

Der Wellenreiter

Handeltägliche Frühausgabe

Montag, den 08. November 2004

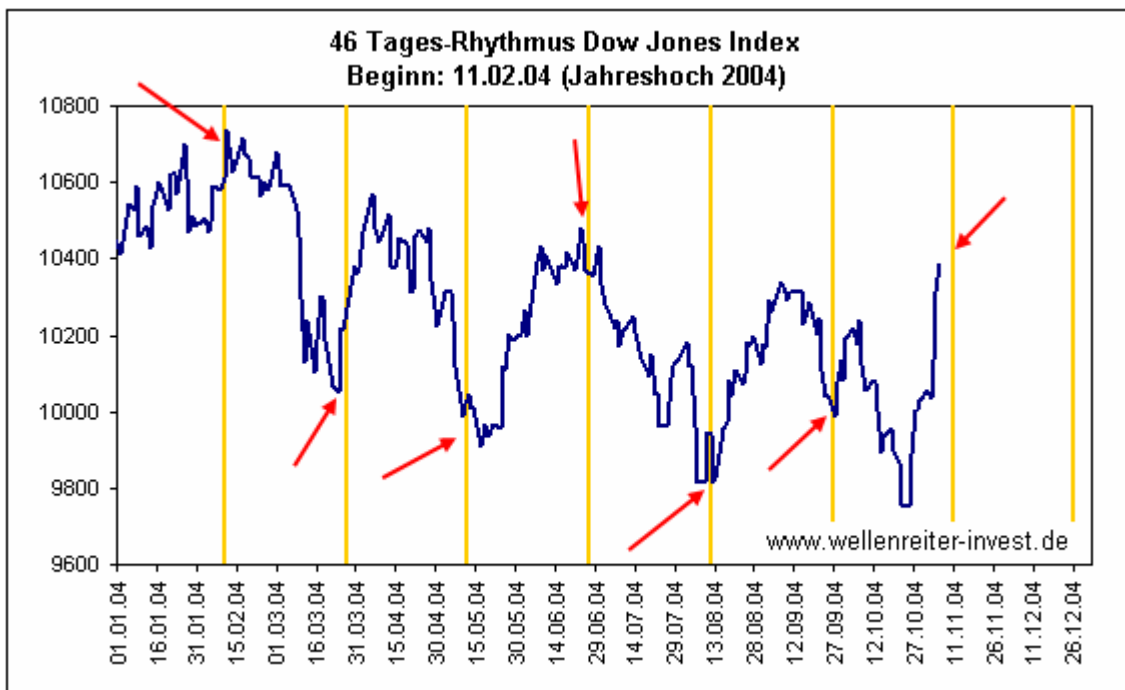
Guten Morgen!

Der S&P500 hat bei 1175 Punkten ein Marke vor sich, an der im Dez. 2000 sowie im Januar und März 2002 scheiterte. Dies ist keine kleine Hürde.

S&P500 Tageschart



Am kommenden Donnerstag werden seit dem August-Tief drei Monate vergangen sein. Es ist wird interessant sein zu sehen, wie die Indizes um diesem Tag, der zugleich Zeitprojektionstag und Positionierungstag für den Verfalltag ist, reagieren werden.



HUI - Tageschart



Der HUI dürfte heute die 240-Dollar-Marke nehmen und sich die 256-Dollar-Marke (rote Linie) als nächstes wichtiges Ziel setzen.

Der Markt für sog. Passivhäuser explodiert geradezu, angefacht durch den hohen Ölpreis. Passivhäuser benötigen dank hoher Dämmung und extrem dichten Fenstern keine Heizung. Die Restwarmluft wird über eine Lüftungsanlage zugeführt. Die Heizkosten belaufen sich auf ca. 100 Euro pro Jahr. Endlich mal wieder eine Innovation, in der der deutschsprachige Raum eindeutig führend ist. Die Sonntags-FAZ hatte gestern darüber berichtet. Informationen unter www.passiv.de.

Zu den Märkten.

1,72 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,1 Mrd., das Abwärtsvolumen 600 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen; 461 neue Hochs standen 7 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.387 Punkten um 73 Zähler höher als am Vortag. 10.454 Punkte sind zu schlagen, damit der Dow ein Plus für das Jahr 2004 aufweisen kann.

Der S&P 500 gewann 6 Zähler und endete bei 1166 Punkten. Neues Jahreshoch.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2039 Punkten um 0,8% höher; die Halbleiter endeten mit 1,2% im Plus.

Der Transport-Index stieg um 0,3% auf 3572 Punkte.

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

Der T-Bond Future endete bei 112,08 Punkten. Die starken Arbeitsmarktdaten ließen die Bonds fallen.

Crude Öl notiert aktuell bei 49,61 und Erdgas bei 7,95 Dollar.

