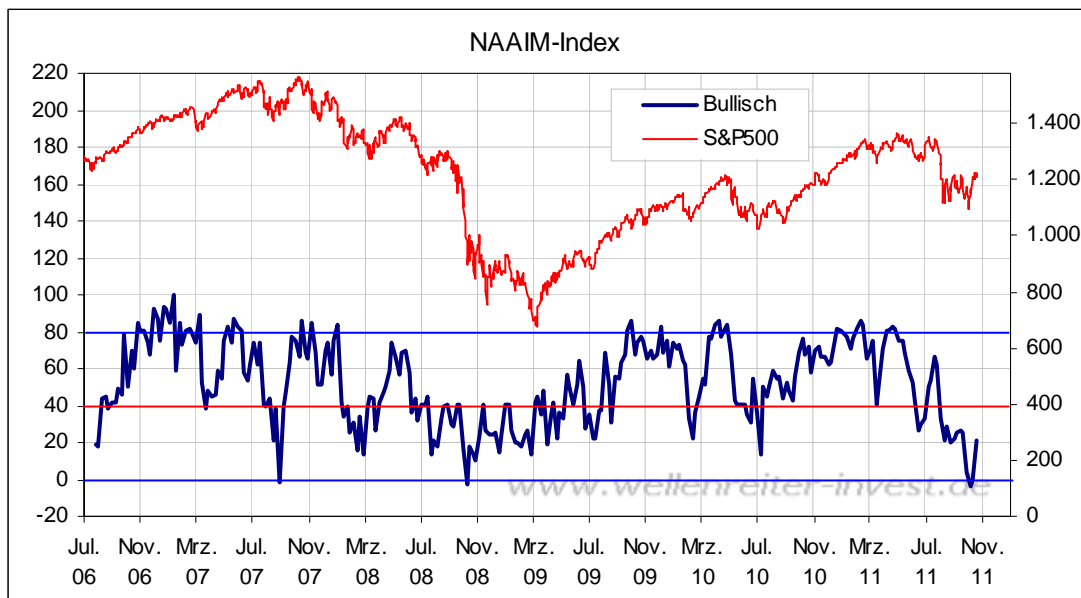


Freitag, den 21. Oktober 2011

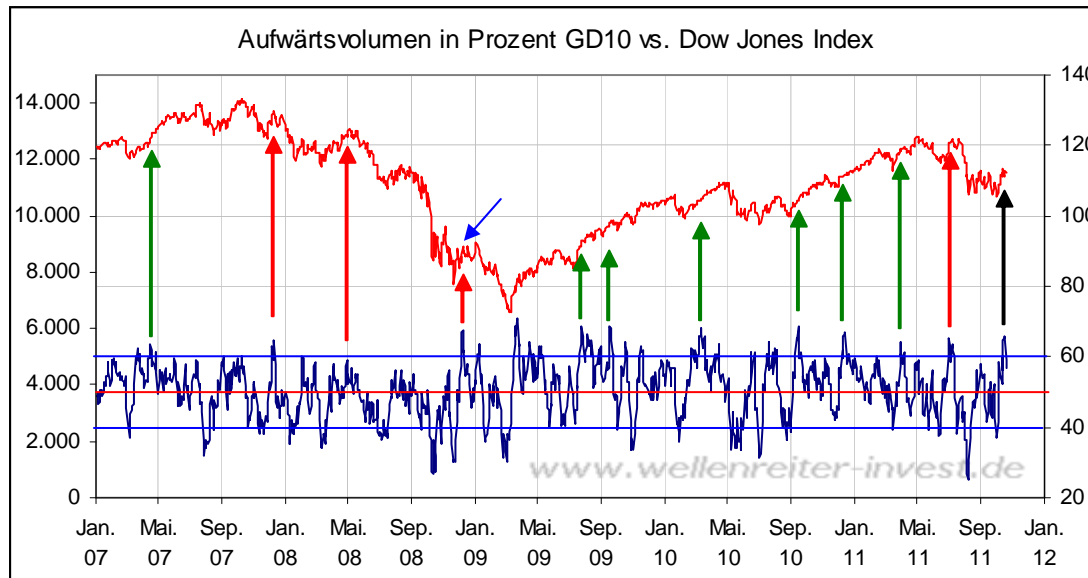
Die Positionierung der amerikanischen Fonds-Manager ist gemäß dem NAAIM-Index weniger bearish als in der vergangenen Woche.



