

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Montag, den 25. Oktober 2004

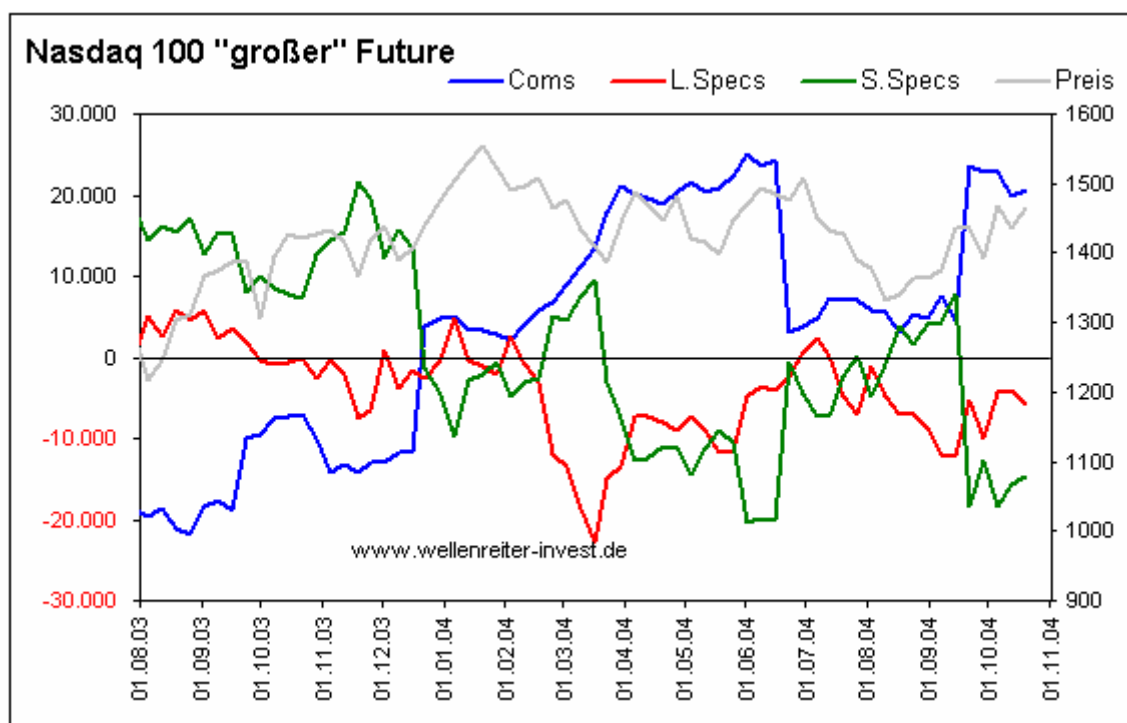
Guten Morgen!

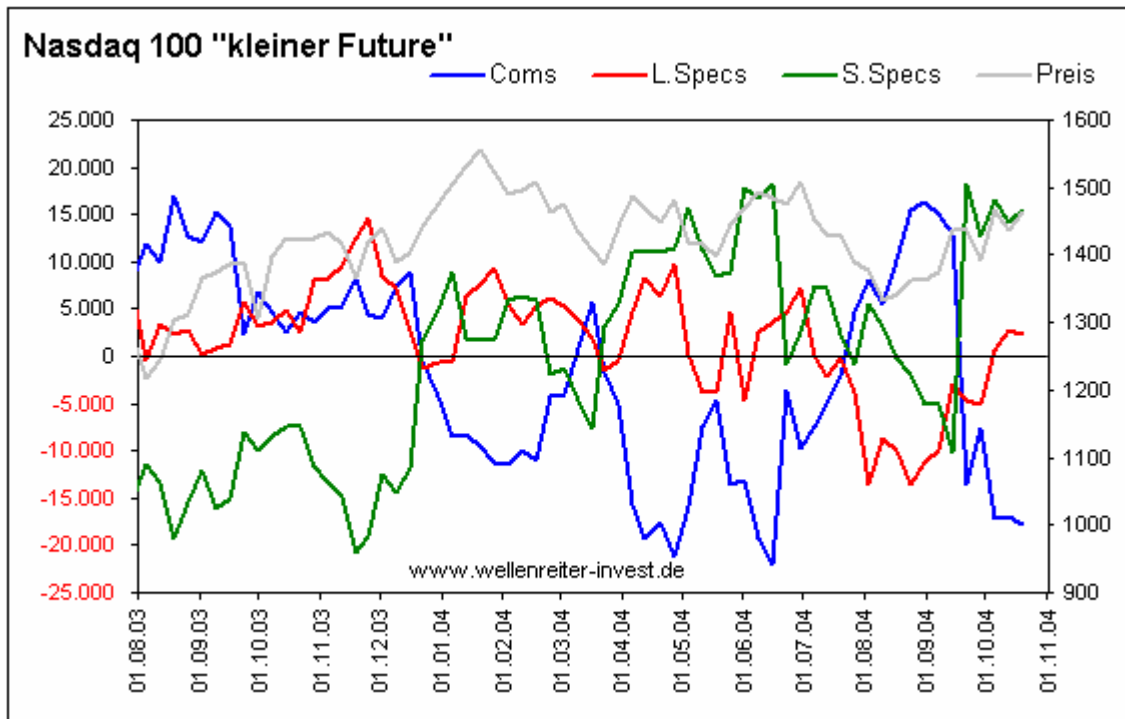
Als ich gestern Abend den CoT-Daten-Ausblick von Alexander Hirsekorn las und die Charts entsprechend einpasste, fragte ich mich, wann ich zuletzt eine solch bärische Interpretation für den Aktienmarkt gelesen hatte. Ich musste passen: Der Report dieser Woche ist der negativste, seit Alex die Cot-Daten für den Wellenreiter aufbereitet (siehe Ende dieses Textes).

Eine Frage bzgl. der CoT-Daten wird uns immer wieder gestellt: Warum weichen unsere Zahlen im Dow, S&P500 und Nasdaq 100 von den anderer Websites ab?

Antwort: Wir addieren Futures und Minifutures in Dow, S&P500 und Nasdaq 100 jeweils zu einem Wert. Andere Websites zeigen Future und Minifutures getrennt – oder noch schlimmer – nur die „großen“ Futures. Welch fatale Folgen dies für die Interpretation haben kann, möchten wir am Beispiel des Nasdaq 100 demonstrieren. Dort haben die Minifutures bereits einen Handelsanteil von 63% bezogen auf den großen Future erreicht. Die entsprechenden Werte sind 40% im Dow und 20% im S&P 500. Das sind keine Zahlen, die man einfach aussparen kann.

