

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 24. Mai 2004

Guten Morgen!

Morgen und übermorgen findet in Berlin der dritte internationale Workshop zum Thema Öl- und Gas-Produktionshöhepunkt statt. Alles, was Rang und Namen hat, wird seine Erkenntnisse dort diskutieren. Herausragend ist sicherlich der Texaner Matthew R. Simmons, der nicht umsonst das Thema Erdgas auf seiner Agenda hat.

Es fällt doch auf, dass das Thema „Ölpreis“ seit Wochen sehr viel Aufmerksamkeit erfährt, während das Thema Erdgas stiefmütterlich behandelt wird. Dabei – und das ist nach allem was ich weiß eine der Kernaussagen von Simmons – wird der amerikanische Kontinent bereits Jahre bis Jahrzehnte früher als der eurasische unter eklatantem Erdgasemangel zu leiden haben. Der nächste kalte Winter kann den Mangel bereits offenkundig werden lassen. Und auch wichtig: Während man den Produktionshöhepunkt eines Ölfeldes zunächst gar nicht bemerkt, ist bei einem Gasfeld abrupt Schluss.

Meine Leser wissen, wie sehr mich das Thema interessiert: Ich werde in Berlin sein (zumindest am Dienstag). Aus diesem Grund erscheint die nächste Frühausgabe erst am Mittwoch. Dort werde ich meine Eindrücke schildern.

Informationen zur Veranstaltung unter www.peakoil.net.

Zu den Märkten.

1,24 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 840 Mio., das Abwärtsvolumen 401 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 67% vom Gesamtvolumen; 24 neue Hochs standen 29 neuen Tiefs gegenüber. Zum ersten Mal seit 4 Wochen war das Verhältnis neuer Hochs zu neuen Tiefs fast ausgeglichen.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.967 Punkten um 29 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 4 Zähler und endete bei 1093 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1912 Punkten um 0,8% höher; die Halbleiter endeten mit 0,9% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 1,1% auf 2861 Punkte.

Größte Gewinner: Transports, Goldaktien; Größte Verlierer: Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 105 Punkten, was einer Rendite von 5,46% entspricht.

Crude Öl notiert aktuell bei 39,93 und Erdgas bei 6,40 Dollar.

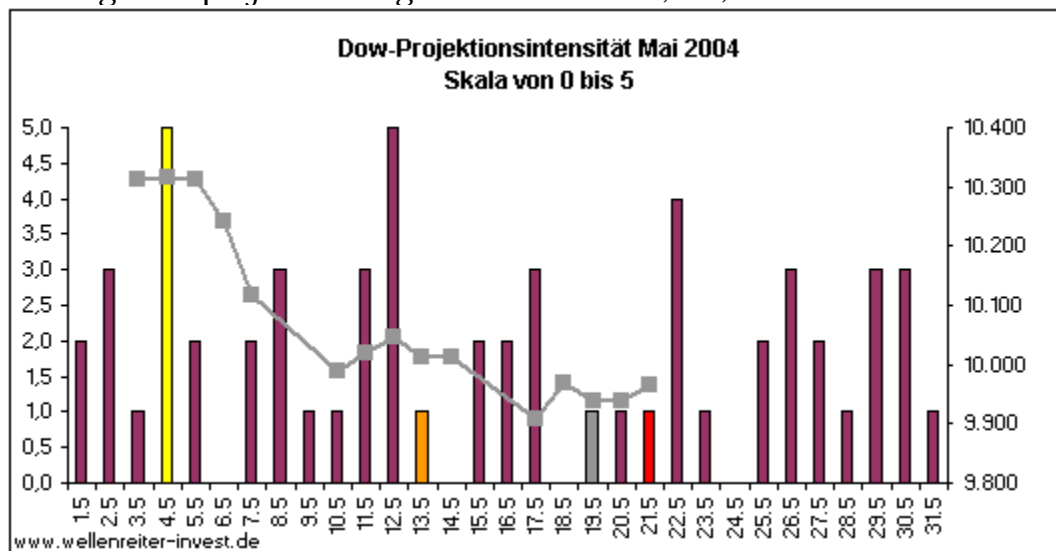
Der Dollar Index fiel auf 90,49 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 384,90 Dollar/Unze. Silber notiert bei 5,87 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,3% auf 190,95 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 85,82 Punkten. Newmont Mining gewann 77 Cent und endete bei 38,40 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1% auf 18,49 Punkte; der VXN endete bei 24,90 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 1,22 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 30%. Der McClellan Oszillator endete bei plus 179 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionsstage für den Mai: 4., 12., 22.