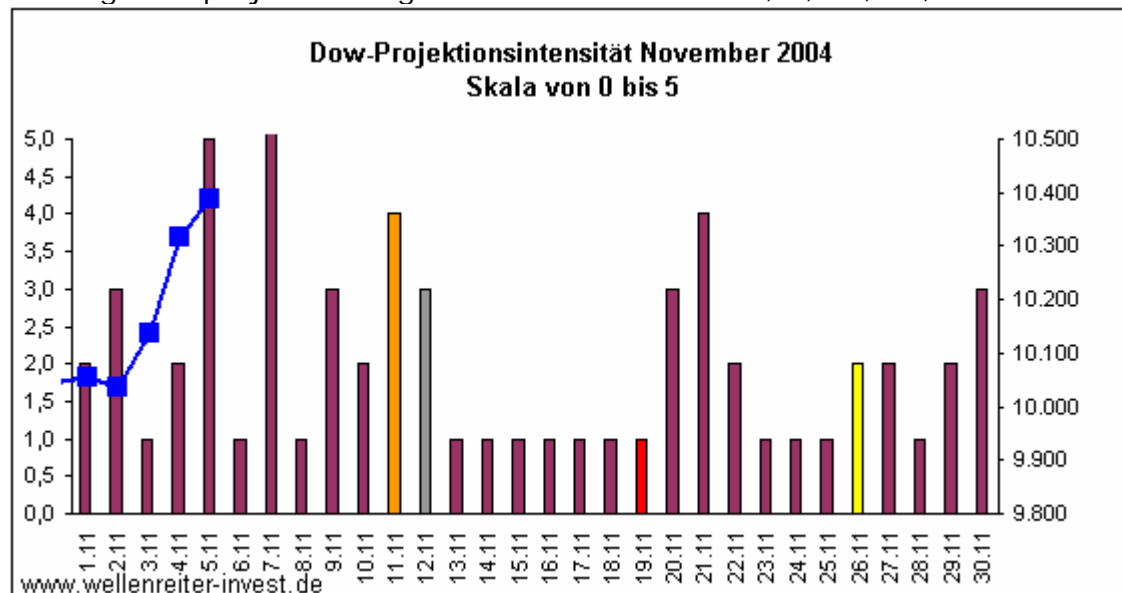
Der Dollar Index fiel auf 84,07 Punkte – wiederum ein neues Mehrjahrestief. China und Japan verlieren bei fallenden Bonds und fallendem Dollar doppelt.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 434,30 Dollar/Unze. Silber notiert bei 7,50 Dollar. Gold mit neuem Jahreshoch. Ziel sind 458 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 2% auf 238,36 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 106,86 Punkten. Newmont Mining gewann 111 Cent und endete bei 49,05 Dollar. Das Jahreshoch befindet sich bei 49,75 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,4% auf 13,84 Punkte; der VXN endete bei 19,47 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,68.

Wichtige Zeitprojektionstage für den November: 5., 7., 11., 21., 30.



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

Am Freitag sorgte eine kleine Divergenz für eine Überraschung: Die Zahl der gefallenden Aktien überstieg die Zahl der gestiegenen Aktien geringfügig, was sich negativ auf die AD/Linie auswirkte. Ein Ausrutscher? Vielleicht.

Auch der VIX sank in den vergangenen beiden Tagen nicht mehr, obwohl die Märkte in jener Zeit aus ihrer Range ausbrachen.

Wir hatten vergangenen Montag unsere Erwartung eines Hochs zwischen dem 5. und 11. November ausgedrückt. Am Freitag und am Sonntag lagen zwei

Zeitprojektionen vor, am kommenden Donnerstag – 11. Nov. erwartet uns ein weiterer, wichtiger Tag. Die Aktienmärkte sind bereits 9 Tage gestiegen.

Die CoT-Daten in S&P500 und Nasdaq lassen sich kaum bullisch interpretieren, nachdem die Nasdaq-Netto-Short-Positionen der Commercials in der vergangenen Woche drastisch erhöht worden sind (siehe nachfolgende Interpretation des Cot-Reports durch Alexander Hirsekorn).

Wir glauben, dass Halbleiter- und Technologie-Titel Ihrer Vorreiter-Funktion wieder einmal gerecht werden und zweifeln die Langlebigkeit dieser Rallye an.

Veränderungen im Musterdepot
keine

Absacker
Reichtum ist Besitz, nicht Geld.
<http://www.lewrockwell.com/reese/reese130.html>

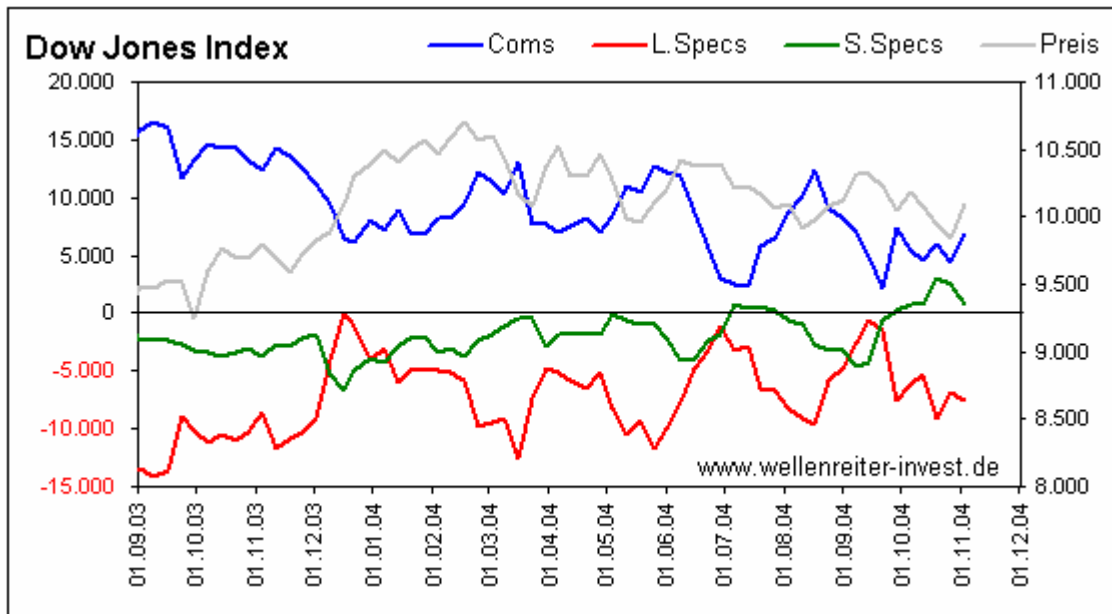
Der Iran als nächstes Ziel.
<http://www.zeit.de/2004/45/NeoCons>

