

Dienstag, den 28. September 2004

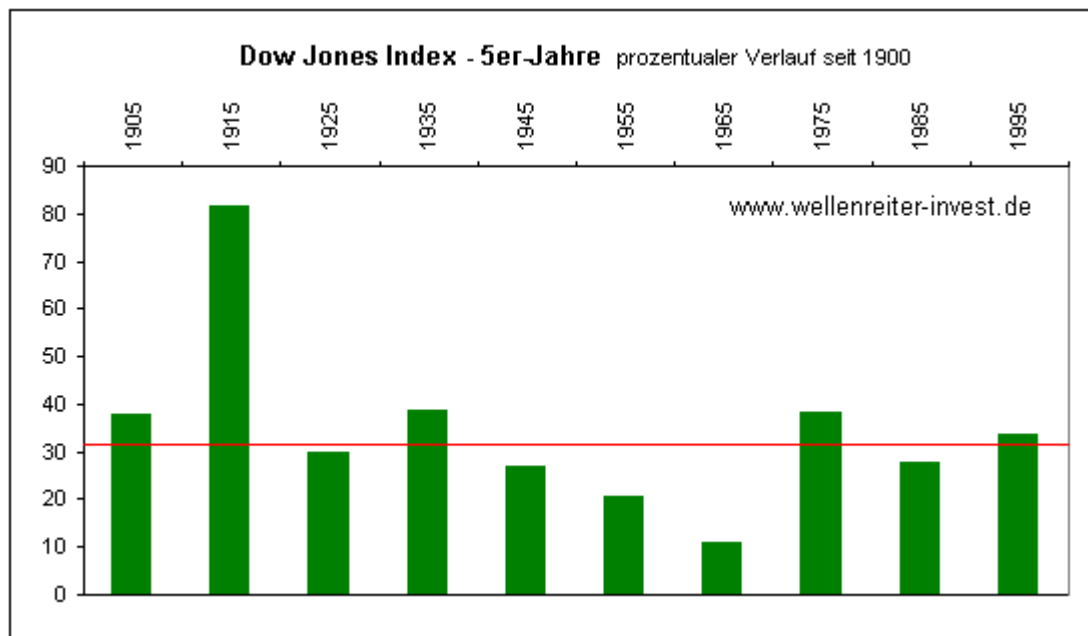
Guten Morgen!

Larry Williams. Mehr als 100 VTAD-Mitglieder folgten am Sonntag seinen kostenlos dargebotenen Ausführungen. Gegenwärtig sitzen mehr als 50 Personen im Novotel in Kelsterbach (3 km vom Frankfurter Flughafen entfernt), die bereit waren, für das dreitägige Spektakel 4.700 Dollar – nicht zusammen, sondern pro Person – auszugeben.

Was ist dran an diesem Menschen? Er ist konzentriert, auch witzig, ist drahtig (65 Marathons), ist zurecht stolz auf seine Tradingfolge und hat alles bereits gesehen: „I've seen them all“, ist einer seiner Lieblingssätze. Er tradet seit 42 Jahren und ist in jeder Hinsicht eine „winning person“.

Seine Grundmaxime lautet „Conditions drive markets“. Nichts geschieht ohne Grund. Er sieht die US-Fed als „Driver“ und glaubt, dass viele der im Markt zu beobachtenden Zyklen (speziell der 10-Jahres- und der 4-Jahres-Zyklus) durch Greenspan und seine Vorgänger verursacht werden. Er gibt aber zu, dass nicht genau zu wissen.

Wir haben über den 10-Jahres-Zyklus bereits mehrfach berichtet. Alle Jahre, die mit einer 5 enden, waren ausnahmslos Plusjahre im Dow Jones Index. Das folgende Bild belegt diesen Umstand in eindrucksvoller Manier:



Williams hat dem Publikum die Fünfer-Jahre genüsslich vorgeführt, indem er die Chartverläufe der einzelnen Jahre zeigte.

Er ging auch auf die Siebener- und Achter-Jahre ein. Bei den Siebener-Jahren ist tatsächlich auffällig, dass sie meist in der Mitte des Jahres austopfen und anschließend einen starken Einbruch verzeichnen. Bestes Beispiel ist das Jahr 1987, aber auch 1937 ist ein sehr guter Proxy für dieses Bild. Und wer erinnert sich nicht an den Oktober 1997 mit einem Tag, an dem der Dow drohte, nach unten durchzufallen, aber stattdessen die „Mutter aller Reversals“ hinlegte?