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

In der Woche nach dem Verfall zeigt der Markt häufig sein wahres Gesicht. Am Donnerstag und Freitag war die Adjustierung von Kursen bei nur leichter Bewegung Trumpf. Der Ölpreis sinkt heute früh weiter. Bemerkenswert der Wochenschluss unterhalb von 40 Dollar. Während die Saudis mit Ihrem Wahlkampfeschenk an Bush ernst machen und die Produktion drastisch erhöhen, bejammern die anderen OPEC-Mitglieder das Vorhandensein nur noch geringer Reserven; viele pumpen am oberen Rand ihrer Möglichkeiten.

Ein sinkender Ölpreis ist wichtiges Puzzleteil für die Ausbildung eines Bodens im Aktienmarkt. Weitere sind steigende Bonds (=fallende Zinsen), ein steigender Goldpreis respektive ein fallender Dollar, das Weiterbestehen der Nicht-Bestätigung der März-Tiefs von Dow Industrial und Nasdaq Composite durch Transportindex, Nasdaq 100 und Halbleiter.

Der letzte große Zeitprojektionstag des Mai liegt hinter uns. Der 17.05. markiert derzeit das Mai-Tief im Dow. Wir sehen in den kommenden Wochen weiterhin gute Chancen für steigende Märkte.

Aktuell wochengültige Kauf-Stopps (bis Freitag) für das Musterdepot
Fuel Cell Energy, 300 Stück, WKN 884382, Stopp-Buy 20,50 Dollar an der Nasdaq (FCEL.NAS)

Absacker

Ein Grund für seine Inflationserwartungen sieht Bill Gross in den erhöhten Staatsausgaben der USA. Und Gross glaubt, in der EU (freizügigere Märkte) und den USA (mehr Staat, weniger Kapitalismus) gegenläufige Trends zu erkennen. Ersteres schützt vor Inflation, letzteres beschleunigt sie.

http://www.pimco.com/LeftNav/Late+Breaking+Commentary/IO/2004/IO_5_04.htm

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Der aktuelle CoT-Report
Von Alex Hirsekorn