Dennoch sind die Fondsmanager weiterhin vorsichtig positioniert. Solange dies so ist, sind die Aktienmärkte aus Sentiment-Sicht unterstützt (siehe auch gestrige Ausgabe). Denkbar ist ein Verlauf, nach dem die Bärenmarktrallye zwar auf preislicher Ebene die größten Potentiale bereits ausgeschöpft hat, sich auf zeitlicher Ebene noch eine Weile fortsetzen kann (sprich: der Anstieg flacht ab). Wird das Sentiment bullischer, ohne dass der Anstieg sich im gleichen Tempo wie bisher fortsetzt, so würde der Grundstein für eine nächste Abwärtsbewegung gesetzt werden.

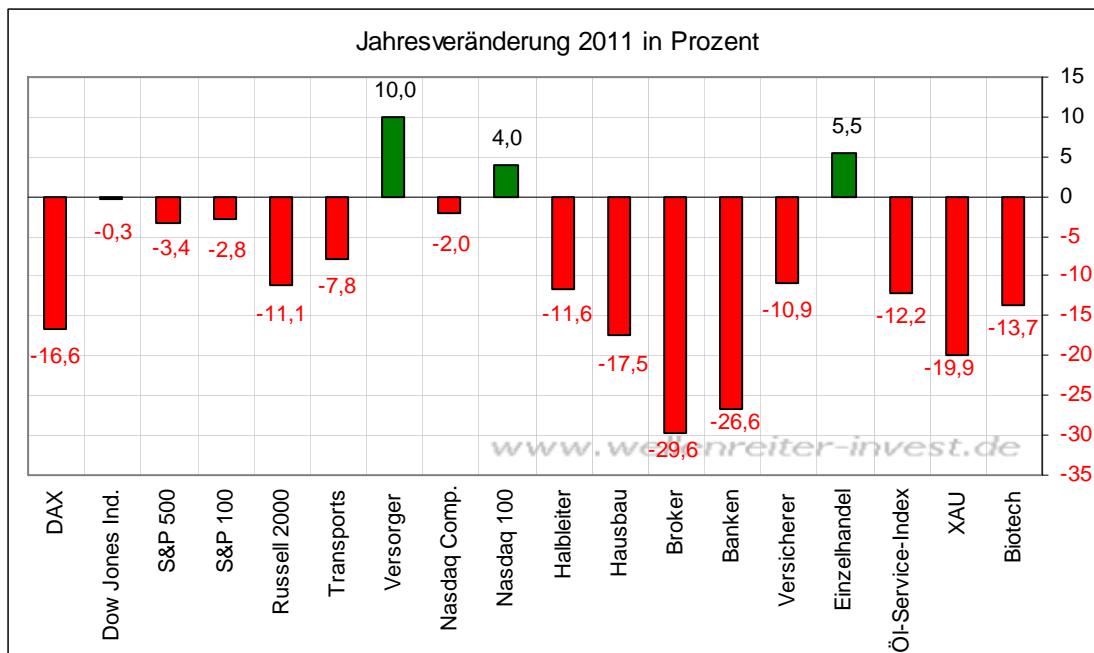
-----

Eine interessante, wenn auch nicht leicht zu beurteilende Rolle in der Bewegung von Aktienmärkten spielt der 10-Tages-GD des Aufwärtsvolumens der NYSE. Ist der Anteil des Aufwärtsvolumens am Gesamtvolumen über Tage sehr hoch, bildet sich eine Spitze nach oben aus.



In einem bullischen Umfeld bedeuten solche Spitzen („verlängert“ durch die grünen Pfeile auf dem obigen Chart) meist eine Trendfortsetzung bzw. Beschleunigung. In einer bearischen Periode sind diese „Spikes“ indikativ für ein Top. Die roten Pfeile weisen darauf hin. Aktuell hat sich erneut eine Spitze ausgebildet (schwarz gekennzeichnet). Im Falle einer Bärenmarktrallye müsste das Hoch gemäß dieser Anordnung auf der preislichen Ebene so gut wie erreicht sein. Auf der zeitlichen Ebene könnte sich eine Seitwärtsphase ergeben, wie das z.B. von November 2008 bis Januar 2009 der Fall war (siehe blauen Pfeil obiger Chart).

