

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Donnerstag, den 8. September 2011

Der griechische Aktienmarkt beginnt interessant auszusehen. Der „General Index“ zeigte eine Abwärtsbewegung, die mehr und mehr von positive Kerzen durchsetzt ist.

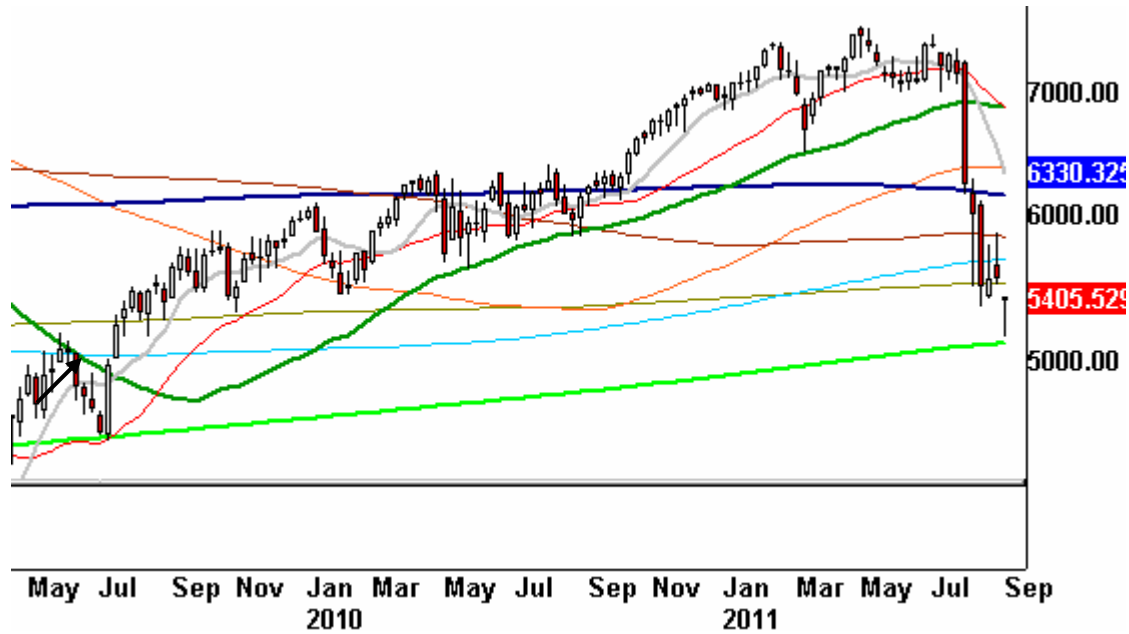
Griechischer Aktienmarkt-Leitindex Tageschart



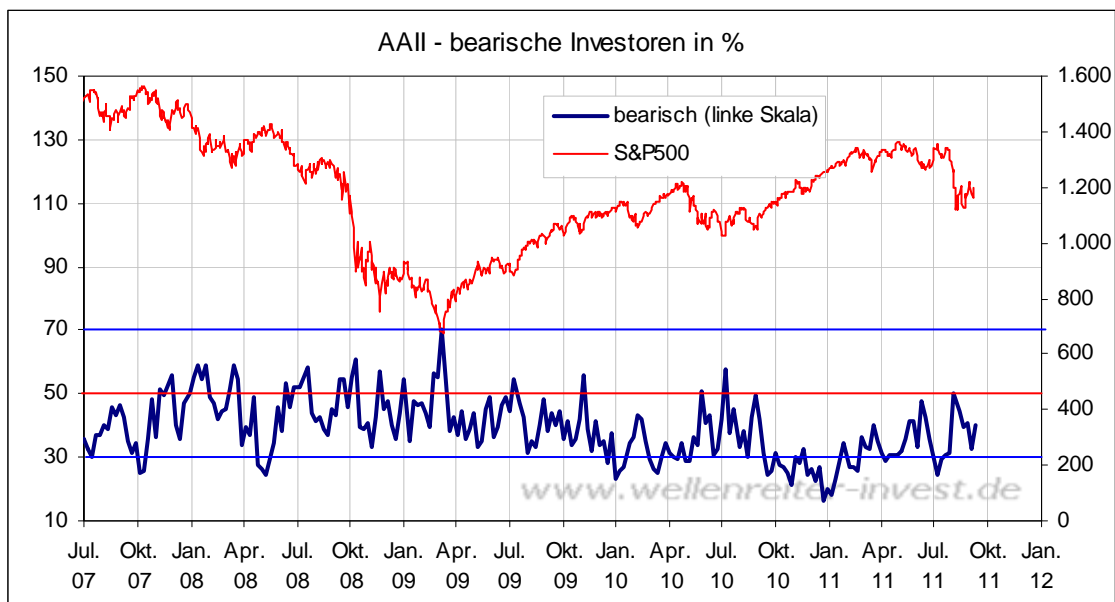
Hier könnte eine Kapitulation stattgefunden haben. Ein Anstieg über die - psychologisch sowie aus charttechnischer Sicht - wichtige Marke von 1.000 Punkten würde das Tor nach oben öffnen.

