

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 16. August 2004

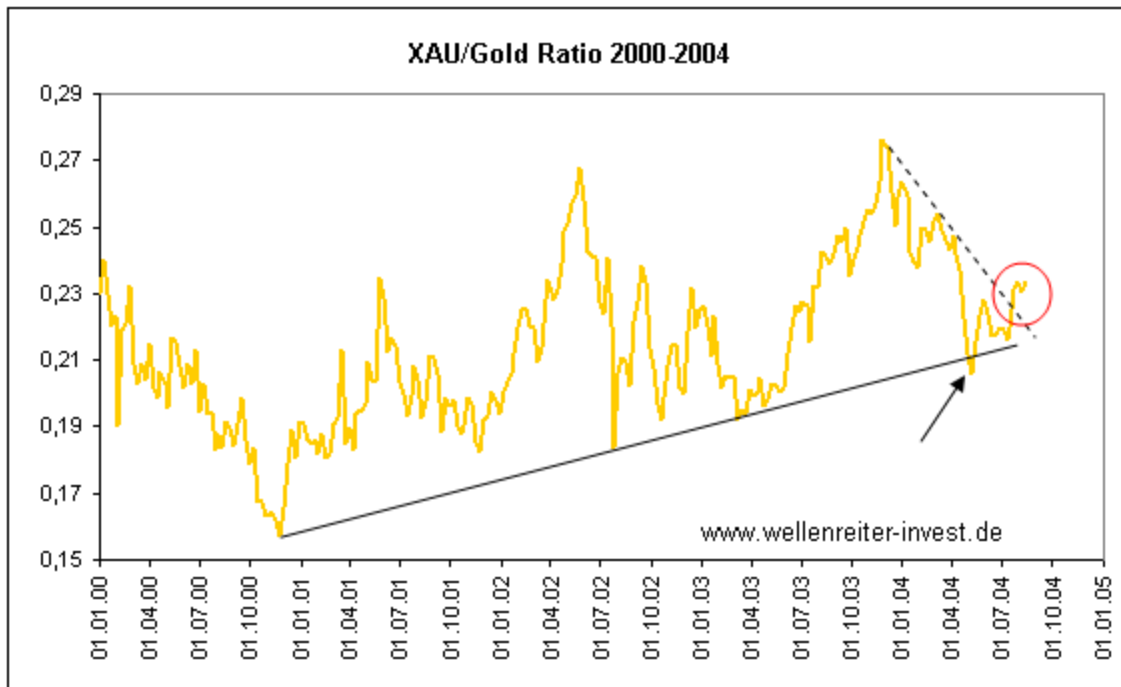
Guten Morgen!

Am Freitag zeigten sich in den Aktienmärkten wenig Veränderungen bei geringem Volumen. Ganz im Gegensatz dazu verlief die Entwicklung im Goldsektor und dort bei den Minen. Der HUI konnte am Donnerstag und Freitag um insgesamt 5 Prozent zulegen und ist im Begriff, eine wichtige Abwärtstrendlinie nach oben zu durchbrechen. Heute früh zieht der physische Goldpreis nach.

HUI - Tageschart



Die Minenaktien beginnen momentan, gegenüber dem physischen Gold ihre Führungsrolle zurück zu gewinnen. Ein – zugegebenermaßen steiler – Abwärtstrend in der XAU/Gold-Ratio wurde gebrochen (siehe nächsten Chart). Betrachtet man diese Entwicklungen im Zusammenhang, sind die Aussichten für Goldaktien und den Goldsektor insgesamt als durchaus passabel zu bezeichnen.



Im Falle der Bonds wird deutlich, dass die wichtige Abwärtstrendlinie bald erreicht ist. Das Verhalten der Bonds an dieser Linie wird auch die Aktienmärkte nicht kalt lassen. Eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Schwächeperiode könnte die Bonds nach einem kurzen Rücksetzer durch diese Linie katapultieren, was für die Aktienmärkte deutlich negative Folgen hätte. Zeigen die Bonds jedoch Schwäche und fallen in Richtung 102 Punkte, so erhöht dies die Chancen auf steigende Zinsen. Kurzfristig könnten die Aktienmärkte von fallenden Bonds profitieren, mittelfristig würden steigende Zinsen jeglichen konjunkturellen Erholungsansatz und damit auch die Aktienmärkte abwürgen.