Für die USA kann ein bullisches Trendumfeld nicht ausgeschlossen werden, da wichtige Indizes wie der Dow Jones Index oder der S&P 500 auf Jahressicht lediglich marginal im Minus notieren, (siehe folgender Chart).



In einem solchen Fall würde der aktuelle Spike des Aufwärtsvolumens einen „Momentum-Impuls“ anzeigen, der die Indizes ein gutes Stück weiter nach oben führen müsste.

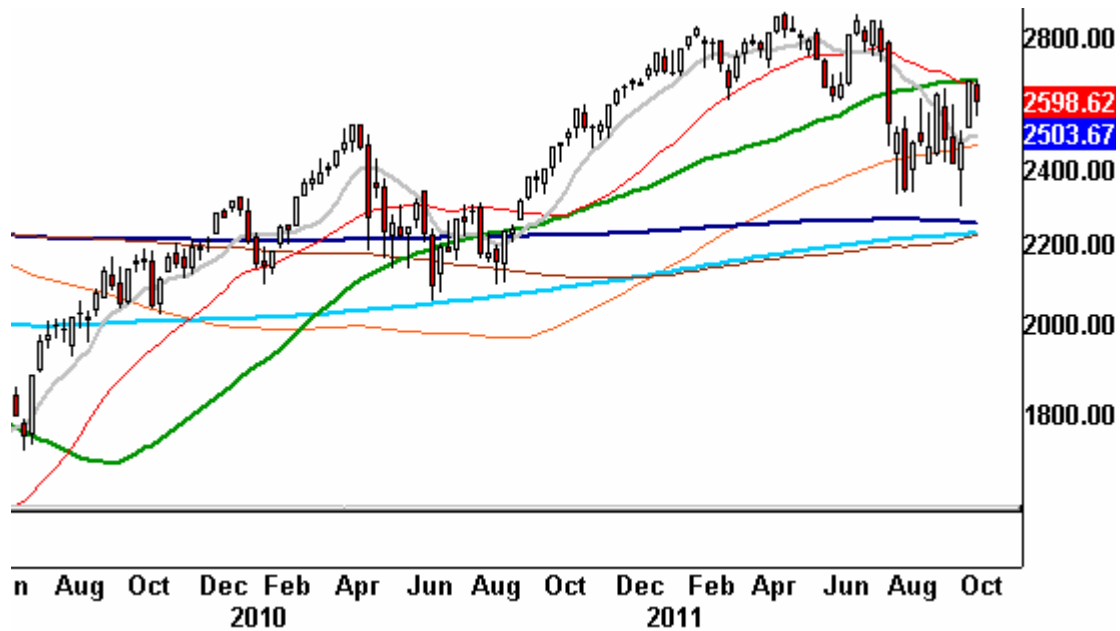
Interessant ist, dass die Bärenmarktrallye von März bis Mai 2008 in ihrer Entstehungsphase keinen derartigen Aufwärtsimpuls zu setzen vermochte.

Fazit: Im Falle einer Bärenmarktrallye zeigt uns der Indikator des Aufwärtsvolumens ein begrenztes Aufwärtspotential der Märkte an. Zeitlich könnte sich eine Streckung ergeben (=volatile Seitwärtsphase). Sollte der Bullenmarkt fortgesetzt werden, so müsste der aktuelle Impuls als die Initialzündung für eine längere Aufwärtsphase betrachtet werden. Wir neigen zum Camp, das in der aktuellen Bewegung eine Bärenmarktrallye sieht.

-----

Wäre der aktuelle Impuls ein bullischer Impuls, dann müsste sich als erstes der Nasdaq Composite Index gegenüber seinem 1-Jahres-GD durchsetzen. Der 1-Jahres-GD (grün) befindet sich bei 2.670 Punkten.

### Nasdaq Composite Index Wochenchart



Da der Nasdaq Composite Index gestern bei 2.599 Punkten schloss, bahnt sich in Kürze eine Entscheidung an.

Charttechnisch interessant stellt sich der DAX dar.