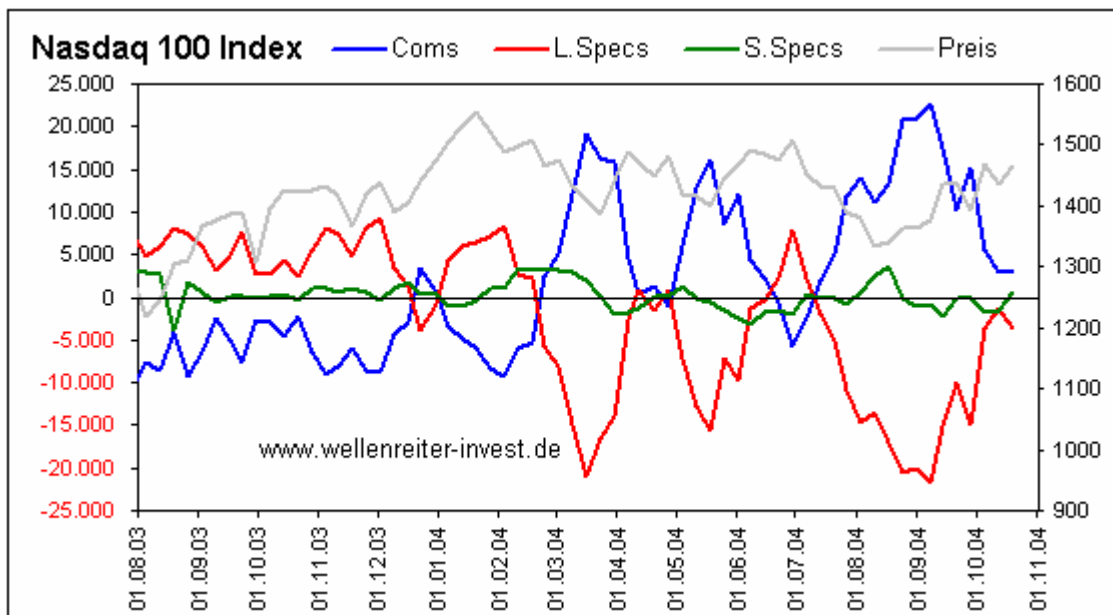
Hier nacheinander der „große“ und der „kleine“ Future in grafischer Darstellung. Bitte achten Sie auf die blaue Linie, welche die Netto-Positionierung der Commercials markiert.





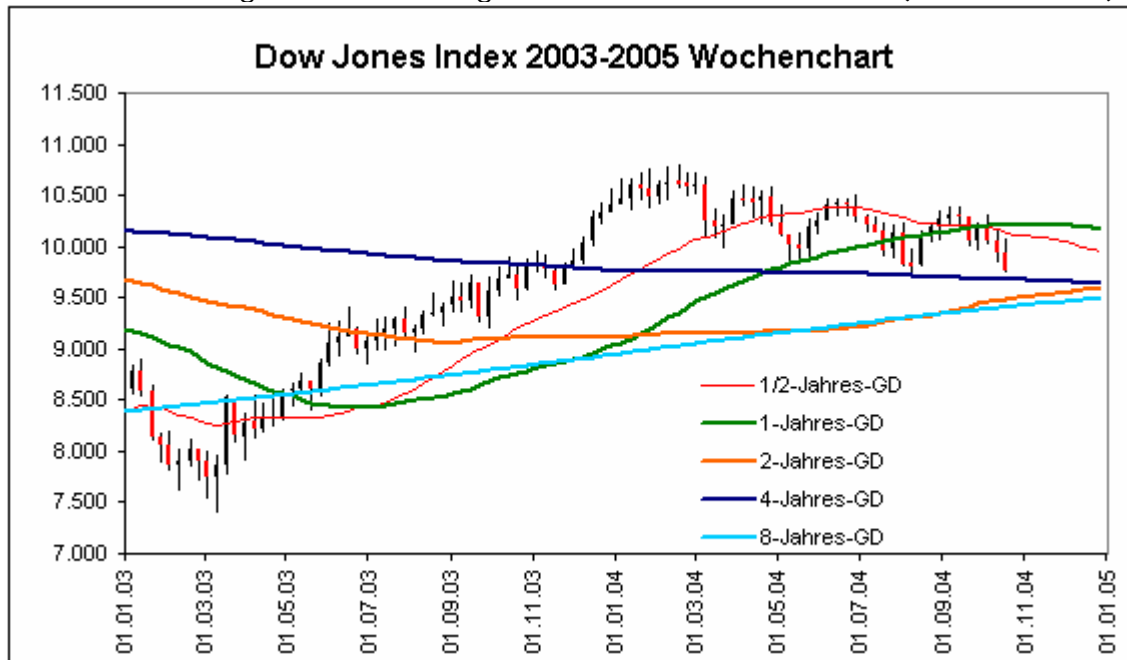
Derzeit bewegen sich die Commercials in beiden Futures vollkommen entgegengesetzt. Im normalen Future sind sie stark long, im Minifuture stark short orientiert. Wie soll man aufgrund dieser Bilder die aktuelle Situation einschätzen können?

Das folgende Gesamtbild zeigt die wahre Positionierung zwischen Future und Minifuture. Dabei entspricht der Wert von 5 Minifutures einem normalen Future.