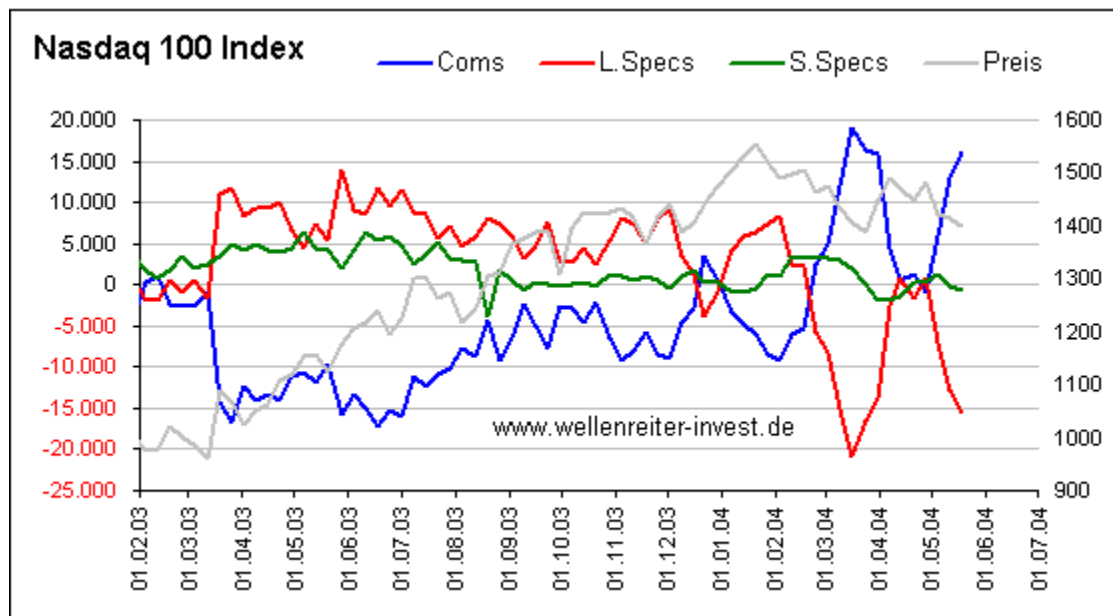
Der CoT-Report vom 18.05.2004 weist im Vergleich zur Vorwoche nur geringe Positionsveränderungen auf, da die Preisbewegungen im Gros der Märkte sehr gering ausfielen.

Im US-Aktienmarkt verzeichneten im Betrachtungszeitraum alle Indizes leichte Kursabschläge. Die Verluste im Dow Jones Industrial und im S&P 500 lagen dabei jeweils um 0,3%, während sie im Nebenwerteindex Russell 1,1% und im Technologieindex Nasdaq 100 bei 1,3% lagen.

Indizes	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
DOW JONES Total	10.396	-677	-9.361	1.058	-1.035	-381	71.697
S&P 500 Total	-22.241	-5.095	-37.799	4.961	60.039	134	700.960
NASDAQ-100 Total	16.115	3.289	-15.544	-2.824	-571	-465	142.844
RUSSELL 2000 Total	2.788	548	-3.333	-166	546	-382	53.682
S&P 400 MIDCAP Total	-2.153	144	376	-118	1.778	-25	20.970
NIKKEI	-2.650	691	749	-999	1.901	308	38.628

Die wöchentliche Positionsveränderung der Commercials fällt nicht einheitlich aus, aber es ist sichtbar, dass die Commercials die etwas größeren Kursverluste im Russell 2000 und im Nasdaq 100 zu einem weiteren Aufbau von Longpositionen benutzt haben.

Insbesondere im Nasdaq 100 ist die aktuelle Longpositionierung bereits signifikant, da sie die drittgrößte Longpositionierung dieses Jahrzehnts darstellt und damit bereits nahe an die Rekordpositionierung vom März 2004 herankommt.



Bei den Preismustern in den Aktienindizes fällt vor allem die enge Handelsspanne auf Schlusskursbasis auf, in der die Nasdaq bereits seit 15 Handelstagen und der S&P 500 seit 11 Handelstagen notieren. Eine Ausbruchsbewegung aus dieser Pattsituation zwischen Bullen und Bären rückt demnach zeitlich näher. Nachdem in den letzten 10 Tagen die Anzahl neuer (Jahres-) Tiefs von einem Rekordniveau aus täglich deutlich erodierte, wird nunmehr die Entwicklung bei der Anzahl neuer Hochs in den nächsten Tagen genau zu beobachten sein, um einen Ausbruch nach oben aus dem engen Handelsband zu identifizieren.