Die Achter-Jahre sind wiederum bullisch, wenn auch nicht in dem Maße wie die fünfer Jahre, so Williams.

Die Zweier-Jahre (also auch 2002) sind meist ein unterer Wendepunkt.

Williams ist sich sicher, dass das kommende Jahr (2005) sehr bullisch enden wird. Ich bin schon jetzt gespannt, wie dies mit dem Vier-Jahres-Zyklus, der nach 2002 auch für das Jahr 2006 ein wichtiges Tief vorhersagt, korrelieren wird. Eines scheint mir sicher: In den kommenden Jahren werden die Märkte ihr langweiliges Gesicht des Jahres 2004 ablegen und Trends bilden, was das Zeug hält.

Wie erkennt man diese Trends? Williams zeichnet das Bild von einem Dampfschiff, das auf dem Meer fährt. Er beschreibt den technischen Analysten als denjenigen, der auf die Richtung des Dampfes und auf den Wellenschlag achtet, um herauszufinden, in welche Richtung das Boot fährt. Doch bestimmen diese Faktoren tatsächlich über die zukünftige Richtung? Dies ist laut Williams ein Blick in die Vergangenheit. Nein, man muss schon auf die Aktionen der wichtigsten Person auf dem Schiff achten, und das ist nun einmal der Kapitän. Nur er bestimmt die Richtung.

Der Kapitän hat die Autorität, die Richtung jederzeit ändern zu können. Dies zeigt sich vorher aber nicht in Wellen und Dampf. Williams sieht in den kommerziellen Händlern die Kapitäne. Deren Aktionen bestimmen das Marktverhalten, und erst danach sind technische Indikatoren anwendbar.

Er bezeichnet es als großes Geschenk, dass die CFTC uns die Aktionen der „Kapitäne“ wöchentlich transparent macht. Commercials sind Hedger, die ihre Einkaufspreise für Rohprodukte absichern wollen. Die Rolle der Commercials wurde von ihm anhand des Kaffee-Großeinkäufers Starbucks erläutert. Während die Endverbraucherpreise bei Starbucks weitgehend konstant sind, schwanken die Einkaufspreise des Rohkaffees erheblich. Was Starbucks letztendlich macht, ist einfach zu verstehen: Fällt der Kaffeepreis, treten sie als Käufer im Markt auf. Und sie kaufen noch mehr, wenn die Preise weiter fallen. Ihre Marge erhöht sich dadurch stetig.

Steigt hingegen der Rohkaffeepreis, so würde sich die Marge bei weiteren Käufen verringern, und deshalb beginnen sie, ihr Geschäft stärker und stärker abzusichern. Sie hedgen und bauen Short-Positionen auf. So und nicht anders „ticken“ die Commercials. Sie haben kein Interesse zu traden, sondern wollen ihr Kerngeschäft absichern.

Ein Blick auf die Lufthansa verdeutlicht diesen Aspekt ebenfalls: Die Absicherung des Kerosinpreises scheint oberstes Gebot. Wie man hört, hat LH den Bedarf des Jahres 2005 bereits zu 85% abgesichert. Ob das die richtige Maßnahme war, wird sich im kommenden Jahr herausstellen.

Doch weiter mit Larry Williams. Er betrachtet die relativen Extrempunkte – so wie wir es in unserer montäglichen Analyse auch tun. Sind die Commercials bei einem gleichen Preisniveau stärker long oder short als beim letzten Mal, so liegt ein Extrem vor, das eine Trendumkehr bedeuten könnte. Während seiner Präsentation hat er die unterschiedlichsten Märkte interpretiert, hier einige Anmerkungen dazu:

- Silber: Die Commercials waren noch nie netto long. Sollte dies irgendwann zum ersten Mal passieren, wäre dies ein starkes bullisches Signal, aber würde seiner Meinung nach dann auch das Ende des Aufwärtsschubes einleiten (Meine Interpretation: Die Exzessive Phase in Silber würde dann beginnen – aber das kann noch einige Jahre dauern)

- Bonds: Momentan starke Short-Position der Commercials, die Bonds sollten fallen und damit die Zinsen steigen

- S&P500: Sollte erst fallen, dann steigen (wie gesagt: starkes Jahr 2005)

Noch eine Anmerkung zu den 10-Jahres-Zyklen: Auch im Commodity-Bereich sind solche Zyklen üblich. In Soja z.B. waren die auf drei endenden Jahr 1973, 1983, 1993 und auch 2003 Jahre mit bullischen Explosionen nach oben. Ich werde die anderen Commodities auch auf ihren 10-Jahres-Zyklus untersuchen.