Wir schrieben gestern, dass er DAX Hoffnung offeriert, weil er seinen 16-Jahres-GD (5.116 Punkte; hellgrüne Linie folgender Chart) praktisch erreicht hatte.

DAX Wochenchart

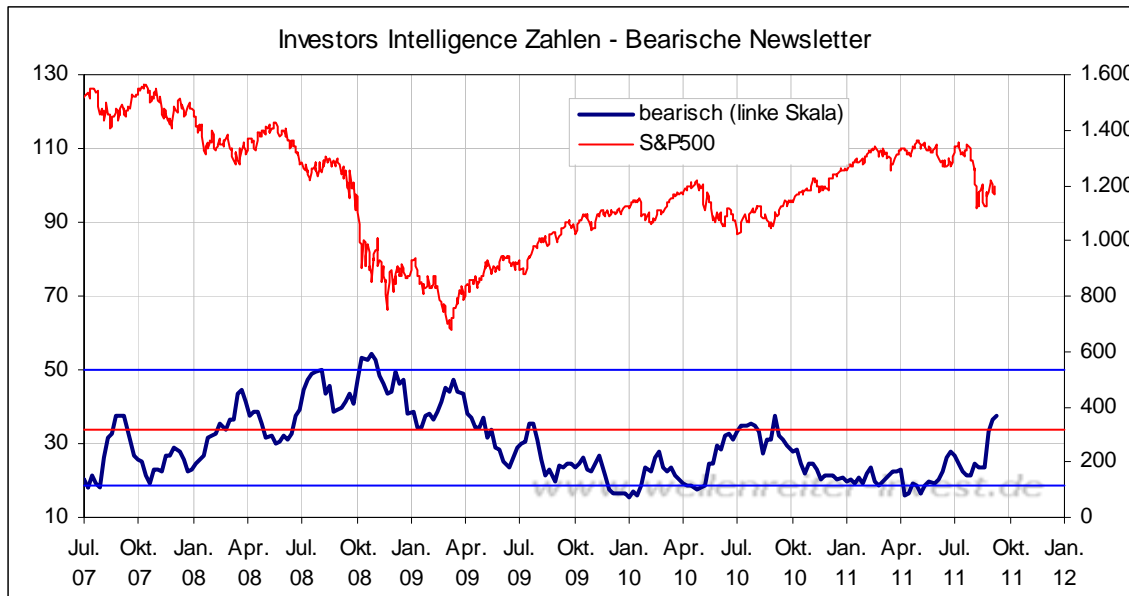


Der nächste Widerstand im DAX ergibt sich im 8-Jahres-GD (hellblau) bei 5.680 Punkten. Dieser Bereich war in den vergangenen Wochen hart umkämpft und sollte auch deshalb einen wichtigen Widerstand darstellen.



Der Anteil der bearisch eingestellten Privatinvestoren – gemessen durch AAI - hat sich zwar von 32% auf 40% erhöht. Eine Angst-Quote von über 50% wie im Sommer 2010 oder im Herbst 2008/ Frühjahr 2009 lag bisher nicht vor.

Bei den US-Börsenbriefschreibern sieht dies schon anders aus: Das Bärenlager ist mit einem Anteil von fast 38% so gut gefüllt wie am Tief des Jahres 2010.