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

Interpretation des aktuellen CoT-Reports
Von Alexander Hirsekorn

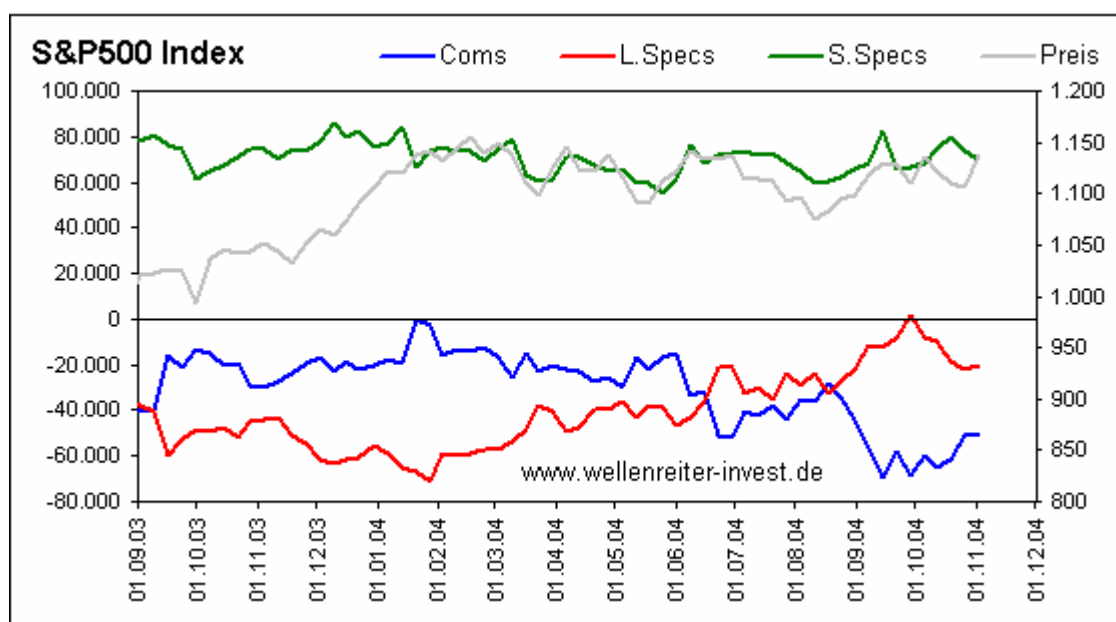
Der aktuelle CoT-Report vom 02.11.2004 enthält eine Vielzahl an Extrempositionierungen der Commercials, die sich auf die Aktien-, Devisen-, Energie- und Agrarmärkte verteilen.

Mittelfristige Risiken bleiben im US-Aktienmarkt sichtbar,
Outperformance der Technologietitel beendet
Der US-Aktienmarkt verzeichnete im Betrachtungszeitraum in allen Indizes Kursgewinne, wobei der Technologieindex die größten Gewinne erzielen konnte. Der Dow Jones Industrial stieg um 147 auf 10.035 Punkte nach und die Commercials haben dabei ihre Longpositionierung noch einmal aufgestockt, was angesichts steigender Preise zunächst als ein positives Zeichen anzusehen ist.