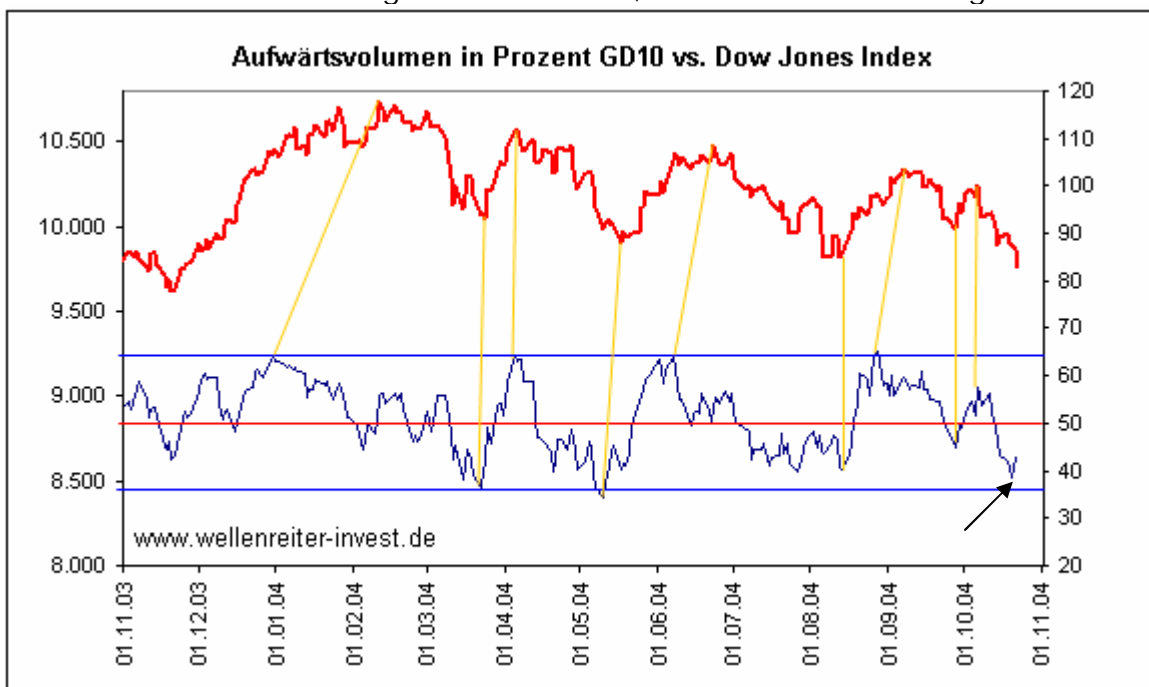
Das obige zusammengefasste Bild ist interpretationsfähig, und das ist die Grundlage für Alex Hirsekorns Einschätzung am Ende dieser Tagesausgabe.

Der Dow hat am Freitag mit 9.757 Punkten auf einem neuen Jahrestief geschlossen, während der Nasdaq 100 erst am Donnerstag ein neues Verlaufshoch erzielen konnte. Gemäß Wochenchart sollte man sich bewusst machen, dass eine wichtige Unterstützung mit Hilfe des 4-Jahres-GD (9.686 Punkte) naht.



Der 2- und 8-Jahres GD verlaufen etwa 200 Punkte tiefer (bei 9.430 Punkten). In diesem Bereich – bei 9.395 Punkten – bewegt sich auch das 38,2% Retracement zum Allzeittief.

Auf der Suche nach einem Indikator, der die Wendepunkte des Dow Jones Index möglichst vorlaufend zeigt, bin ich auf das Aufwärtstsvolumen der NYSE gestoßen, angegeben in Prozent des Gesamtvolumens. Das Aufwärtstsvolumen ist die Addition des Volumens aller Aktien, die am jeweiligen Tag gestiegen sind. Legt man darüber einen 10-Tages-Durchschnitt, so erhält man den folgenden Chart:



Es ist zu erkennen, dass das Aufwärtsvolumen einen Wendepunkt meist ein wenig im Voraus ankündigt. Aktuell ergibt sich wiederum ein Wendepunkt im Aufwärtsvolumen, aber noch nicht im Dow. Dieser könnte demnach zeitlich nicht mehr weit entfernt sein.

Zu den Märkten.

1,41 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 438 Mio., das Abwärtsvolumen 980 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 31% vom Gesamtvolumen; 126 neue Hochs standen 45 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 9757 Punkten um 107 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 10 Zähler und endete bei 1095 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1915 Punkten um 2% niedriger; die Halbleiter endeten mit 3,4% im Minus, wobei sie einen Tag zuvor noch ein Plus von 4% aufwiesen. Abrupter negativer Turnaround.

Der Transport-Index fiel um 1,7% auf 3371 Punkte. Mit gefallen die Kerzen auf dem Kerzenchart überhaupt nicht.

Größte Gewinner: Versorger; Größte Verlierer: Biotech. Die Bio's sehen charttechnisch übel aus.

Der T-Bond Future endete bei 114,06 Punkten auf einem neuen Verlaufshoch.

Crude Öl notiert aktuell bei 55,42 und Erdgas bei 9,06 Dollar. Über das Wochenende ist der Erdgaspreis weiter nach oben geschossen und nicht mehr weit von seinem Allzeithoch (9,78 Dollar) entfernt. Dazu mehr in der morgigen Ausgabe.

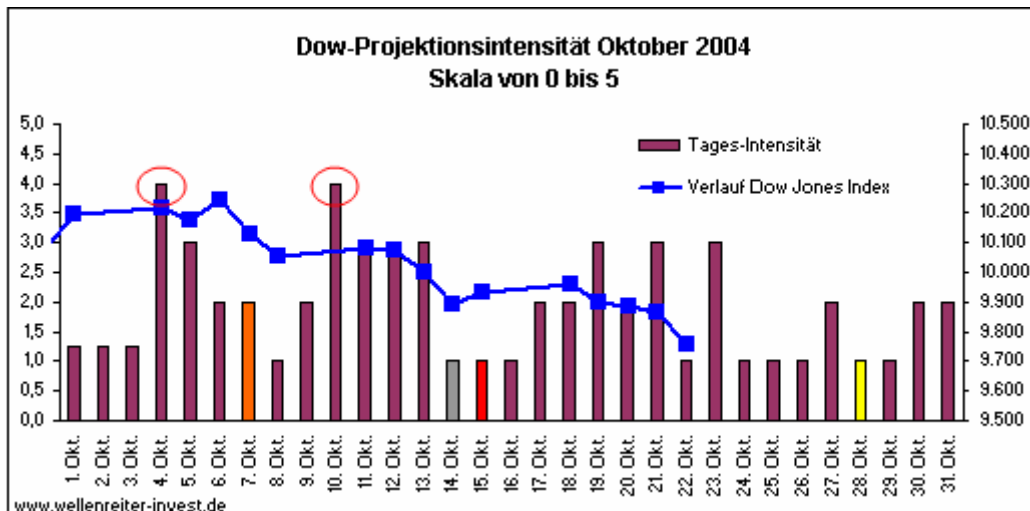
Der Dollar Index fiel auf 85,22 Punkte, ein neues Verlaufstief.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 429,60 Dollar/Unze. Silber notiert bei 7,43 Dollar. Endet der Goldpreis heute auf diesem Niveau, läge ein neues 16-Jahres-Hoch vor. Zuletzt hat war der Goldpreis im Jahr 1988 auf diesem Niveau.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,6% auf 230,55 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 102,36 Punkten. Newmont Mining gewann 29 Cent und endete bei 46,12 Dollar. Falls HUI und XAU das neue Hoch in Gold nicht bald durch eigene neue Hochs bestätigen, ergibt sich eine negative Divergenz.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 5,1% auf 15,28 Punkte; der VXN endete bei 21,36 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,74.