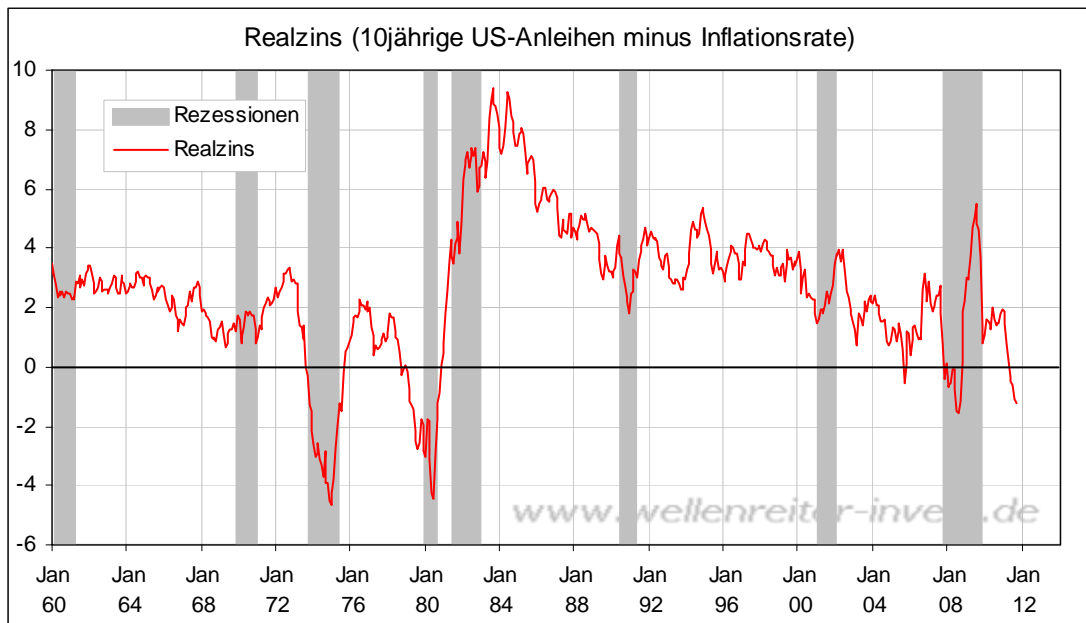
Angst-Quoten von 50% oder mehr – wie im Herbst 2008 liegen jedoch nicht vor. Die Frage stellt sich, ob diese unbedingt vorliegen müssen, um ein Ende einer Abwärtsbewegung einzuläuten. Nein, aber die Tiefbestimmung wäre einfacher, wenn es so wäre. Aus dem aktuellen Stand kann man ein Ende der Abwärtsbewegung nicht herauslesen, auch wenn nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Tiefs zumindest temporär drin sind.

Verschuldung ist so lange kein Problem, so lange die Leihgebühr („Zins“) niedrig ist. Die Japaner leihen ihrem Staat für 10 Jahre Kapital. Sie erhalten dafür eine Gebühr von unter einem Prozent. So kann sich die japanische Regierung preiswert refinanzieren, ohne dass die Mittel für Zinszahlungen den Staatshaushalt über Gebühr belasten. Man kann es den japanischen Investoren gar nicht verübeln, denn ihr Verhalten ist rational. Einer Inflationsrate von 0,2% (Juli 2011) steht eine Rendite (10jährige Anleihen) von 1% gegenüber. Die Realrendite ist positiv.

Ganz im Gegensatz zu den USA, wo einer Inflationsrate von 3,5% einer Rendite von unter 2% bei den 10jährigen Anleihen gegenüber steht. Auch in Deutschland regiert – wie in den USA - die negative Realrendite: Die Inflationsrate (2,3%) übersteigt mittlerweile die Verzinsung für 10jährige Bundesanleihen (1,9%).

Auf welches Niveau muss Realrendite fallen, damit die Anleger sagen: Stopp, aus, ich verliere hier zuviel Geld? Vielleicht 3 Prozent, vielleicht noch mehr? Die Antwort ist abhängig von den Alternativen. Würde man annehmen, dass sich an den Aktienmärkten mehr Geld verdienen lässt, so würde man sein Kapital aus den Anleihemärkten nehmen und in den Aktienmarkt stecken. Doch das geschieht derzeit nicht.

Nehmen wir an, die offizielle Inflationsrate würde auf 6 Prozent steigen, wobei die Rendite auf 10jährige Anleihen bei 2 Prozent verharren würde. Der Realzinsverlust wäre mit minus vier Prozent derart hoch, dass sich Investoren veranlasst sehen würden, auf alternative Anlageklassen (z.B. Aktien) umzusteigen. Anfang 1975 und Mitte 1980 lag der US-Realzins auf einem solchen Niveau. In beiden Fällen gingen dem Realzinstief jeweils eine Rezession und – jeweils etwa drei Monate vorher - ein Aktienmarkttief voraus.