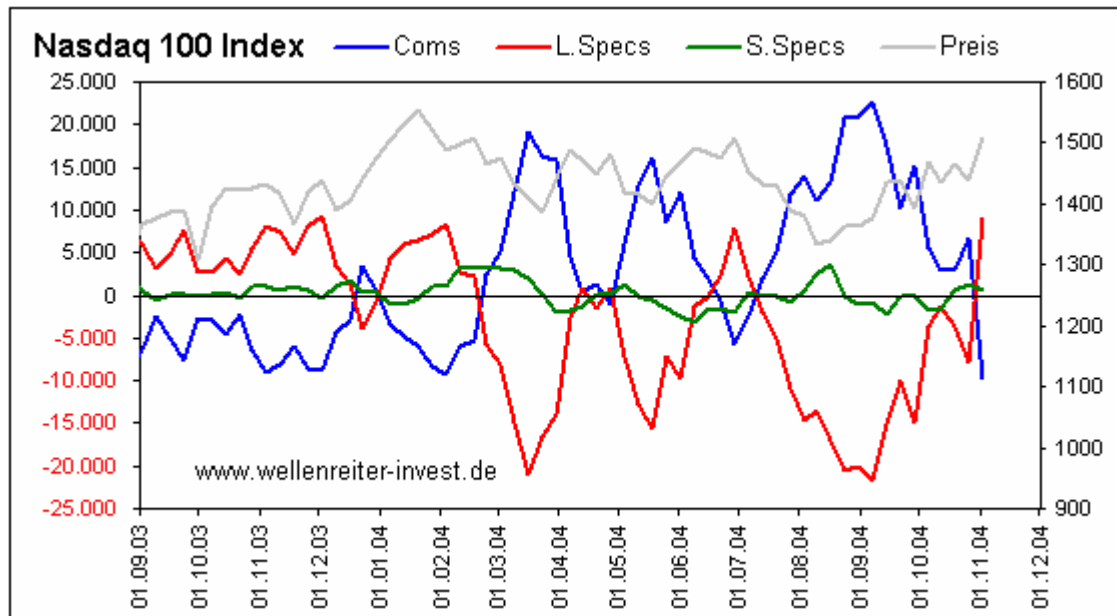
Mit nahezu 7.000 Kontrakten auf der Longseite liegt die dieswöchige Positionierung der Commercials exakt in der Mitte der diesjährigen Positionierungsspanne. Da die Commercials an den März-, Mai- und Augusttiefs jeweils die größte Longpositionierung in diesem Jahr mit ca. 12.000 Kontrakten aufwiesen, stellt diese Longpositionierung nahe des Oktobertiefs zunächst eine kleine bearische Divergenz dar. Zudem liegt die dieswöchige Positionierung trotz niedrigerer Preise sogar etwas unterhalb der Positionierung vom 28.09.2004. Die Gesamtpositionierung der Commercials im Dow Jones Industrial fällt neutral aus, es ist jedoch auffällig, dass sich die Commercials nach dem letzten Fehlausbruch nicht annähernd so positiv positioniert haben wie an den drei zuvor gesehenen Tiefpunkten.

Der S&P 500 stieg um 19 auf 1.130 Punkte an und die Positionierung der Commercials blieb dabei nahezu unverändert.



Mit einer Shortpositionierung von ca. 50.000 Kontrakten bleibt im S&P 500 jedoch ein Verkaufssignal stehen, da in den letzten 28 Monaten bis dato immer bei einer ähnlichen Positionierung der Commercial ein Hochpunkt erreicht war. Keine einzige Rallye seit den Oktobertiefs 2002 begann bei einer Positionierung der Commercial in den Standardaktienindizes wie sie in dieser Woche vorliegt.

Der Technologieindex Nasdaq 100 war im Betrachtungszeitraum der Outperformer der Woche mit einem Zugewinn von 53 auf 1.495 Punkte.



Die Commercial haben hierbei sehr deutlich die Seiten gewechselt und den Kursanstieg zum Abbau von Positionen genutzt. Der Chart verdeutlicht dabei das „Katz-und-Maus-Spiel“ zwischen Commercial und Großspekulant, die seit März 2004 ähnlich wie bei einer Schere extrem große Abstände bei der Positionierung aufwiesen, die sich dann immer wieder temporär geschlossen hat.

Die dieswöchige Positionierung der Commercial ist die negativste seit über einem Jahr und stellt damit ein Verkaufssignal für den Technologieindex dar. Damit dürfte die Outperformance der Technologietitel gegenüber den Standardwerten zunächst enden. Da die Outperformance der Technologietitel in den letzten Wochen mehrfach als positives Zeichen für den Aktienmarkt explizit genannt wurde, stellt sich die Frage, inwieweit diese Entwicklung einen Trendwechsel einläuten kann. In der Vergangenheit konnte man beobachten, dass die relative Entwicklung von Technologie- zu Standardaktien einen zeitlichen Vorlauf von ca. 2-4 Wochen aufweist, im Februar/März 2003 waren es ca. 4 Wochen, im Januar/Februar 2004 waren es ca. 3 Wochen.

Für die nächsten Wochen werden daher für den US-Aktienmarkt primär drei Aspekte von entscheidender Bedeutung werden: Die Entwicklung des Erdölpreises (siehe Einschätzung bei Energie), die Entwicklung der Risikobereitschaft der Investoren und die Entwicklung des US-Dollars, da bei letzterem auch in 2004 eine enge Korrelation besteht und der US-Aktienmarkt auf eine Dollarschwäche positiv reagiert („Abwertungsrally“).

Für die Standardaktienindizes wird es wichtig sein, dass der S&P 500 die Punktemarke von 1.175 Punkten überwinden kann, da er an dieser Marke im Dezember 2001 sowie im Januar und März 2002 dreimal gescheitert ist. Ein Scheitern an dieser Punktemarke würde dem angesprochenen Fehlsignal a la Nikkei 225 im Jahr 1994 in der Freitagsausgabe des Wellenreiters entsprechen.

Kann der S&P 500 hingegen diese Punktemarke überwinden, ist davon auszugehen, dass aufgrund der in 2004 entstandenen Formation der inversen SKS zumindest ein Kurspotential bis ca. 1.225-30 Punkte besteht.

Da der Aktienmarkt die letzten 9 Tage angestiegen ist, ist für die kommenden 5-6 Tage zunächst mit einer Konsolidierung zu rechnen. Die besten Chancen im US-Aktienmarkt besitzen weiterhin kleinere Werte, da der marktbreite NYSE Composite auf ein neues Bewegungshoch angestiegen ist und der S&P Smallcap sowie der S&P Midcap Index sogar ein neues Allzeithoch erzielen konnten. Die kleineren Werte befinden sich auch in der saisonal günstigen Zeit, da sie im vierten Quartal eine bessere Performance als Standardaktien aufweisen.