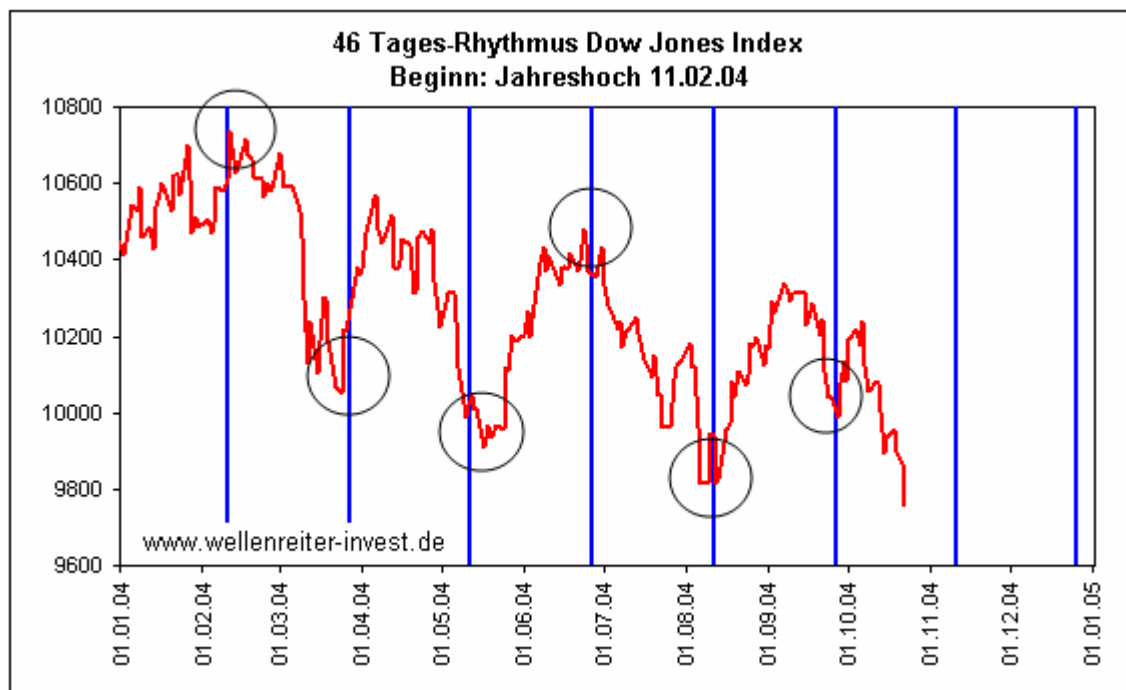
Wichtige Zeitprojektionstage für den Oktober: 4., 10.



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

Was macht den Zeitraum zwischen dem 7. und dem 11. November so bedeutsam?

- Der 7.11. ist der wichtigste Zeitprojektionstag des November
- der 11.11. ist das nächste Datum im 46-Tages-Rhythmus.



- Man sagt, politische Ereignisse haben kurze Beine. Es kann sein, dass das die sich aus dem Ergebnis der US-Wahl vom 2.11. ergebende Euphorie bzw. Enttäuschung noch eine Woche trägt, um anschließend den Realitäten Platz zu machen.

- Eine dieser Realitäten wird die Veröffentlichung der Arbeitsmarktdaten am 5.11. sein.

Folgende Situation ist denkbar: Der Dow dreht in den nächsten Tagen an seinem 4- bzw. 8-Jahres-Durchschnitt nach oben. Er steigt bis in den Zeitraum 7.-11. November hinein, um dort seine ursprüngliche Richtung (abwärts) wieder aufzunehmen.

Die Energiesituation in den USA wird durch den steigenden Erdgaspreis massiv verschärft. Und vieles hängt vom Wetter ab. Mehr dazu wie gesagt morgen.

Veränderungen im Musterdepot
keine

Absacker

China kauft sich in kanadische Rohstoff-Unternehmen ein, um den eigenen Bedarf sicher zu stellen.

<http://www.theglobeandmail.com/servlet/ArticleNews/TPPrint/LAC/20041021/CHINA21/National/>

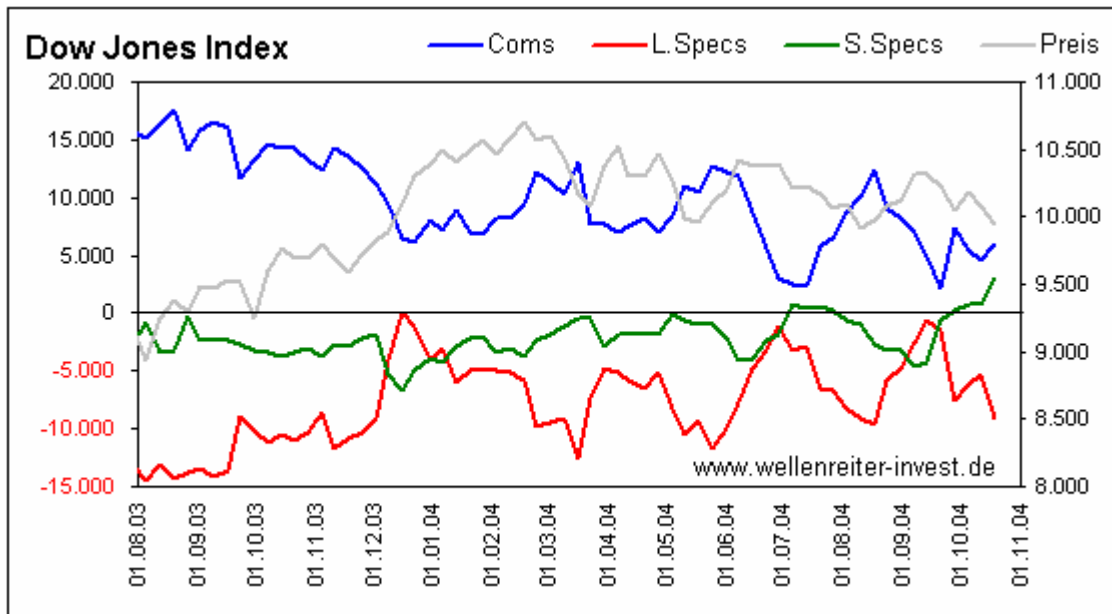
Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports
Von Alex Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 19.10.2004 enthält lediglich im Rentenbereich eine neue Extrempositionierung der Commercials gegenüber der Vorwoche. Der kommende Kommentar zu den CoT-Daten vom 26.10.2004 erscheint urlaubsbedingt erst am Dienstag, den 02.11.2004.

