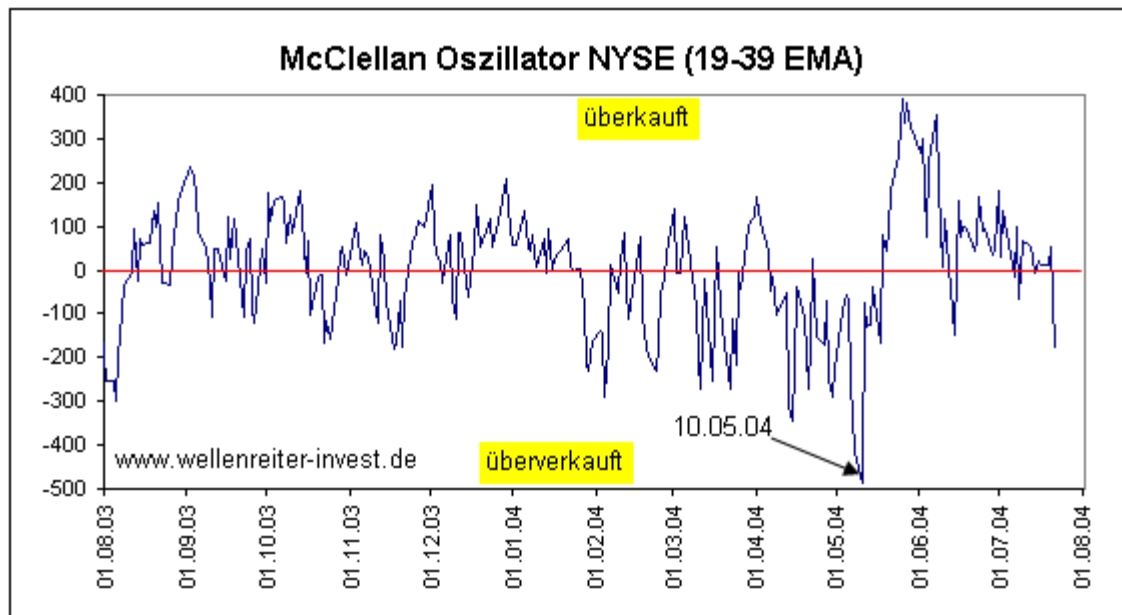


Donnerstag, den 22. Juli 2004

Guten Morgen!

Der McClellan Oszillator hat gestern zum ersten Mal seit Wochen deutlich nachgegeben. Bisher war der Abwärtstrend der großen Indizes komplett an diesem Indikator vorbeigegangen.



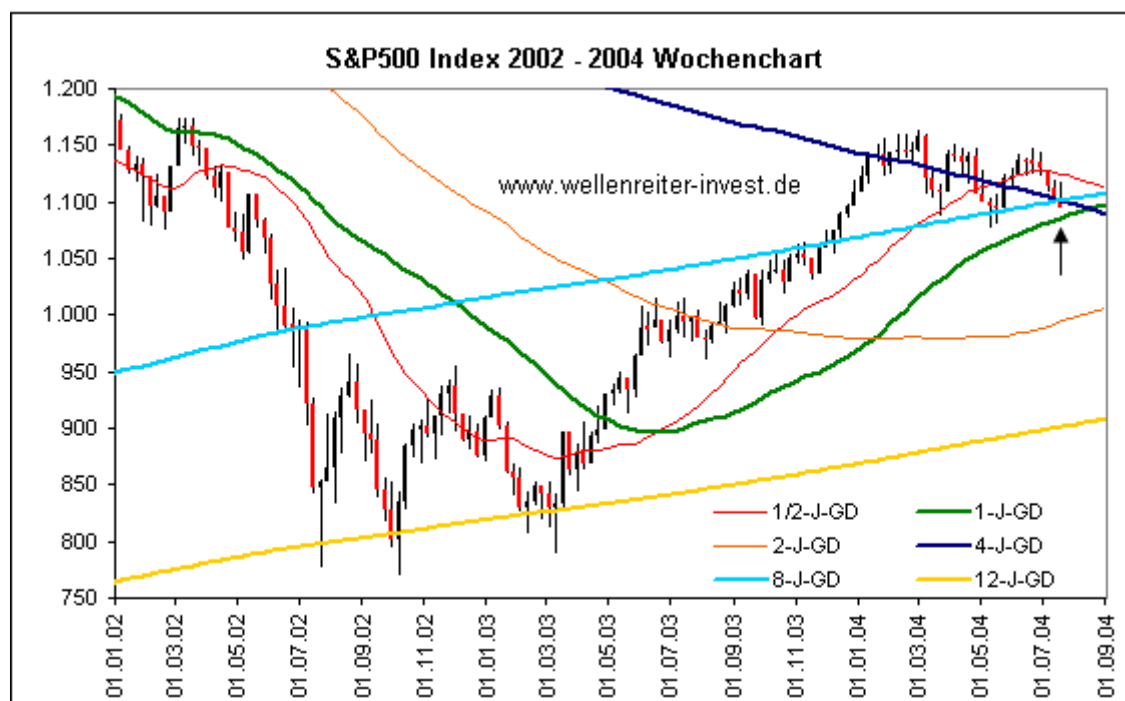
Der Grund für diesen Einbruch ist darin zu sehen, dass die Zahl der an der NYSE gehandelten Unternehmen, die im Minus endeten, am gestrigen Tag dramatisch angestiegen ist. Die „Declining Issues“ überwogen die „Advancing Issues“ mit 3,5 zu 1. Da das Volumen insgesamt und besonders das Abwärtsvolumen sehr hoch war und der TRIN mit 1,44 nicht auf einem Extrem endete, lässt sich nur folgender Schluss ziehen: Der bisher selektive Abverkauf hat sich auf den Gesamtmarkt ausgeweitet. Aktien, die sich bis gestern gut gehalten hatten, werden jetzt mitverkauft. Das knapp 84%ige Abwärtsvolumen deutet auf annähernde Panik-Verhältnisse hin. Zuletzt wurde ein solcher Wert - in Kombination mit einem hohem Gesamtvolumen – in den Tagen kurz vor dem Mai-Tief erreicht.