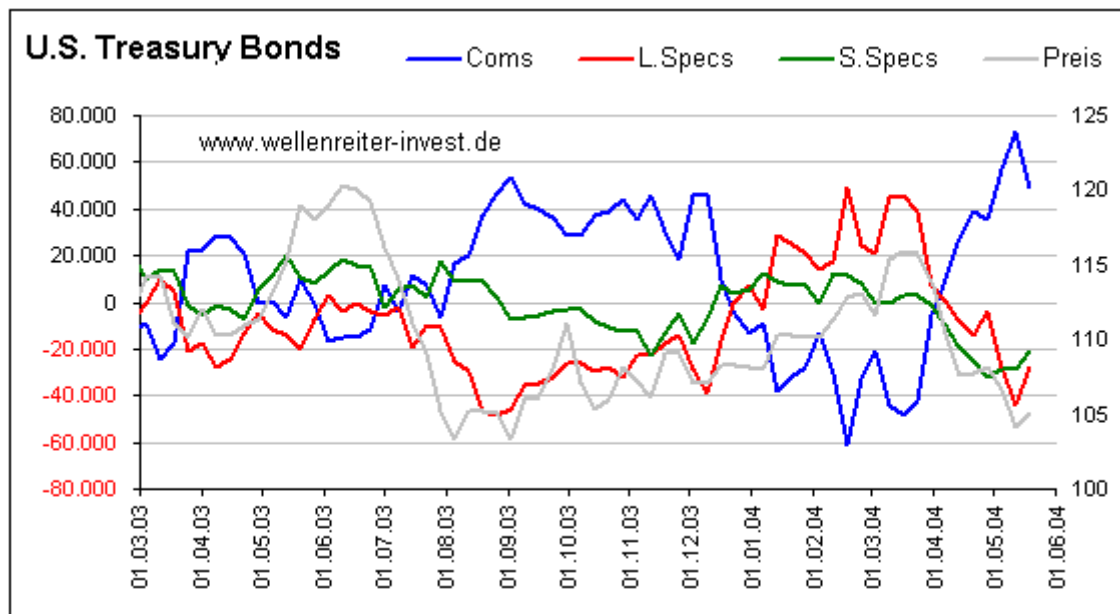
Statistisch betrachtet hat die Bullenfraktion die besseren Chancen auf ihrer Seite, da eine Strategie mit dem Kauf eines S&P 500-Futures im Juni mit Haltedauer bis Dezember in einem Wahljahr in 17 von 19 Fällen profitabel war und dabei einen durchschnittlichen Profit von 10,5% erbrachte. Ein Kauf eines S&P 500-Futures im Juli mit Haltedauer bis Dezember ist zudem in 16 von 19 Fällen profitabel gewesen.

Obwohl die Aktienbullen statistisch gesehen die besseren Chancen haben, sollte geduldig eine Bodenbildung in den Aktienindizes abgewartet werden. Erste Anzeichen für eine solche Bodenbildung sind zwar erkennbar, da der Halbleiterindex SOX bereits ein höheres Tief im Mai ausgebildet hat, es fehlt hier aber eine Bestätigung dieser möglichen bullischen Divergenz durch ein höheres Hoch.

Nachdem die Bonds 9 Wochen in Folge fielen, gab es im Betrachtungszeitraum erstmals wieder steigende Bondskurse.

Anleihen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. T. BONDS	49.191	-23.857	-28.181	16.302	-21.010	7.555	558.452
10-YEAR NOTES	269.021	29.315	-168.126	-16.279	-100.895	-13.036	1.372.143
5-YEAR NOTES	28.454	4.435	59.894	-10.293	-88.348	5.858	1.116.484
2-YEAR NOTES	29.158	-3.065	3.802	5.128	-32.960	-2.063	197.870
30-DAY FEDFUNDS	-19.729	-6.203	22.920	21.582	-3.191	-15.379	509.401

Das Verhalten der Commercials bei ihrer Positionierung im langlaufenden Bereich bleibt zwischen den 10jährigen und den 30jährigen Bonds weiterhin invers.

