

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 01. Juni 2004

Guten Morgen!

Die Halbleiter führen die aktuelle Aufwärtsbewegung an. Sie zeigen seit Anfang Mai relative Stärke gegenüber Nasdaq, Dow und S&P500. Für das Schicksal der breiten Indizes sind die Halbleiter ein guter Indikator. Auf dem Chart erkennt man, dass eine wichtige Abwärtstrendlinie (blau) knapp oberhalb des Schlusskurses der vergangenen Woche verläuft. Noch dazu war der letzte Handelstag im Mai für die Halbleiter ein wichtiger Zeitprojektionstag.

Halbleiter Index Tageschart



Copyright eSignal

Diese Linie sollte zunächst Widerstand bieten und eine Konsolidierung einleiten, die flach und kurz sein sollte, um den Ausbruch über die Linie angehen zu können.

Zu den Märkten.

1,16 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 629 Mio., das Abwärtsvolumen 519 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 54% vom Gesamtvolumen; 65 neue Hochs standen 15 neuen Tiefs gegenüber. Kaum Volumen vor dem Feiertag, was aber nichts ungewöhnliches bedeutet. Zumindest in den vergangenen 4 Jahren lag das Volumen am letzten Tag vor dem Memorial Day meist um 1 Mrd., teils auch nur bei 800 Mio.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.188 Punkten um 17 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 1 Zähler und endete bei 1120 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1987 Punkten um 0,1% höher; die Halbleiter endeten mit 1,3% im Plus. Weiterhin relative Stärke der Halbleiter.

Der Transport-Index fiel um 0,1% auf 2948 Punkte.

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

Der T-Bond Future endete bei 105,07 Punkten, was einer Rendite von 5,34% entspricht. Die Bonds wurden abverkauft.

Crude Öl notiert aktuell bei 39,88 und Erdgas bei 6,44 Dollar.

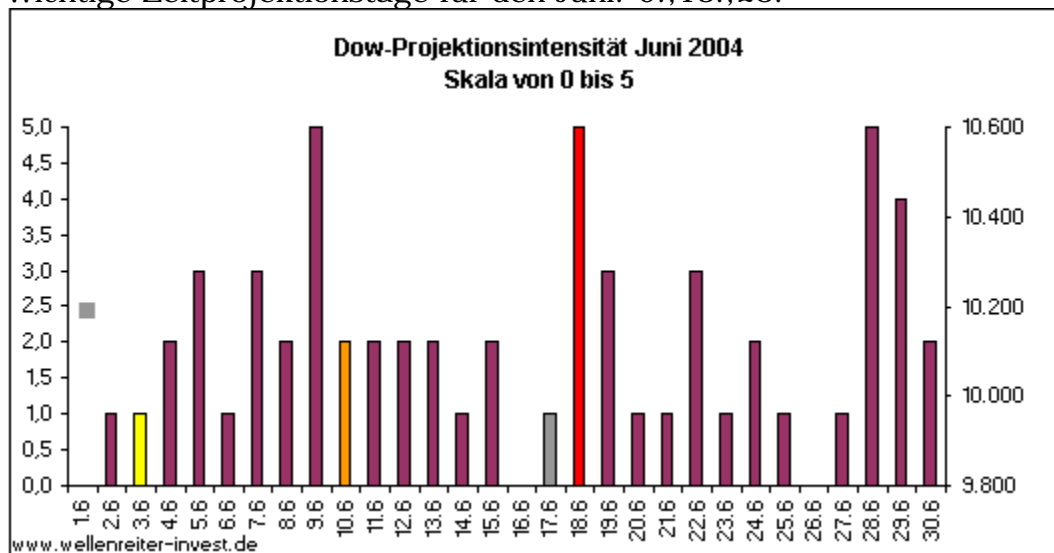
Der Dollar Index stieg auf 88,98 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 394 Dollar/Unze. Silber notiert bei 6,11 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,7% auf 199,93 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 89,81 Punkten. Newmont Mining verlor 39 Cent und endete bei 39,71 Dollar. Konsolidierung von HUI und XAU könnte am Freitag gestartet sein.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,4% auf 15,50 Punkte; der VXN endete bei 21,33 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 1,04. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 36%. Der McClellan Oszillator endete bei plus 326 Punkten und ist weiterhin stark überkauft.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Juni: 9., 18., 28.