30jr. Bonds Wochenchart



Zu den Märkten.

1,17 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 621 Mio., das Abwärtsvolumen 533 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 54% vom Gesamtvolumen; 28 neue Hochs standen 110 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9825 Punkten um 10 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 gewann 2 Zähler und endete bei 1065 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1757 Punkten um 0,3% höher; die Halbleiter endeten mit 0,4% im Plus.

Der Transport-Index fiel um 1% auf 2967 Punkte. Deutliche relative Schwäche der Transports.

Größte Gewinner: Goldaktien, Hausbau; Größte Verlierer: Transports, Biotech

Der T-Bond Future endete bei 111,11 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 46,83 und Erdgas bei 5,58 Dollar. Crude heute früh auf neuem Hoch.

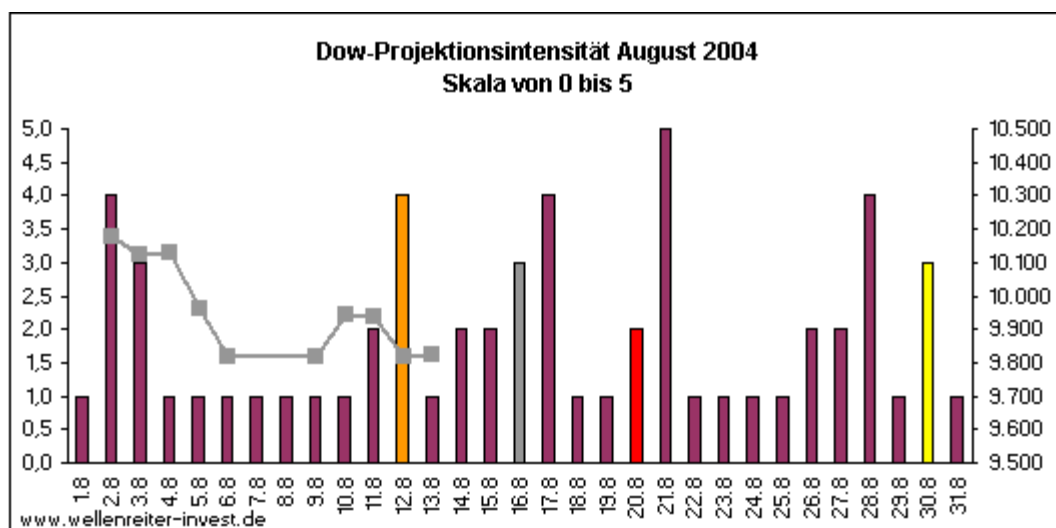
Der Dollar Index fiel auf 87,97 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 401,80 Dollar/Unze. Silber notiert bei 6,74 Dollar. Sprung über die 400-Dollar-Marke im asiatischen Handel.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2,5% auf 189,85 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 87,34 Punkten. Newmont Mining gewann 73 Cent und endete bei 40,92 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,8% auf 17,98 Punkte; der VXN endete bei 27,46 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 1,01. Der McClellan Oszillator schloss bei minus 37 Punkten.

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

Aus Zeitprojektionssicht ist diese Woche gespickt mit „attraktiven“ Daten. Der morgige Dienstag ist ein wichtiger Tag; dem Verfallstag kommt ebenfalls eine große Bedeutung zu. Verfallswochen an sich verlaufen bereits volatiler als andere Wochen; mit diesen Zeitprojektionen könnte der Volatilität die Krone aufgesetzt werden.

Die Indikatoren befinden sich mittlerweile im überverkauften Territorium. Besonders der 10-Tages-GD der Put/Call-Ratio und des TRIN bilden Extremwerte. Auf der anderen Seite ist das Volumen an der NYSE lediglich als durchschnittlich zu bezeichnen. Ein Reversal-Tag mit hohem Volumen könnte Klarheit über eine Richtungsänderung schaffen. Die Verfallswoche wäre für eine solche Aktion geeignet.