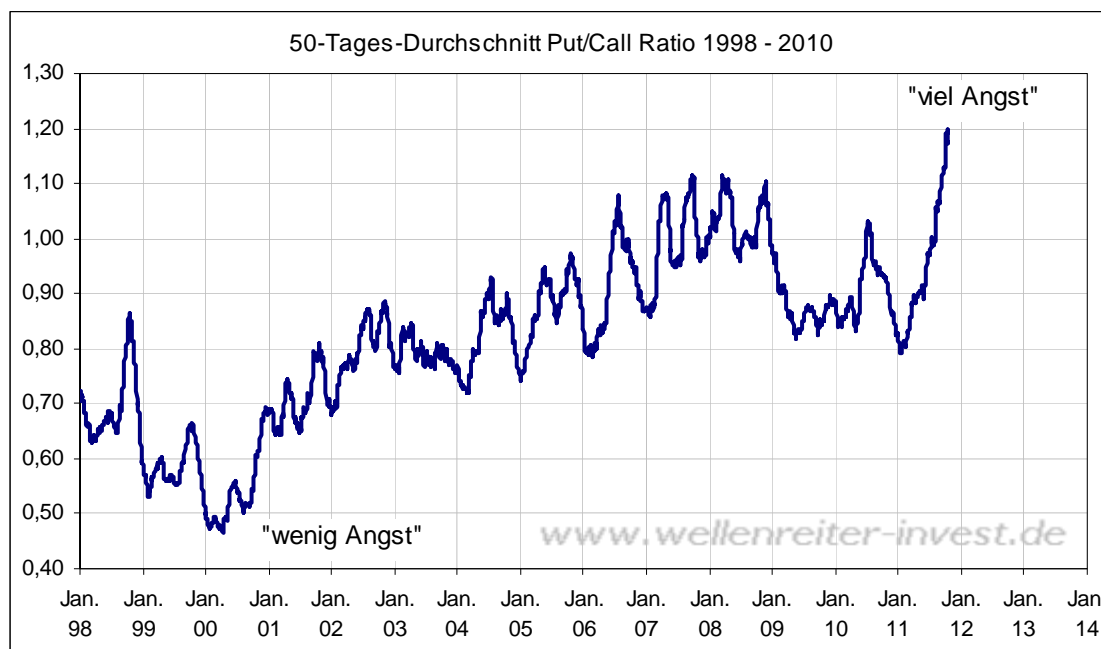
### DAX Tageschart



Der 4-Jahres-GD (blau) bildet eine wichtige Widerstandslinie bei aktuell 6.064 Punkten. Würde der DAX diese Linie angreifen und überwinden, so hätte sich eine Tasse-/Henkel-Formation ausgebildet. Da die „Tasse“ einen von oben nach unten etwa 1.000 Punkte misst, wäre in diesem Fall mit einem Ziel von 7.000 Punkten zu rechnen. Der 4-Jahres-GD fällt, was die Überwindung erschwert. Man sollte abwarten, bis eine Überwindung des 4-Jahres-GDs gelungen ist. In etwa dürfte dies mit der Überwindung des 1-Jahres-GDs im Nasdaq Composite zusammenfallen.

-----

Die Put-Call-Ratio schloss gestern auf dem hohen Niveau von 1,38. Die Angst an den Märkten ist weiterhin hoch. Wir nehmen diese Zahl zum Anlass, uns den 50-Tages-GD der Put-Call-Ratio anzuschauen.

