

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

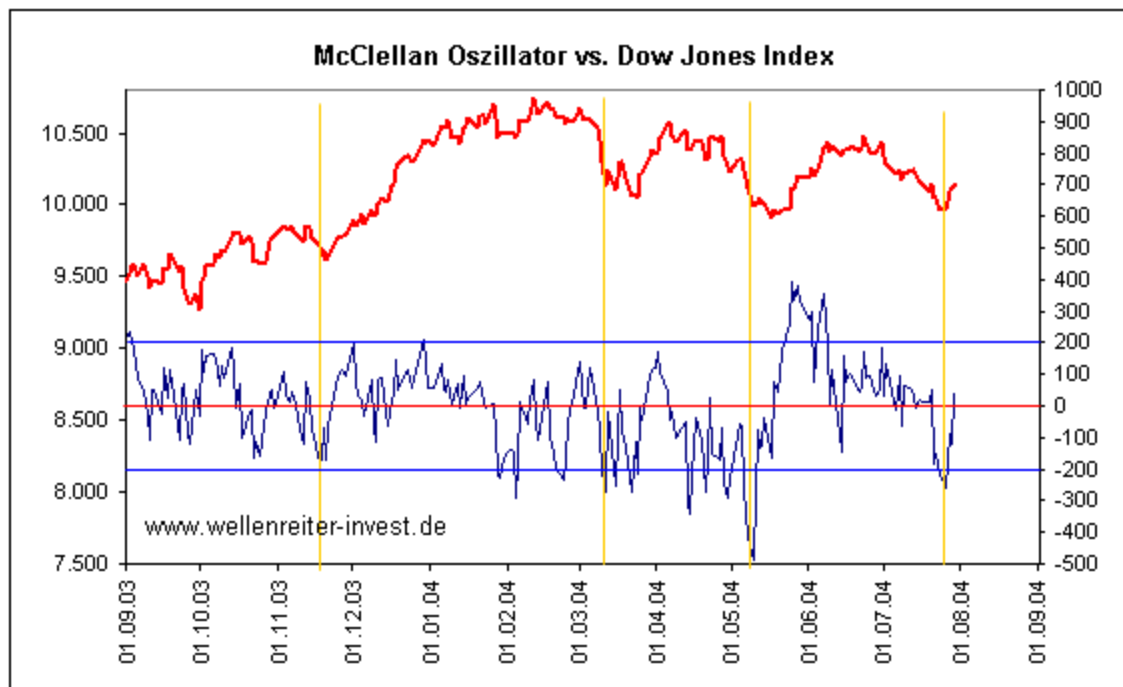
Montag, den 02. August 2004

Guten Morgen!

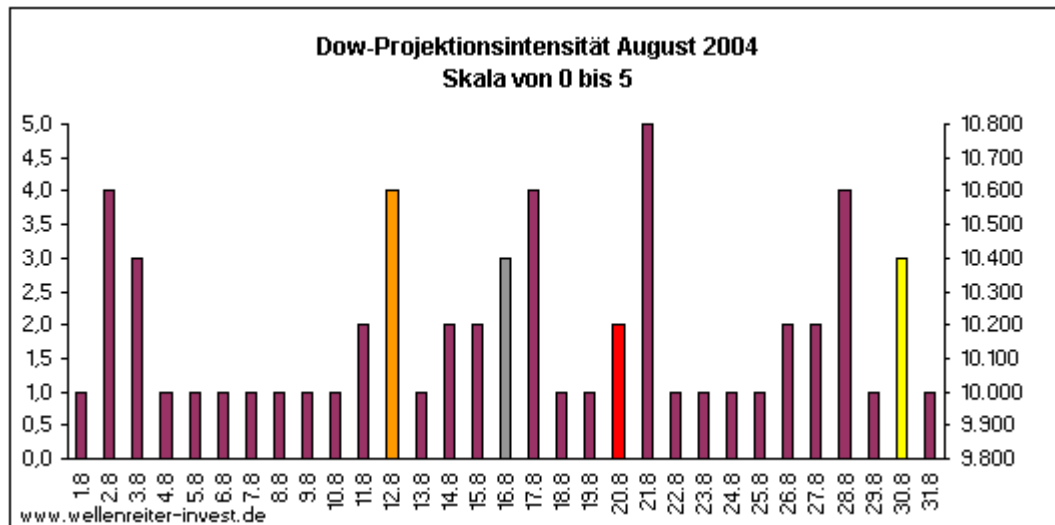
In einer Vielzahl von Futures-Märkten sind die Preise in den letzten Monaten rapide gefallen. Alex Hirsekorn wird in seiner CoT-Interpretation am Ende der heutigen Ausgabe unter anderem die sich daraus ergebenden Chancen beschreiben.

Morgen und übermorgen erscheint die Frühausgabe wegen einer kleinen „Auszeit“ (Kurzurlaub in der Salzburger Bergwelt) nicht. Die Bergluft in Kombination mit dem schönen Wetter lockte und gewann. Die nächste Ausgabe erscheint am Donnerstag. Auch bitte ich um Verständnis, dass ich die Beantwortung der E-Mails bis dahin zurückstelle.

Der McClellan-Oszillator war noch vor einigen Tagen deutlich überverkauft. Er bewegt sich jetzt in die Pluszone zurück. Diese Entwicklung ist derzeit bei vielen Indikatoren festzustellen. Die überverkaufte Lage ist somit in eine neutrale Situation übergegangen.