Williams betont, dass es wichtig ist, die CoT-Daten als Grundlage für das mittelfristige Traden zu nutzen: Erst CoT, dann die Markttechnik. Wenn die Commercials bullisch und sich der entsprechende Markt in einem Aufwärtstrend befindet, sollte man jeden Pullback kaufen.

Die „Small Traders“ und die „Large Traders“ befinden sich nach Williams überwiegend auf der falschen Seite. Die „Large Traders“ (meist Fonds) würden grundsätzlich in der Endphase eine Auswärtstrends massiv zu kaufen beginnen, genauso wie die Small Traders. Am Boden hingegen kaufen diese beiden Gruppierungen kaum.

Williams merkte so nebenbei an, dass man Märkte dann kaufen muss, wenn der 13-Wochen-ROC-Indikator (Rate of Change) sich 15% unter seinem Durchschnittswert befindet. Ich habe das einmal für den Dow nachgebildet. Dort wo die Pfeile sind, waren die entsprechenden Kaufpunkte:

Dow Jones Index ROC (13)



Vom nächsten ROC-Kaufpunkt sind wir noch ein Stück entfernt...

Williams verriet auch seine Formel für das Money Management. Die Formel bezieht sich auf den Handel mit Futures. Er sagt, dass es nur einen entscheidenden Faktor gibt: „Largest Loss“. Er hat mehrfach in seiner Karriere erlebt, wie ihm nur aufgrund des Durchsackens einer einzigen Position der komplette zuvor erzielte Gewinn dahin schmolz.