Der Ölpreis steigt heute früh weiter und der Nikkei musste Verluste hinnehmen. Nach einem positiven Tagesbeginn sieht es nicht aus. Bleibt der morgige Zeitprojektionstag als möglicher „Turnaround-Tuesday“.

Von hohem Interesse in dieser Woche ist für uns das Verhalten der Goldminen. Wir rechnen hier mit einer positiven Entwicklung.

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

Absacker

Stephen Roach beschreibt das Risiko einer Rezession für 2005.

<http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20040813-fri.html>

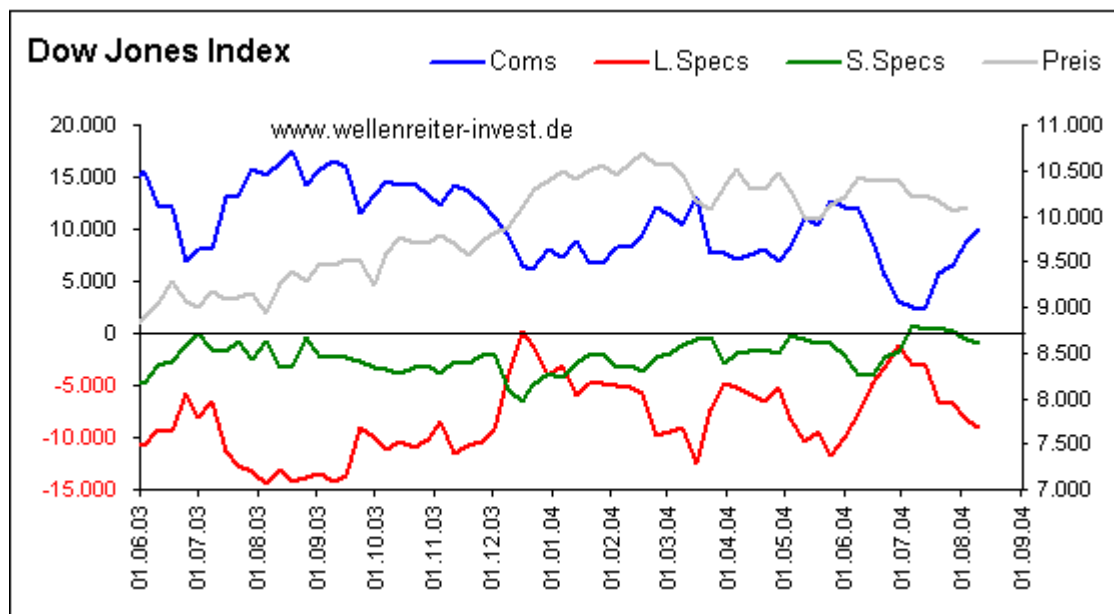
Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation der aktuellen CoT-Daten Von Alex Hirsekorn

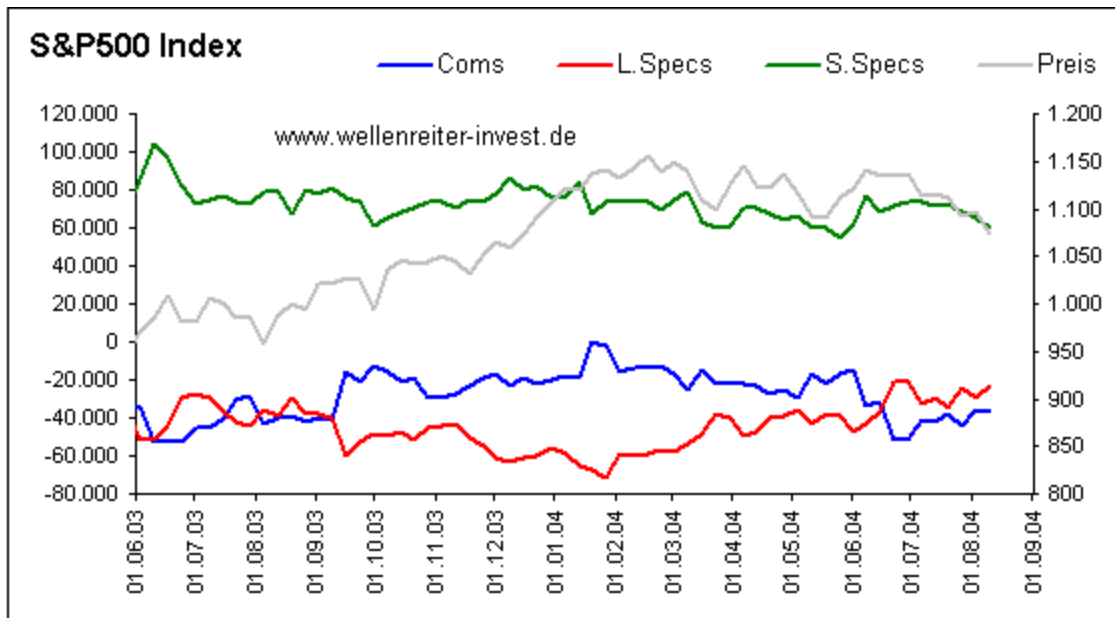
Der aktuelle CoT-Report vom 10.08.2004 beinhaltet die Transaktionen nach der Veröffentlichung der Arbeitsmarktdaten, die für Bewegung in den Märkten sorgten, weist aber lediglich große Positionsveränderungen im Bondsmarkt auf.