Wichtige Zeitprojektionstage für den August: 2., 12., 17., 21., 28.



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

Der Juli brachte einen Verlust von knapp 3% im Dow mit sich und wird sich damit in die Phalanx der schwächsten Juli-Monate, die es in einem Wahljahr je gab, einreihen. In der vor einem Monat geschriebenen Juli-Vorschau hatten wir zwei wichtigen Zeiträume genannt: Der 10./11. und der 24./25., wo wir dem letzten Termin mehr Bedeutung als dem ersten zugemessen hatten. So war es letztendlich auch. Aber: Richtig ist auch, dass wir ursprünglich bereits am 10./11. Juli mit einer Wende nach oben gerechnet hatten. Die Zeitprojektion gibt nur die wichtigen Daten vor, nicht aber die Richtung. Sie ist lediglich ein Hilfsmittel in der Suche nach einem Bewegungsrhythmus. Kursmuster, Marktstrukturdaten, CoT-Daten, gleitende Durchschnitte und übliche Zyklen helfen uns dabei, den Puls des Marktrhythmus zu fühlen. Letztendlich gab uns die Zeitprojektion einen klaren Hinweis auf den 24./25. Juli, den wir zwingenderweise in Verbindung mit der überverkauften Situation des Marktes für den Kauf eines Dow-Zertifikats nutzen mussten.

Entscheidend ist das Wort „mussten“. Wenn man das Gefühl hat, dass der Zwang zum Handeln auf Grundlage der eigenen Methodik enorm groß ist, muss man handeln. Ob es richtig war, sagt einem der Markt dann schon.

Der August bringt einige wichtige Zeitprojektionen mit sich. Gleich heute und morgen liegen zwei wichtige Tage vor. Leiten Sie eine Beschleunigung des Anstiegs oder eine Phase der Konsolidierung im Dow ein? Da unsere Indikatoren noch nicht überkauft sind, könnte auch das erstere der Fall sein. Der August ist nur in 4 von 26 Wahljahren negativ verlaufen. Auch deshalb rechnen wir bis etwa zum Verfallstag mit steigenden Kursen.

Ich stimme Alex Hirsekorn zu, der in seiner CoT-Interpretation dem Ölpreis weiteres Steigerungspotential zutraut. Dennoch schaue ich – wie auf der Startseite von www.wellenreiter-invest.de gezeigt – gern auf den Gaspreis und finde dort (noch) keine Bestätigung. Es kann durchaus sein, dass diese in den kommenden Tagen und Wochen erfolgt. Passiert dies nicht, könnte ein baldiger Pullback des Ölpreises in Richtung der 40 Dollar-Marke oder sogar knapp darunter erfolgen. Und erst der Test dieser Marke wird zeigen, wie „echt“ der Ausbruch wirklich ist. Ich gehe allerdings davon aus, dass ein solcher Test erfolgreich verlaufen würde.

Angesichts eines steigenden Dollars halte ich die Entwicklung besonders von Newmont Mining für bemerkenswert positiv.

Aktuell wochengültige Kauf-Stopps (bis Freitag) für das Musterdepot keine

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

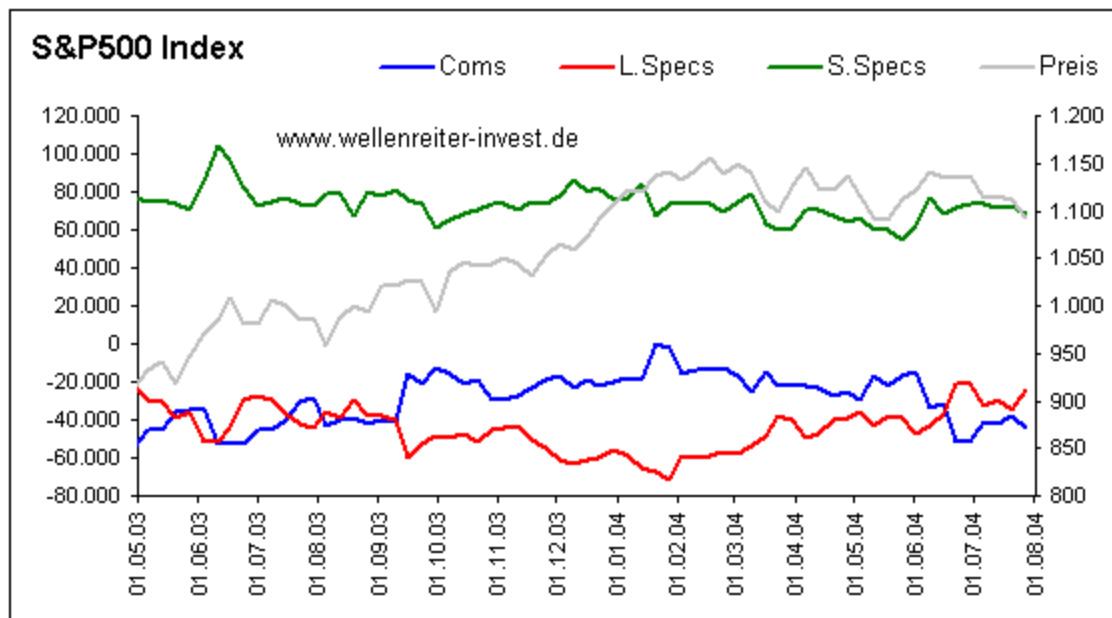
CoT-Interpretation
Von Alex Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 27.07.2004 weist größere Positionsveränderungen der Commercials im Währungsbereich und bei Gold auf, jedoch in keinem Segment neue Extrempositionierungen.

