

Der Wellenreiter

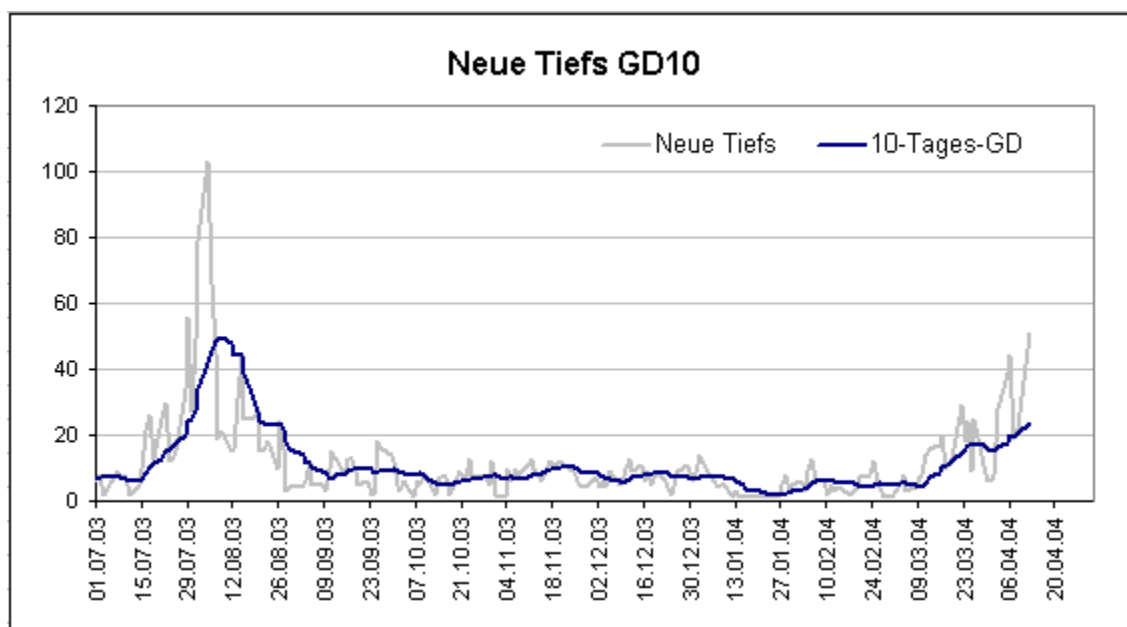
Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 13. April 2004

Guten Morgen!

Die aktuellen CoT-Daten – wie anschließend von Alex Hirsekorn erläutert – zeigen den Markt irgendwo im Nirgendwo, also zwischen Baum und Borke. Lediglich die Bewegung der Commercials im Dow Jones Index ließe sich bärisch interpretieren, was aber für sich allein genommen wenig Sinn ergibt. Doch ein solcher Schwebezustand ist meist nicht von langer Dauer. Weiter unten habe ich einige Frühindikatoren benannt, die die Marktrichtung vorgeben sollten.

Normalerweise sollte man erwarten, dass die die Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs an der NYSE bei steigenden Kursen zurückgeht; bei fallenden Kursen hingegen steigt. Das war beispielsweise im August letzten Jahres der Fall, als der Dow Anfang August ein wichtiges Tief markierte (siehe folgendes Chart).



Gegenwärtig geschieht jedoch etwas Seltsames: Die Zahl der neuen Tiefs expandiert, obwohl die Kurse steigen. Gestern konnten 51 neue Tiefs gezählt werden. Da ist eine Divergenz im Spiel, die aus meiner Sicht bärische Implikationen hat. Einzelne Aktien beginnen bereits, deutlich durchzufallen, während der Gesamtmarkt weitestgehend in Takt zu sein scheint.

Zu den Märkten.

1,1 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Sehr gering – wie auch am vergangenen Freitag. Das Aufwärtsvolumen betrug 610 Mio., das

Abwärtsvolumen 482 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen erreichte 55% vom Gesamtvolumen. Kein überzeugender Aufwärtstag.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.515 Punkten um 73 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 6 Zähler und endete bei 1145 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2065 Punkten um 0,61% höher; die Halbleiter endeten mit 0,7% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 0,2% auf 2934 Punkte.