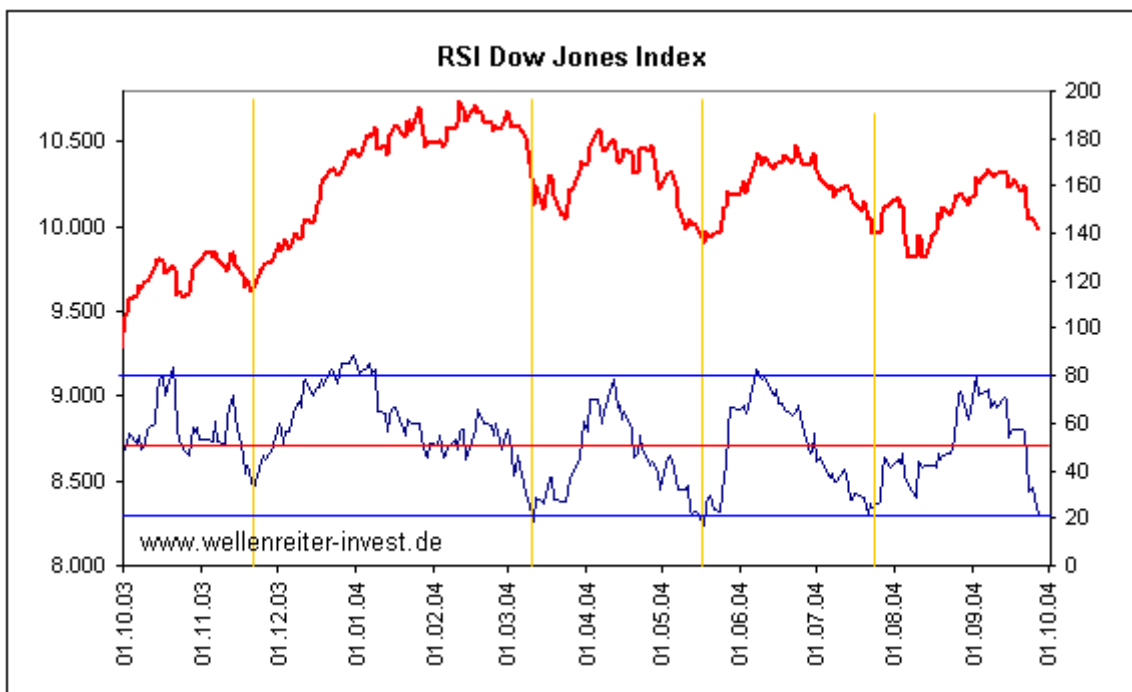
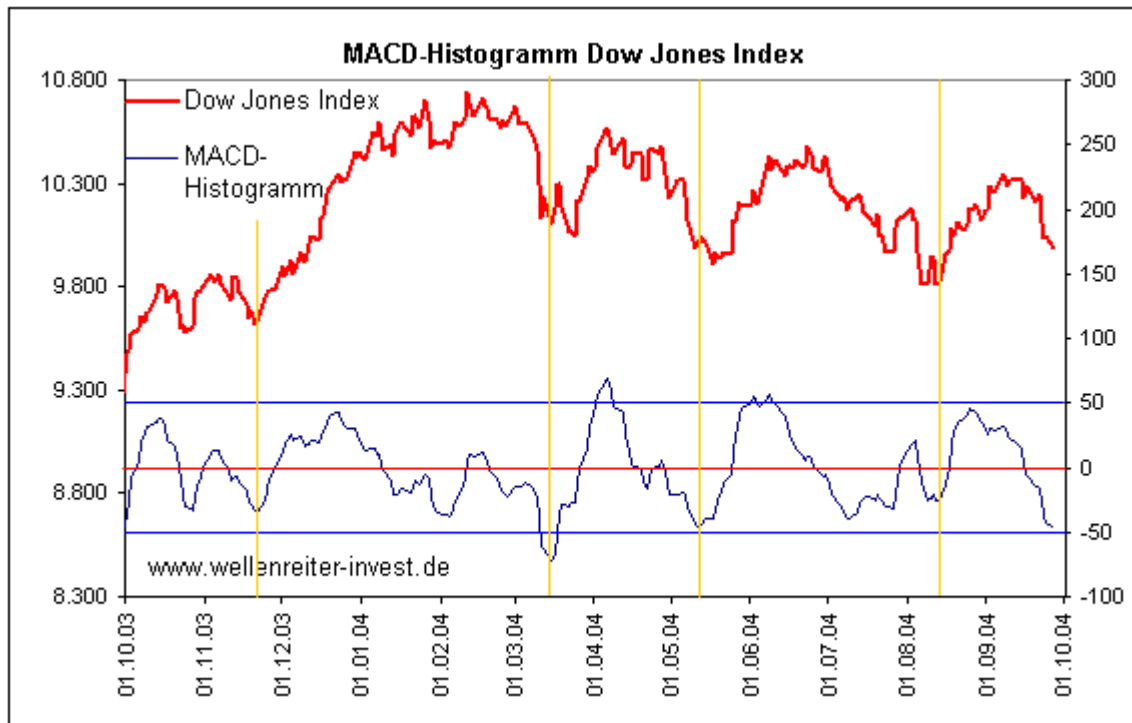
Nutzt man 100.000 Euro zum Traden, so sollte man zunächst sein persönliches Risiko bestimmen, das man zu gehen bereit ist. 10% nutzt er, aber das sei viel. Gängiger wären 3-5%. Bei 10% Risiko könnte man 2 Kontrakte a 5000 Dollar kaufen, mehr nicht.

Williams arbeitet mit Dollar-Stops. Er riskiert einen Betrag X und bestimmt damit den Stopp anhand des eigenen Risiko-Profiles und nicht anhand des Marktes. Er sagt, das Empfinden vieler Trader, dass der Markt die selbst gesetzten Stops kommt und holt, sei Unsinn.

Und einen letzten interessanten Zusammenhang verriet er noch: Eröffnet der S&P500 mit einem Gap down im Minus, die Bonds eröffnen aber im Plus, so ist die Chance groß, dass der S&P500 den Tag ebenfalls im Plus beendet.

Mehr über Larry Williams als Person und seine Trading-Ansätze und Erfolge findet man auf seiner Website <http://www.ireallytrade.com/>

Die Indikatoren beginnen, in den überverkauften Bereich einzudringen. RSI und MACD des Dow Jones Index befinden sich in der Nähe ihres Extremwertniveaus.