Ein negativer Realzins führt regelmäßig zu einer Rezession. Gleichzeitig ergibt sich etwa in einem Zeitraum von drei Monate vor (1975; 1980) bis drei Monate nach einem Realzinstief (2008) eine hervorragende Einstiegsmöglichkeit in die Aktienmärkte.

Die amerikanische Zentralbank hat zwei Ziele: Sie soll einerseits die Arbeitslosigkeit bekämpfen und andererseits für niedrige Inflationsraten sorgen. Der amerikanische Fed-

Gouverneur Evans hat gestern mehr Stimulus eingefordert, um die Arbeitslosigkeit aggressiv zu bekämpfen. Dabei sollte man durchaus eine höhere Inflationsrate in Kauf nehmen, so Evans weiter. <http://tinyurl.com/3ewx19>

Auch Obamas Job-Initiative macht klar, dass er Fokus der amerikanischen Regierung auf den Arbeitsmarkt gerichtet ist. Regierung und Fed haben sich entschieden, dafür „temporär“ höhere Inflationsraten in Kauf zu nehmen.

Was bedeutet dies für die Märkte? Die Rohstoffpreise sollten weiter steigen. Und eigentlich wollen die Amerikaner nichts weiter als einen fallenden Dollar. Die Europäer mit ihrer – aus Sicht der Amerikaner nervenden - Euro-Diskussion macht der US-Regierung einen Strich durch die Rechnung. Noch ist nicht entschieden, ob die Amerikaner den Abwertungs-Wettlauf gewinnen können. Solange Euro/Dollar über 1,40 notiert, haben sie noch eine Chance. Die Aktienmärkte – so zeigt es jedenfalls China – sind von hohen Inflationsraten üblicherweise nicht begeistert. Tatsächlich neigen Aktienmärkte dazu, bei Inflationsraten oberhalb von 4 bis 5 Prozent eher schlecht zu performen. Eine hohe Inflation ist negativ für das reale BIP: Auch wenn das nominale BIP tatsächlich steigt, so würde der Zuwachs durch eine hohe Inflationsrate marginalisiert (allgemein gebräuchlich ist die Angabe des realen BIPs).

Zu den Märkten.

954 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 907 Mio., das Abwärtsvolumen 44 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 95,3% vom Gesamtvolumen. 19 neue Hochs standen 16 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.415 Punkten um 276 Zähler höher (+2,5%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.199 Punkten um 33 Zähler höher (+2,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.549 Punkten um 75 Punkte (+3,0%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 4,5%.

Der Transport-Index endete bei 4.529 Punkten (+3,4%).

Größte Gewinner: Banken, Broker, Nebenwerte; Größte Verlierer: -----

Der T-Bond Future endete bei 139,17 Punkten (140,26).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 75,66 Punkten (75,71).

Crude Öl notiert bei 89,33 (86,82) und US-Erdgas bei 3,93 Dollar (3,92).

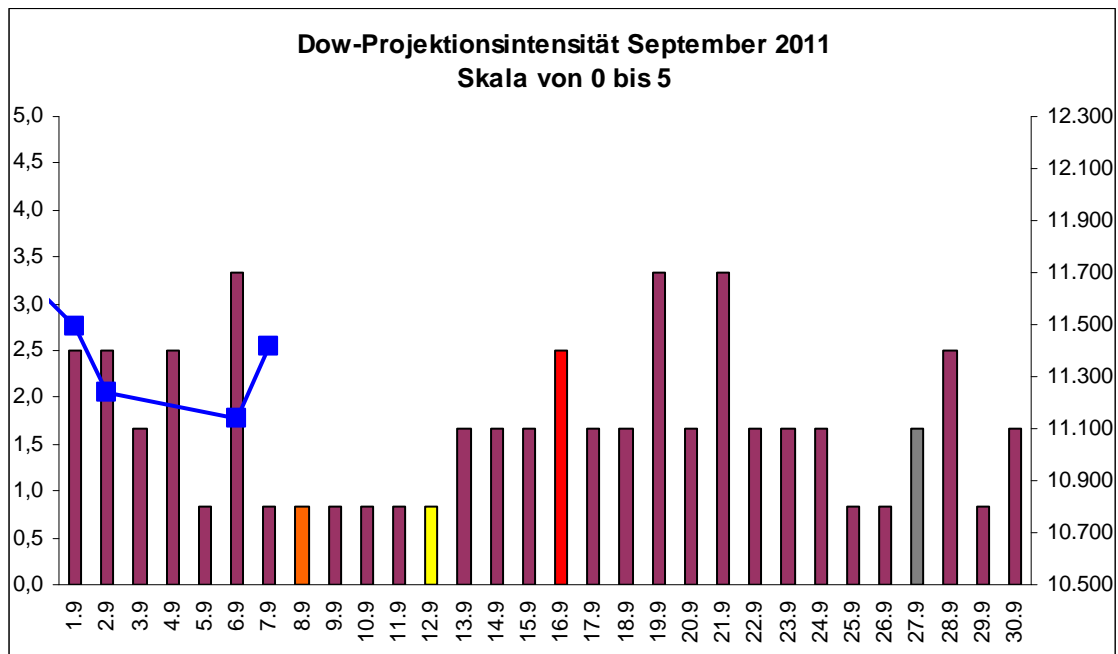
Der Goldpreis notiert bei 1.833 Dollar/Unze (1.838). Gold in Euro liegt bei 1.301.