Größte Gewinner: Öl-Service; Größte Verlierer: Bauaktien

Der T-Bond Future endete bei 109,24 Punkten, was einer Rendite von 5,06% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 37,70 Dollar. Erdgas endete bei 5,98 Dollar.

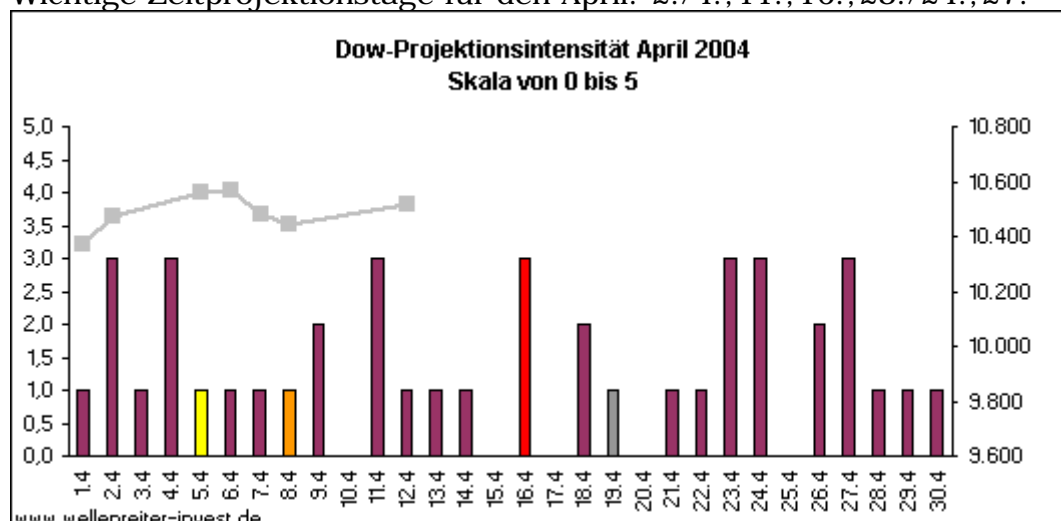
Der Dollar Index stieg auf 89,25 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 422 Dollar/Unze= (3,52 Euro). Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 8,00 Dollar. Gold in Euro hat - zumindest in diesem Moment - die wichtige 3,50 Euro-Marke überwunden.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 227,53 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 101,72 Punkten. Newmont Mining gewann 20 Cent und endete bei 45,26 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6% auf 15,28 Punkte; der VXN endete bei 20,37 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,75 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 54%. Der McClellan Oszillator endete bei minus 15,49 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionsstage für den April: 2./4.; 11.; 16.; 23./24.; 27.



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

Das Hoch im Dow vom 6. April mit 10.571 Punkten, welches im Rahmen eines aus vielen Betrachtungswinkeln wichtigen Zeitraums entstand, steht auch heute noch. Das Volumen war unbefriedigend; die Zahl der steigenden und fallenden Aktien hielt sich die Waage. Überzeugungen in die eine oder andere Richtung scheint es nicht zu geben. Das macht den Markt durchaus anfällig für externe Ereignisse wie z.B. eine eventuelle Überwindung der 40-Dollar-Marke im Ölpreis. Anlass zur Besorgnis gibt auch steigende Zahl der neuen 52-Wochen-Tiefs im Markt. An der NYSE konnte man gestern 51 zählen – bei nur 160 neuen Hochs. Diese Zahlen sind so negativ wie in den vergangenen 6 Monaten nicht.

Gold und Silberaktien korrigieren – gerade die Silberaktien haben gestern hohe Verluste erleiden müssen. Meine Erwartungshaltung zielt in diesem Markt unverändert auf Korrektur.

Ich bin gespannt, was passiert, wenn das Volumen in den Aktienmarkt zurückkehrt. Da Volumen den Preis häufig vorausgeht, würde steigendes Volumen bei kaum veränderten Schlussständen auf eine größerer bevorstehende Bewegung hindeuten. Zu beachten sind hier jeweils die Halbleiter und der Transportindex als führende Indikatoren. Gerade der Transportindex sollte seine Schwächephase wieder aufnehmen, wenn der Ölpreis tatsächlich die 40-Dollar-Marke überschreiten sollte. Gestern zeigt er zwar relative Schwäche gegenüber dem Dow, aber sie war nicht sehr ausgeprägt. An dieser Stelle müsste etwas mehr kommen.