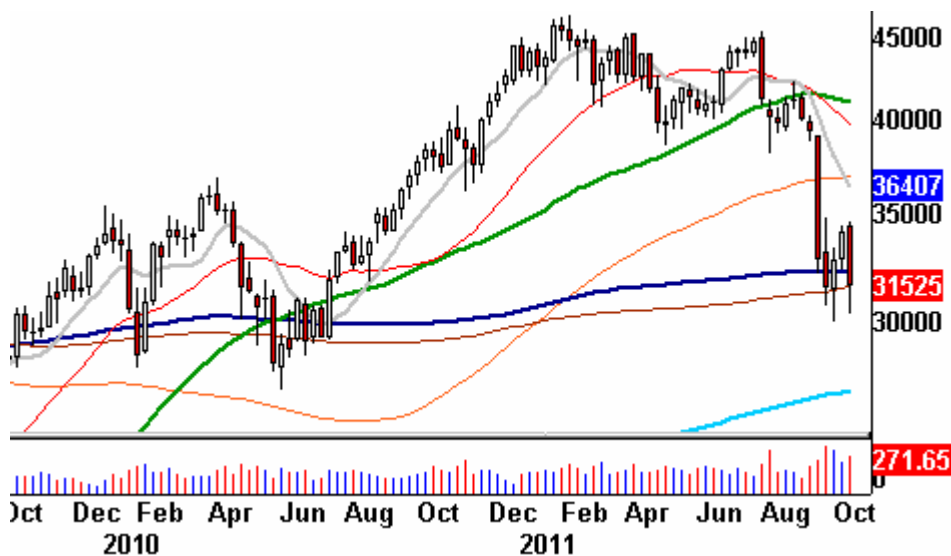


Einen Durchschnittswert von 1,20 für die vergangenen 50 Tage ist ein Spitzenwert, der selbst in der Phase der Rezession von Ende 2007 bis Mitte 2009 nicht zu verzeichnen war. Man kann argumentieren, dass Absicherungsstrategien im Laufe der vergangenen Jahre ein integraler Bestandteil des Instrumentariums von Fondsmanagern geworden sind. Nicht zuletzt deshalb, weil diese Fonds-Manager bereits 10 Jahre Seitwärtsmarkt mit zwei großen Einbrüchen von mehr als 50% zu verzeichnen haben. Der „Pawlowsche Reflex“ auf eine solche Phase ist die Absicherung. So müsste man annehmen, dass zum Ende einer langjährigen Seitwärts-/Abwärtsphase der Absicherungsbedarf am höchsten ist. Ginge es nach diesem Chart, so müsste ein neuer Bullenmarkt in Kürze bevorstehen. Denn wie sollte dieser Absicherungsbedarf noch steigerbar sein?

-----

Solange die Schwäche von Kupfer anhält, muss man davon ausgehen, dass sich die Nachfrage von Staaten wie China nach diesem Basismetall verringert. Trotz der relativ hohen Inflationsraten im angloamerikanischen Raum (USA knapp 4%, UK mehr als 5%) scheint Dr. Copper eine Phase einzuläuten, die einen weiteren Anstieg der Inflationsrate zunächst nicht mehr erwarten lässt. Kupfer ist ein guter – in vielen Fällen auch voraus laufender – Indikator für die Inflationsraten.

### Kupfer Wochenchart



-----

Von 12:30h bis 13:30h findet **heute** auf der World of Trading eine Podiumsdiskussion auf der Hauptbühne statt. Mögliche Wege aus der Finanzkrise werden diskutiert. Szenarien werden erläutert. Teilnehmer: Dirk Müller, Roland Klaus, Frank Phillipps, Robert Rethfeld. Weitere Informationen unter <http://tinyurl.com/6xbzu2c>

-----

Zu den Märkten.

958 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 629 Mio., das Abwärtsvolumen 320 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 66,3% vom Gesamtvolumen. 10 neue Hochs standen 26 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 11.542 Punkten um 37 Zähler höher (+0,3%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1.215 Punkten um 6 Zähler höher (+0,5%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2.599 Punkten um 5 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 4.710 Punkten (+1,6%).

Größte Gewinner: Banken, Hausbauer; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 139,00 Punkten (139,15).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 77,21 Punkten (77,53).

Crude Öl notiert bei 86,25 (85,50) und US-Erdgas bei 3,62 Dollar (3,58).

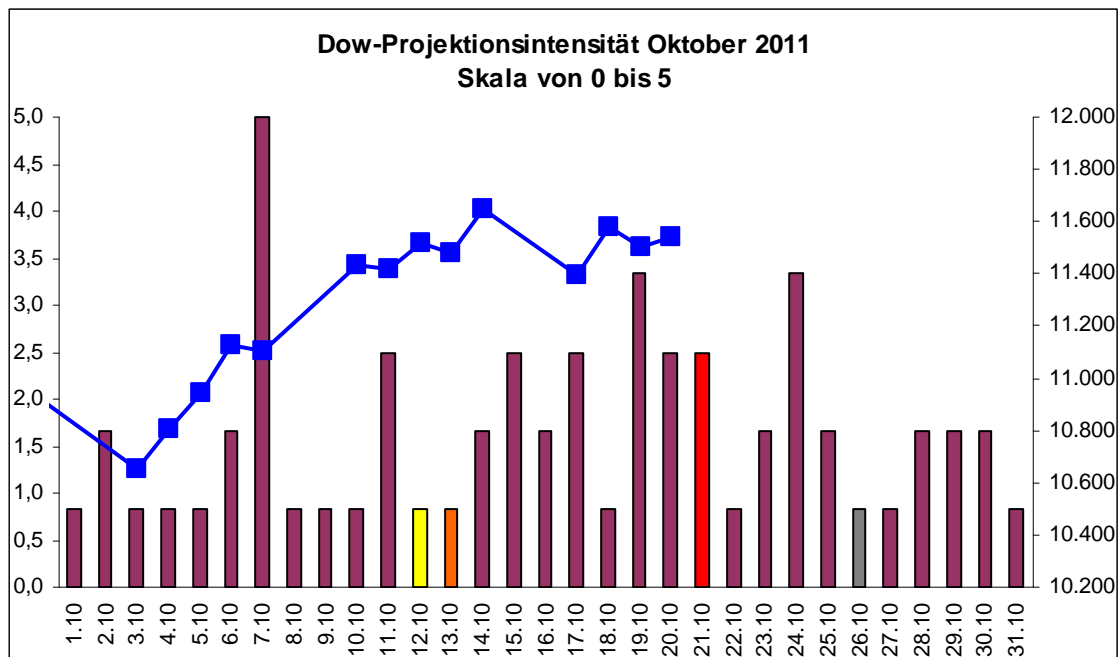
Der Goldpreis notiert bei 1.625 Dollar/Unze (1.624). Gold in Euro liegt bei 1.181. Silber befindet sich bei 30,63 Dollar (30,80).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,8% auf 509 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 181 Punkten. Newmont Mining verlor 109 Cent und endete bei 61,64 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 1,0% auf 34,78 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 34,78 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,38. Die Equity-PCR endete bei 0,74. Die OEX-PCR endete bei 1,58. Der ISEE schloss mit 100.