Im US-Aktienmarkt verzeichneten alle Indizes im Betrachtungszeitraum Kursabschläge. Relative Stärke zeigten dabei die Standardaktien, während Technologie- und vor allem Nebenwerte die größten prozentualen Verluste aufwiesen.

Indizes	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
DOW JONES Total	6.551	731	-6.736	-254	186	-477	65.534
S&P 500 Total	-43.932	-6.090	-24.227	10.996	68.159	-4.906	717.347
NASDAQ-100 Total	11.786	6.721	-10.996	-6.037	-790	-684	119.675
RUSSELL 2000 Total	4.936	-691	-5.988	715	1.052	-24	45.192
S&P 400 MIDCAP Total	-3.368	-36	1.287	-153	2.081	188	19.254
NIKKEI	-5.940	-251	2.733	79	3.207	172	31.613

Bei den Standardaktienindizes verlor der Dow Jones Industrial 64 auf 10085 Punkte, während der S&P 500 um 14 auf 1094 Punkte nachgab. Im Wochenverlauf wurden jedoch schon deutlich größere Abschläge verzeichnet und beide Indizes handelten nur knapp über ihren Maitiefs, bevor sie erholten. Trotz der fallenden Preise haben die Commercials bei den Standardaktien (fast) keinen Aufbau von Longpositionen betrieben, was ein bearishes Zeichen ist. Im Dow Jones Industrial haben die Commercials ihre Longpositionierung per Saldo marginal erhöht, sie erreicht jedoch lediglich ein Niveau, das in diesem Kalenderjahr an den Kurshochs gesehen wurde. Im S&P 500 haben die Commercials trotz fallender Preise ihre Shortpositionierung erhöht, was ebenfalls ein bearishes Zeichen ist.

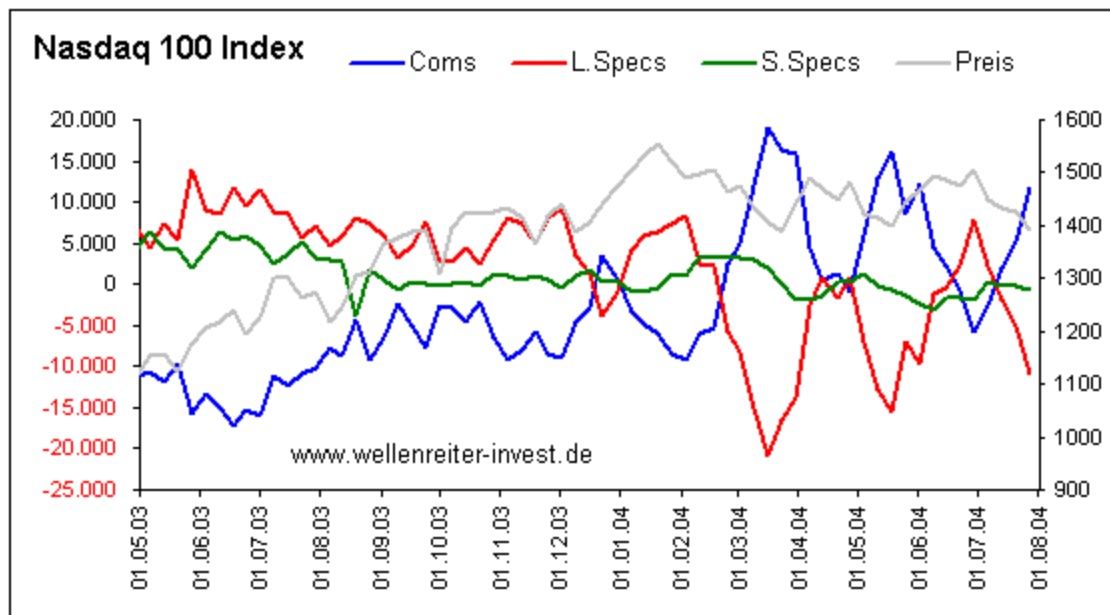


Ein Blick auf den Charts zeigt zudem, dass die Commercial (blaue Linie) eine negativere Einschätzung zum Aktienmarkt besitzen als die Großspekulanten (rote Linie), da die Positionierung der Commercial unterhalb der Positionierung der Großspekulanten liegt. Eine solche Konstellation lag zuletzt vor ca. einem Jahr vor, als der S&P 500 Mitte Juni 2003 ein vorläufiges Hoch markierte und dann in das dritte Quartal hinein konsolidierte. Erst als die Commercial im September 2003 einen Rücksetzer gegen Ende des dritten Quartals zu einem deutlichen Abbau der Shortpositionierung nutzten, war der Startschuß für eine neue Rally bis in den Januar 2004 gegeben.