Wie am Donnerstag erwähnt: Falls der Dow seine Hoch-Marke vom 6. April auf Schlussstandbasis übertrifft, müsste man die letzte April-Woche (23./24.04.) für einen Wendepunkt ins Visier nehmen. Doch der Dow hat ebenso die Chance, an dieser Stelle eine niedrigeres Hoch zu bilden. Ein niedrigeres Hoch ist gefährlich, weil es einen Abwärtstrend bestätigen kann und es häufig erst dann zu einem größeren Abverkauf kommt.

Absacker

Die „Zeit“ beschreibt „das Reich der faulen Kredite“. Der große Zukunftsmarkt China schleppt arge Probleme mit sich herum.

http://www.zeit.de/2004/16/China_Banken

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Der aktuelle CoT-Report
Von Alex Hirsekorn

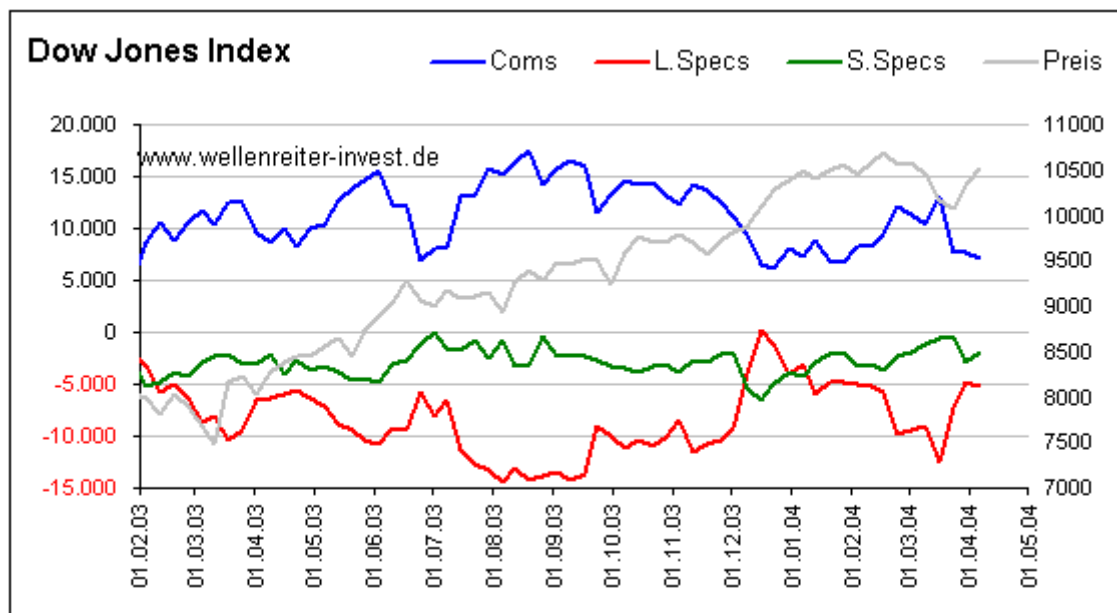
Der CoT-Report vom 06.04.2004 beinhaltet die Positionsveränderungen der einzelnen Händlergruppen nach der Veröffentlichung des US-

Arbeitsmarktberichtes am Freitag, den 02.04.04, der ein deutliches Anziehen des US-Arbeitsmarktes vermelden konnte.