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

Die Überarbeitung der Zeitprojektion für den Juni hat eine Veränderung ergeben. Der 9. Juni rückt in den Vordergrund, während der 4. Juni gegenüber dem Vorgängermodell an Bedeutung verliert. Wichtige Hochs bzw. Tiefs lösen Veränderungen im Zeitprojektionsmodell aus; die Einarbeitung des 17.05. als

Tief war diesmal der Grund. Der 18.6 und 28.6. bleiben hingegen als Zeitprojektionstage stabil.

Die am Freitag an dieser Stelle vermutete Seitwärts-Bewegung in der ersten Juni-Woche könnte sich demnach bis Mitte nächster Woche erstrecken, bevor eine weitere Aufwärtsbewegung beginnen sollte.

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)
Metro, 150 Stück, WKN 725750, Limit-Buy 40,50 Euro auf Xetra (MEO.ETR); SL: 35,90
Gold-Zertifikat, WKN 237408, Limit-Buy 6,10, aktueller Kurs 7,05 in Stuttgart; SL: 369 im Gold-Future.

Wir ergänzen zwei wochengültige Käufe: Die Metro zeigt relative Stärke gegenüber dem Dax. Da wir von tendenziell steigenden Märkten für den Sommer ausgehen, sollte die Metro auch weiterhin gut laufen. Ein Goldzertifikat wollen wir dann erwerben, wenn der Goldpreis auf 385-386 Dollar zurückfallen sollte.

Absacker

US-Wetterdienste gehen von einer stürmischen Hurrikan-Saison aus, was die Öl- und Gas-Produktion im Golf von Mexiko in Mitleidenschaft ziehen könnte.

<http://www.msnbc.msn.com/id/5105140/>

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Der aktuelle Cot-Report
Von Alex Hirsekorn

Der CoT-Report vom 25.05.2004 zeigt weiterhin eine Vielzahl an Extrempositionierungen der Commercials an.

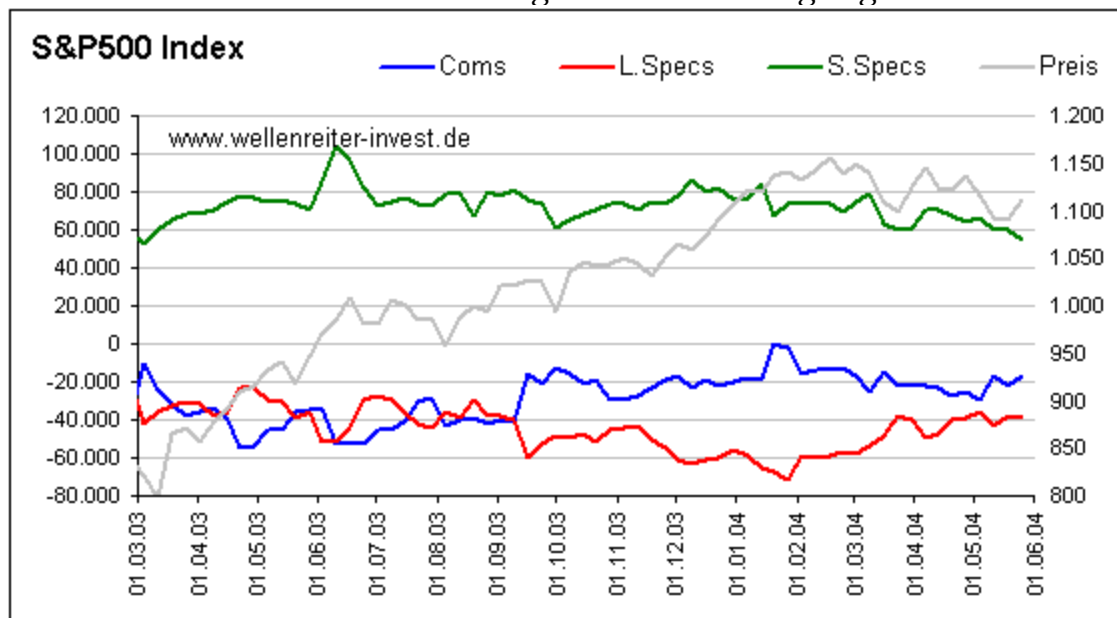
Indizes	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
DOW JONES Total	12.637	2.242	-11.674	-2.314	-963	72	77.667
S&P 500 Total	-16.588	5.653	-38.589	-791	55.177	-4.862	705.624
NASDAQ-100 Total	8.622	-7.493	-7.100	8.444	-1.523	-951	147.306
RUSSELL 2000 Total	3.013	225	-3.810	-477	798	252	54.959
S&P 400 MIDCAP Total	-2.511	-358	567	192	1.944	166	22.315
NIKKEI	-865	1.785	-354	-1.103	1.219	-682	38.313