Vielleicht ist es an dieser Stelle richtig, darauf hinzuweisen, dass ein überverkaufter Markt in einem Abwärtstrend lange überverkauft bleiben kann. Wir haben das in 2001 und auch in 2002 gesehen. Indikatoren allein sind kein Allheilmittel. Die Ausbildung eines Extrems im TRIN oder in der Put/Call Ratio bedeutet nicht, dass der Aktienmarkt absolut parallel einen Wendepunkt erzeugen muss. Ich nähere mich dieser Angelegenheit wie folgt: Erstens ist ein Extrem in einem Oszillator ein „Hallo-Wach-Signal“ nach dem Motto: Aufpassen, in den Indizes könnte sich demnächst die Trendrichtung verändern. Zweitens glaube ich, dass eine Veränderung einer Trendrichtung wahrscheinlicher wird, je mehr Indikatoren sich gleichzeitig oder annähernd gleichzeitig in einer

Extremsituation befinden. Bisher haben MACD, TRIN und Put/Call-Ratio gedreht. Gestern gab der McClellan-Oszillator erstmals eine neutrale Position auf und nähert sich einem unteren Extrempunkt.

Die Markt-Indikatoren belegen jedoch nur ein Fach in der Werkzeugkiste. Die Preis-Unterstützung durch gleitende Jahres-Durchschnitte sollte nicht unterschätzt werden – besonders wenn es sich um sehr langfristige Durchschnitte handelt. Der zeitliche Aspekt hat für mich einen ähnlich hohen Wert wie der preisliche. Beispielsweise steht am Freitag/Montag ein wichtiger Zeitprojektionstag an. Die CoT-Daten sind das einzige Mittel, der Positionierung der „Commericals“ im Markt auf die Spur zu kommen. Saisonalitäten geben Hinweise auf mögliche Stärken und Schwächen der Indizes im Jahresverlauf. Verlaufsvergleiche können dann interessant werden, wenn man – wie in diesem Frühjahr das Jahr 1904 – einen Zeitabschnitt findet, der mit dem der Gegenwart für Wochen und Monate übereinstimmt. Der Gebrauch von Ratios bietet sich besonders für „Intermarket-Analysen“ (z.B. Dow/Gold) an, und das Vorkommen von Nichtbestätigungen an potentiellen Wendepunkten verstärkt die Aussicht, dass es tatsächlich ein Wendepunkt ist.

Der S&P500 hat gestern seinen gleitenden Vier- und Acht-Tages-Durchschnitt im Kreuzungspunkt nach unten durchstoßen (siehe Pfeil). Direkt darunter – bei 1085 Punkten - verläuft der 1-Jahres-GD (grün). Damit der S&P500 noch eine Chance hat, in eine bullische August-Bewegung hinein zu kommen, müssen die 1085 Punkte auf Wochenschlussbasis gehalten werden. Ideal wäre ein Bounce am heutigen Donnerstag oder Freitag bei 1085 Punkten, wobei die 1100 Punkte-Marke auf Wochenschlussbasis zurück erobert wird.



Zu den Märkten.

1,67 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 271 Mio., das Abwärtsvolumen 1,4 Mrd. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen ergab 84% vom Gesamtvolumen; 56 neue Hochs standen 47 neuen Tiefs gegenüber. Der erste Fast-Panik-Tag dieser Abwärtsbewegung mit hohem Volumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.046 Punkten um 103 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 15 Zähler und endete bei 1094 Punkten. Er durchbrach die wichtige 1.100 Punkte-Marke.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1874 Punkten um 2,2% niedriger; die Halbleiter endeten mit 3,7% im Minus und testeten zum zweiten Mal ihr 50%-Retracement zum Februar-2003-Tief.