-----

Zeitprojektionstage: 07.10., 19.10., 24.10.



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

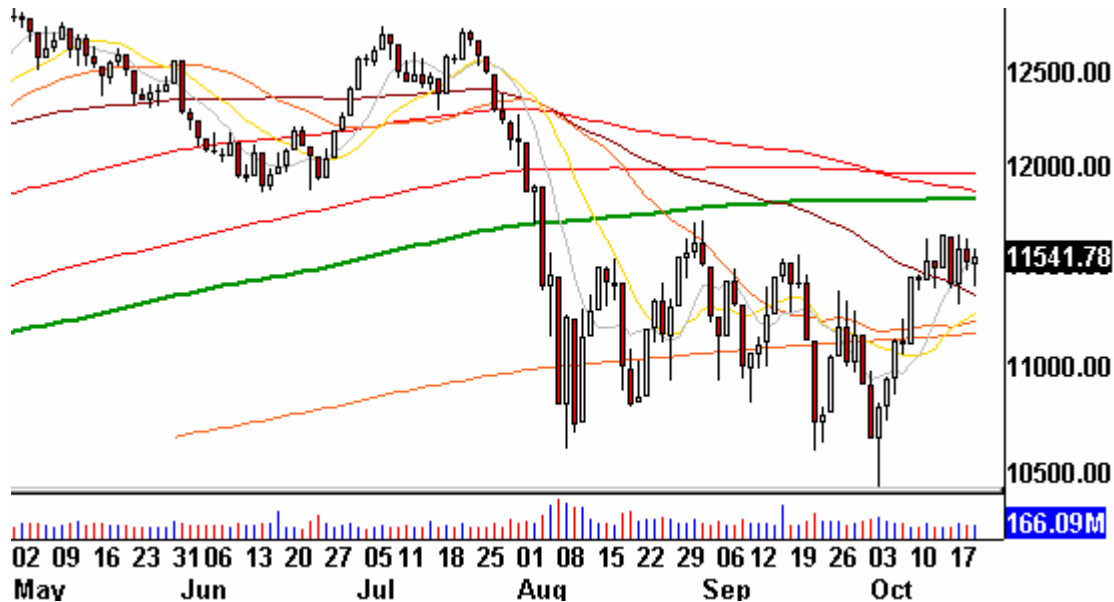
Das Handelsvolumen blieb gestern schwach, zum Ende hin wurde jedoch gekauft. Die asiatischen Märkte zeigen heute früh wenig Bewegung.

Die hohe Put-Call-Ratio von 1,38 ist bei einem positiven Dow und S&P 500 wäre früher äußerst ungewöhnlich gewesen. Doch zuletzt wurde am 6. Oktober eine PCR von 1,26 erzielt, obwohl der Dow Jones an jenem Tag um 183 Punkte zulegen konnte. Wir haben weiter oben unsere Ansicht zur Bewegung der Put-Call-Ratio erläutert. Auch wenn wir von einer laufenden Bärenmarktrallye ausgehen, so ist für uns das Verhalten der Put-Call-Ratio ein Hinweis darauf, dass sich der seit dem Jahr 2000 anhaltende Seitwärts-/Abwärtsmarkt allmählich dem Ende nähert.