Im US-Aktienmarkt konnten im Betrachtungszeitraum alle Indizes zulegen. Der Dow Jones Industrial konnte um 1,5% auf 10111 Punkte zulegen, der S&P 500 gewann 2% auf 1.113 Punkte, der Nasdaq 100 3,6% auf 1.447 Punkte und Performancespitzenreiter des Betrachtungszeitraum war der Russell 2000 mit einem Zugewinn von 4,2% auf 565 Punkte.

Das Verhalten der Commercials sieht zwar nicht einheitlich aus, da sie im Nasdaq einen Teil ihrer sehr hohen Longpositionierung abgebaut haben, aber die Positionierungssalden fallen in allen Indizes positiv aus.

Die aktuelle Longpositionierung der Commercials im Dow Jones Industrial liegt mittlerweile auf dem Niveau vom 25.11.2003 – damals waren die Coms 12.480 Kontrakte long -, was den Start der Jahresendrally bis in den Januar darstellte und auf der preislichen Ebene etwas mehr als 1.000 Punkte Zugewinn mit sich brachte.

Ebenso ist die aktuelle Positionierung der Commercials im S&P 500 auf einem nahezu identischen Niveau wie vor genau 6 Monaten gelegen.



Der Chart verdeutlicht zwei wesentliche Aspekte. Zum einen besaßen die Commercials eine nahezu identische Positionierung Ende November 2003 bei einem Preisniveau von ca. 1.030 Punkten und damit 8% unter dem heutigen Preisniveau. Zum anderen sind im letzten halben Jahr lediglich die Kleinspekulanten sukzessive pessimistischer geworden, was die weiteren Kurschancen der Standardaktien anbelangt. Während die Commercials aufgrund der (nicht-inflationsbereinigten) Gewinnzuwächse der Unternehmen auf einem höheren Kursniveau mit einer identischen Positionierung wie vor 6 Monaten relativ gesehen bullish positioniert sind, haben die Kleinspekulanten insbesondere seit Anfang März in der Korrekturphase der Aktienindizes deutlich Positionen abgebaut.