Der Transport-Index fiel um 2,1% auf 3087 Punkte.

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

Der T-Bond Future endete bei 107,31 Punkten, was einer Rendite von 5,21% entspricht.

Crude Öl notiert aktuell bei 40,67 und Erdgas bei 5,94 Dollar.

Der Dollar Index stieg auf 88,58 Punkte.

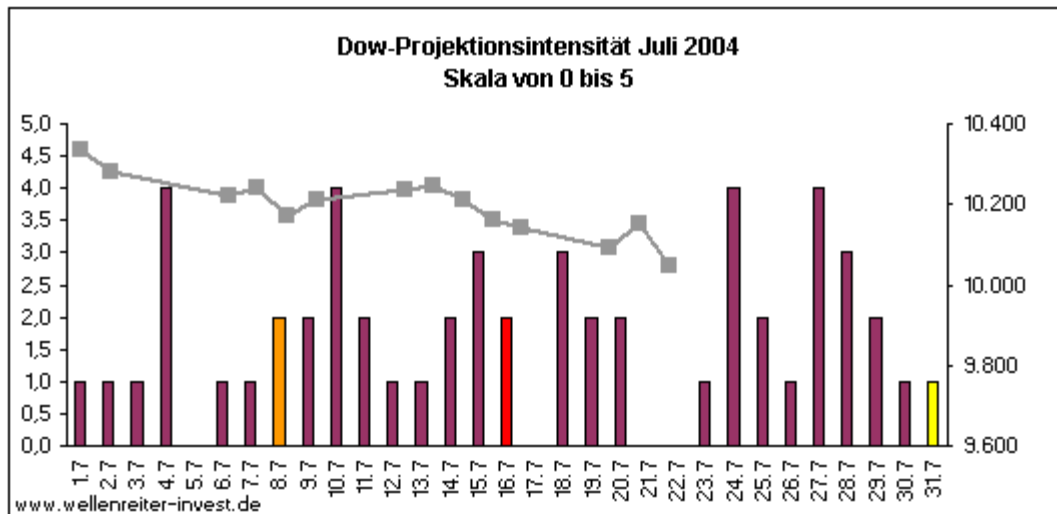
Der Goldpreis notiert aktuell bei 397,70 Dollar/Unze. Silber notiert bei 6,40 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,5% auf 184,47 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 85,65 Punkten. Newmont Mining verlor 120 Cent und endete bei 40,20 Dollar. HUI und XAU unterhalb ihrer 50-Tages-Durchschnitte.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um sagenhafte 15,8% auf 16,41 Punkte; der VXN endete bei 22,15 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,75. Der McClellan Oszillator schloss mit minus 181 Punkten, dem niedrigsten Wert seit dem Extrem vom 10.05.04.

-----

Wichtige Zeitprojektionstage für den Juli: 4., 10., 24., 27.



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

Wir hatten angekündigt, bei einem Bruch der 1100 Punkte Marke im S&P500 – was gestern geschehen ist - unsere bullische Positionierung zu überprüfen. Wir werden jetzt nicht den aktiven Einstieg in eine Short-Position suchen. Vielmehr sind wir bereits seit dem Ausstoppen unseres Dow-Zertifikats „in Cash“ positioniert. „In Cash“ heißt jedoch nicht, keine Meinung zu haben.

Für den kommenden Freitag bzw. Montag liegt eine Zeitprojektion vor, die wie schon beschrieben als die wichtigste dieses Monats gelten kann. Da der Bounce vom Dienstag mehr als negiert wurde, eröffnet sich für Freitag bzw. Montag die Chance auf ein Tief.

TRIN, Put/Call-Ratio und MACD haben bereits gedreht, der McClellan-Oszillator schickt sich an, in den überverkauften Bereich einzudringen; wir haben gestern den ersten Beinahe-Panik-Tag seit langem gesehen, und das Volumen schwoll deutlich an. Die Chance auf einen Wendepunkt zum Ende dieser bzw. Anfang der nächsten Woche besteht. Wir würden nicht zögern, dort hineinzukaufen.

-----  
Aktuell wochengültige Kauf-Stopps (bis Freitag) für das Musterdepot  
Wir ziehen den Stopp in unserem Bond-Zertifikat auf 107,10 und für Gold auf 392 Dollar hoch. Südzucker und auch Weizen wurden ausgestoppt.

-----  
Absacker

So interpretiert Morgan Stanley die Greenspan-Rede. Ein Kernpunkt: Die Zinsen werden steigen.

<http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20040721-wed.html>

Ihr Robert Rethfeld  
Wellenreiter-Invest