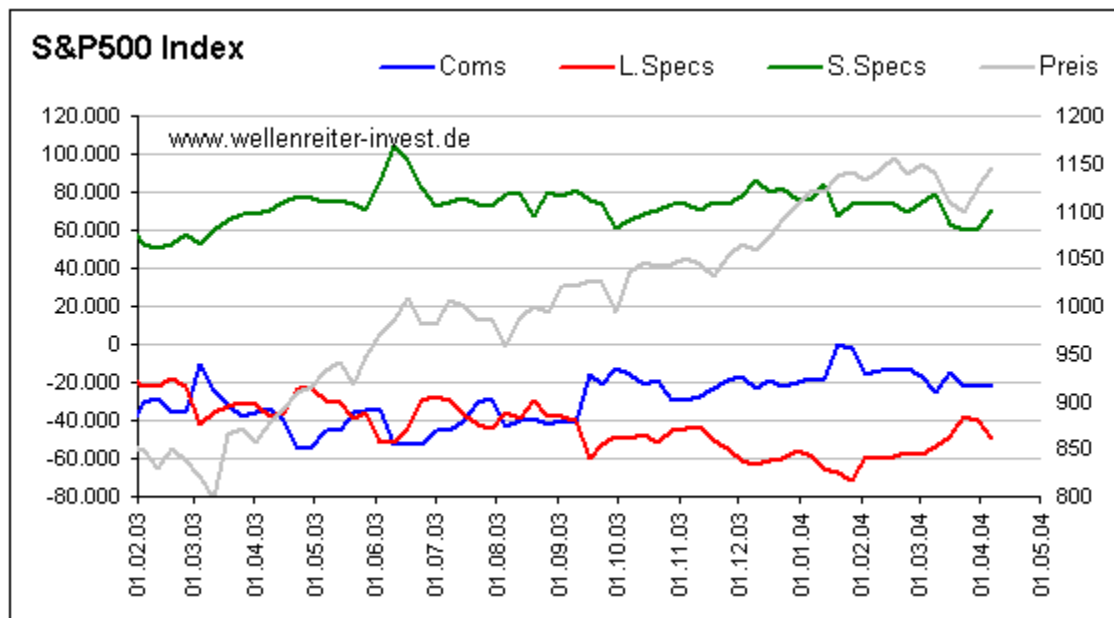
In der Berichtswoche bis zum 06.04.2004 konnten alle US-Aktienindizes deutlich zulegen, wobei die größten Zugewinne der Nasdaq 100 verbuchen konnte.

Indizes	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
DOW JONES Total	7.071	-653	-5.174	-375	-1.898	1.028	67.672
S&P 500 Total	-21.634	-936	-48.955	-8.689	70.588	9.625	688.587
NASDAQ-100 Total	4.503	-11.363	-2.687	11.168	-1.816	196	125.693
RUSSELL 2000 Total	-2.640	-1.496	1.210	1.885	1.429	-389	36.034
S&P 400 MIDCAP Total	-1.776	-134	-383	-254	2.159	388	18.991
NIKKEI	-5.381	2.847	4.744	-2.581	637	-266	41.877

Der Dow Jones Industrial und der S&P 500 konnten jeweils ca. 1,8% zulegen, an der Positionierung der Commercials hat sich hingegen nur sehr wenig verändert, was zunächst als ein positives Zeichen zu werten ist. Doch für den Dow Jones Industrial gilt wie in der Vorwoche, dass die Positionierung der Commercials im Vergleich zur Positionierung seit dem Frühjahr 2003 sich der unteren Spanne der Positionierung bei den Commercials nähert.



Da dieses Positionsverhalten der Commercials nicht durch den S&P 500 bestätigt wird, ergibt sich bis dato kein negatives Bild durch die Positionierung der Commercials in den beiden Standardindizes.



Der Nasdaq 100 wies wie auch in der Vorwoche die beste Performance der US-Indizes aus und korrigierte damit die zuvor gesehene Underperformance in diesem Kalenderjahr. Bei einem Preisanstieg um 41 auf 1488 Punkte oder ca. 2,8% bauten die Commercials ihre zuvor bestehende extreme Longpositionierung deutlich ab, blieben aber noch immer long positioniert. Der Abbau der Longpositionierung angesichts eines Preisanstieges von bis zu 5% in der Spitze ist dabei als normales antizyklisches Vorgehen der Commercials einzustufen. Trotz des deutlichen Abbaus der Longpositionierung der Commercials ist der Nasdaq 100 von Seiten der Positionierung der Commercials weiterhin als der am positivsten einzuschätzende US-Aktienindex in der näheren Zukunft.