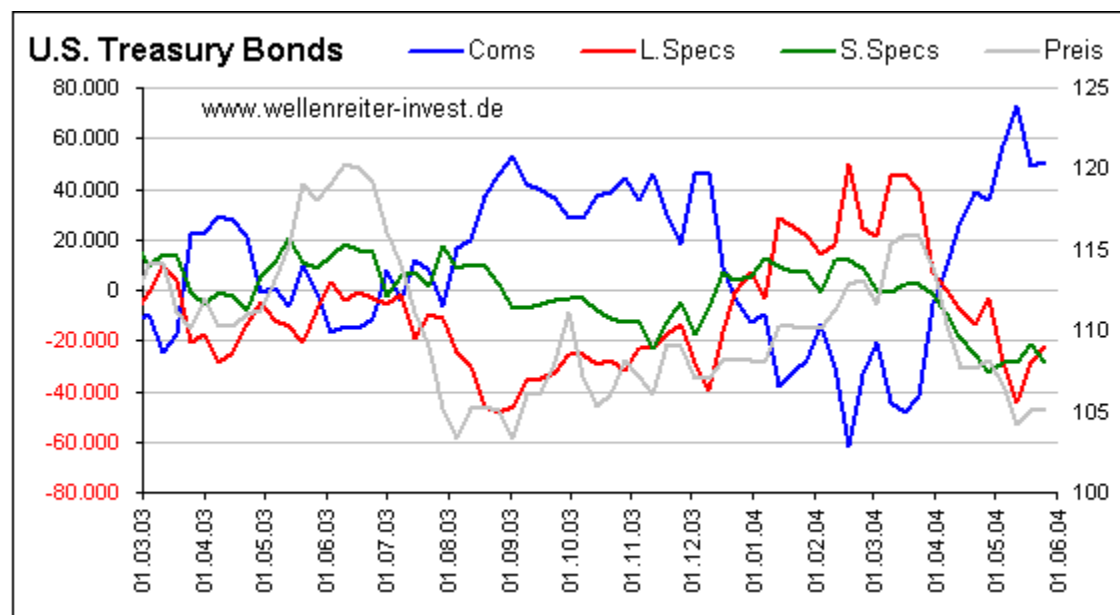
Der Technologieindex Nasdaq 100 konnte weiterhin relative Stärke gegenüber den Standardaktien zeigen und der Halbleiterindex SOX konnte seine Vorläuferfunktion abermals unter Beweis stellen, da er nach der Ausbildung eines höheren Tiefpunktes nun auch höhere Hochpunkte im Mai zeigte. Obwohl die Commercials ihre Longpositionierung im Betrachtungszeitraum reduziert haben, bleiben sie weiterhin sehr deutlich long positioniert, was ebenfalls positiv zu werten ist.

Somit stehen die Chancen sehr gut, dass sich im Mai 2004 die Tiefs des ersten Halbjahres 2004 im US-Aktienmarkt bereits gebildet haben, wie der bereits mehrfach erwähnte Wahlzyklus erwarten lässt.

Der US-Bondsmarkt zeigte sich im Betrachtungszeitraum auf der preislichen Ebene nahezu unverändert.

Anleihen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. T. BONDS	50.554	1.363	-21.856	6.325	-28.698	-7.688	585.324
10-YEAR NOTES	228.824	-40.197	-130.267	37.859	-98.557	2.338	1.374.446
5-YEAR NOTES	64.511	36.057	38.235	-21.659	-102.746	-14.398	1.121.198
2-YEAR NOTES	27.276	-1.882	9.642	5.840	-36.918	-3.958	203.343
30-DAY FEDFUNDS	-13.832	5.897	14.640	-8.280	-808	2.383	504.412

Die Kurse der 10jährigen Anleihen stiegen um 0,02 auf 109,08 Punkte, während die Kurse der 30jährigen Anleihen um 0,16 auf 105,21 Punkte zulegen konnten. Die Positionierung der Commercials ist mittlerweile in allen Laufzeiten als eine extrem große Longpositionierung zu klassifizieren. Im zweijährigen Laufzeitenbereich ist die dieswöchige Longpositionierung weiterhin sehr nahe an einem Extrem der letzten 3 Jahre, im fünfjährigen Laufzeitenbereich haben die Commercials mittlerweile auch eine signifikant große Longpositionierung aufgebaut und in den beiden langen Laufzeiten besteht ohnehin seit einigen Wochen eine extrem große Longpositionierung. Der Chart der 30jährigen Anleihen verdeutlicht die weiterhin sehr große Longpositionierung der Commercials.