Silber befindet sich bei 41,72 Dollar (42,46).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,3% auf 624 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 224 Punkten. Newmont Mining verlor 70 Cent und endete bei 63,81 Dollar.

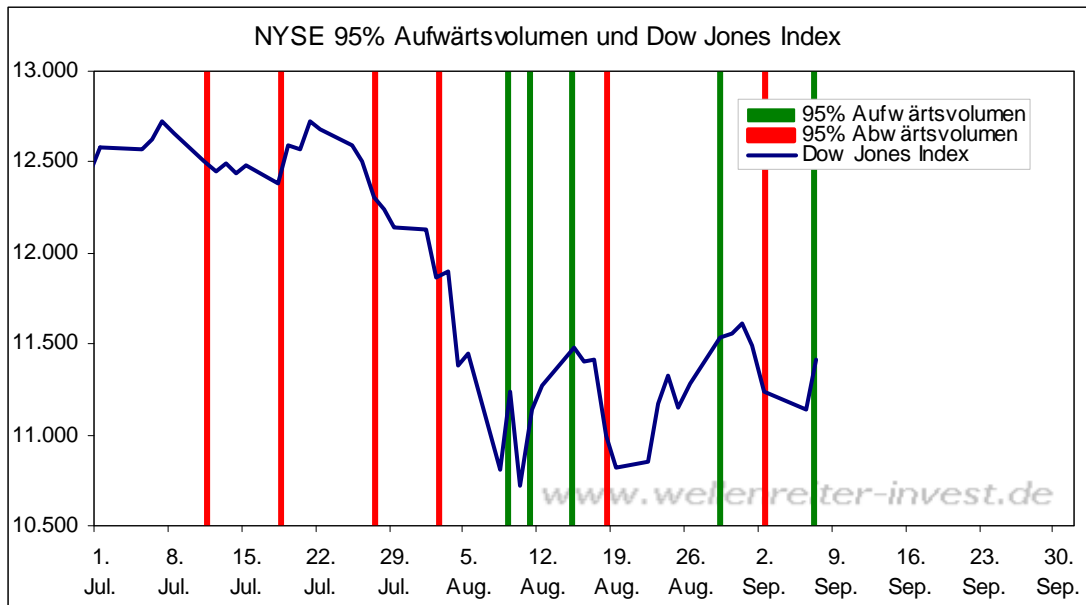
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 9,8% auf 33,38 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 33,12 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,89. Die Equity-PCR endete bei 0,62. Die OEX-PCR endete bei 1,33. Der ISEE schloss mit 119.

Zeitprojektionstage: 06.09., 19.-21.09.