Bei den Midcapindizes Russell 2000 und S&P 400 haben die Coms ihre Shortpositionierung jeweils leicht erhöht. Im Russell 2000 liegt die aktuelle Positionierung der Commercials nun in der Mitte der Positionierungsspanne des letzten Jahres, im S&P 400 erreicht sie ein Einjahresrekordniveau auf der Shortseite. Da der S&P 400 preislich ein Doppeltopp Anfang März und Anfang April ausbilden könnte und der Russell 2000 zudem ebenfalls im Preisbereich um 600 Punkten z. Zt. gedeckelt scheint, ergibt sich aus dem heutigen Report ein gemischtes Gesamtbild für die US-Aktienmärkte.

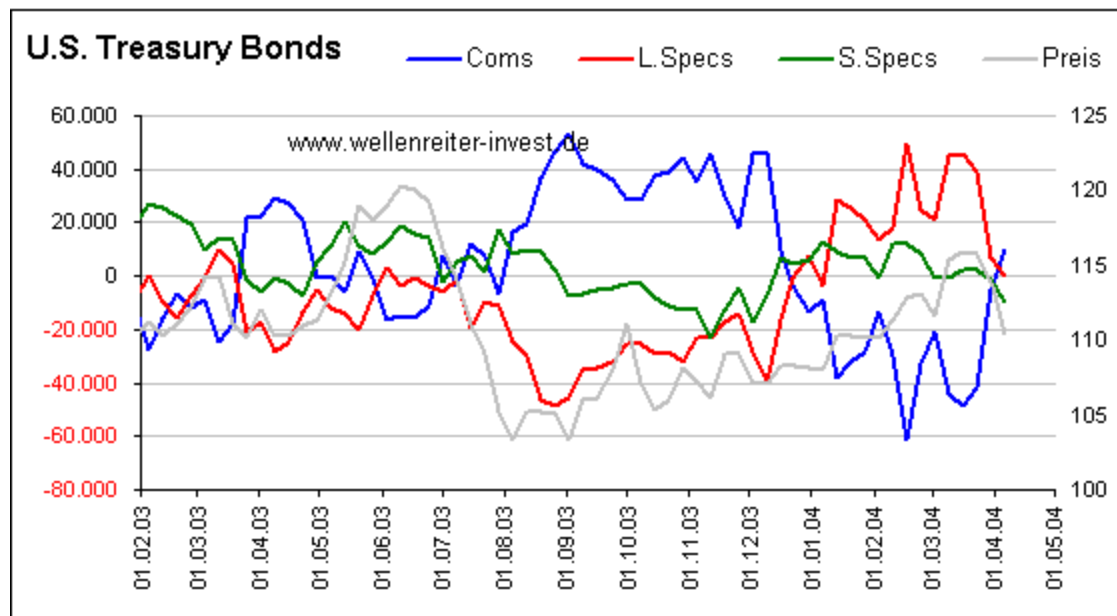
Die Gesamtpositionierung der Commercials im US-Aktienmarkt ist weiterhin als grundsätzlich positiv zu werten. Dies gilt in den einzelnen Indizes vor allem für den Nasdaq 100, wo angesichts der begonnenen Ergebnissaison am ehesten positive Nachrichten für Kursavancen sorgen dürften. Solange der Nasdaq 100 oberhalb von ca. 1.450 Punkten notiert, gilt es bei Neuengagements daher die Longseite zu favorisieren.

Der US-Bondsmarkt war in dieser Betrachtungswoche abermals der Verlierer der Woche.

Anleihen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. T. BONDS	9.715	15.069	95	-6.861	-9.810	-8.208	473.136
10-YEAR NOTES	194.717	6.061	-70.563	393	-124.154	-6.454	1.231.785
5-YEAR NOTES	-54.572	-3.379	129.016	13.484	-74.444	-10.105	910.008
2-YEAR NOTES	22.036	17.073	703	-6.633	-22.739	-10.440	162.586
30-DAY FEDFUNDS	-35.004	23.849	32.859	-25.379	2.145	1.530	345.498

Die 10yr. Bonds verloren um 2,02 auf 112,25 Punkte, während die 30yr. Bonds etwas stärker um 2,99 auf 110,13 Punkte verloren.

Die Commercials nutzten die Kursschwäche partiell zum Aufbau von Longpositionen aus. Die dieswöchige Longpositionierung im zweijährigen Laufzeitbereich reicht bereits nahe an die größte Longpositionierung des letzten Jahres von Anfang August heran. In den längeren Laufzeiten haben die Commercials im 10-Jahresbereich ihre Longpositionierung nur leicht aufgestockt und im 30-Jahresbereich erfolgte in der abgelaufenen Woche zum ersten Mal in diesem Jahr der Switch auf eine Longpositionierung bei den ganz langen Laufzeiten.