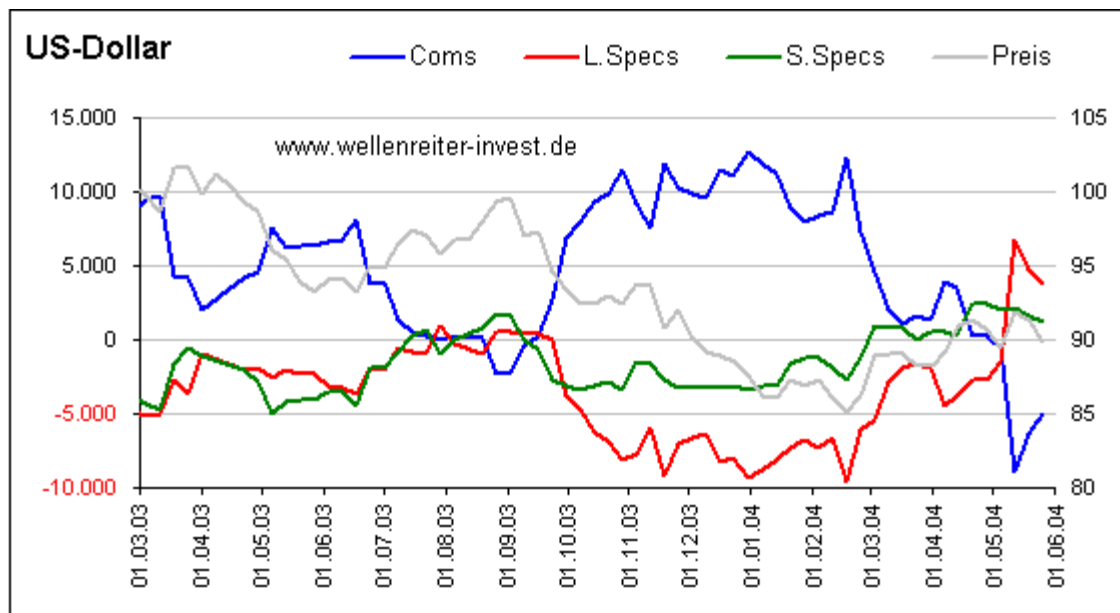
Stellt man den Commercials das Verhalten der Kleinspekulanten gegenüber, so fällt vor allem zur Positionierung zum letzten Zinshoch/Tief bei den Bondpreisen eine deutliche Divergenz auf. Die Kleinspekulanten sind in allen Laufzeiten signifikant stärker short positioniert als nach dem deutlichen Kursrutsch der Bonds im Sommer 2003. Im Chart der 30jährigen Anleihen kann man erkennen, dass die Commercials ähnlich wie im Aktienmarkt vor einem knappen halben Jahr – hier am 02.12.2003 – auf einem nahezu identischen Preisniveau eine nahezu

identisch große Longposition besaßen. Die Kleinspekulanten hingegen sind deutlich stärker short positioniert. Während die Commercials die Kurschancen und –risiken für Anleihen damit trotz gestiegener Rohstoffpreise unverändert einschätzen, hat sich bei den Kleinspekulanten ein extremer Zinss pessimismus gebildet. Damit stehen die Chancen für den US-Bondsmarkt gut, dass sich ebenfalls im Mai ein Tief bei den Anleihen gebildet hat.