Nachfolgender Chart zeigt, warum uns dieser Bereich zwischen 50 und 53 Dollar so wichtig erscheint. Einmal verläuft dort eine Langfrist-Aufwärtstrendlinie, die die Topps von 1996 und 2000 miteinander verbindet. Sie ist noch nicht ganz erreicht worden. Zum zweiten befindet sich die wichtige 1,618 Extension der Strecke vom Tief 1998 zum Hoch des Jahres 2000 bei 53,34 Dollar.

Erdöl Monatschart



Zu den Märkten.

1,25 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 310 Mio., das Abwärtsvolumen 940 Mio. gehandelte Aktien. Das Abwärtsvolumen ergab 75% vom Gesamtvolumen; 124 neue Hochs standen 59 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9.988 Punkten um 58 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 7 Zähler und endete bei 1103 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1860 Punkten um 1% niedriger; die Halbleiter endeten mit 1,5% im Minus und zeigten wiederum relative Schwäche.

Der Transport-Index fiel um 0,8% auf 3177 Punkte.

Größte Gewinner: Hausbau; Größte Verlierer: Broker, Biotech, Halbleiter

Der T-Bond Future endete bei 113,26 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 50,12 und Erdgas bei 5,94 Dollar. Öl über Nacht auf neuem Allzeithoch. Ziel sind 53 Dollar.

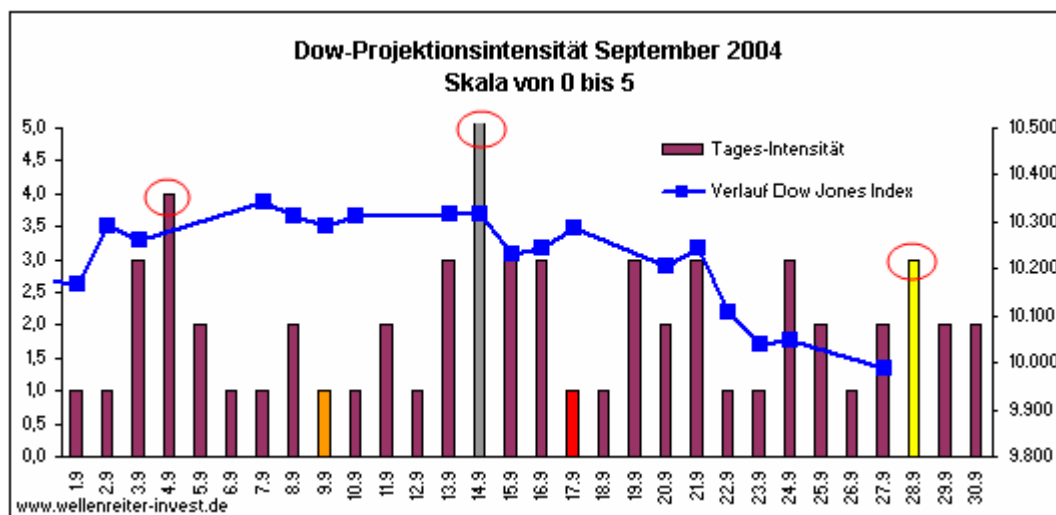
Der Dollar Index fiel auf 88,35 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 409,30 Dollar/Unze. Silber notiert bei 6,56 Dollar. Silber gestern stark.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 216,02 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 96,71 Punkten. Newmont Mining gewann 26 Cent und endete bei 42,60 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,4% auf 14,62 Punkte; der VXN endete bei 21,92 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,97. Der McClellan Oszillator schloss bei minus 162 Punkten.

Wichtige Zeitprojektionstage für den September: 4., 14., 28.



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

Heute ist einer von zwei wichtigen Zeitprojektionstagen (Der zweite ist der kommende Freitag/Montag). Zudem sind seit dem Tief des Dow am 12. August 46 Zeittage vergangen. Die bisherigen Hochs bzw. Tiefs dieses Jahres lassen sich in den 46-Tages-Rhythmus einordnen. Man kann desweiteren anführen, dass heute Dienstag ist und untere Wendepunkte häufig an Dienstagen stattfinden („Turnaround Tuesday“). Ich hatte das vor einiger Zeit untersucht. Tatsächlich sind der Dienstag und der Freitag die Tage mit den häufigsten unteren Wendepunkten, dicht gefolgt vom Montag. Untere Wendepunkte an einem Mittwoch oder Donnerstag sind selten. Bei den Topps ergibt sich übrigens eine klare Präferenz für den Mittwoch (mit Abstand), gefolgt vom Montag.