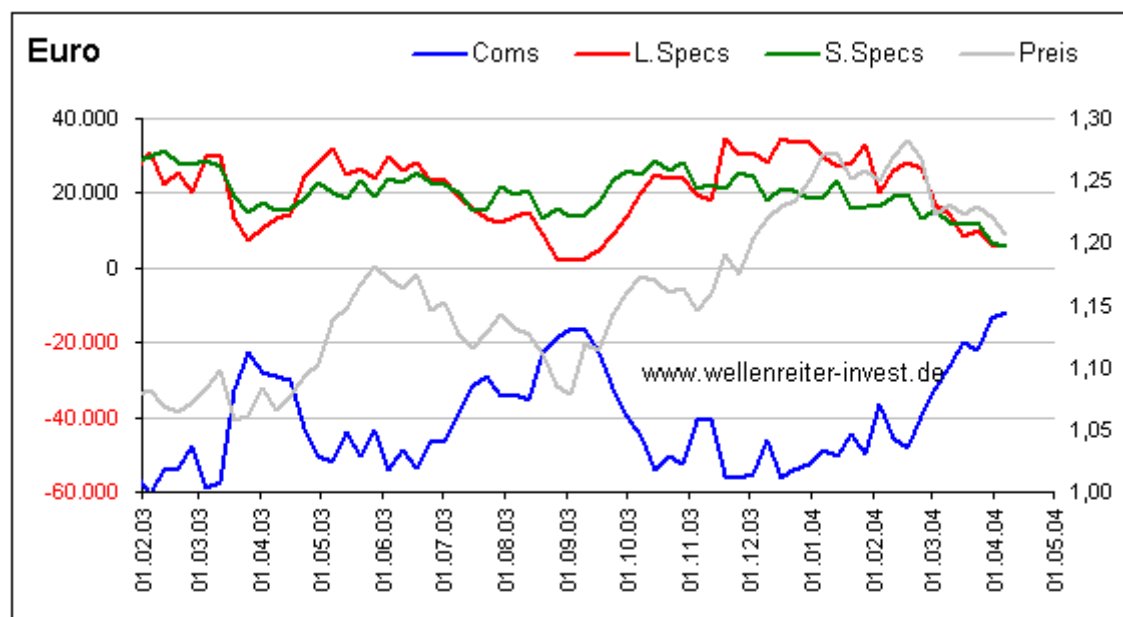
Nach den starken Arbeitsmarktdaten dürfte im Markt zunächst eine Zinsanhebung der FED um 50 Basispunkte eingepreist werden, das Verhalten der Commercials legt aber nahe, dass dies das Maximalveränderungspotential darstellt.

Der Devisenmarkt wurde durch die Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten ebenfalls deutlich berührt.

Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	3.892	2.596	-4.394	-2.562	502	-34	14.699
EURO	-11.809	1.454	6.017	-157	5.792	-1.297	107.414
SCHW. FRANKEN	19.238	10.747	-12.828	-8.208	-6.410	-2.539	44.331
JAPANISCHER YEN	-44.694	-23.229	20.388	16.079	24.306	7.150	132.851
BRITISCHES PFUND	-20.191	-6.354	11.251	6.016	8.940	338	45.396
KANAD. DOLLAR	-59.999	-9.827	41.865	8.850	18.134	977	86.421
AUSTRAL. DOLLAR	-23.737	-7.835	10.367	6.195	13.370	1.640	37.468

Der US-Dollarindex konnte in der Betrachtungswoche um 0,09 auf 88,52 Punkte zulegen und die Commercials sind in dieser Woche etwas deutlicher auf der Longseite positioniert als noch in den Vorwochen. Bei den einzelnen Währungen ergibt sich jedoch ein zunehmend heterogenes Bild bei der Entwicklung der einzelnen Währung gegenüber dem US-Dollar.

Der Euro ermäßigte sich leicht um 0,78 Cents auf 1,2072 US-Dollar und die Commercials nutzten noch einmal die schwächeren Kurse des Euros um 1,20 US-Dollar zu einem geringfügigen Aufbau neuer Longpositionen.