Mittelfristige Risiken im US-Aktienmarkt evident

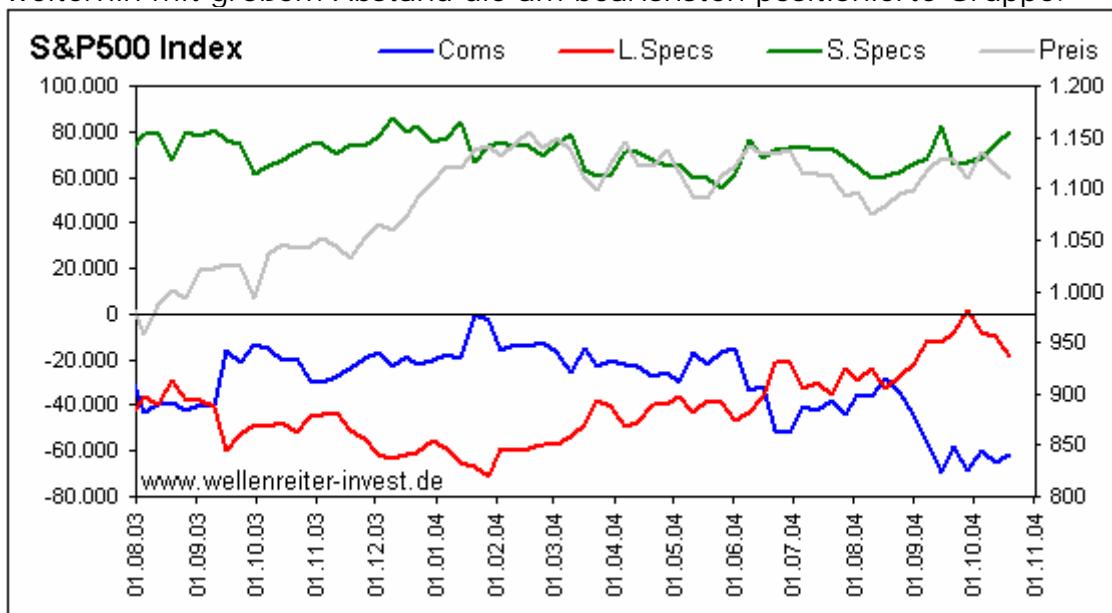
Der US-Aktienmarkt verzeichnete im Betrachtungszeitraum mit Ausnahme des Technologiesektors in allen Indizes Verluste. Der Dow Jones Industrial gab deutlich um 180 auf 9.897 Punkte nach und die Commercials haben dabei ihre Longpositionierung nur zögerlich aufgestockt.



Der Chart des Dow Jones Industrial zeigt deutlich an, dass die Commercials nahe der diesjährigen Preistiefs bei weitem nicht so stark long positioniert sind wie bei den bisherigen Zwischentiefs im März, Mai und August, was ein bearishes Zeichen darstellt.

Zudem ist das Verhalten der Kleinspekulanten auffällig. Während sie im Dow Jones Industrial während der gesamten Haussephase vom März 2003 an per saldo immer short positioniert waren, haben sie Anfang Juli erstmals die Seiten gewechselt und waren marginal long positioniert. Zum zweiten Mal wechselten sie dann Ende September auf die Longseite und sind in dieser Woche so stark long positioniert wie nie zuvor in diesem Index. Dies ist als ein sehr bearishes Zeichen zu werten. Die Kleinspekulanten zeigen damit an, dass sie sich an die Seitwärtsrange seit Mai gewöhnt haben und kaufen nun Schwäche in der Hoffnung eines Ausbruchs nach oben. Dieses Kursverhalten wird durch den S&P 500 bestätigt.

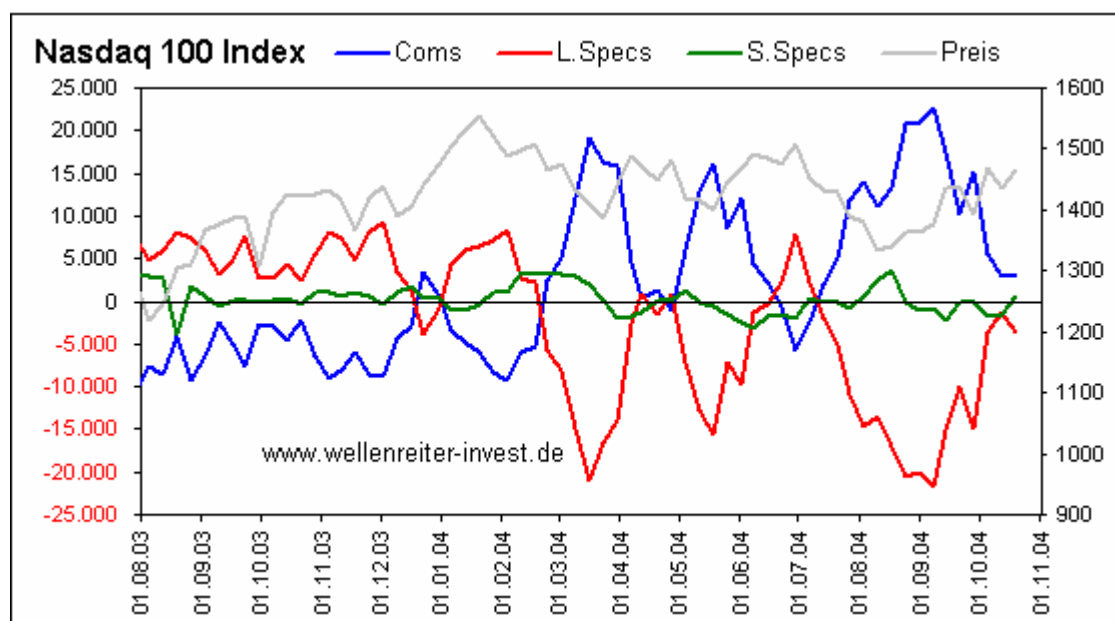
Der S&P 500 gab um 19 auf 1.103 Punkte nach und die Commercials bleiben weiterhin mit großem Abstand die am bearishsten positionierte Gruppe.