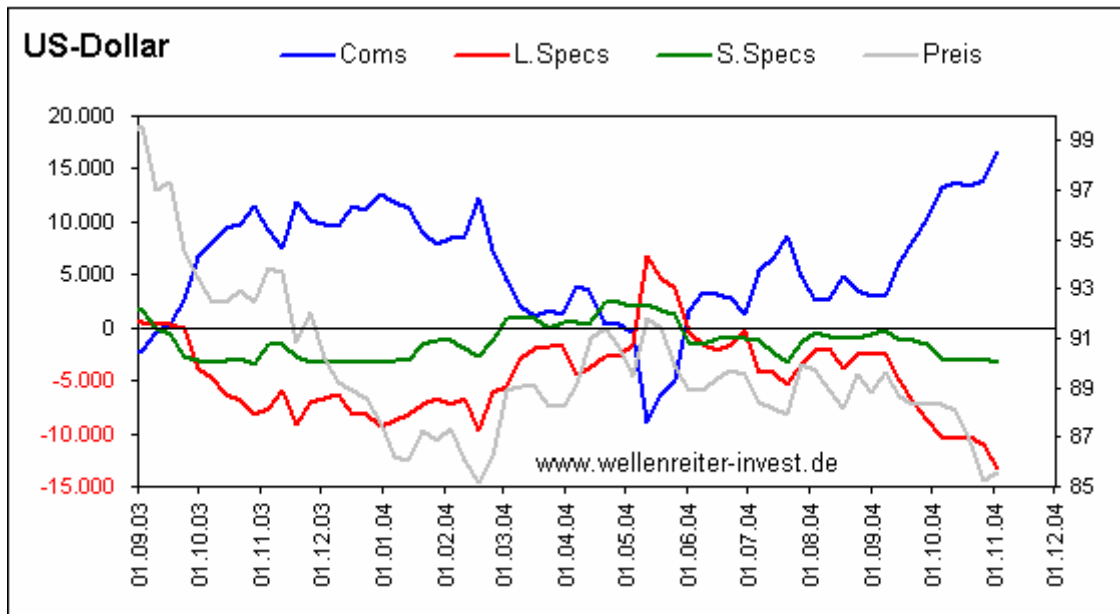
Neutraler Bondsmarkt

Der US-Bondsmarkt verlor im Betrachtungszeitraum an Kursterrain. Die zehnjährigen Bonds verloren um 0,18 auf 113,07 Punkte, während die dreißigjährigen Bonds um 0,98 auf 113,08 Punkte etwas deutlicher verloren. Die Commercials haben die Kursverluste zum Abbau ihrer Shortpositionen genutzt und besitzen somit im Rentenmarkt keine Extrempositionierung auf Sicht des letzten Jahres.

Da die Kursschwäche am Freitag nach der Veröffentlichung der Arbeitsmarktdaten zum Kaufen genutzt wurde und sich die Bonds deutlich von ihren Tagedepts erholen konnten, ist der Bondsmarkt zunächst neutral einzuschätzen. In der kommenden Woche rückt die Entscheidung der FED am Mittwoch in den Vordergrund, die bei ihrem Treffen den kurzfristigen Zinssatz um weitere 25 Basispunkte auf 2,0% anheben wird. Da dieser Schritt allgemein erwartet wird, stellt die Zinserhöhung keine Überraschung dar.

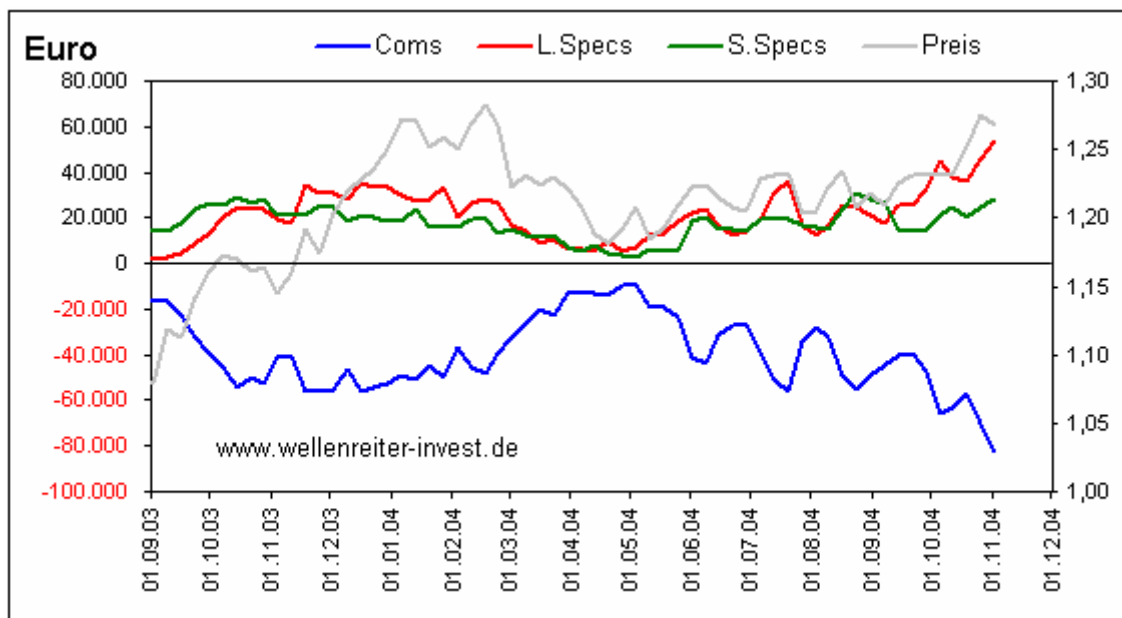
Interessanter als der Zinsschritt wird hingegen die Einschätzung der FED zwischen den Wachstumsperspektiven und den Inflationsrisiken sein. Eine Veränderung des sog. Bias, der zuletzt als ausgewogen zwischen Wachstum und Inflation angegeben wurde, erscheint noch unwahrscheinlich, da die FED sehr wahrscheinlich abwarten wird, wie das Jahresendgeschäft der Unternehmen laufen wird und die jüngste Korrektur der Energiepreise den Handlungsdruck reduziert. Daher dürfte der Bondsmarkt zunächst in seiner Seitwärtsrange der letzten 6 Wochen verharren.