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

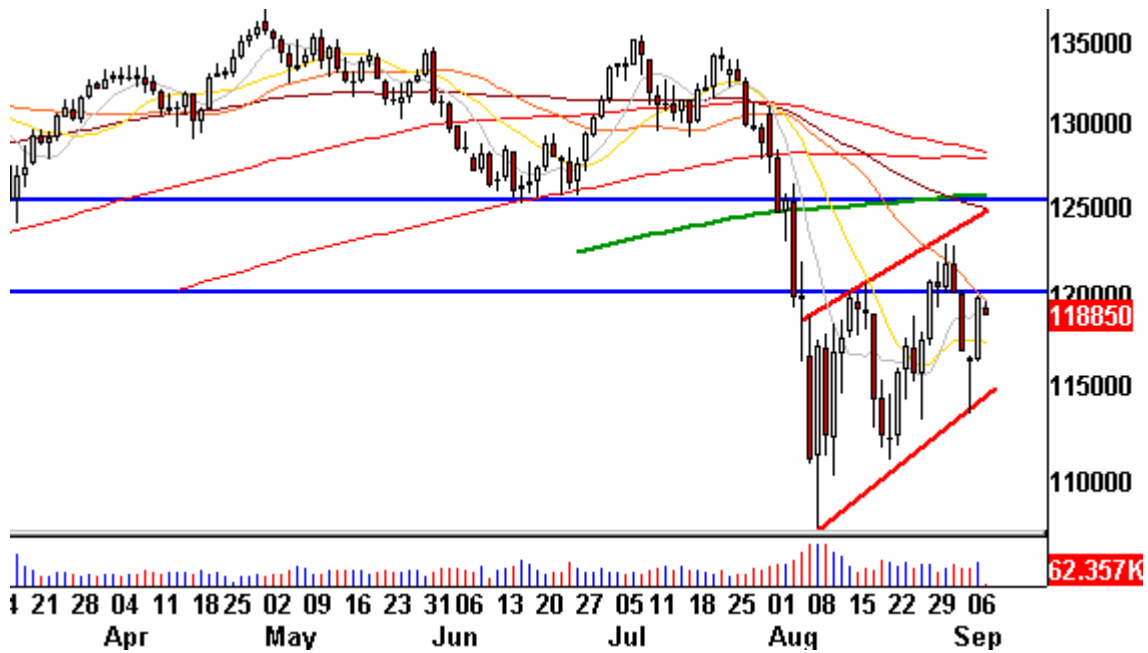
Das Handelsvolumen blieb in der gestrigen Aufwärtsbewegung unterhalb von einer Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen betrug 95,3% vom Gesamtvolumen. Nachfolgend zeigen wir die Tage dieses Sommers mit einem Abwärts- oder Aufwärtsvolumen von 95% oder mehr.



Seit Anfang August zählten wir fünf Handelstage mit einem Aufwärtsvolumen von 95% oder mehr (grüne Linien obiger Chart). Sollte Tage signalisieren eine Kaufpanik (Tage mit 95%-Abwärtsvolumen weisen auf eine Verkaufspanik hin). Doch zurück zu den Aufwärtstagen: Nach Kaufpaniktage tritt häufig eine Konsolidierung oder eine Fortsetzung der Abwärtsbewegung auf. In diesem Sommer gilt bisher die folgende Regel: Spätestens zwei Handelstage nach einem Kaufpaniktage ist ein Hoch drin. Dies ist ein in Bärenmärkten übliches Muster. Die Frage ist nur, ob sich die US-Märkte tatsächlich in einem Bärenmarkt befinden. Denn der Verlust vom Jahreshoch im S&P 500 beträgt im Unterschied zum DAX bisher magere 12 Prozent.

Der S&P 500 Future befindet sich entweder in einer doch eher seltsam anmutenden Phase der Bodenbildung oder aber in einer bearischen Flaggen-Konsolidierung (rote Linien folgender Chart).