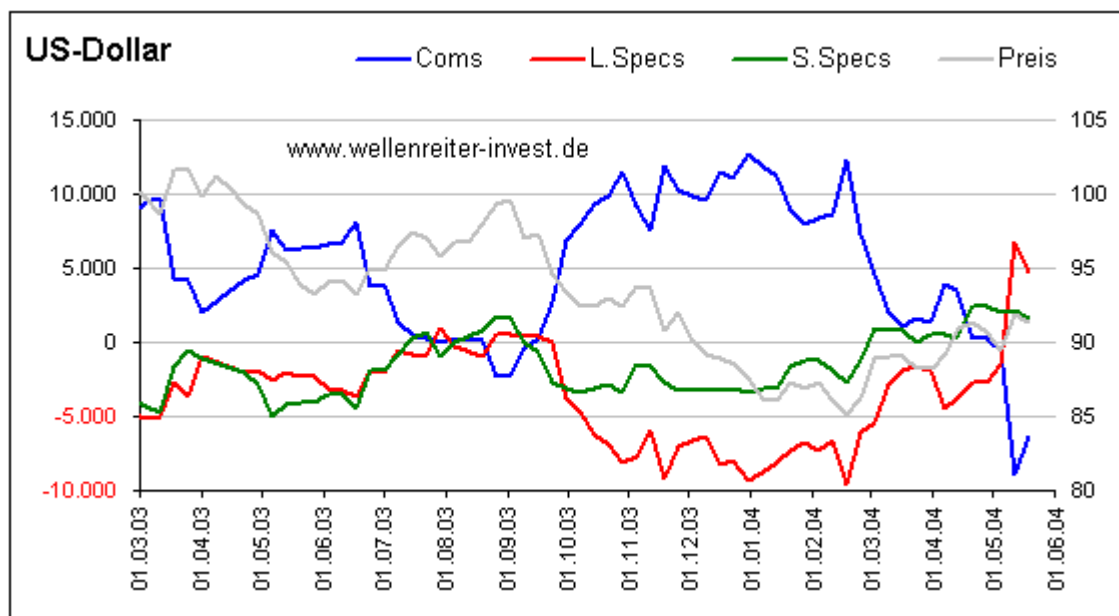


Die Kurserholung im langlaufenden Bereich nutzten die Commercials bei einem Preisanstieg von 0,87 auf 105,05 Punkte zu einem etwas deutlicherem Abbau ihrer Extrempositionierung aus der Vorwoche. In den kürzeren Laufzeiten hat sich an der Positionierung im Vergleich zur Vorwoche wenig verändert. Am Gesamtbild im Bondsbereich hat sich durch die Positionsveränderungen nichts verändert, das Thema Zinserhöhung und eine damit einhergehende Nervosität wird im Juni im Umfeld der Arbeitsmarktdaten am Anfang des Monats und dann noch einmal im Vorfeld des FED-Meetings Ende Juni zu verzeichnen sein.

Im Devisenmarkt notierte der US-Dollar im Betrachtungszeitraum schwächer.

Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	-6.351	2.531	4.755	-1.945	1.596	-586	13.384
EURO	-18.892	28	13.422	944	5.470	-972	145.574
SCHW. FRANKEN	5.332	-8.474	-2.598	4.297	-2.734	4.177	34.868
JAPANISCHER YEN	6.659	4.951	-12.682	-2.589	6.023	-2.362	105.799
BRITISCHES PFUND	-1.411	1.310	1.613	-1.606	-202	296	43.218
KANAD. DOLLAR	22.537	2.451	-28.734	-3.086	6.197	635	91.114
AUSTRAL. DOLLAR	-1.666	-988	-1.775	1.067	3.441	-79	38.361

Der US-Dollarindex scheiterte an der Widerstandszone von 92 Punkten und gab um 0,41 auf 91,25 Punkte nach. Die Commercials bleiben in diesem Index eindeutig negativ für den US-Dollar positioniert.