Beschleunigter US-Dollarverfall versus Vielzahl an Extrempositionen
Der US-Dollarindex konnte im Betrachtungszeitraum um 0,26 auf 85,47 Punkte zulegen. Die Commercials haben in der Nähe der Preistiefs vom Januar 2004 ihre Longpositionierung weiterhin aufgestockt und besitzen nun die nächste historische Longpositionierung.



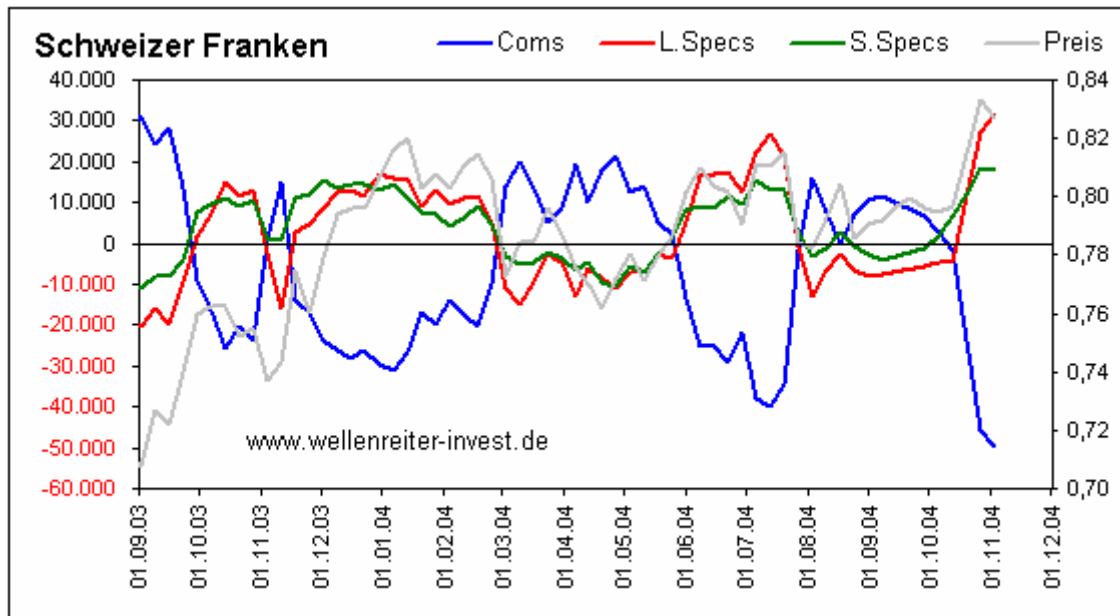
Da der US-Dollarindex diese Unterstützung im Laufe der Woche durchbrochen hat, rückt der Kursbereich um 80 Punkte als Unterstützung aus 1995 in den Fokus.

Der Euro notierte um 0,55 Cents leichter als in der Vorwoche bei 1,2703 US-Dollar und auch hier haben die Commercials ihre Shortpositionierung auf ein neues Allzeithoch in der noch jungen Währung ausgebaut.



Da der Euro das Schwergewicht im US-Dollarindex darstellt, sind bei den beiden Indizes die Positionierungen unmittelbar aneinander geknüpft und die Charts verdeutlichen, dass die Commercials bei beiden Indizes eine deutlich größere Extremposition als beim bisherigen Preishoch im Januar 2004 besitzen.

Diese Extrempositionierung wurde in den letzten Wochen jedoch nicht durch die Positionierung der Commercials im Schweizer Franken bestätigt. Dies ändert sich jedoch mit dieser Woche auch, da die Positionierung der Commercials im Schweizer Franken die bearishste Positionierung seit Oktober 1999 darstellt.



Da der Schweizer Franken gegenüber dem Euro bereits vor über 2 Wochen nach oben auf neue Jahreshochs ausgebrochen ist, besteht auch hier noch etwas Potential für einen Kursanstieg.

Die Positionierung der Commercials befindet sich zudem im australischen Dollar nahe an der bisherigen Rekordshortpositionierung vom Dezember 2003 sowie im kanadischen Dollar nahe an einem Einjahresextrempunkt.