Die aktuelle Shortpositionierung der Commercials ist damit weiterhin die niedrigste Shortpositionierung seit über 28 Monaten.

Da der Euro auf der preislichen Ebene den Zielbereich zwischen 1,1850 und 1,1950 US-Dollar mit einem Low bei 1,1962 US-Dollar bis dato knapp verfehlt hat, gleichzeitig auf der zeitlichen Ebene in diesen Tagen ein Tief ausbilden sollte, wenn er sich wie im Sommer 2003 an die Entwicklung beim Goldpreis halten würde, sollte in dieser Handelswoche die Entwicklung beim Euro genau verfolgt werden. Ein Anzeichen für eine Trendwende im Wechselkurs würde sich ergeben, wenn der Euro ein höheres Tief ausbilden kann und somit den kurzfristigen Ausbruch unter die Marke von 1,2050 US-Dollar zu einem false break deklarieren würde. Dann wäre ein Ausbruch über das letztwöchige Hoch ein Zeichen für eine Trendwende (z.B. WKN 328903 Mini Long Future Euro/US-Dollar Basis 1,0633; Stopp-Loss 1,0850; WKN 328903; möglicher Stopp-Buy: 1,2220 US-Dollar).

Im Schweizer Franken haben die Commercials in der Betrachtungswoche den Kursrückgang gegenüber dem US-Dollar zum etwas deutlicheren Ausbau ihrer

Longpositionierung genutzt. Somit ergibt sich auf der preislichen Ebene unter Umständen im Doppeltief im Schweizer Franken um 0,7650 US-Dollar.

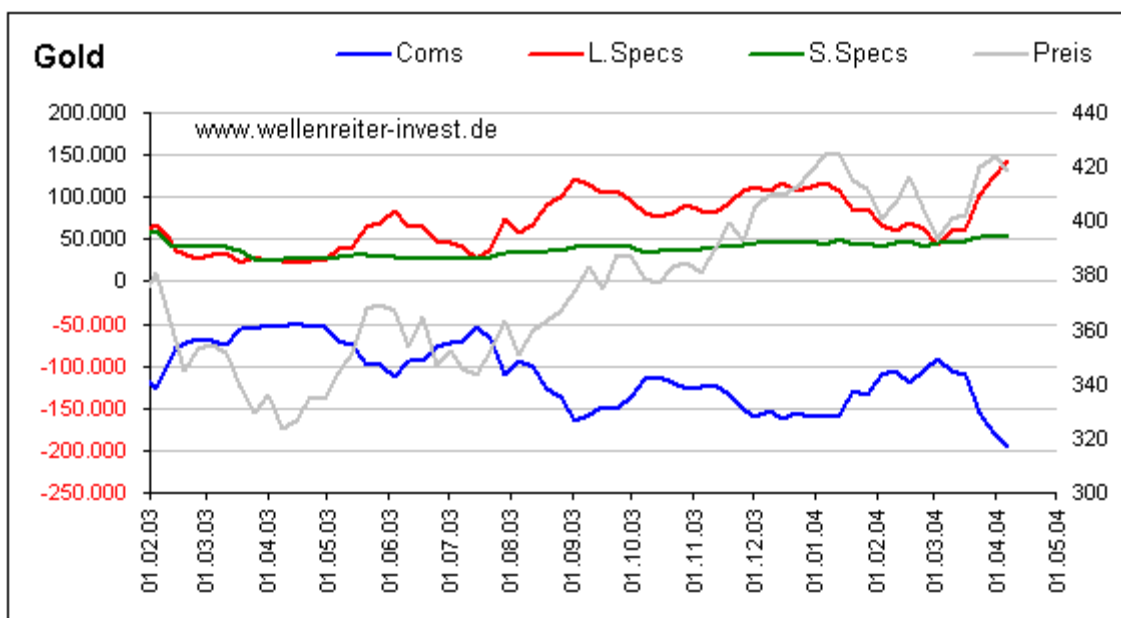
Diesen beiden Währungen, die anhand der Positionierung der Commercialis relativ nahe einem Preistief notieren dürften, stehen andere Währungen wie der japanische Yen oder der kanadische Dollar entgegen, wo die Positionierung der Commercialis eher weiterhin Stärke des US-Dollars anzeigt.