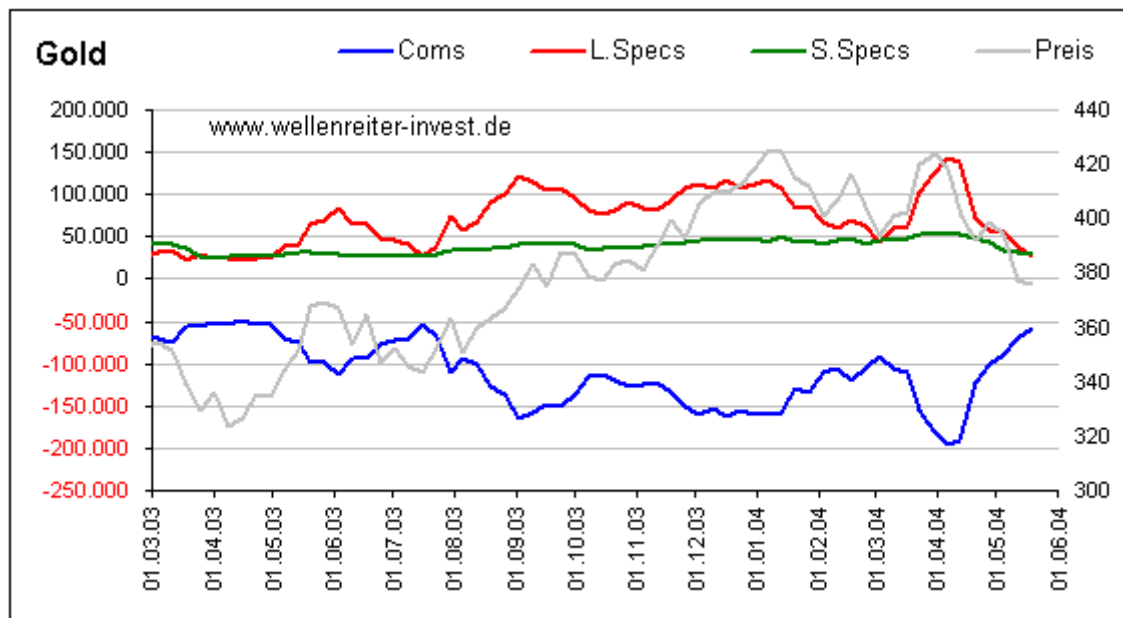


Die Positionierung der Commercials im Euro blieb nahezu unverändert bei einem leichten Preisanstieg auf 1,1935 US-Dollar. Der Euro zeigt neben der Ausbildung eines potentiellen Doppeltiefs bei 1,1760 US-Dollar eine Sequenz von niedrigeren Hochpunkten, so dass eine Bestätigung für eine Umkehr der Abwärtsbewegung im Frühjahr noch aussteht und sich der Euro damit in einer Seitwärtsbewegung befindet. Bei den anderen Einzelwährungen gab es nur geringe Positionsveränderungen, lediglich im kanadischen Dollar bauten die Commercials ihre Longpositionierung, die sich auf einem Zweieinhalbjahresrekordniveau befindet, noch einmal marginal aus. Ebenso bauten die Commercials ihre Longpositionierung im mexikanischen Peso auf eine neue Rekordlongpositionierung aus, hier gilt es aber zu berücksichtigen, dass die Datenreihe erst ab 1999 erfasst wird.

Im Edelmetallsektor sank der Goldpreis marginal um 1 auf 376 US-Dollar ab.

Metalle	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
GOLD	-57.579	11.863	27.513	-10.503	30.066	-1.360	253.647
SILBER	-53.324	2.763	26.183	-2.081	27.141	-682	89.376
PLATIN	-780	311	409	-440	371	129	5.384
PALLADIUM	-4.822	59	2.730	96	2.092	-155	8.938
KUPFER	-8.872	1.171	7.092	169	1.780	-1.340	64.357

Die Commercials nutzten Preise um 375 US-Dollar zu einem abermaligen Abbau ihrer Shortpositionierung, die nunmehr das niedrigste Niveau seit Juli 2003 aufweist- damals lagen die Preise allerdings lediglich im Bereich von 350 US-Dollar.