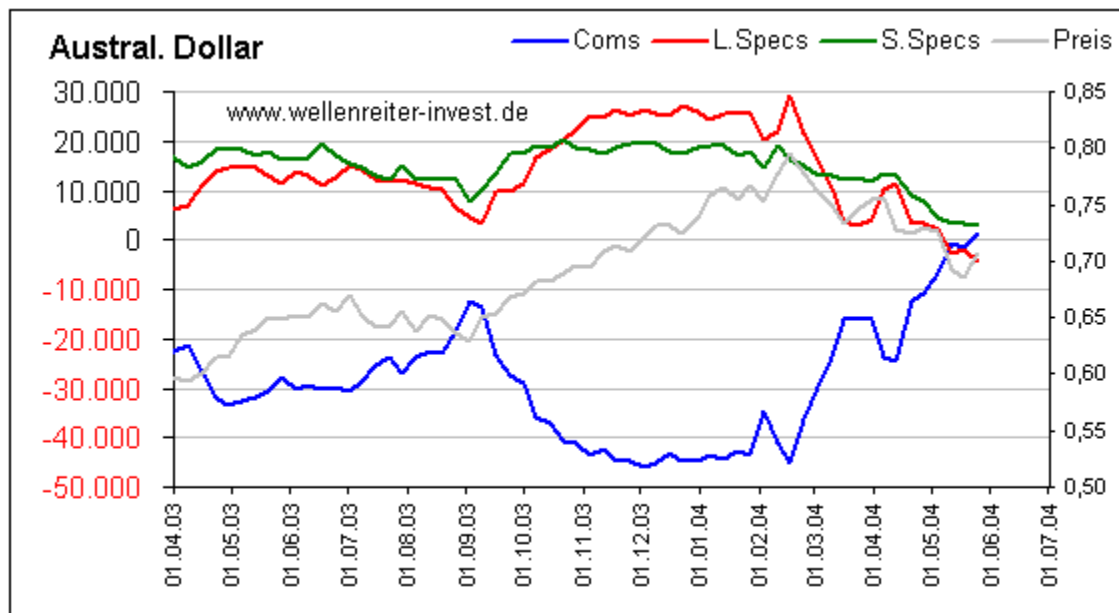
Im Devisenmarkt notierte der US-Dollar im Betrachtungszeitraum gegenüber allen Währungen schwächer.

Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	-4.934	1.417	3.720	-1.035	1.214	-382	10.818
EURO	-23.815	-4.923	18.714	5.292	5.101	-369	148.621
SCHW. FRANKEN	2.408	-2.924	-3.540	-942	1.132	3.866	36.529
JAPANISCHER YEN	3.759	-2.900	-12.107	575	8.348	2.325	107.597
BRITISCHES PFUND	-8.865	-7.454	5.902	4.289	2.963	3.165	45.355
KANAD. DOLLAR	12.571	-9.966	-19.177	9.557	6.606	409	82.269
AUSTRAL. DOLLAR	1.338	3.004	-4.280	-2.505	2.942	-499	38.618

Der US-Dollarindex gab um 1,41 auf 89,84 Punkte nach und die Commercials reduzierten dabei nur etwas ihre Shortpositionierung und bleiben damit eindeutig negativ für den US-Dollar positioniert.



Bei den Einzelwährungen erscheint mir insbesondere die Positionierung der Commercials im australischen Dollar erwähnenswert, da Australien als Rohstoffland gilt und diese Währung eine hohe Korrelation zum Rohstoffindex CRB erweist. Die Commercials haben den Kursrutsch der letzten Woche genutzt, um erstmals seit Oktober 2001 wieder eine Longposition aufzuweisen. Da der australische Dollar im Oktober 2001 sein Tief ausgebildet hat, ist die nahezu identische Positionierung der Commercials nach einer 38%-Preiskorrektur ein Indiz für die weiteren positiven Chancen des Rohstoffsektors.