Vergleicht man die Positionierung der Commercial im Dow Jones mit der im S&P 500 im Sommer 2003, dann ergibt sich ein wichtiger und großer Unterschied: Die Commercial nutzten im Dow Jones Industrial bereits die Korrekturbewegung vom Junihoch 2003 bis Anfang August 2003, um ihre Longpositionierung signifikant auszuweiten, da sie bereits im August 2003 die größte Longpositionierung des neuen Jahrtausends aufwiesen. In diesem Sommer existiert eine solche positive Divergenz bis dato nicht und die aktuelle Positionierung der Commercial ist nahe den Preistiefs dieses Kalenderjahres deutlich negativer als an den bisherigen Tiefs im März und Mai. Ein Ausbruch aus der Handelsspanne nach oben erscheint somit zum jetzigen Zeitpunkt unwahrscheinlich.

Bei der Preisentwicklung ist zudem ein auffälliger Zweimonatsrhythmus in diesem Jahr zu sehen. Die Tiefpunkte des Jahres liegen ca. 8 Kalenderwochen auseinander gegen Ende des Monats (März/Mai/Juli), während die Hochpunkte in einem ähnlichen, aber nicht ganz synchronen Abstand eher am Anfang eines Monats (Februar/April/Juni, hier aber höheres Hoch Ende Juni) liegen. Da die Preise eine Sequenz fallender Hochpunkte zeigen, ist bei Fortdauer dieser Zyklus ein weiterer Hochpunkt in der ersten Augushälfte zu erwarten.

Stärkere Kursverluste gab es im Betrachtungszeitraum im Technologieindex Nasdaq 100, der um 30 auf 1391 Punkte nachgab.



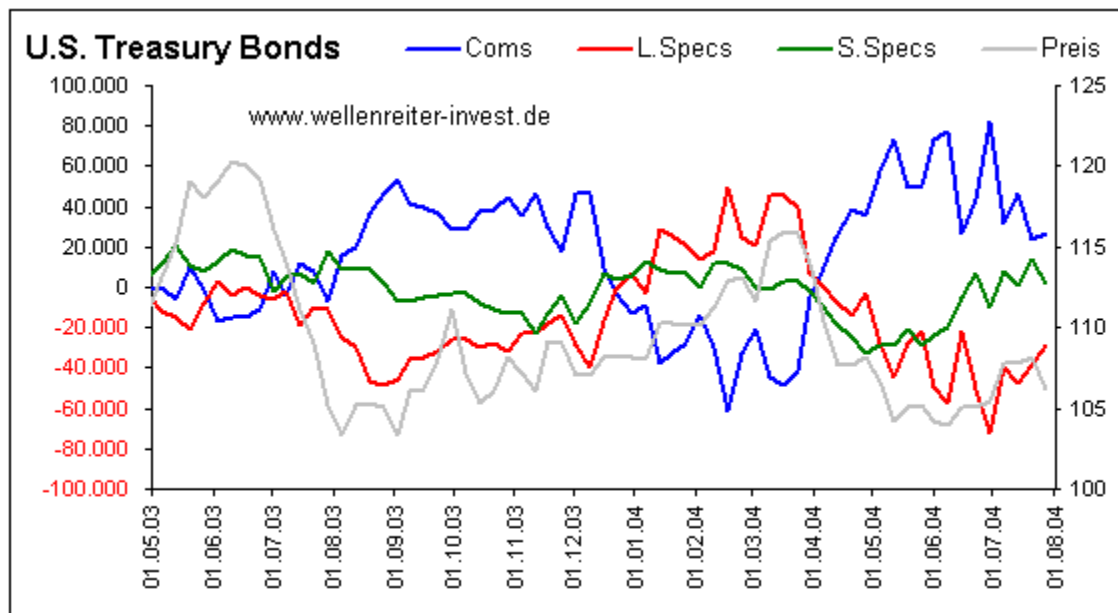
Im Wochenverlauf notierte der Technologieindex als einziger Index für kurze Zeit unterhalb der bisherigen Jahrestiefs. Die Commercial nutzten den Preisrückgang zum deutlichen Ausbau ihrer bestehenden Longpositionierung. Die aktuelle Longpositionierung fällt zwar ebenfalls wie bei den Standardaktien geringer aus als an den bisherigen Zwischentiefs, ist aber als signifikant groß einzustufen. Nachdem die Abwärtsbewegung im Juli nach einem falschen Ausbruch nach oben über die Aprilhochs begann, endete sie nun mit einem Fehl Ausbruch nach unten. Aufgrund der charttechnischen Situation und der großen Longpositionierung der Commercial dürfte der Bounce von den Jahrestiefs von den Technologietiteln angeführt werden. Inwieweit das Potential nach oben reichen kann, wird u.a. der Halbleiterindex SOX zeigen, der innerhalb der anvisierten Range bei 390 Punkten sein bisheriges Tief markiert hat und versuchen wird, die Kurslücke nach der Veröffentlichung der Intel-Zahlen zu schließen.

Das Gesamtbild am Aktienmarkt ist weiterhin dadurch gekennzeichnet, dass die Commercial eine negativere Einschätzung zum Aktienmarkt als im Frühjahr 2004 aufweisen, so dass ein Ausbruch aus der diesjährigen Handelsspanne nach oben zum jetzigen Zeitpunkt unwahrscheinlich ist. Für mittelfristige Engagements ist demnach nicht die richtige Zeit. Auf die kürzere Sicht stehen die Chancen auf eine Fortführung der Erholungsbewegung recht gut.