Dies kann man als Zeichen werten, dass die Commercials den „fairen“ Wert von Gold heute deutlich höher ansehen als vor 10 Monaten. Der Silberpreis stieg um 16 Cents auf 5,68 US-Dollar und die Commercials nutzten Preise um 5,60 US-Dollar zu einem leichten Rückgang ihrer Shortpositionierung.

Die technische Bereinigung ist bei Gold bereits deutlich weiter fortgeschritten, eine mögliche Erklärung liefern hier die unterschiedlichen saisonalen Muster, die bei Silber erst ein Tief Ende Juni erwarten. Aus heutiger Sicht stehen die Chancen aber gut, dass die physischen Preise zum Ende des ersten Halbjahres ein Tief ausbilden, welches eine gute Einstiegsgelegenheit für das zu erwartende positive zu verlaufende zweite Halbjahr darstellt.

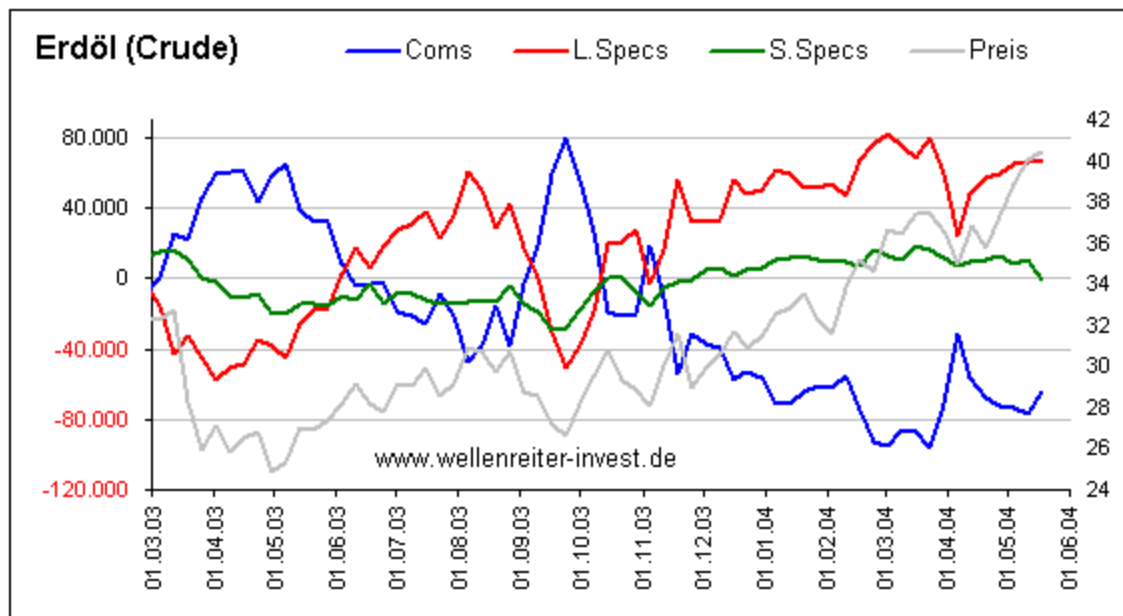
Bei Platin haben die Commercials ihre Shortpositionierung trotz leicht steigender Preise auf 801 US-Dollar weiter reduziert und besitzen damit weiterhin die niedrigste Shortpositionierung seit über zwei Jahren. Insofern dürfte auch bei Platin die Bodenbildung in den nächsten Wochen voran schreiten.

Das Gesprächsthema Nummer Eins an Wall Street waren in den letzten Tagen die hohen Energiepreise.