Trotz des deutlichen Abschlags haben die Commercials ihre signifikant große Shortpositionierung nur minimal abgebaut. Die Kleinspekulanten haben auch hier bei Kursschwäche Longpositionen aufgebaut und sind hier so stark long positioniert wie seit Dezember 2003 nicht mehr. Die Commercials bestätigen hingegen das Verkaufssignal vom 07.09.2004 durch ihr Verhalten, dass sie an den marginal tieferen Hochpunkten im Juni und im September jeweils eine größere Shortpositionierung aufgebaut und damit zum Ausdruck bringen, dass die Risiken bei annähernd gleichen Preisen deutlich zugenommen haben.

Da die Commercials die mittelfristigen Risiken im Blick haben und die Kleinspekulanten durch ihr Verhalten insbesondere in der letzten Wochen Hoffnung auf steigende Preise ausdrücken, lässt sich nur feststellen, dass die Aktienmärkte zunächst nach unten ausgerichtet sind. Der Beginn des schleichenden Kursverfalls zu Beginn des zweiten Halbjahr in den Standardaktienindizes wurde durch die Outperformance des Technologiesektors insbesondere seit Anfang September gut überdeckt.

Der Technologieindex Nasdaq 100 stieg im Gegensatz zu den Standardaktienindizes um 9 auf 1.444 Punkte an. und zeigt auch in dieser Woche ein nahezu ausgeglichenes Bild bei der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer an.



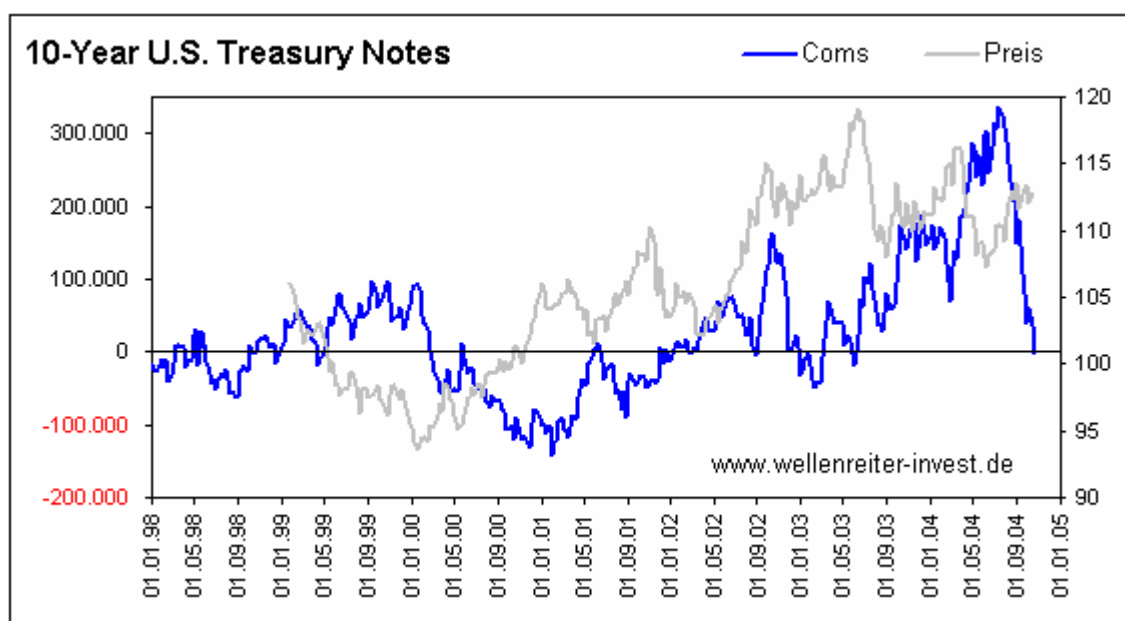
In der Vorwoche wurde explizit auf die bullische Divergenz beim Marktverhalten hingewiesen, dass vor größeren Abwärtsbewegungen eine überdurchschnittliche Kursentwicklung des spekulativen Geldes noch nicht zu beobachten war.



Am Donnerstag dieser Woche stieg diese Ratio auf ein neues Jahreshoch an und drehte bereits am Freitag wieder unter das Ausbruchsniveau ab. Daher ist an dieser Stelle davon auszugehen, dass dieser Fehlausbruch Gewicht haben wird und die Technologiewerten nun eine unterdurchschnittliche Kursentwicklung nehmen werden. Dieses ist gleichbedeutend mit einer zunehmenden Risikoaversion der Anleger und ein Indiz für eine Beschleunigung der Abwärtsbewegung bei Aktien.

In der praktischen Konsequenz heißt dies Kasse halten, bis absehbar ist, dass sich der Optimismus der Kleinspekulanten gelegt hat und diese aus ihren Positionen rausgeschreckt wurden. Der Schuldige für so einen Rauschrecker steht mit der Entwicklung des Erdölpreises bereit.

Aufwärtstrend am Bondsmarkt intakt, wenig Restpotential vorhanden
 Der US-Bondsmarkt legte im Betrachtungszeitraum weiterhin zu und war damit ein Profiteur der Schwäche der Standardaktien. Die zehnjährigen Bonds stiegen um 0,83 auf 113,09 Punkte, die dreißigjährigen Bonds stiegen um 0,97 auf 113,12 Punkte. Mit Ausnahme der Positionsveränderung der Commercial in den zehnjährigen Anleihen fallen die dieswöchigen Veränderungen gering aus.