Diese extremen Positionierungen der Commercials dürften ein Hinweis sein, dass trotz der starken Dynamik des Dollarverfalls die Zone um 80 Punkte zunächst die Endstation der Dollarschwäche darstellt und von dort aus eine Gegenbewegung einsetzt. Zwei Aspekte könnten den US-Dollar dabei stützen: Zum einen gilt ab Januar 2005 der bereits zweimal erwähnte Homeland Invest Act (siehe CoT-Report vom 24.08. und 11.10.2004) und zum anderen würden weitere Zinserhöhungen der kurzfristigen Zinsen den US-Dollar begünstigen.

Da der HIA erst ab Januar 2005 für ein Jahr in Kraft tritt, haben die US-Unternehmen durchaus ein vitales Interesse an einem schwachen US-Dollar, da sie dann mehr US-Dollar für ihre Auslandsgewinne erhalten. Inwiefern die FED neben der Erhöhung des kurzfristigen Zinssatzes auf 2% in der kommenden Woche weitere Zinserhöhungen vor allem im kommenden Jahr durchführt und damit z.B. gegenüber dem Euro einen Zinsvorteil am kurzen Ende für den US-Dollar bewirkt, bleibt jedoch abzuwarten.

Kurzfristig ist jedoch weitere US-Dollarschwäche wahrscheinlich, da selbst die über den Erwartungen gelegenen Arbeitsmarktdaten am vergangenen Freitag den US-Dollar nicht beflügeln konnten.

Edelmetalle und Minen am „make or break“

Der Goldpreis fiel um 3 auf 427 US-Dollar, während der Silberpreis um 11 Cents auf 7,20 US-Dollar nachgab.

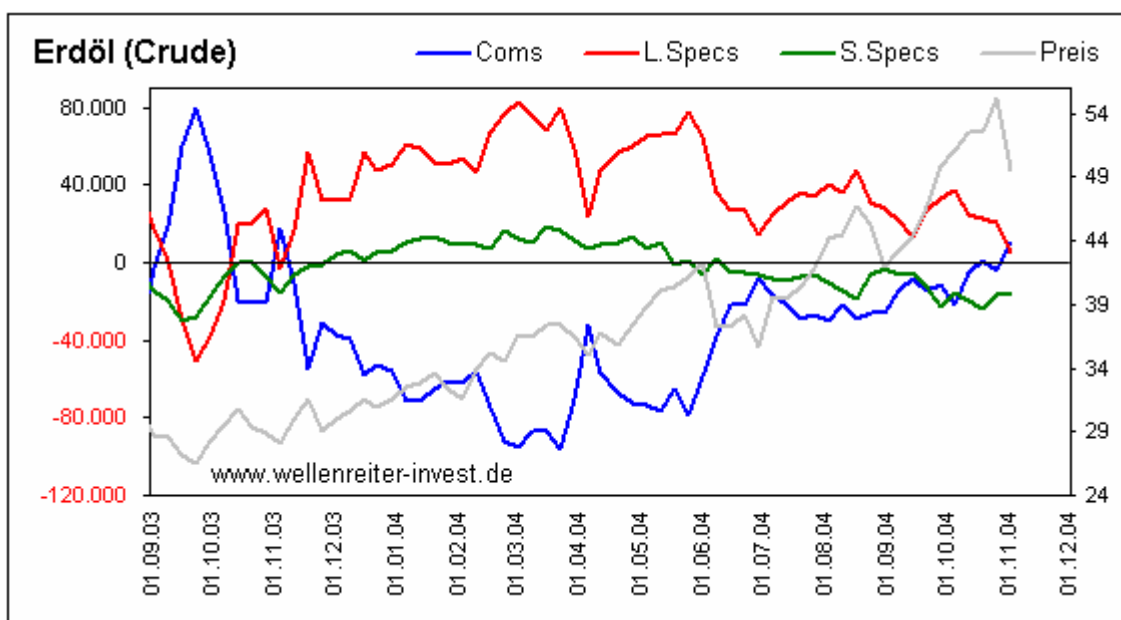
An der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer hat sich in den beiden letzten Wochen wenig verändert. Die Minenaktien befanden sich ebenfalls in Konsolidierungsformationen und stehen nach der Entwicklung vom Freitag nun zu Beginn der Woche an der entscheidenden Hürde. Der XAU hat dabei aufgrund seiner ausgewogeneren Gewichtung der einzelnen Minenunternehmen am Freitag bereits den Ausbruch aus der Seitwärtsbewegung vollzogen, so dass wahrscheinlich der HUI am Montag die Marke von 240 Punkten erfolgreich meistern wird.

Für eine freundliche Entwicklung der Edelmetalle spricht zum einen das saisonale Muster, welches für November und Dezember als günstig einzustufen ist, und zum anderen die relativ geringe Spekulationsneigung der Kleinspekulanten. Obwohl der Goldpreis auf einem Jahreshoch notiert, befindet sich die Positionierung der Kleinspekulanten lediglich in der Mitte ihrer diesjährigen Positionierungsspanne. Die mangelnde Berichterstattung der Mainstreammedien über den Goldpreis, der ganz klar im Schatten der Entwicklung des Erdölpreises stand, ist dieser Umstand wahrscheinlich geschuldet.

Ein Favorit im Bereich der Goldminen bleibt Novagold Resources (NG.ASE; WKN 905542), die innerhalb der Seitwärtsbewegung der Minenaktien weiterhin relative Stärke aufweisen konnte.

Die Energiepreise sind der Bullenmarkt des Jahres 2004 und bleiben der Überraschungsfaktor

Eine Woche vor Beginn der US-Wahl begann die Korrektur bei den Energiepreisen. Der Erdölpreis fiel um 5,09 auf 50,14 US-Dollar und die Commercials nutzten diesen Kursrückgang, um Positionen aufzubauen.



Ihre dieswöchige Longpositionierung ist absolut gesehen gering mit 10.000 Kontrakten, jedoch relativ liegt damit ein Einjahrextremniveau vor. Dieses

Verhalten der Commercials zeigt an, dass sie die Preiskorrekturen konsequent zum Positionsaufbau nutzen und damit bestätigen sie den Bullenmarkt bei Erdöl. Das Verhalten der Commercials ist zudem ein Indiz dafür, dass der faire Wert bei Erdöl aktuell bei ca. 50 US-Dollar anzusehen ist.

Der Erdölpreis hatte bis Donnerstag 8 Tage lang korrigiert, bevor am Freitag wieder anzog.

Die beiden letzten Korrekturen des Erdölpreises fielen dabei unterschiedlich aus. Im Juni korrigierte der Preis im Zeitrahmen eines Monats als a-b-c –Formation, während die letzte Korrekturphase im August ebenfalls 8 Tage andauerte und danach von einer ca. zweiwöchigen Querphase abgelöst wurde.

Daher ist davon auszugehen, dass die Korrekturphase beim Erdölpreis auch diesmal zeitlich etwas länger andauern wird und die Entwicklung beim Erdölpreis nicht wieder direkt auf der Agenda der Finanzmärkte an erster Stelle auftauchen wird.

Von den beiden US-Ölindizes sieht aktuell der Erdölaktienindex XOI am besten aus, da er wie bei der Erdölpreis auch seinen 50-Tagesdurchschnitt erfolgreich getestet hat und danach wieder relative Stärke anzeigte.

Die Preiskorrektur bei Erdöl betraf auch die anderen Energiesorten Heizöl, Benzin und Erdgas, die im Betrachtungszeitraum zwischen 7 und 10% nachgaben. Erwähnenswert ist dabei vor allem Heizöl, da die Positionierung der Commercials nur noch marginal short ausfällt und dabei beinahe so gering ausfällt wie zuletzt Anfang Februar 2004- und an dieser Stelle startete die Preishausse bei Heizöl damals bei 0,80 US-Dollar, die dann in der Spitze eine Verdopplung der Preise mit sich brachte.

Dieses Verhalten der Commercials verdeutlicht jedoch, dass die jetzige Phase im saisonal schwachen November eine Korrekturphase darstellt und keine Trendwende, so dass das Thema steigende Energiepreise sehr wahrscheinlich auch in 2005 präsent bleiben wird.

Sonstige Märkte mit zahlreichen Extrempositionierungen

Die dieswöchige Positionierung der Commercials im Mais erreicht ein marginal höheres Niveau als die bisherige Rekordlongpositionierung im Juli 1999. Da eine Bodenbildung noch nicht abgeschlossen ist und saisonal im November noch mit Preisdruck gerechnet werden muss, bleibt dieser Markt weiterhin auf der Beobachtungsliste, wobei sich ein prozyklischer Kauf oberhalb von 2,10 US-Dollar mit einem entsprechenden Produkt von ABN Amro anbietet.

Eine (beinahe) Rekordlongpositionierung der Commercials liegt weiterhin bei Weizen und Sojabohnen vor. Eine neue Rekordlongpositionierung liegt in dieser Woche bei Sojabohnenmehl vor- es ist die größte Longpositionierung seit Januar 1999. Bei Sojabohnenmehl ist der Preistrend nach unten weiterhin völlig intakt, so dass diese Extrempositionierung der Commercials lediglich ein Indiz darstellt, wie weit der Preisverfall bereits fortgeschritten ist.

Darüber hinaus übertrifft die dieswöchige Longpositionierung der Commercials bei Baumwolle die bisherige Longpositionierung und stellt eine neue Rekordlongpositionierung dar.

Diese Vielzahl an Extrempositionierungen zeigt an, dass diese Märkte, die bis in den Frühjahr 2004 aufgrund der Politik des billigen Geldes der FED alle nach oben getragen wurden und mit viel China-Phantasie versehen waren, nun eine Übertreibungsbewegung in die andere Richtung vollziehen.

Fazit

Der dieswöchige CoT-Report zeigt an, dass unmittelbar vor den US-Präsidentenwahlen die Commercials bereits eine Vielzahl an Extrempositionierungen aufweisen, so dass zahlreiche Trendwechsel in absehbarer Zeit zu erwarten sind. Da die Unternehmen ihre Berichtssaison in den USA bereits nun langsam abschließen, die Unsicherheit über den Ausgang der US-Präsidentenwahl ebenfalls wegfällt, bleibt als Thema an den Finanzmärkten zunächst die Entwicklung des US-Dollars sowie die Entwicklung der volkswirtschaftlichen Daten verbunden mit einem Ausblick für das Jahr 2005. In diesem wird der Entwicklung der Energiepreise wahrscheinlich die entscheidende Rolle zukommen.