Der US-Bondsmarkt verzeichnete nach dem Scheitern der zehnjährigen Anleihen an der 200-Tageslinie ebenfalls Kursabschläge.

Anleihen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. T. BONDS	26.988	2.869	-28.848	9.388	1.860	-12.257	537.725
10-YEAR NOTES	307.655	-16.997	-171.740	40.009	-135.915	-23.012	1.446.001
5-YEAR NOTES	-46.651	-14.205	140.804	35.539	-94.153	-21.334	1.289.953
2-YEAR NOTES	7.683	1.706	18.485	408	-26.168	-2.114	191.577
30-DAY FEDFUNDS	-153.929	-4.716	146.802	6.238	7.127	-1.522	609.719

Die zehnjährigen Bonds verloren 0,97 auf 109,21 Punkte, während die dreißigjährigen Bonds deutlicher um 1,88 auf 106,23 Punkte nachgaben.

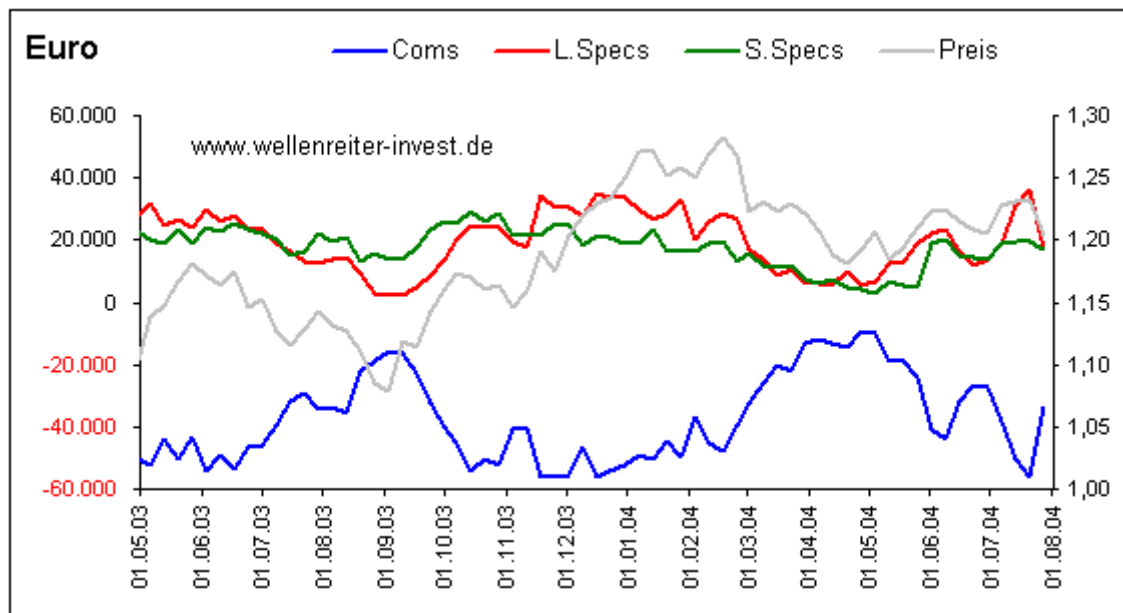


An der Positionierung der Commercials hat sich im langen Laufzeitenbereich wenig verändert, die preisliche Aufwärtsbewegung der US-Bonds ist weiterhin intakt und der US-Bondsmarkt bietet weiterhin ein ausgewogenes Chance-/Risikoverhältnis.

Im Devisenmarkt konnte der US-Dollar gegenüber allen Währungen deutlich zulegen. Der US-Dollarindex stieg um 1,90 auf 89,73 Punkte. Die Commercials haben einen Teil ihrer Longpositionierung abgebaut, bleiben jedoch long positioniert und zeigen damit weitere US-Dollarstärke an.