Andererseits war gestern ungewöhnlich, dass der VIX stieg, obwohl die Märkte stiegen. Das mag mit der Verfallswoche zusammenhängen, zeigt aber deutlich die Erwartungen der Marktteilnehmer für eine Phase weiterhin hoher Volatilität.

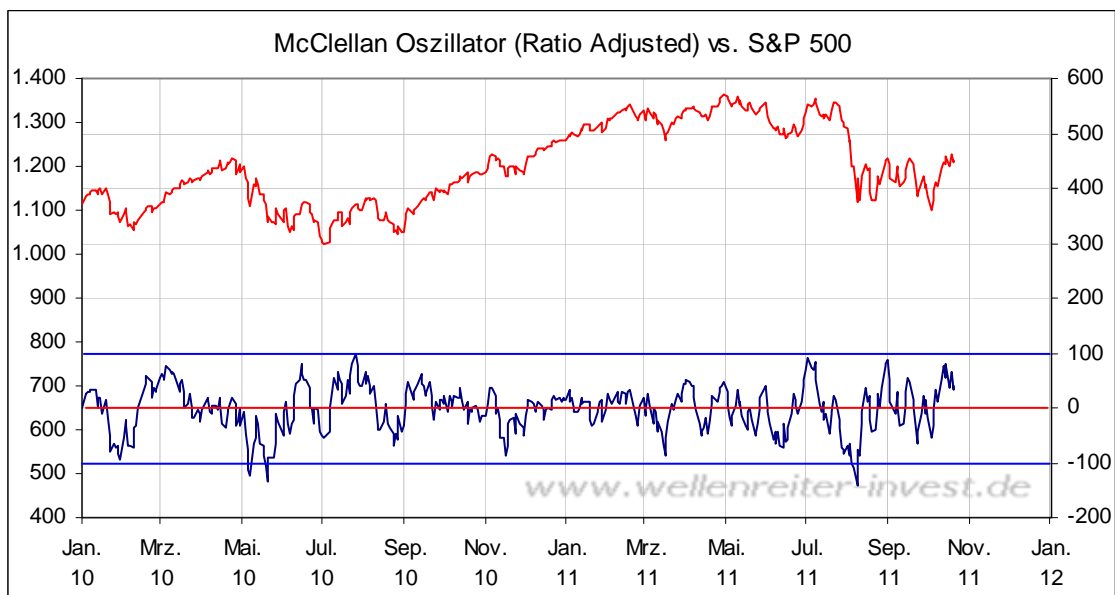
Ähnlich wie im DAX und im Nasdaq Composite Index befindet sich ein wichtiger Widerstand (der 1-Jahres-GD; grün) im Dow Jones Index nicht weit entfernt (bei 11.840 Punkten; nächster Chart).

### Dow Jones Index Tageschart



Wir sind nach wie vor der Meinung, dass ein Großteil des Aufwärtssimpulses bereits gelaufen ist, falls es sich um eine Bärenmarktrallye handelt (wovon wir weiter ausgehen). Auf der zeitliche Ebene könnte sich die Rallye noch etwas strecken = abflachende Aufwärtsbewegung.

Noch ist nicht klar, ob der von uns erwartete Pullback in den Bereich von 1.170 bis 1.150 Punkten (im S&P 500) ausbleibt. Die gestrige PCR spricht für ein Ausbleiben. Der Rückgang des McClellan Oszillators (siehe Chart) deutet jedoch auf einen Pullback hin.



Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Sollten die Märkte weiter steigen, so ergäbe sich im Bereich 1.250 bis 1.260 Punkte (S&P 500) ein starker Widerstand. Die Widerstandsmarken für weitere Indizes haben wir genannt.

-----

### **Absacker**

Mark Hulbert über den US-Präsidentschaftszyklus. Die 12 Monate vor der Wahl sollen relativ schwach verlaufen.

<http://tinyurl.com/6h5bbvu>

Da kann ich nur sagen: Was zu beweisen wäre....

Uns liegen andere Zahlen vor. Ich werde die Aussagen von Hulbert überprüfen. Es mag daran liegen, dass er den Zeitraum anders definiert hat.

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.