Positionierungsverhalten an den Aktienmärkten nicht positiv

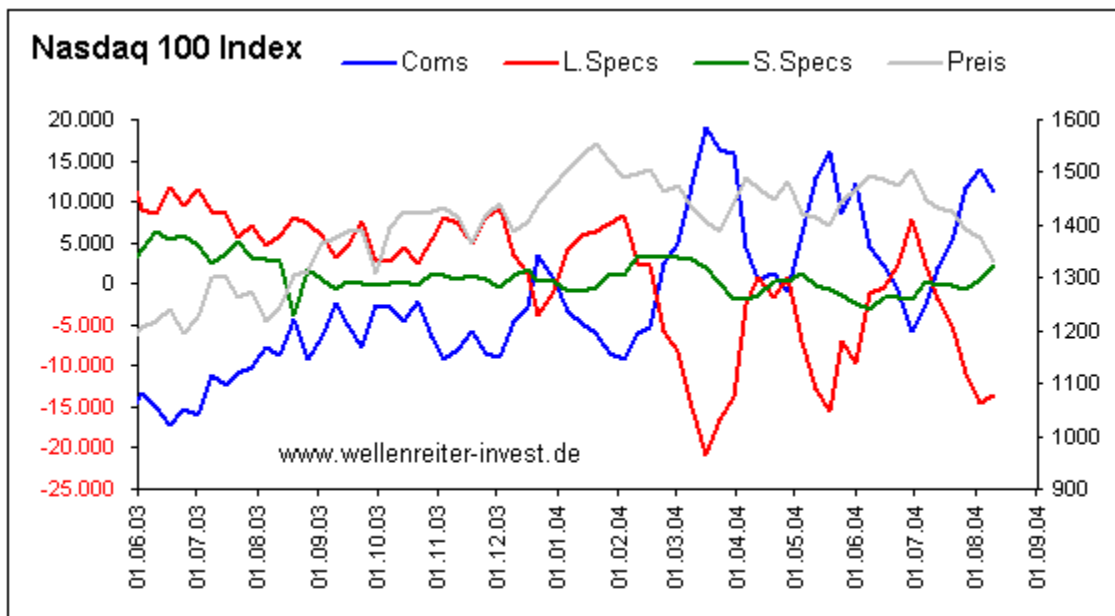
Im US-Aktienmarkt gab es im Betrachtungszeitraum in allen Indizes deutliche Kursabschläge, die in den Standardaktienindizes etwas moderater als bei Nebenwerten und Technologietiteln ausfielen. Der Dow Jones Industrial verlor 176 auf 9.944 Punkte und die Commercials nutzten die Kursrückgänge zum weiteren Ausbau ihrer Longpositionierung.



Berücksichtigt man die hohe Volatilität der Handelswoche, die den Dow Jones auf ein Preisniveau um 9.800 Punkte führte, dann ist die wöchentliche Veränderung - angesichts des phasenweise deutlichen Preisrückgangs - als nicht sehr groß einzustufen. Im S&P 500 fielen die Preise um 20 auf 1079 Punkte. Hier nutzten die Commercials den Preisrückgang nicht zum Reduzieren ihrer Shortpositionierung, was negativ zu werten ist.