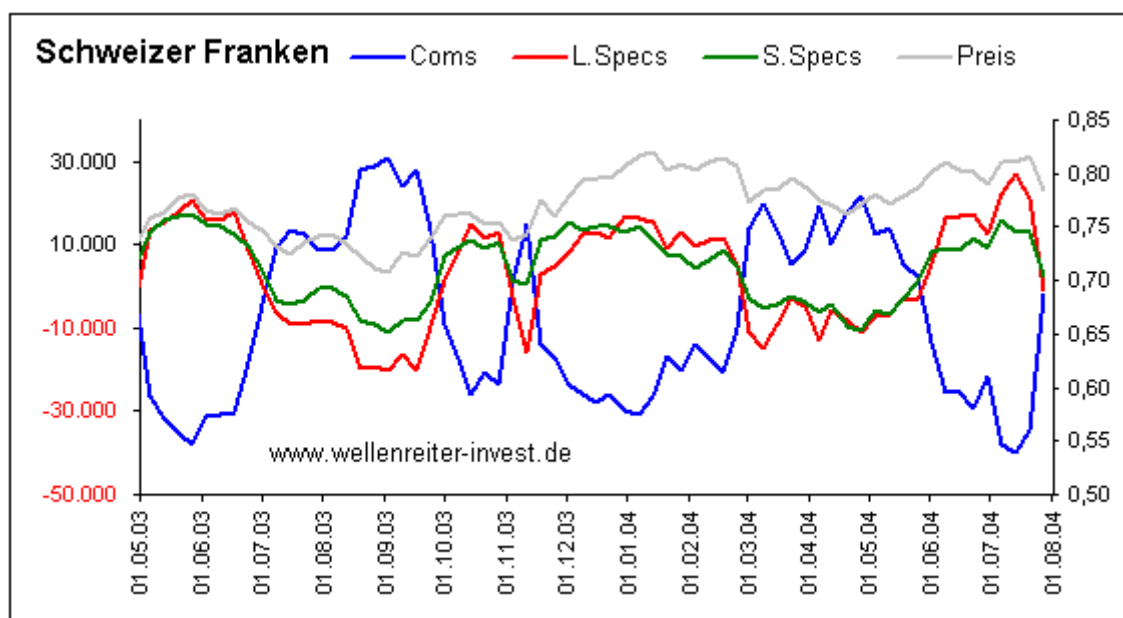
Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	4.804	-3.765	-3.390	1.981	-1.414	1.784	15.081
EURO	-33.784	22.166	16.927	-19.174	16.857	-2.992	137.974
SCHW. FRANKEN	-1.689	32.692	-826	-21.989	2.515	-10.703	40.111
JAPANISCHER YEN	-5.032	14.397	-2.401	-4.238	7.433	-10.159	107.170
BRITISCHES PFUND	-36.462	12.352	24.495	-7.272	11.967	-5.080	67.259
KANAD. DOLLAR	-40.547	4.815	25.715	-5.263	14.832	448	75.905
AUSTRAL. DOLLAR	-8.336	8.818	2.649	-7.457	5.687	-1.361	28.377

Der Euro fiel deutlich um 2,88 Cents auf 1,2033 US-Dollar, ebenso fiel der Schweizer Franken um 2,10 Cents auf 0,7845 US-Dollar. Die signifikante Positionsveränderung der Commercials bei diesen beiden Währungen zeigt ein interessantes Bild.



Der Euro hat vom Top um 1,2450 ca. 4 Cents verloren und die Positionierung der Commercial liegt inmitten ihrer einjährigen Positionierungsspanne, die zwischen 10.000 und 55.000 Kontrakten short liegt.

Das identische Bild ergibt die Positionierung der Commercial im Schweizer Franken, die in dieser Woche eine neutrale Positionierung eingenommen haben.



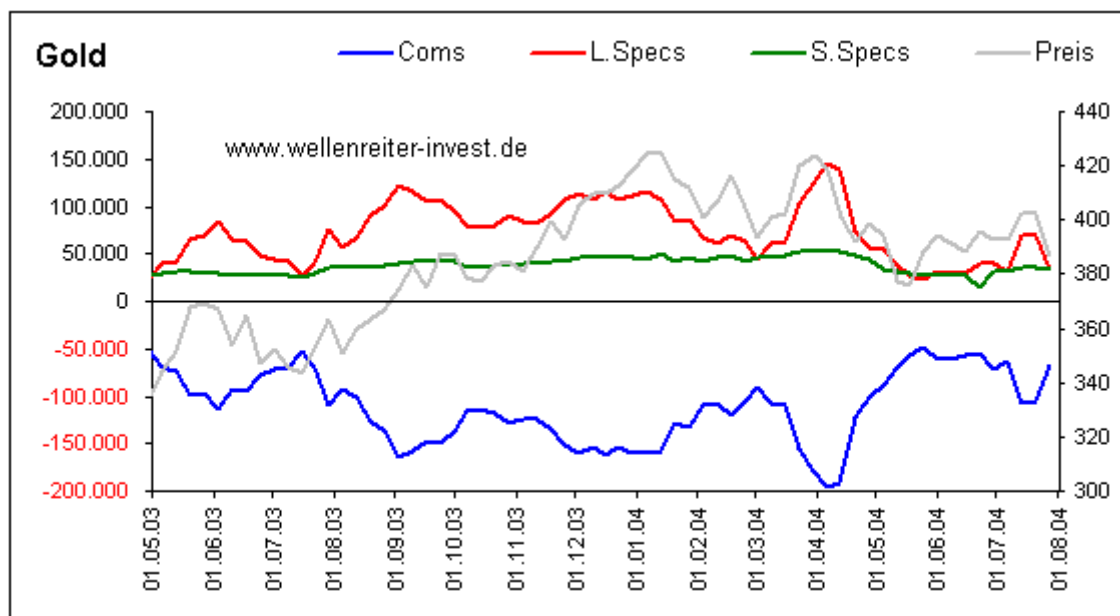
Die Positionierungsspanne liegt zwischen 30.000 Kontrakten long (in diesem Jahr bei den Zwischentiefs nur etwas über 20.000 Kontrakten) und 40.000 Kontrakten short. Die dieswöchige Positionierungsspanne liegt also ebenfalls inmitten der Positionierungsspanne und insbesondere im Schweizer Franken erscheinen die Chancen gut, dass diese Handelsspanne erhalten bleibt und somit der Schweizer Franken im Rahmen einer Seitwärtsbewegung die Kursgewinne der letzten beiden Jahre auskonsolidiert. Der Euro und der US-Dollarindex korrigieren hingegen in einer abc-Korrekturformation, was im US-Dollarindex zu einem Ziel von 95 Punkten führen könnte. Eine Formation als bearischer Keil mit steigenden

Hochpunkten und einer oberen Barriere bei 92 Punkten erscheint zwar ebenfalls möglich, angesichts der bei nahezu 90 Punkten noch immer deutlichen Longpositionierung der Commercials im US-Dollarindex zum jetzigen Zeitpunkt aber unwahrscheinlicher. Neben Korrekturbewegungen erscheint weitere US-Dollarstärke in den nächsten Wochen wahrscheinlich.