Energie	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ERDÖL (CRUDE)	-64.687	12.218	65.837	-597	-1.150	-11.621	720.343
ERDGAS	-47.898	10.154	14.243	-9.249	33.655	-905	385.790
HEIZÖL	-25.537	3.086	13.908	-4.186	11.629	1.100	176.502
UNVERB. BENZIN	-28.542	12.488	23.458	-11.826	5.084	-662	150.364

Dieses Thema wird an diesem Wochenende auch von Vertretern der OPEC und der G 7 erörtert werden. Der Aktienmarkt spricht in dieser Hinsicht seine eigene Sprache. Bei den Energiepreisen manifestierte sich der Preis für Erdöl oberhalb von 40 US-Dollar in der Betrachtungswoche und übertraf sogar marginal sein altes Preishoch aus 1990, welches bei 41,15 US-Dollar lag. Auf Wochenbasis legte der Erdölpreis leicht zu um 0,45 auf 40,53 US-Dollar, die Commercials

reduzierten ihre Shortpositionierung jedoch und im Chart wird ersichtlich, dass die höchste Shortposition der Commercials bereits im März lag.



Diese Divergenz zwischen weiter steigenden Preisen und Nichtbestätigung der Commercials durch weiter ansteigende Shortpositionierung gab es zuletzt bei Silber im ersten Quartal 2004. Eine weitere Nichtbestätigung der aktuellen Ölpreise liefert in doppelter Ausführung der Aktienmarkt. Der Dow Jones Transportation Index zeigt weiterhin relative Stärke gegenüber dem Dow Jones Industrial und notierte deutlich über seinem März Tief, so dass er die jüngsten Ölpreisanstiege nicht bestätigt. Eine weitere Nichtbestätigung zeigt der AMEX Oil Index, der in den letzten Tagen bereits deutlich relative Schwäche zeigt, so dass dieser Index eine zweite Nichtbestätigung für die hohen Energiepreise liefert.

Da die Entwicklung steigender Energiepreise bis zu diesem Wochenende anhielt, dürfte die Entwicklung bei den beiden genannten Indizes ein Hinweis darauf sein, dass ein Top am Terminmarkt zeitlich in den nächsten 4 Wochen erfolgen dürfte. Es gilt aber eine Umkehr abzuwarten, die insbesondere für den breiten Aktienmarkt psychologisch eine enorme Bedeutung haben dürfte.

Andere	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ZUCKER	-46.148	10.033	26.927	-9.305	19.221	-728	260.903
KAFFEE	-8.326	640	2.532	-223	5.794	-417	95.374
KAKAO	23.973	4.957	-23.819	-4.804	-154	-153	113.320
WEIZEN	6.810	18.780	-381	-18.628	-6.429	-152	122.776
MAIS	-72.944	30.415	103.986	-28.574	-31.042	-1.841	631.805
SOJABOHNEN	-24.571	31.518	18.304	-23.525	6.267	-7.993	215.413
SOJABOHNENÖL	-29.825	31.020	20.905	-20.941	8.920	-10.079	138.581
MILCH	-5.265	582	5.985	-275	-720	-307	34.962
ORANGE JUICE	-7.252	163	-771	-290	8.023	127	33.923
BAUMWOLLE	22.172	116	-22.575	-25	403	-91	80.864
BAUHOLZ	-2.147	1	1.555	-85	592	84	5.464

Fazit: Der Aktienmarkt ist in einer Pattsituation der Bullen und Bären. Die beiden Sorgenkinder der Aktienbullen - Zinserhöhungen und steigende Energiepreise – bleiben in unterschiedlicher Fokussierung in den nächsten Wochen ein akutes Thema. Der Startschuss für eine Rally am Aktienmarkt kommt wahrscheinlich Hand in Hand mit einer Abschwächung der Energiepreise. Das Zeitfenster für eine dem Wahlzyklus entsprechende Rally öffnet sich in der kommenden Woche und der Beginn liegt zeitlich innerhalb der nächsten 4 Kalenderwochen. Bis dahin sind Geduld und eine abwartende Haltung opportun.