S&P 500 Future Tageschart



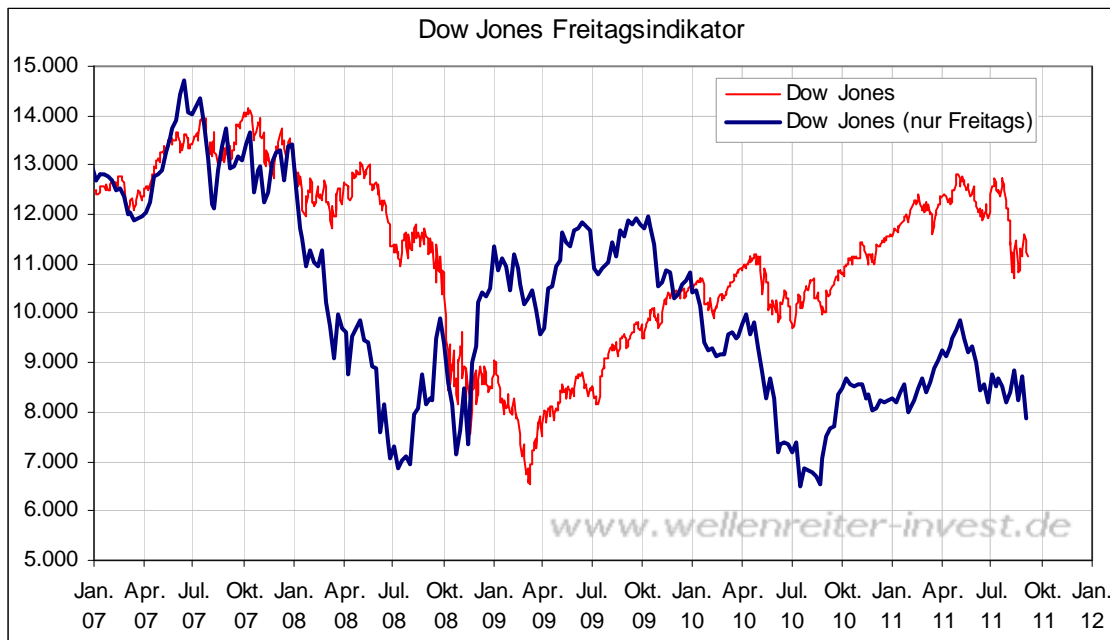
Würde der S&P 500 Future die Marke von 1.250 Punkten (grüne Linie obiger Chart) überschreiten, müsste man zugeben, dass sich das bearische Muster einstweilen erledigt hat. In einem solchen Fall würden die Marktteilnehmer die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession nur noch als gering einschätzen. Erweist sich jedoch die Flagge als „muster-treu“, so dürfte sie maximal an die Marke von 1.250 Punkten steigen. Möglich wäre aber auch – und üblich in Bärenmärkten –, dass avisierte Widerstandslinien auf der Oberseite gar nicht erst erreicht werden. Da würde bedeuten, dass der gestrige 95%-Aufwärtstag nicht mehr wesentlich übertroffen werden würde und die Panik-Tiefs von Anfang August erneut ins Visier rücken würden.

Die Marktteilnehmer positionieren sich für die am Montag beginnende Verfallswoche.



Freitag, der 16. September ist der September-Verfallstag. Sollte die negative Variante eintreten, so würden die Märkte bis in den Verfallstag hinein fallen. Im positiven Fall dürfte die Verfallswoche den „Run“ an die Marke von 1.250 Punkten bringen.

Für beide Varianten gibt es eine Reihe von Plus- und Minuspunkten. Für die bearische Variante spricht der Freitagsindikator.



Dieser Indikator zeigt an, dass die Marktteilnehmer an Freitagen eher Gewinne mitnehmen bzw. short gehen. Dies war beispielsweise am vergangenen Freitag (-253 Punkte im Dow) der Fall. Morgen ist Freitag.

Wir hatten unsere Einschätzung zuletzt am 2. September in der Erwartung fallender Kurse auf bearish verändert. Wir hatten damals einen Stopp Loss für unsere Einschätzung von 1.230 Punkten gesetzt. Es kam an zwei Tagen hintereinander zu hohen Kursverlusten, gefolgt von einem Tag mit hohen Kursgewinnen (der gestrige Tag).

Gestern schrieben wir, dass wir unsere Einschätzung überdenken würden, wenn der S&P 500 Future in die Nähe der 1.200-Punkte-Marke rücken würde. Heute früh befindet sich der Future bei 1.187 Punkten. Noch hat der Markt die Möglichkeit, ein niedriges Tief auszubilden.

Wenn sich die Serie der Geschehnisse nach 95%-Aufwärtstagen fortsetzt, so müsste jetzt zumindest eine Konsolidierung einsetzen, die uns die Chance gibt, die bearische Einschätzung vorerst beizubehalten. Wir belassen den Stop Loss bei 1.230 Punkten.

Absacker

Fluchtgeldhafen Skandinavien, auch hier droht der Eingriff der Notenbanken.

<http://tinyurl.com/3tbcku2>

Und so wird ein Fluchtland nach dem anderen de facto der Eurozone angeschossen. Es geschieht das, was wieder einmal niemand bedacht hat: Die Eurozone bricht (bisher) nicht auseinander, sondern sie frisst ihre Nachbarn und weitet sich aus...

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.