Die jüngste Stärke des US-Dollars belastete die Edelmetallpreise. Der Goldpreis gab um 15 auf 387 US-Dollar nach, der Silberpreis gab um 37 Cents auf 6,24 US-Dollar.

Währungen	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
U.S. DOLLAR INDEX	4.804	-3.765	-3.390	1.981	-1.414	1.784	15.081
EURO	-33.784	22.166	16.927	-19.174	16.857	-2.992	137.974
SCHW. FRANKEN	-1.689	32.692	-826	-21.989	2.515	-10.703	40.111
JAPANISCHER YEN	-5.032	14.397	-2.401	-4.238	7.433	-10.159	107.170
BRITISCHES PFUND	-36.462	12.352	24.495	-7.272	11.967	-5.080	67.259
KANAD. DOLLAR	-40.547	4.815	25.715	-5.263	14.832	448	75.905
AUSTRAL. DOLLAR	-8.336	8.818	2.649	-7.457	5.687	-1.361	28.377

Die Commercials nutzten den Preisrückgang bei Gold, um die vor zwei Wochen bei Preisen über 400 US-Dollar aufgebauten Shortpositionen zum Großteil wieder glattzustellen.

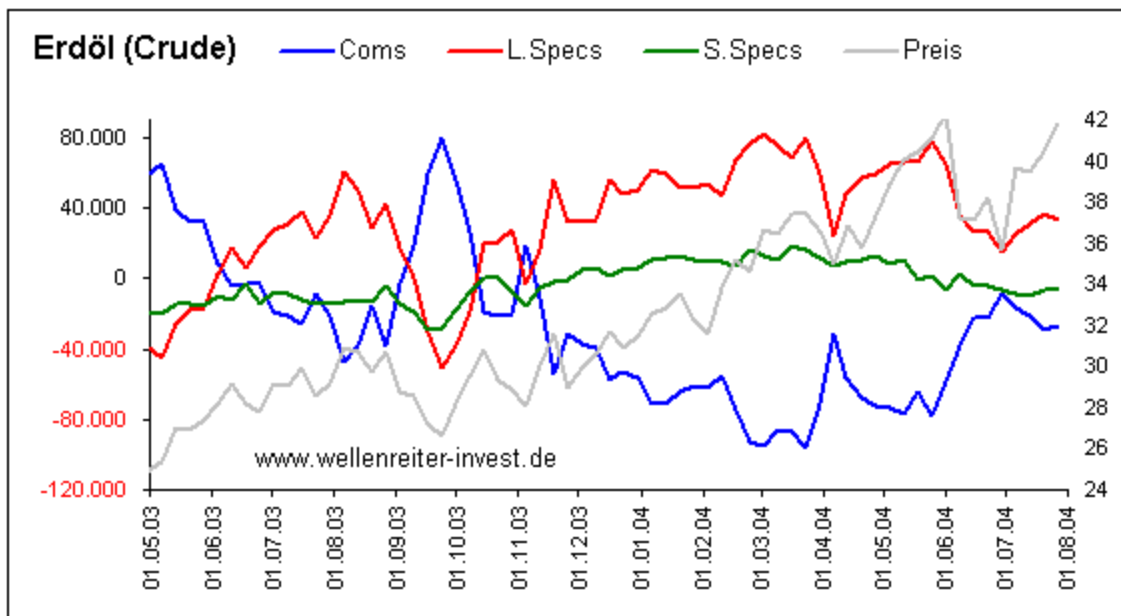


Bei den Minenindizes hat die jüngste Bewegung eine Divergenz zwischen dem XAU und dem HUI als ungehedgter Minenindex zu Tage gebracht. Der XAU steigt seit seinen Maitiefs in einer Sequenz marginal höherer Hoch- und Tiefpunkte an, während der HUI ein niedrigeres Hoch und Tief zuletzt anzeigte. Dies kann als Indiz gewertet werden, dass die Investoren in diesem Segment noch nicht gewillt sind, größere Risiken einzugehen und damit zeigt sich ein ähnliches Bild wie im breiten Aktienmarkt, wo die spekulativeren Werte im Nasdaq neue Tiefs machten, die von Industrieaktien nicht bestätigt wurden. Analog zu der Entwicklung im Devisenmarkt ist davon auszugehen, dass der Edelmetallbereich weiterhin in einer größeren Konsolidierungsbewegung als Reaktion auf die Kursgewinne der beiden letzten Jahre verharret.

Steigende Preise im Betrachtungszeitraum gab es lediglich im Energiebereich.

Energie	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ERDÖL (CRUDE)	-27.387	1.885	33.701	-2.441	-6.314	556	676.035
ERDGAS	-13.060	-13.731	-10.600	11.749	23.660	1.982	377.255
HEIZÖL	-28.516	-3.639	14.953	2.087	13.563	1.552	202.689
UNVERB. BENZIN	-23.347	-981	20.678	1.575	2.669	-594	140.986

Der Erdölpreis stieg um 1,40 auf 41,84 US-Dollar, der Erdgaspreis stieg um 15 Cents auf 5,98 US-Dollar, während der Benzinpreis bei 1,24 US-Dollar verharrete.