Der Preischart des S&P 500 mit der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer zeigt zudem an, dass die Positionierung der Commercials nunmehr seit den Daten vom 22.06. die bearishste Positionierung aller Marktteilnehmer darstellt. Auch in den Vorjahren war erkennbar, dass sich bei einer solchen Konstellation die Aktienmärkte in einer Abwärts- oder zumindest Korrekturbewegung befanden. Der Technologieindex Nasdaq 100 verlor 33 auf 1346 Punkte und die Commercials reduzierten ihre sehr hohe Longpositionierung etwas, was negativ zu werten ist.



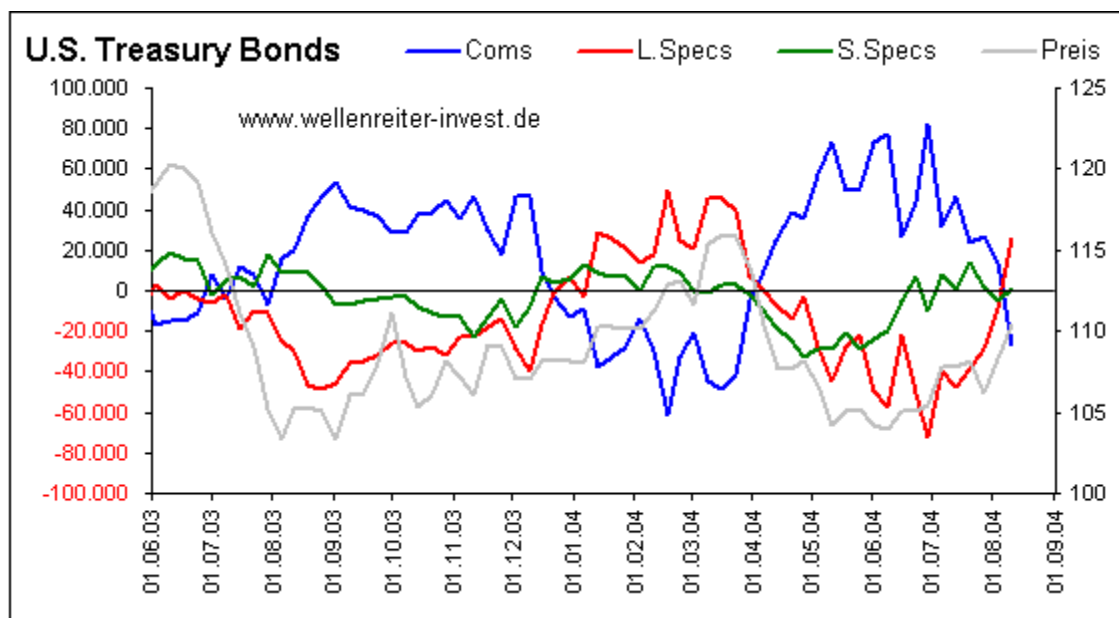
Auffällig ist zudem das Verhalten der Kleinspekulanten in diesem Index. Obwohl der Index seine diesjährige Handelsspanne mit einem Bruch der Marke um 1.370 Punkte deutlich nach unten verlassen hatte, haben die Kleinspekulanten antizyklisch gehandelt und sind per saldo long positioniert. Der Chart zeigt an, dass ein ähnliches Verhalten auch im März und im Mai zunächst bei Kursschwäche feststellbar, bevor weitere Kursverluste dazuführten, dass die Kleinspekulanten die Seiten bei der Positionierung wechselten und an den

unteren Wendepunkten dann per saldo short positioniert waren. Das Gesamtbild an den Aktienmärkten zeigt einen intakten Abwärtstrend seit Ende des ersten Halbjahres an, der durch eine relative Schwäche des spekulativen Geldes und hier vor allem durch die signifikante Underperformance der Halbleitertitel seine Bestätigung findet.