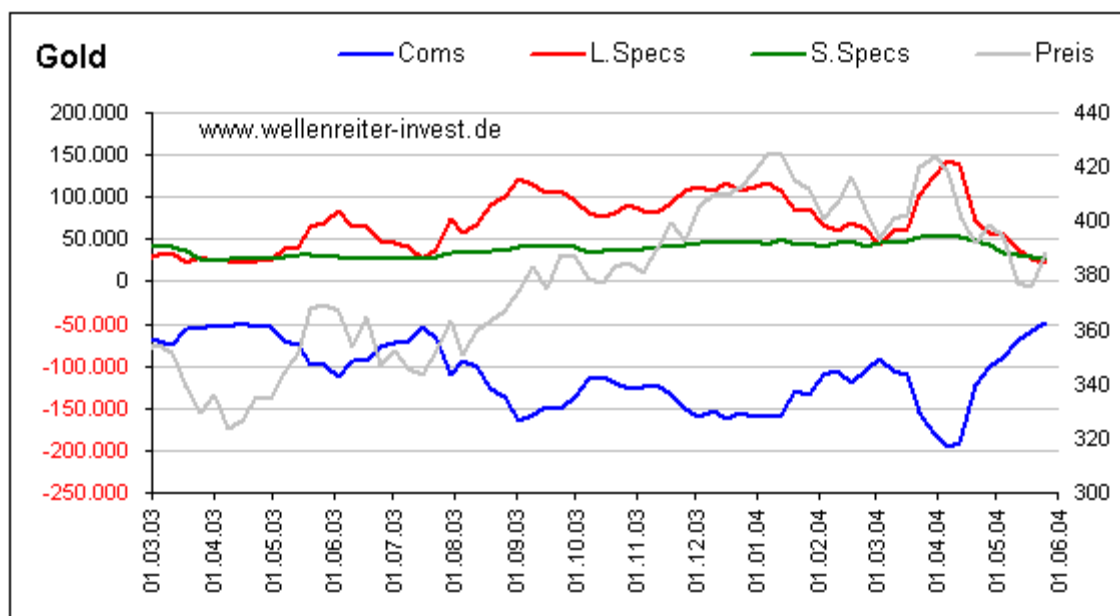


Die aktuelle Shortpositionierung der Commercials im US-Dollarindex und die nunmehr marginale Longpositionierung im australischen Dollar sind ein Indiz, dass der US-Dollar ebenfalls im Mai sein Topp im ersten Halbjahr gesehen hat.

Im Edelmetallsektor konnte man gut die inverse Korrelation zwischen US-Dollar und vor allem dem Goldpreis beobachten.

Metalle	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
GOLD	-49.239	8.340	22.209	-5.304	27.030	-3.036	252.665
SILBER	-49.121	4.203	23.340	-2.843	25.781	-1.360	88.330
PLATIN	-680	100	337	-72	343	-28	5.420
PALLADIUM	-4.592	230	2.386	-344	2.206	114	8.882
KUPFER	-13.551	-4.679	8.491	1.399	5.060	3.280	68.371

Der Goldpreis stieg im Betrachtungszeitraum um 12 auf 388 US-Dollar an, während der Silberpreis um 40 Cents auf 6,08 US-Dollar zulegen konnte. Die Commercials haben bei beiden Edelmetallen weiterhin Shortpositionen reduziert und insbesondere bei Gold ergibt sich in dieser Woche eine bullische Extrempositionierung der Commercials. Die dieswöchige Shortpositionierung ist die niedrigste seit Mitte April 2003, als der Goldpreis die letzte kräftige Korrekturphase durchlief.



Der Chart zeigt an, dass erst zum vierten Mal innerhalb von 15 Monaten die Positionierung der Großspekulanten (rot) kleiner oder identisch groß zu der Positionierung der Kleinspekulanten (grün) ist. Jede dieser drei vorherigen Konstellationen bei der Positionierung – April 2003, Juli 2003 und März 2004 – ging einher mit einem temporären Preistief. Daher stehen auch bei den Edelmetallen die Chancen sehr gut, dass im Mai ein Preistief erzielt werden konnte. Das positive Bild bei den Edelmetallen wird abgerundet durch die zudem niedrigste Shortpositionierung der letzten zwei Jahre der Commercials bei Platin. Lediglich bei Silber liegt die aktuelle Positionierung der Commercials genau mitten in den Extrempunkten der Positionierung, so dass durchaus eine gewisse Wahrscheinlichkeit besteht, dass die Edelmetallpreise im Juni gemäß ihrer saisonalen Zyklik konsolidieren. Daher bilden Rückschläge bei den Preisen insbesondere bei Gold im Juni Kaufgelegenheiten.

Im Energiesektor konnte der Erdölpreis im Betrachtungszeitraum im Julikontrakt oberhalb von 40 US-Dollar verharren und stieg auf Wochenbasis um 72 Cents auf 41,12 US-Dollar.