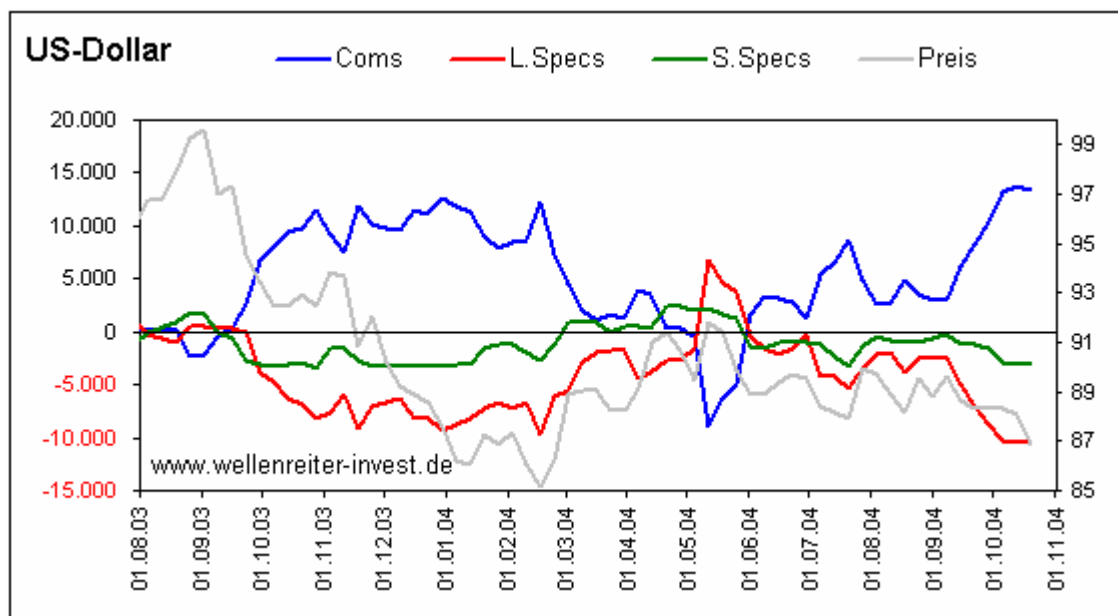


Der Chart der zehnjährigen Bonds zeigt an, dass die Commercials in dieser Woche zum ersten Mal seit Juni 2003 (hier liegt das bis heute gültige Allzeithoch!) wieder marginal short positioniert sind. Dies ist insofern bemerkenswert, da der zehnjährigen T-Notes seit Mitte August nur etwa 2 Punkte hinzugewonnen hat, die Commercials aber seit dem ihre Longpositionierung um 250.000 Kontrakte abgebaut haben. Diese große Positionsveränderung steht im Gegensatz zu einem Abbau ihrer Longpositionierung um ca. 100.000 Kontrakte bei einem Anstieg von 7 Punkten zu Beginn der Erholung der Bonds im Juni.

Auch wenn der Bondmarkt kurzfristig von Aktienmarktschwäche profitieren kann, so deutet sich durch dieses Verhalten der Commercials ein Zinsanstieg in absehbarer Zeit an, so dass noch bestehende Positionen eher in Stärke abzubauen sind.

Entscheidung am Devisenmarkt rückt näher, kommende US-Dollarstärke bleibt sichtbar

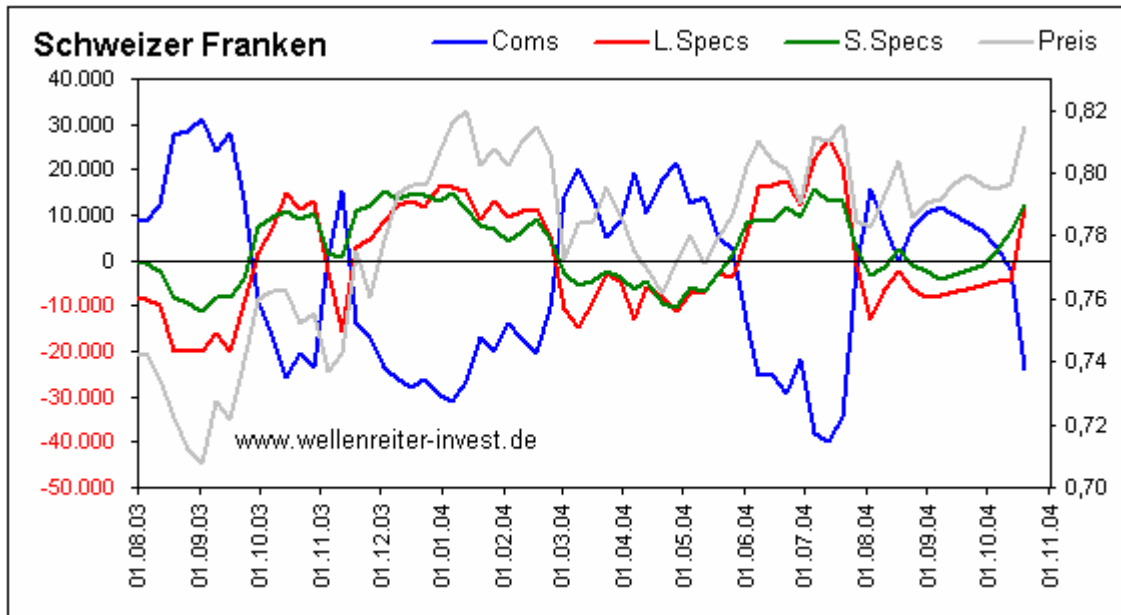
Die Starre am Devisenmarkt löste sich auf, da der US-Dollar unter Druck geriet. Der US-Dollarindex verlor mit einem Abschlag von 1,65 auf 86,39 Punkte deutlich an Terrain. Die Commercials stockten ihre Rekordlongpositionierung im US-Dollarindex nicht weiter auf.



Da der US-Dollarindex mit Dynamik seinen Jahrestiefs um 85 Punkten näher rückt, stellt sich die Frage, inwiefern das bisherige Jahrestief halten wird oder ob eine ähnliche Entwicklung wie im vierten Quartal 2003 einsetzt. Auch damals waren die Commercials bereits sehr stark long im US-Dollarindex positioniert und der Index fiel noch von ca. 92 auf 85 Punkte.

Ebenso war die Positionierung der Commercials im Euro bereits sehr stark negativ ausgeprägt, bevor der Euro seinen Schlussspurt von 1,19 auf 1,29 US-Dollar absolvierte. Bei den Valuten war lediglich die Positionierung der Commercials im Schweizer Franken gegenüber dem US-Dollar ein deutlicher

Hinweis, dass damals bei 1,19 US-Dollar noch kein Kurshoch erreicht sein konnte.



Die Commercials waren damals im November 2003 vor dem Schlussspurt der Dollarbaisse noch long positioniert. Ähnliches war in den letzten Wochen auch sichtbar. Da der Schweizer Franken unmittelbar an seinen Jahreshochs notiert, bleibt abzuwarten, ob er diese überwinden kann. Die jüngste Dollarschwäche macht aufgrund der Dynamik den Eindruck, als würde das Jahrestief unterboten werden wollen. Sollte diese Marke tatsächlich unterboten werden, so wäre eine dicke Unterstützungszone um und knapp über 80 Punkten anzusehen.

Edelmetalle vor bedeutenden Widerständen, relative Stärke der Minen auf Prüfstand

Der Goldpreis stieg um 6 auf 421 US-Dollar, während der Silberpreis um 14 Cents auf 7,19 US-Dollar anstieg. An der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer haben die Kursgewinne wenig verändert.