Die Gesamtpositionierung der Commercials ist zweigeteilt zu bewerten. Bei der Bewertung der Positionierung der Commercials in den einzelnen Indizes besitzt die Positionierung der Commercials im Dow Jones Industrial und im S&P 500 die höchste Priorität zur Einschätzung der Lage am Aktienmarkt. Eine Longpositionierung von ca. 10.000 Kontrakten im Dow Jones ist nicht als bearish einzuordnen, sondern besitzt schon den ersten Hauch einer bullischen Note. Die Positionierung der Commercials im S&P 500 liegt hingegen ziemlich genau in der Mitte der letztjährigen Positionierungsspanne und gibt somit keinen Anhaltspunkt für eine Trendumkehr. Das Positionierungsverhalten im Betrachtungszeitraum war angesichts der teilweise deutlichen Preisrückgänge nicht positiv. Somit verstärkt dies den Eindruck, dass innerhalb dieser Abwärtsbewegung „noch etwas fehlt“, bevor ein temporärer Tiefpunkt erreicht werden kann.

Seitenwechsel in den Anleihen

Der US-Bondsmarkt war der Profiteur der für das Gros der Analysten enttäuschenden Arbeitsmarktdaten in den USA und verzeichnete in allen Laufzeiten Kurszuwächse. Die zehnjährigen Bonds stiegen um 1,02 auf 112,04 Punkte und im dreißigjährigen Laufzeitenbereich sogar um 1,97 auf 110,12 Punkte. Die Commercials haben angesichts der Preiszuwächse in allen Laufzeiten deutlich Positionen reduziert. Zwei Veränderungen sind dabei besonders auffallend. Zum einen besitzen die Commercials bei den mittleren Laufzeiten von 5 Jahren mittlerweile wieder eine sehr große Shortpositionierung. Zum anderen haben die Commercials bei den Langläufern im Dreißigjahresbereich einen Seitenwechsel auf per saldo short vollzogen.

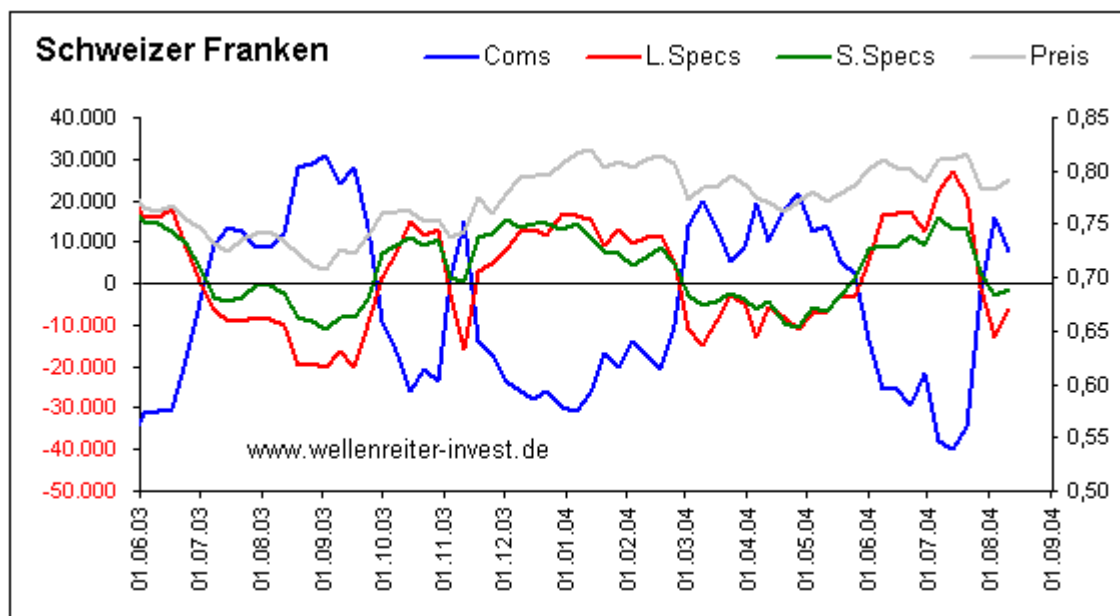


Die Aufwärtstrends der Bonds sind weiterhin intakt und die Bonds profitieren von der nachlassenden Wirtschaftstätigkeit. Da die Bondsmärkte auf die Veröffentlichung der monatlichen Arbeitsmarktdaten sehr stark in den letzten Monaten reagiert haben, sollte man im Hinterkopf behalten, dass der