Am grundlegenden Gesamtbild am Devisenmarkt hat sich trotz der für den US-Dollar positiven Arbeitsmarktdaten wenig verändert, es gilt jedoch abzuwarten, ob die US-Währung durch den Newsflow der kommenden Woche Unterstützung erhält.

Im Edelmetallbereich blieb auch in dieser Betrachtungswoche Silber Outperformer gegenüber Gold.

Metalle	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
GOLD	-196.307	-17.962	144.253	19.115	52.054	-1.153	305.661
SILBER	-82.979	2.421	51.737	-4.354	31.242	1.933	120.507
PLATIN	-4.953	33	3.957	398	996	-431	8.327
PALLADIUM	-9.726	-695	6.017	429	3.709	266	11.855
KUPFER	-16.327	7.166	9.209	-5.550	7.118	-1.616	76.267

Der Goldpreis konnte intraday im Junikontrakt kurz das Januarhoch übertreffen und sank danach wieder darunter. Damit ergibt sich vom Chartbild zunächst ein baisseträchtiges Bild durch das potentielle Doppeltopp. Die Positionierung der Commercialis ist in dieser Woche deutlich negativer als am Januarhoch, denn die dieswöchige Shortpositionierung ist um ca. 35.000 Kontrakte größer als am Januarhoch.



Insofern sollte der Goldpreis analog der Entwicklung des HUI weiterhin quer laufen und etwas korrekturanfällig sein.

Der Silberpreis erschöpfte sich in seinem parabolförmigen Anstieg in der Betrachtungswoche mit einem Kurshoch per Close von 8,22 US-Dollar. An der Positionierung der Commercials hat sich oberhalb eines Preisniveaus von 6,50/70 US-Dollar so gut wie keine Veränderung ergeben, so dass es interessant zu sehen sein wird, auf welchem Kursniveau die Shortpositionen wieder aufgelöst werden.

Im Energiesektor setzte sich die Preisschwäche im Maikontrakt auch nach dem OPEC-Beschluss fort; innerhalb der Woche wurden Preisrückgänge von bis zu 3 US-Dollar auf 33,25 US-Dollar erreicht.

Energie	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ERDÖL (CRUDE)	-31.933	38.848	24.242	-35.206	7.691	-3.642	658.744
ERDGAS	-38.121	-5.256	4.920	3.745	33.201	1.511	331.427
HEIZÖL	-5.854	11.099	-690	-9.334	6.544	-1.765	151.909
UNVERB. BENZIN	-27.812	17.731	22.551	-13.908	5.261	-3.823	135.993

Per Close betrug der Preisrückgang 1,28 auf 34,97 US-Dollar und die Commercials nutzten den kurzfristigen Preisrückgang zu einem deutlichen Abbau ihrer Shortpositionierung. Der Erdölpreis dürfte sich somit in der nächsten Zeit innerhalb der alten Hochs und des jüngsten Tiefs bewegen, da die fundamentale Ausgangssituation durch den OPEC-Beschluss der Fördermengen Kürzung eine bullische Note bekommen hat, diesem Aspekt aber das Wort Saudi-Arabiens entgegensteht, welches Engpässe durch eine Steigerung der Ausfuhrmenge vermeiden möchte.

Der Erdgaspreis wird in dieser Woche das Zeitfenster der saisonal günstigen Zeit verlassen, in der Betrachtungswoche konnte er im Maikontrakt nochmals leicht um 6 Cents auf 5,81 US-Dollar zulegen und die Commercials haben mittlerweile die größte Shortpositionierung seit Juni 2003 aufgebaut, so dass die Wahrscheinlichkeit eines saisonalen Hochs Mitte April recht groß ist.

Fazit:

Nachdem in der letzten Kalenderwoche die Ergebnissaison begonnen hatte, setzt sich der Zahlenreigen in dieser Woche fort durch die Reporte von rund 70 der 500 gelisteten S&P-Unternehmen. Insbesondere im Technologiebereich dürfte für Börsianer noch das ein oder andere Juchhu! lauern. Neben den Quartalszahlen gilt es zudem den Ölpreis als Seismograph der Entwicklung im Irak im Auge zu haben.