MACD und RSI befinden sich wie oben gezeigt in der Nähe von Extremwerten. Die anderen von uns genutzten Indikatoren wie Trin oder McClellan Oszillator sind lediglich überverkauft, aber befinden sich noch nicht auf Extremniveau. Die Put/Call-Ratio hat in den vergangenen vier Handelstagen Werte von 1,10; 0,92; 0,93 und 0,97 angezeigt. Diese Werte deuten durchaus auf vorhandene Angst im Markt hin, wenn auch nicht überbordend.

Die Commodities laufen weiterhin gut. Gold und Silber halten sich, Kupfer zeigt sich stark. Bei den Agrarprodukten zeigen Kaffee und besonders Zucker (gestern +4,6%) ihr bullisches Können. Deflationäre Tendenzen sind dort nicht zu

erkennen, besonders wenn man weiß, dass Kupfer den Spitznamen „Dr. Copper“ deshalb trägt, weil das Basismetall als zuverlässiger Inflationsindikator gilt.

Erdöl nähert sich der Marke von 53 Dollar. Die Bedeutung dieser Marke kann nicht überschätzt werden. Da die Korrelation zwischen Öl- und Aktienmarkt gegenwärtig sehr groß ist, sollte sich eine Umkehr der Trendrichtung im Ölpreis positiv auf den Aktienmarkt auswirken.

Die Probleme bei Fannie Mae scheinen zwar nicht gelöst, aber sie wurde quasi „vertagt“, so dass Fannie Mae in den nächsten Wochen nicht im Blickfeld der Anleger stehen wird.

Alles in allem besteht bereits heute die Möglichkeit eines Tiefs im Dow. Dennoch sollte man den kommenden Freitag bzw. Montag nicht aus dem Blickfeld verlieren. Eine Bodenbildung dauert häufig einige Tage, so dass auch der kommende Freitag bzw. Montag für ein Tief in Frage kommen.

Sollte hingegen das August-Tief signifikant unterschritten werden (wie gestern erwähnt um 20 Punkte auf Schlussstandbasis), wäre das o.g. Szenario obsolet. Doch wir gestehen dem Baisse-Szenario keine große Wahrscheinlichkeit zu.

Veränderungen im Musterdepot

Wir verlängern unseren Kali + Salz Limit-Kauf bei 35,01 Euro bis kommenden Freitag (WKN 716200).

Den Stopp im Dow Short ziehen wir auf 10.210 Punkte nach. Gleichzeitig verkaufen wir die Hälfte unseres Dow Shorts, sobald in dieser Woche die Marke von 9.870 Punkten erreicht wird.

Absacker

Liest man John Mauldins aktuellen Wochenbericht, so scheint die Lösung der „Job-Creation“ nahe: Die industrielle Revolution ist am Ende; wir entwickeln uns zu einer Gesellschaft, in der durch geistiges Eigentum („intellectual property rights“) Vermögen und Arbeitsplätze geschaffen werden. Das geistige Eigentum umfasst insbesondere das Patentrecht, das Markenrecht und das Urheberrecht. Der von Mauldin zitierte Autor stellt sich vor, dass - vereinfacht gesagt - in den USA entwickelt und designt wird, die eigentliche Produktion aber in China oder Indien stattfindet.

<http://www.frontlinethoughts.com/index.asp>

Abgesehen davon, dass geistiges Eigentum schwieriger zu schützen ist als materielles Eigentum, unterschätzt der Autor Kreativität und Intelligenz der Welt außerhalb der USA. Viele der neuen Ideen haben ihren Ursprung nicht mehr in den USA, man denke nur an die Entwicklung des Hybrid-Motors in Japan. Und die Budgets für Forschung und Entwicklung werden in den USA zurückgefahren, man denke nur an Microsoft. Die USA als hochbezahlter „Think Tank“, und der Rest der Welt produziert – das ist zu einfach.

Fannie Mae hat 45 Tage Zeit, der Regulierungsbehörde einen Plan zur Kapitalerhöhung vorzulegen.

http://www.thestreet.com/_yahoo/markets/matthewgoldstein/10184897.html?cm_ven=YAHOO&cm_cat=FREE&cm_ite=NA

Es ist anzunehmen, dass Bush vor der Wahl Ruhe an dieser Front will und sie auch bekommt.

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest