

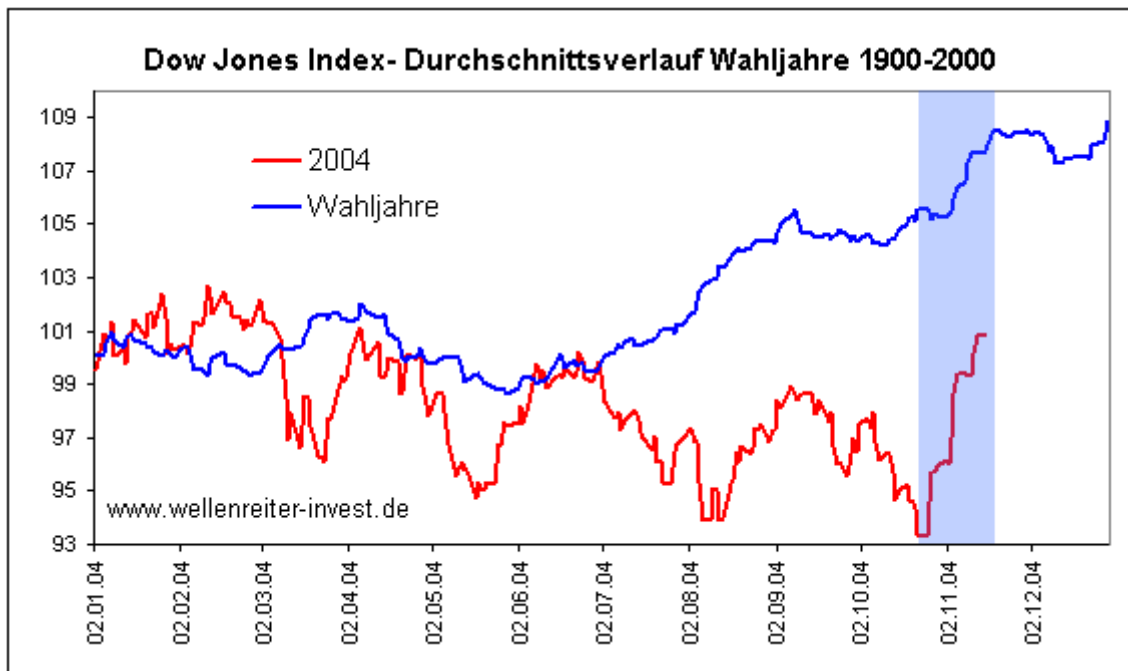
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 16. November 2004

Guten Morgen!

In typischen Wahljahren erreicht der Dow um den 22.11. herum ein temporäres Hoch, gibt einen Teil der Gewinne bis zur zweiten Dezember-Woche zurück, nur um im Verlauf einer Weihnachtsrallye auf Jahreshoch zu enden.



Crude-Öl-Wochenchart



Der Ölpreis setzte gestern auf einer wichtigen langfristigen Linie auf, so dass hier eine kleinere Gegenbewegung begonnen haben sollte.

Zu den Märkten.

1,43 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 772 Mio., das Abwärtsvolumen 663 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 53% vom Gesamtvolumen; 424 neue Hochs standen 9 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.550 Punkten um 11 Zähler höher als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 2 Zähler und endete bei 1183 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2094 Punkten um 0,4% höher; die Halbleiter endeten mit 1,4% im Plus. Wiederum positive Divergenz für die Halbleiter.

Der Transport-Index fiel um 0,5% auf 3611 Punkte.

Größte Gewinner: Halbleiter, Hausbau; Größte Verlierer: Goldaktien

Der T-Bond Future endete bei 112,18 Punkten.

Crude Öl notiert aktuell bei 46,76 und Erdgas bei 7,41 Dollar.

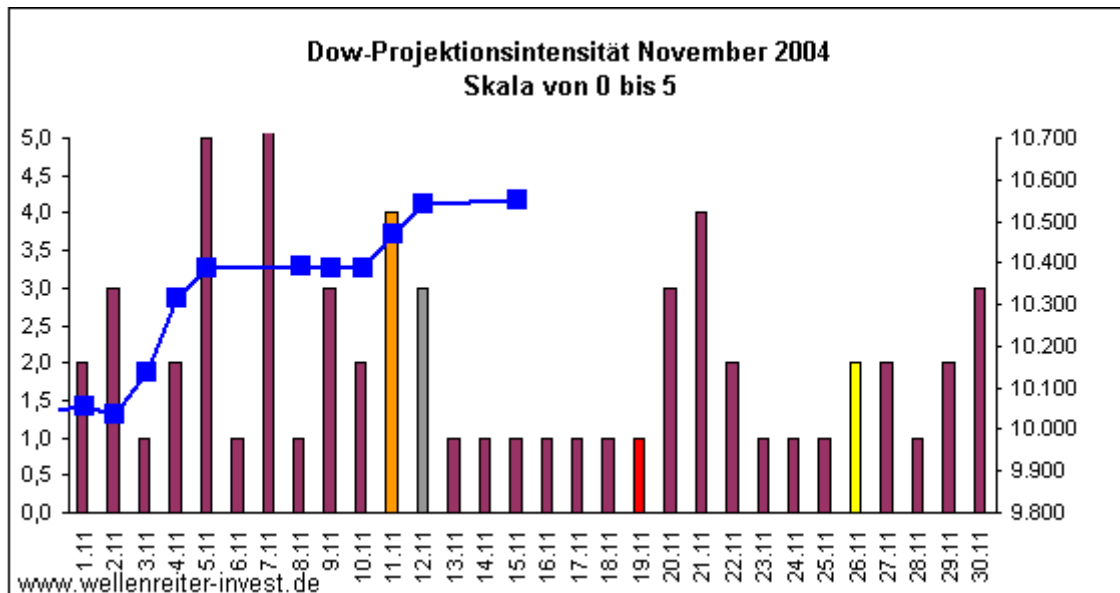
Der Dollar Index stieg auf 84,02 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 437,50 Dollar/Unze. Silber notiert bei 7,54 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2% auf 236,96 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 107,09 Punkten. Newmont Mining verlor 77 Cent und endete bei 48,88 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,4% auf 13,38 Punkte; der VXN endete bei 18,50 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,54.

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



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

Der gestrige Tag brachte war ein Konsolidierungstag. Es ist anzunehmen, dass die Teilnehmer den Aktienmarkt bis zum Verfallstag zumindest auf dem gegenwärtigen Niveau halten wollen. In der nächsten Woche wird lediglich Montag bis Mittwoch und der halbe Freitag gehandelt; ansonsten ist das Verspeisen von Truthähnen angesagt (Thanksgiving).

Veränderungen im Musterdepot
keine

Absacker

Stephen Roach rudert ein wenig zurück und wird optimistischer. Der Dollar fällt, und dies sollte das globale „Realignment“ beschleunigen.

<http://www.morganstanley.com/GEFdata/digests/20041115-mon.html>

Doch just, wenn er einen weiteren Dollar-Fall „fordert“, scheint sich eine Umkehr anzudeuten, wie sie auch durch die folgende Interpretation der CoT-Daten gestützt wird.

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest

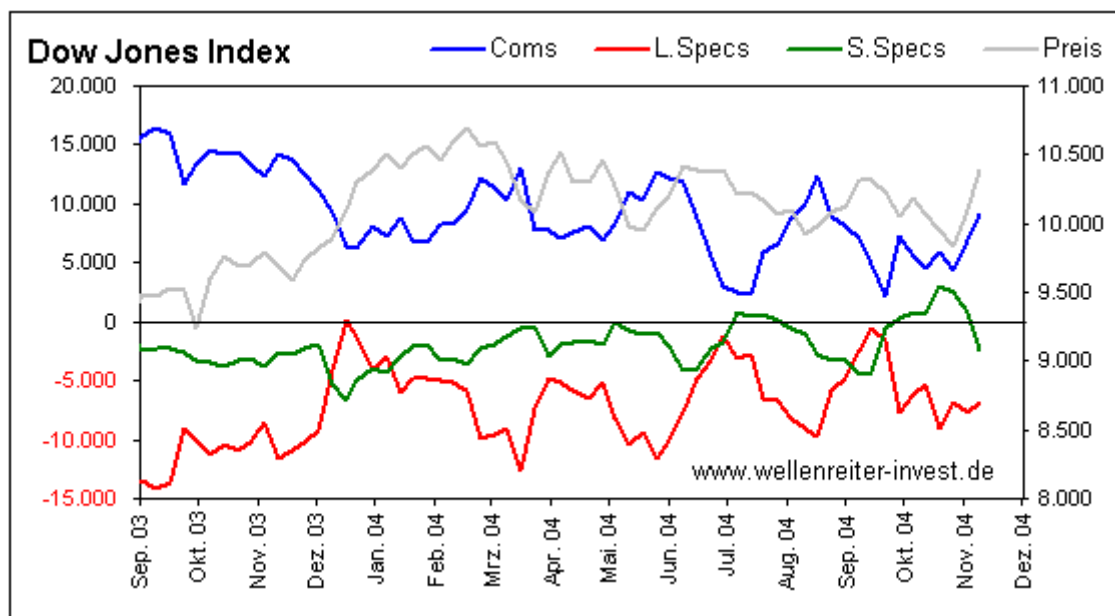
Interpretation des aktuellen CoT-Reports
Von Alexander Hirsekorn

Der aktuelle CoT-Report vom 09.11.2004 wurde aufgrund eines Feiertages in den USA erst verspätet am Montagabend veröffentlicht. Bereits in 2 Wochen wird aufgrund des Feiertages „Thanksgiving“ der übernächste CoT-Report ebenfalls

erst am Montag veröffentlicht. Aufgrund der zeitlich späten Veröffentlichung erfolgt dann ein verkürzter und auf einzelne Märkte fokussierter Kommentar zu der Positionierung der einzelnen Händlergruppen. Der CoT-Report vom 09.11.2004 weist Extrempositionierungen der Commercials im Aktien-, Devisen- und Agrarbereich aus.

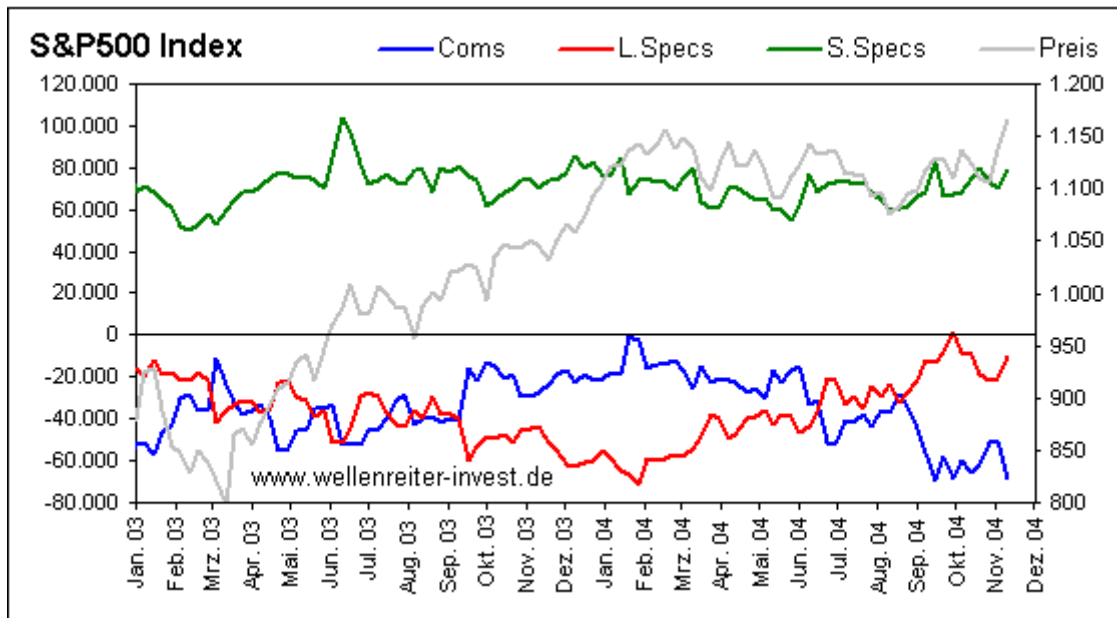
Mittelfristige Risiken und kurzfristige Chancen im US-Aktienmarkt

Der US-Aktienmarkt verzeichnete im Betrachtungszeitraum in allen Indizes deutliche Kursgewinne. Der Dow Jones Industrial stieg signifikant um 350 auf 10.386 Punkte an und die Commercials haben dabei ihre Longpositionierung noch einmal aufgestockt, was angesichts deutlich steigender Preise überraschend ist, aber ein positives Zeichen darstellt.



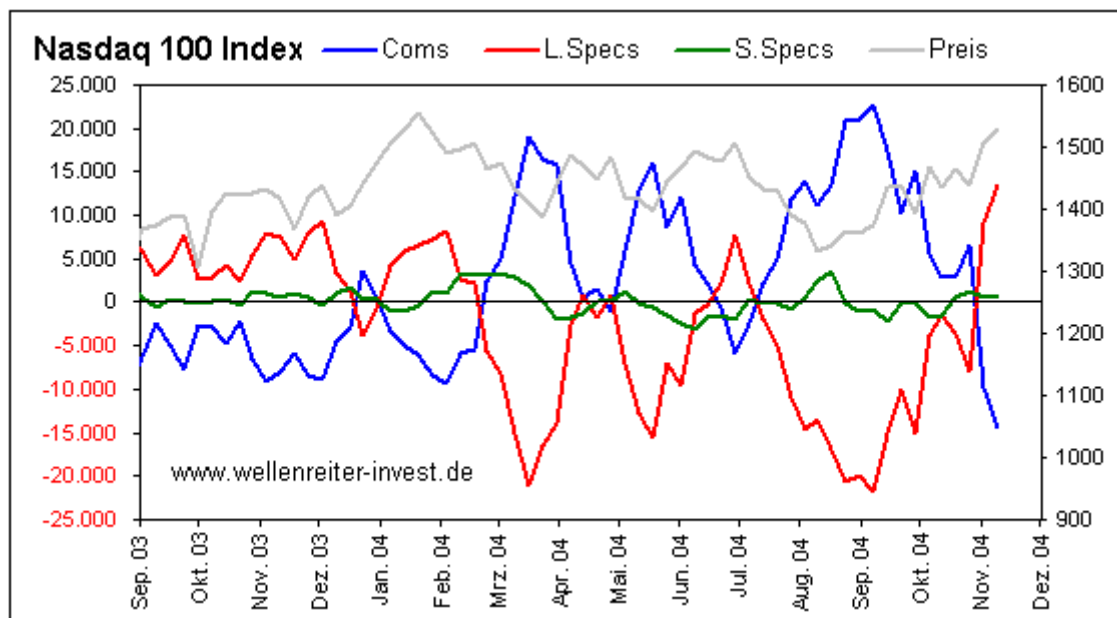
Mit über 9.000 Kontrakten auf der Longseite liegt die dieswöchige Positionierung der Commercials auf positiv einzustufendem Terrain. Die deutliche Longpositionierung der Commercials im Dow Jones Industrial signalisiert damit das Aufholpotential der Industriewerte.

Der S&P 500 stieg ebenfalls signifikant um 34 auf 1.164 Punkte an und die Commercials haben hier normal reagiert, da sie antizyklisch zur Preisentwicklung gehandelt haben.



Die dieswöchige Positionierung mit über 68.000 Kontrakten auf der Shortseite ist als bedeutende Shortpositionierung einzustufen und liegt auf dem höchsten Niveau seit 28 Monaten. Hier bleibt der Indikator auf einem Verkaufssignal. Somit lässt sich feststellen, dass die Positionierung der Commercial unterschiedlich ausfällt und das Verkaufssignal im S&P nicht durch die Positionierung der Commercial im Dow Jones Industrial bestätigt wird.

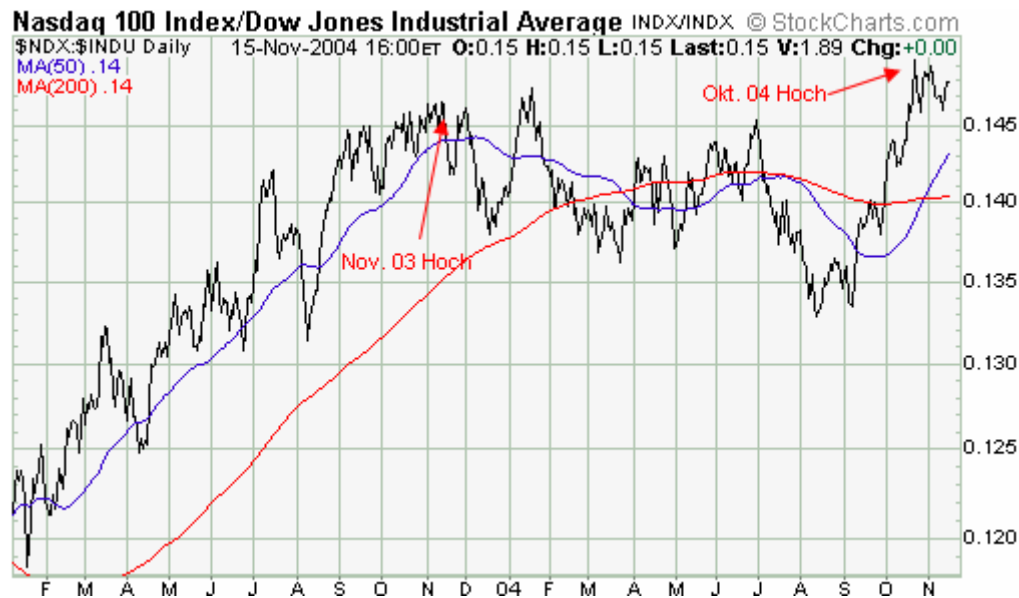
Der Technologieindex Nasdaq 100 konnte im Betrachtungszeitraum die geringsten Kurszuwächse mit einem Anstieg von 32 auf 1.527 Punkte erzielen.



Die Commercial haben den Preisanstieg zu einem weiteren Ausbau ihrer Shortpositionierung genutzt. Diese deutliche Shortpositionierung nährt die These, dass die Outperformance der Technologiewerte einem Ende entgegensteht.

Betrachtet man die Ratio der Technologietitel im Nasdaq 100 relativ zu der Entwicklung der Industriewerte im Dow Jones Industrial, so sind zwei Aspekte

auffällig. Zum einen hatte die Ratio ihr Jahreshoch in 2003 bereits im November und in diesem Jahr bereits bis dato Ende Oktober.



Trotz einer nicht mehr wachsenden Risikoneigung im November 2003 setzte der US-Aktienmarkt im Vorjahr noch zu einer deutlichen Rallye an und erst mit etwa zwei- bis dreimonatiger Zeitverzögerung hatten die Standardwerte ihr Kurshoch erreicht.

Eine ähnliche Entwicklung scheint aktuell ebenfalls möglich, da die preisliche Entwicklung nach dem Bruch der Marke von 1.175 Punkten im S&P 500 mit einem (Mindest-)Preisziel von ca. 1.225 Punkten positiv einzuschätzen ist und die Positionierung der Commercial im Dow Jones Industrial Luft nach oben lässt, so dass auch dieser Index neue Jahreshochs erreichen dürfte.

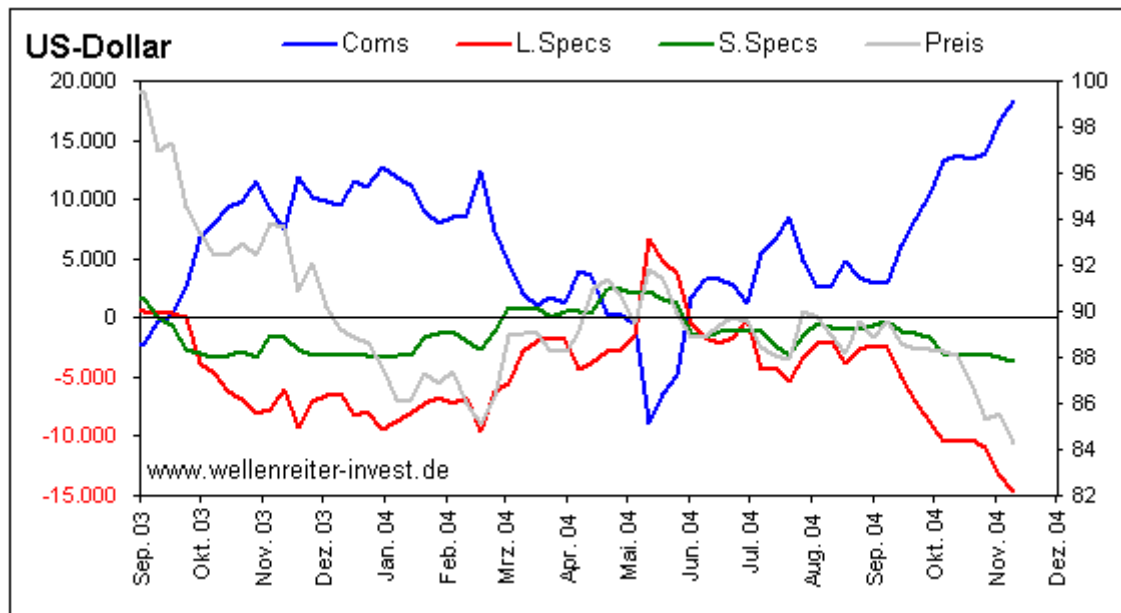
Am aussichtsreichsten sind aber weiterhin Neben- und Midcapwerte einzuschätzen, da aufgrund der hervorragenden Marktbreite in den USA diese Indizes auf neuen Allzeithochs stehen. Dies gilt für die Midcapindizes des S&P sowie den Russell 2000 oder den Valuelineindex. Diese kleineren Werte haben bereits einen deutlichen Performancevorsprung, den sie aufgrund der charttechnisch günstigen Lage in der saisonal ohnehin positiven Phase noch ausbauen sollten. Insgesamt sind die Chancen für die letzten Wochen des Kalenderjahres positiv einzuschätzen.

Neutraler Bondsmarkt

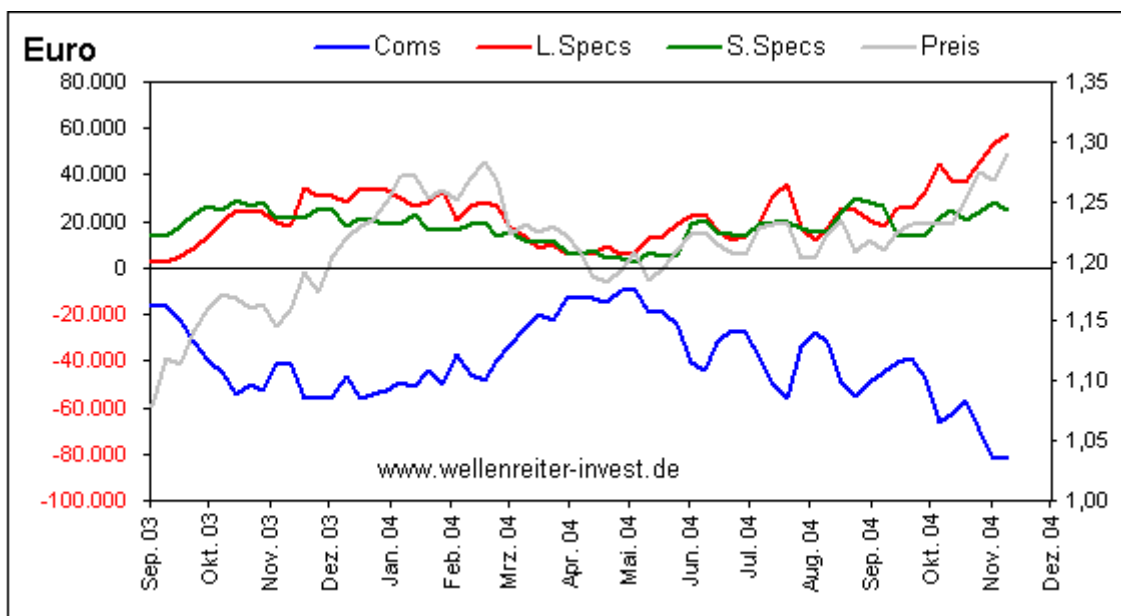
Der US-Bondsmarkt verlor im Betrachtungszeitraum an Kursterrain. Die zehnjährigen Bonds verloren um 0,98 auf 112,09 Punkte, während die dreißigjährigen Bonds marginal um 0,05 auf 113,13 Punkte zulegen konnten. Die Commercial besitzen aktuell keine Extrempositionierungen im US-Bondsmarkt und die Entwicklung der zinssensitiven Aktiensektoren, die von einem Allzeithoch zum nächsten eilen, zeigen an, dass die US-Bondsmärkte nach unten sehr gut unterstützt sind und damit weiterhin als neutral einzustufen sind.

US-Dollarschwäche in aller Munde vs. Extremes geht es kaum noch...

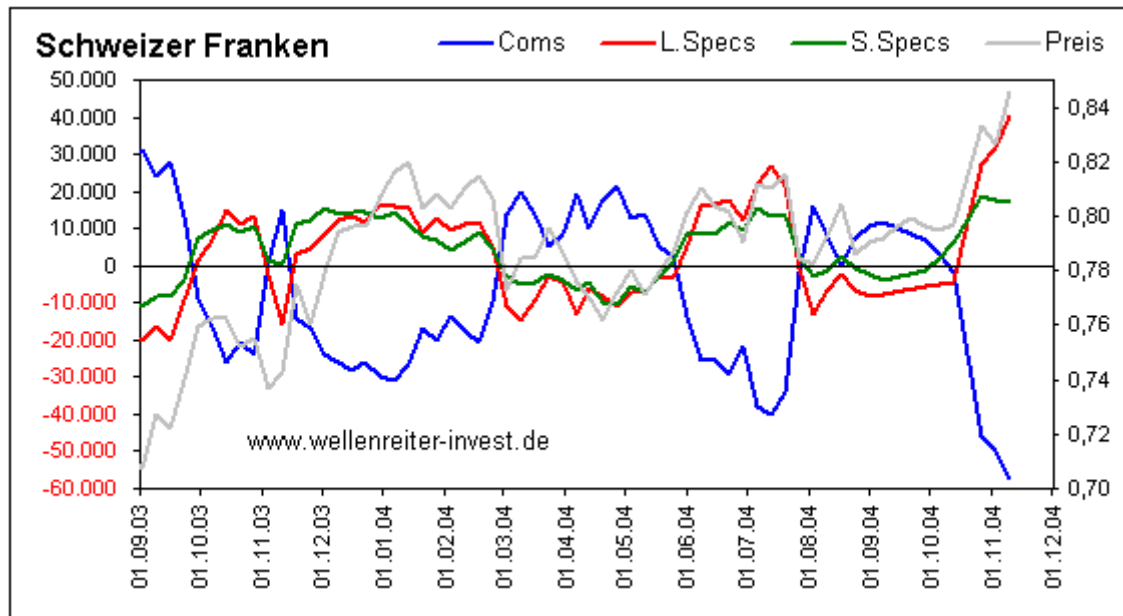
Der US-Dollarindex verlor 1,18 auf 84,29 Punkte und fiel damit auf neue preisliche Jahrestiefs. Die Commercials haben ihre Longpositionierung auf ein weiteres Extremniveau aufgestockt.



Der Euro stieg deutlich um 2,27 Cents auf 1,2930 US-Dollar an und erreichte somit ebenfalls ein neues Jahreshoch. Die Commercials haben ihre extreme Short-Positionierung beibehalten.



Die Positionierung der Commercials im Schweizer Franken liegt ebenfalls auf dem höchsten Niveau seit fünf Jahren.



Zusätzlich liegt die Positionierung der Commercial im australischen US-Dollar auf einem Fünfjahrextremniveau.

Diese Vielzahl an Extrema bei der Positionierung der Commercial im Devisenbereich gepaart mit einem sehr hohen Open Interest (Anzahl der offenen Positionen), die sich auf Rekordniveau der letzten Jahre befinden, zeigen an, dass in diesem Segment eine Blasenbildung erfolgt. Eine Blase am Terminmarkt entsteht durch eine Rekordzahl an Kontrakten und eine gleichzeitige Medienberichterstattung, die sehr einseitig geprägt ist. Im Falle des US-Dollars fällt die Fokussierung der Medienberichterstattung sehr einseitig auf Handels- und Leistungsbilanz aus. Kaum in der Diskussion steht jedoch die Entwicklung der (kurzfristigen) Zinsdifferenzen, die bald den US-Dollar gegenüber dem Euro begünstigen dürften sowie der mehrfach erwähnte Homeland Investment Act, der eine Repatriierung von US-Dollar nach den USA im kommenden Jahr bewirken wird. Da die saisonalen Aspekte zunächst etwas weitere US-Dollarschwäche begünstigen, lässt sich zusammenfassend feststellen, dass der US-Dollarindex im Bereich zwischen 80 und 84 Punkten einen Umkehrpunkt bilden wird, der das Potential für eine zeitlich längere Rallye als in diesem Kalenderjahr besitzt.

Minen am „make or break“ – Fake-Gefahr

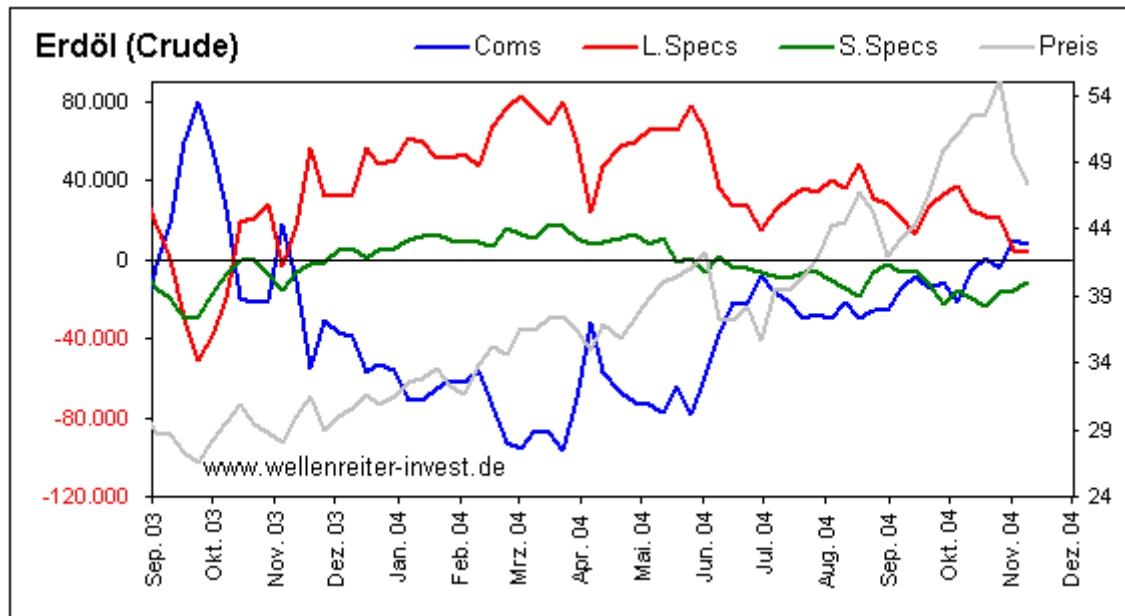
Der Goldpreis stieg um 7 auf 434 US-Dollar, während der Silberpreis um 0,23 auf 7,43 US-Dollar anstieg.

An der Positionierung der einzelnen Marktteilnehmer hat sich in den beiden letzten Wochen wenig verändert, lediglich in dieser Woche nimmt die Spekulationsneigung der Kleinspekulanten bei Gold etwas zu. Da insbesondere für den Goldpreis in der saisonal günstigen nun anlaufenden Phase bis in den Januar die Chancen günstig stehen müssten, ist es umso auffälliger, dass der HUI, der am vergangenen Freitag per Schlusskurs die hartnäckige Widerstandslinie von 240 Punkten überwunden hatte, am Montag unterhalb dieser Marke aus dem Handel ging. Da z.B. Silberminen wie Silver Standard Resources bereits ein tieferes Hoch ausgebildet haben als im Frühjahr, besteht die Gefahr, dass Silber und Gold ein Nichtbestätigungssignal ausbilden und Silber

das neue Jahreshoch von Gold nicht bestätigt und diese Nichtbestätigung durch die Minenindizes bereits Ausdruck findet.

Die Energiepreise verschwinden aus dem Fokus der Anleger, Comeback in 2005 wahrscheinlich

Die Energiepreise setzten ihre Preiskorrektur fort. Der Erdölpreis gab um 1,05 auf 49,09 US-Dollar nach.



Die Positionsveränderungen fallen gering aus, aber die Positionierung der Commercials in Erdöl, Heizöl und Benzin befindet sich nahezu auf dem bullistischsten Niveau seit einem Jahr. Saisonal bleibt der Sektor in der ungünstigen Zeit und von daher dürften die Korrekturformationen zunächst anhalten. Die Preishochs für dieses Jahr sind erreicht, aber nach einer Korrektur- und Konsolidierungsformation wird dieser Sektor in 2005 wieder auf der Agenda der Börsianer auftauchen.

Sonstige Märkte weiterhin mit zahlreichen Extrempositionierungen

Neben den extremen Longpositionierungen der Commercials in Weizen und Mais ist vor allem das Thema Soja erwähnenswert. Die Commercials besitzen bei Sojabohnen eine Extrempositionierung auf Allzeithoch und haben in den anderen Sojaprodukten ebenfalls ihre Positionen deutlich aufgestockt, so dass dieses Verhalten ein Bestätigungssignal für Soja liefert. Bei Sojabohnenöl sind die Commercials nun auf einem Einjahresniveau long, bei Sojabohnenmehl liegt die größte Longpositionierung seit 1998 vor. Letzte Woche kamen dann Nachrichten über Sojarost aus Asien in die Medien, so dass nun in den letzten Wochen des Jahres die Chancen auf eine preisliche Gegenbewegung als günstig einzustufen sind.

Fazit

Das Jahr 2004 wurde durch eine Vielzahl von Ängsten bestimmt – angefangen von der jobless recovery über einen Zinsanstieg, fortgesetzt durch die Entwicklung der Energiepreise bis hin zu der Unsicherheit über den Wahlausgang

bei den US-Präsidentschaftswahlen. Die Begründungen über potentielle Gefahren waren mannigfaltig, das Betrachten der Charts offenbart aber lediglich zwei wesentliche Einflussfaktoren für den US-Aktienmarkt in 2004: Die Entwicklung des US-Dollars und die Entwicklung des Erdölpreises.

Die Entwicklung des US-Dollars ist bis dato abhängig von der Entwicklung der langfristigen Marktzinsen und insofern genügt die Analyse der Währungsentwicklung. Eine Dollarschwäche wirkte dabei positiv für die Aktienmärkte und die temporäre Dollarstärke im Frühjahr belastete die Aktienmärkte. Somit blieb ein wesentlicher Einflussfaktor des Jahres 2003 auch in diesem Kalenderjahr ein Impulsgeber für die US-Aktienmärkte.

Der zweite Einflussfaktor, die Entwicklung des Erdölpreises, trat erst in diesem Jahr in Erscheinung und die Aktienmärkte handelten invers zu der Entwicklung des Erdölpreises. Diese beiden Faktoren werden aller Voraussicht auch in 2005 die elementaren Katalysatoren für die Entwicklung des US-Aktienmarkts darstellen. Die saisonalen Aspekte sprechen dafür, dass diese beiden Faktoren bis zum Beginn des neuen Jahres noch günstig für den US-Aktienmarkt wirken, bevor eine Trendumkehr diskutiert werden muss.