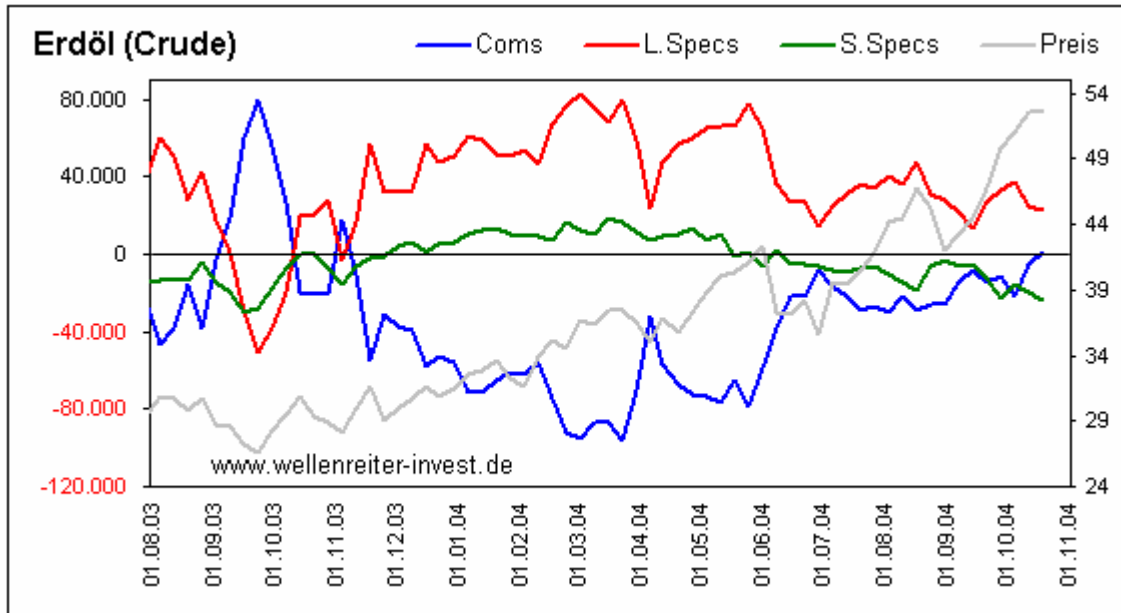
Das Verhalten der Kleinspekulanten, in Stärke ihre Longpositionen abzubauen, ist jedoch ein bullishes Signal für die Märkte. Der Bullenmarkt bei Gold hat dafür gesorgt, dass die Shortpositionierung der Commercials bei steigenden Preisen immer größer wurde. An den jeweiligen Kurshoch waren die Kleinspekulanten mit ca. 50.000 Kontrakten long positioniert und schwankte im Jahresverlauf zwischen 27.000 und 52.000 Kontrakten.

Die dieswöchige Positionierung liegt somit mitten in dieser Positionierungsspanne, während der Goldpreis nahezu am Jahreshoch notiert. Zudem ist von der sonst üblichen Medienberichterstattung beim Goldpreis nahe seiner Preishochs absolut nichts zu vernehmen. Insofern besitzt der Goldpreis durchaus gute Chancen, seine Widerstandszone von 430 US-Dollar zu knacken.

Ob dies in der saisonal positiven Zeit, die üblicherweise Mitte November beginnt, gelingen kann, dürften die Minenaktien anzeigen, wenn sie ihre Widerstandszone von 240 Punkten überbieten können.

Steigende Energiepreise oder „Die unendliche Geschichte“

Angesichts der von Woche zu Woche neuen Rekordpreise bei Erdöl, Heizöl und Benzin bleibt eigentlich wenig zu sagen. Nun gesellt sich als Nachzügler noch der Erdgaspreis hinzu, der auf neue Jahreshochs – wenn auch nicht Allzeithochs – angestiegen ist. Weiterhin gilt, dass die Commercials in keinem Energiesegment eine Rekordpositionierung aufweisen. Die Entwicklung des Erdölpreises sagt eigentlich alles aus.



Die Berichte der Mainstreampresse über eine Spekulationsblase im Sommer diesen Jahres sind eine ähnliche Lüge wie die Behauptungen der Amerikaner über die Existenz von Waffvernichtungswaffen im Irak. Diese Berichterstattung hat dazu geführt, dass die Kleinspekulanten so stark short sind wie seit Beginn der Preishausse Ende September 2003 nicht mehr. Insofern liegt das preisliche Potential beim Erdöl weiter auf der Oberseite, da weiteres Squeezepotential vorhanden ist. Die Berichterstattung dürfte auch ein Grund sein, warum Hamster- und Panikkäufe im nun nahenden Winter passieren dürften, die zum Abschluss der Haussebewegung in einem Blow-Off der Energiepreise enden, der auf der Zeitschiene weiterhin irgendwo zwischen wenigen Tagen bis wenigen Wochen anzusiedeln ist.

Dieses Thema bleibt in der nahen Zukunft das bestimmende Thema an den Finanzmärkten.

Agrarpreise mit Überschiesser nach unten und mittelfristigen Potential Ob Weizen, Mais oder Sojabohnen- die Agrarmärkte haben eine starke Preisbaisse von über 30% seit den Jahreshochs hinter sich gebracht aufgrund sehr guter Ernten und dem überschätzten China-Faktor in diesem Jahr. Die Commercials sind hier auf Mehrjahresniveaus long positioniert und zeigen damit an, dass diese Märkte innerhalb ihrer Preisbaisse nach unten überschießen. Da aktuell die Erntesaison für Sojabohnen und Mais läuft, ist zunächst noch Preisdruck zu erwarten und in dieser Zeit sollte eine preisliche Bodenbildung einsetzen.

Fazit

Die Berichtssaison der US-Unternehmen konnte vor allem im Technologiesektor positiv überraschen. Da bereits viele bedeutende US-Unternehmen ihre Zahlen veröffentlicht haben, wird sich der Aufmerksamkeitsgrad der Investoren wieder verstärkt auf die Entwicklung der Energiepreise konzentrieren. Darüber hinaus bringt diese Woche am Mittwoch die Veröffentlichung des Beige Book durch die FED sowie am Freitag die Veröffentlichung des Wachstums des US-BIP im dritten Quartal. Diese Zahl besitzt in meinen Augen die Möglichkeit, für eine positive Überraschung bei den Investoren zu sorgen.