Die Positionierung der Commercials zeigt an, dass bei den Energiepreisen – vor allem bei Erdöl – das Überraschungsmomentum wie in einem Aufwärtstrend üblich auf der Oberseite besteht. Die Tatsache, dass die Commercials trotz steigender Preise ihre Shortpositionierung in den letzten Wochen nicht erhöhen, ist vielleicht ein erstes Zeichen, dass der Fall Yukos in Russland zumindest zu kurzfristigen Produktionsausfällen führen wird. Deutlich erkennbar ist auf dem Chart auf jeden Fall, dass der Erdölpreis bis dato nicht durch eine übermäßige Spekulation nach oben getrieben wird. Der Erdölpreis hat weiterhin das Potential, im Sommer 2004 zu DEM medialen Gesprächsthema zu werden.

Nachgebende Preise prägten das Bild an den Randmärkten, wobei insbesondere die Agrarprodukte die stärksten Kurseinbußen verzeichnen mussten.

Andere	Coms	Änd.	L.Specs	Änd.	S.Specs	Änd.	Open I.
ZUCKER	-98.035	7.358	60.109	-5.146	37.926	-2.212	304.640
KAFFEE	-1.854	6.231	-3.676	-4.414	5.530	-1.817	89.390
KAKAO	-13.449	-7.647	10.458	7.203	2.991	444	104.772
WEIZEN	18.335	-1.133	-18.217	1.999	-118	-866	154.277
MAIS	42.616	27.513	15.643	-20.270	-58.259	-7.243	576.695
SOJABOHNEN	29.056	12.619	-15.004	-7.232	-14.052	-5.387	166.698
SOJABOHNENÖL	-9.349	10.578	4.596	-9.410	4.753	-1.168	138.164
MILCH	-4.258	-73	5.647	-95	-1.389	168	26.674
ORANGE JUICE	-20.234	2.397	12.385	498	7.849	-2.895	37.173
BAUMWOLLE	30.674	3.994	-29.799	-2.084	-875	-1.910	79.015
BAUHOLZ	-2.212	19	1.554	-268	658	249	5.987

An den Randmärkten gab es in der letzten Woche insbesondere bei Mais und Weizen extreme Preisabschläge. Bei Mais haben die Commercials ihre noch im März auf Allzeitrekordniveau befindliche Shortpositionierung bereits wieder abgebaut und sind nun per saldo wieder long positioniert sind, besitzen aber noch keine extreme Longpositionierung.

Etwas anders präsentiert sich bereits das Bild bei Weizen. Die dieswöchige Longpositionierung befindet sich sowohl in Chicago, als auch in Kansas und Minneapolis auf bzw. ganz nahe an einem Einjahresrekordniveau long. Zudem liegt die dieswöchige Positionierung bei Weizen in Chicago und in Minneapolis sehr nahe an der Rekordlongpositionierung vom Frühjahr 2002, was die größten Longpositionen in diesem Jahrzehnt waren. Da die Preise vor allem in Kansas und Minneapolis in einer crashartigen Bewegung sind – seit Dienstag hat der Dezemberkontrakt in Minneapolis weitere 4,5% verloren, in den letzten beiden Monaten beträgt das Minus 17% - sollte der Weizenpreis weiterhin beobachtet werden und ein Einstieg in Betracht gezogen werden, wenn der Chart eine Stabilisierungsformation oder eine eindeutige Umkehrformation anzeigt. Zeitlich dürfte ein Preistief in unmittelbare Nähe rücken.

Für Spekulationen auf einen steigenden Weizenpreis gibt es seit dieser Woche neben dem bereits erwähnten 1:1- Zertifikat ein neues Hebelprodukt (WKN19U), welches bei einer Umkehr eine Tradingidee darstellt. Futuretrader können zudem Baumwolle beobachten, hier besitzen die Commercials die größte Longpositionierung in diesem Jahrzehnt. Aufgrund des intakten Abwärtstrends ist auch hier ein Ende der Abwärtsbewegung abzuwarten, die aber in den nächsten Wochen erwartet werden kann. Eine ähnliche Kursentwicklung wie in der Zeitspanne 1973-76 erscheint wahrscheinlich, was bedeuten würde, dass die Preistiefs aus 2001/2 nicht mehr ganz erreicht werden, sondern sich um 40 US-Dollar ein Preistief entwickeln könnte, bevor eine Erholungsbewegung nahe der Hochs aus 2003 in den kommenden beiden Jahren zu erwarten wäre.

Stark fallende Preise sind insbesondere seit März/April 2004 in einer Vielzahl von Märkten zu sehen, so dass neben guten Ernten in diesem Kalenderjahr auch einige Spekulationsluft aus diesen Märkten entweicht mit der Folge, dass die Preise in den relativ engen Märkten auch nach unten hin überschießen. Hier dürften sich in den nächsten Wochen zahlreiche Chancen für Swingtrades ergeben.

Fazit: Kurzfristig haben die Bullen im Aktienmarkt Chancen, mittelfristige Investoren genießen den Sommermonat August und beobachten die politischen Machtspiele in Russland um den Ölkonzern Yukos aus der Distanz.