.031
MAIS	-174.745	-10.225	214.365	8.065	-39.620	2.160	675.900
SOJABOHNEN	-67.772	-730	57.264	1.428	10.508	-698	262.994
SOJABOHNENÖL	-78.840	2.922	59.462	-160	19.378	-2.762	181.594
MILCH	-5.069	-1.471	5.861	2.206	-792	-735	30.110
ORANGE JUICE	-9.733	-293	116	100	9.617	193	32.936
BAUMWOLLE	334	5.874	-2.953	-6.672	2.619	798	86.529
BAUHOLZ	-1.561	3	831	31	730	-34	3.605

Die aktuelle Positionierung der Commercials in Kaffee erreicht ein Dreijahresrekordniveau auf der Shortseite. Bei Zucker haben die Commercials ihre Positionierung extrem stark gedreht und sind nun auf einem Einjahresrekordniveau short.



Der Positionierungswechsel kann dahingehend gedeutet werden, dass auch diese Rohstoffmärkte von einem Bären- in einen Bullenmarkt gewechselt sind. Beide Märkte sind aber korrekturfährdet, da zum jetzigen Zeitpunkt oftmals einen vorläufigen saisonalen Hochpunkt aufweisen, da die Preise im Vorfeld der neuen Ernten bis in den Sommer zur Schwäche neigen. Noch bestehende Positionen im Zucker sollten mit einem erhöhten Stopp-Loss von 6,50 US-Dollar abgesichert werden.

Fazit:

Die aktuelle Schwächephase der Aktienmärkte dürfte vor dem Hintergrund des hohen Ölpreises anhalten und könnte sich beim Bruch der wichtigen 200-Tageslinie bei den Transportwerten sowie den Halbleiterwerten sogar beschleunigen. Daher dürfte dem OPEC-Meeting eine große Bedeutung zukommen, da eine Revision bei der Förderung im zweiten Quartal eine Entspannung an den Aktienmärkten herbeiführen sollte. Zudem würde sehr wahrscheinlich der US-Dollar wieder schwächer werden. Betrachtet man die Positionierung der Commercials, dann erscheint ein Tief am US-Aktienmarkt in der Tradition der Märzextrema eine wahrscheinliche Option darzustellen. Bis dahin gilt: Cash is king.;