Augustbericht saisonal eine Schwächephase aufweist und daher der nächste Bericht Anfang September sehr wahrscheinlich besser ausfallen wird. Angesichts der Positionierung der Commercials bietet der Bondsmarkt in diesem Umfeld kurzfristig noch Chancen, das Chance-/Risikoverhältnis muss aber mittlerweile als negativ eingestuft werden. Insofern ist darauf zu achten, ob die dreißigjährigen Bonds in den nächsten Wochen ein mögliches drittes tieferes Hoch bilden, welches bei einer Verbindung der bisherigen Hochpunkte im Juni 2003 und März 2004 im Bereich 112-113 Punkte liegt.

Pattsituation an den Devisenmärkten

Im Devisenmarkt verlor der US-Dollar gegenüber allen Währungen an Terrain. Der US-Dollarindex gab um 0,78 auf 88,79 Punkte nach, die Positionierung der Commercials blieb dabei nahezu identisch. Die Positionsveränderungen in den Einzelwährungen fiel zudem gering aus, so dass angesichts der preislichen Verluste des US-Dollars in den nächsten Wochen darauf zu achten sein wird, ob der Schweizer Franken als erste der „großen“ Währungen im vierten Anlauf erfolgreich die Widerstandsmarke von 0,82 US-Dollar überwinden kann und damit zeigen würde, dass die Konsolidierungsbewegung des US-Dollars in diesem Kalenderjahr zu Ende geht.



Das Gesamtbild am Devisenmarkt ist aktuell weiterhin durch eine Pattsituation in der diesjährigen Handelsspanne zu beschreiben. Die Zinserwartungen könnten jedoch im Falle besserer Arbeitsmarktdaten im September den US-Dollar wieder temporär begünstigen, so dass die US-Währung zunächst nicht aus der diesjährigen Handelsspanne ausbrechen dürfte.