Energie	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ERDÖL (CRUDE)	-78.305	-13.618	77.375	11.538	930	2.080	713.794
ERDGAS	-59.420	-11.522	23.287	9.044	36.133	2.478	392.700
HEIZÖL	-28.290	-2.753	17.841	3.933	10.449	-1.180	175.109
UNVERB. BENZIN	-29.140	-598	23.436	-22	5.704	620	153.870

Die Commercials haben auf diesem Kursniveau ihre Shortpositionierung etwas deutlicher ausgebaut. Deutlicher als Erdöl konnte der Erdgaspreis ansteigen und legte um 53 Cents auf 6,68 US-Dollar zu. Er verbleibt damit eindeutig in seinem gültigen Aufwärtstrend. Hier besitzen die Commercials die nunmehr größte Shortpositionierung der letzten drei Jahre. Da die leichten Kursrückschläge beim Erdölpreis seit vergangenen Dienstag bereits eine deutliche Rally bei US-Aktien auslösten, zeigt die aktuelle Positionierung der Commercials an, dass sinkende Energiepreise der Auslöser für die Kursavancen im Aktienmarkt sein werden. Die aktuell hohen Energiepreise am Terminmarkt werden weiterhin nicht durch die

Entwicklung der betroffenen Sektoren wie dem Dow Jones Transportindex bestätigt, da dieser auch in der vergangenen Woche relative Stärke gegenüber dem Erdölpreis und dem Dow Jones Industrial anzeigte. Durch diese Nichtbestätigung des Erdölpreisabhängigen Transportsektors mit der Entwicklung des Erdölpreises taugt dieses Thema eher als psychologisches Phänomen denn als kurzfristig wirkliches Problem für die (Welt-)wirtschaft. Inwiefern das Preistopp hier ebenfalls bereits im Mai zu verzeichnen war, wird die kommende Woche mit der OPEC-Sitzung am 03.06. und den darauf folgenden Reaktionen bei den Preisen zeigen.

Andere	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ZUCKER	-55.366	-9.218	31.713	4.786	23.653	4.432	265.389
KAFFEE	-19.219	-10.893	12.503	9.971	6.716	922	92.547
KAKAO	19.027	-4.946	-20.126	3.693	1.099	1.253	108.124
WEIZEN	10.038	3.228	-2.245	-1.864	-7.793	-1.364	123.938
MAIS	-64.365	8.579	94.666	-9.320	-30.301	741	634.179
SOJABOHNEN	-27.162	-2.591	22.838	4.534	4.324	-1.943	204.428
SOJABOHNENÖL	-24.842	4.983	17.551	-3.354	7.291	-1.629	138.218
MILCH	-4.377	888	5.593	-392	-1.216	-496	36.075
ORANGE JUICE	-7.306	-54	-648	123	7.954	-69	36.073
BAUMWOLLE	23.690	1.518	-24.446	-1.871	756	353	80.999
BAUHOLZ	-1.933	214	1.386	-169	547	-45	5.095

Fazit: Die kommende Woche wird insbesondere am Donnerstag und Freitag einige bedeutende Daten liefern. Am Donnerstag steht zunächst der OPEC-Beschluss über eine Fördermengenerhöhung im Vordergrund, bei der es primär um die Größe der offiziellen Fördermengenerweiterung gehen wird. Am Donnerstag nach Börsenschluss liefert Intel sein Midquarter-Update und gibt damit einen Hinweis, inwiefern die Geschäfte besser laufen als erwartet. Am Freitag wird dann der Arbeitsmarktbericht veröffentlicht, der Aufschlüsse darüber geben wird, inwiefern die FED Ende Juni die Zinsen erhöhen wird. Die Positionierung der Commercials zeigt an, dass die Zinsreaktion schon mehr als eingepreist wird und die FED in den nächsten Monaten die kurzfristigen Zinsen stärker in Ruhe lassen könnte, als es zurzeit angenommen wird. Das Thema Energiepreise hat zwar durchaus das Potential des Schreckgespenstes für die Aktienbullen, aber seit der permanenten Erwähnung dieses Themas auf n-tv und der Erwähnung als Titelblatt der letzten Ausgabe des SPIEGEL mit dem Titel „DAS BLUT DER WELT“ steigen die Preise nicht mehr, so dass zumindest eine temporäre Entspannung näher rückt. Daher sollte das (Investment-) Thema der nächsten Wochen an den Märkten eher steigende Aktienkurse, sinkende Bondskurse und sinkender US-Dollar heißen.