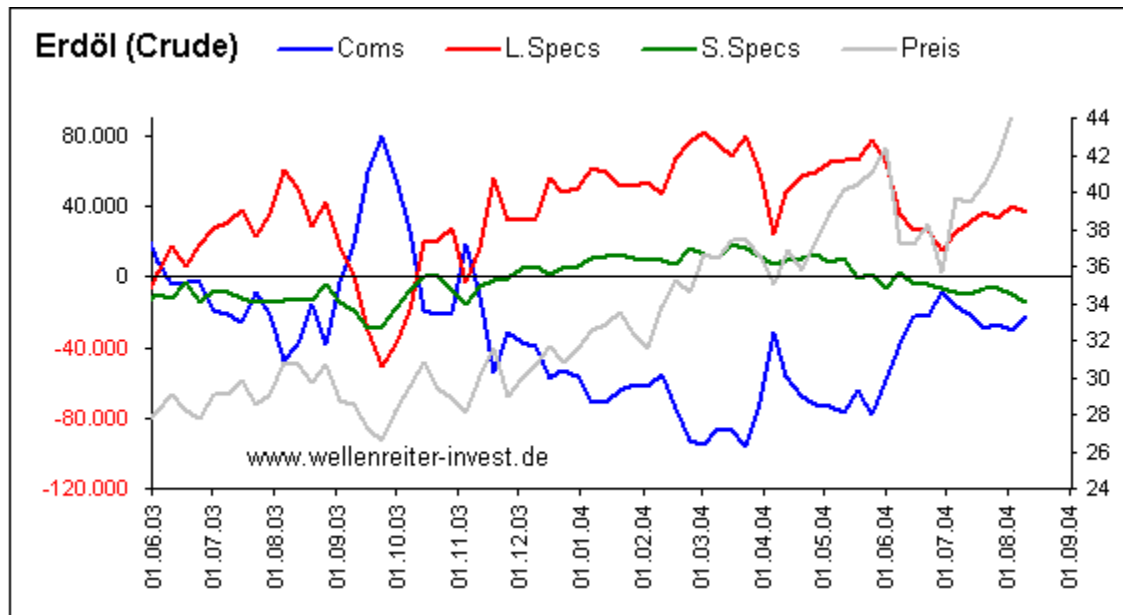
Edelmetalle unverändert

Der Edelmetallsektor verzeichnete aufgrund des fallenden US-Dollars steigende Preise. Der Goldpreis konnte um 8 auf 399 US-Dollar zulegen, während der Silberpreis um 0,18 auf 6,68 US-Dollar anstieg. Die Positionsveränderungen der Commercials fallen bei beiden Edelmetallen nicht sehr groß aus, in der letzten Kalenderwoche wurde jedoch ersichtlich, dass sich die Minenaktien besser als die physischen Preise entwickelt haben. Insbesondere die relative Stärke der südafrikanischen Minen – hier seien insbesondere Gold Fields und Harmony Mining genannt – war angesichts einer Korrektur der südafrikanischen Währung

gegenüber dem US-Dollar Auslöser dieser Entwicklung. Daher wird es in den kommenden Wochen wichtig sein, inwiefern die Minen relative Stärke gegenüber den physischen Preisen zeigen.

Kein Übermaß an Spekulation im Erdöl-Preis

Im Energiebereich steht der Erdölpreis nunmehr sehr stark im Fokus der Medien. Bei der Berichterstattung stehen jedoch weiterhin die Schlagwörter Spekulation und Übertreibung im Kern der Berichterstattung, so dass der Aufwärtstrend und das preisliche Allzeithoch des Erdölpreises mit dem Hinweis schon bald deutlich fallender Erdölpreise negiert wird.



Der Blick auf den Preischart verrät, dass die gestiegenen Preise nicht auf ein Übermaß an Spekulation zurückzuführen sind. Der Erdölpreis stieg im Betrachtungszeitraum um 0,37 auf 44,52 US-Dollar an und handelte innerhalb dieses Zeitraums in einem Preisband zwischen 42,80 und 45,00 US-Dollar. Die Commercials haben die temporären Kursrückgänge genutzt, um ihre Shortpositionierung zurückzufahren. Da die Medienberichterstattung in eine Richtung geht, als würde der Erdölpreischart auf dem Kopf stehen, ist es zum einen wahrscheinlich, dass sich der Trend fortsetzt und zum anderen dürfte dies gegen Ende des Trends mit einer steigenden Geschwindigkeit geschehen, bei der die Kleinspekulanten noch auf die andere Positionierungsseite gebracht werden. Im Gefolge des Erdölpreises steigt auch der Benzinpreis auf neue Hochs an und bestätigt damit den Aufwärtstrend. Lediglich der Erdgaspreis ist seit Mai in der Abwärtsbewegung und divergiert deutlich zu der Preisentwicklung von Erdöl. Die Positionierung der Commercials ist bei Erdgas mittlerweile beinahe neutral und könnte nach einer 61%-Korrektur der Kursgewinne von November bis Mai nun Chancen auf ein temporäres Tief haben. Das Gesamtbild am Energiemarkt ist weiterhin von steigenden Preisen geprägt, die zunächst im dritten Quartal noch anhalten dürften.

Noch keine Bodenbildung bei Weizen, Sojabohnen und Baumwolle
An den „anderen“ Märkten liegt die Positionierung der Commercials bei Weizen in allen drei Regionen auf einem neuen Jahresrekordniveau long, ebenso bei Sojabohnen.

Bei Baumwolle besitzen die Commercials sogar die größte Longpositionierung der letzten 5 Jahre. An allen drei Märkten fehlt jedoch eine Bodenbildungsformation, so dass diese Märkte weiterhin nur beobachtet werden sollten.

Fazit

Im Urlaubsmonat August schwebt über den Märkten weiterhin als das große Thema die Entwicklung des Erdölpreises. Da der Erdölpreis für 7 der letzten 10 Rezessionen in den USA mitverantwortlich war und die Positionierung der Commercials sowohl bei Erdöl als auch im Aktienmarkt andeutet, dass noch ein Angstspike fehlt, bleiben mittelfristige Anleger weiterhin außen vor.

Hinweis: Die Einzeldaten in tabellarischer Form und weitere Charts sind unter www.wellenreiter-invest.de/cot.html abrufbar.