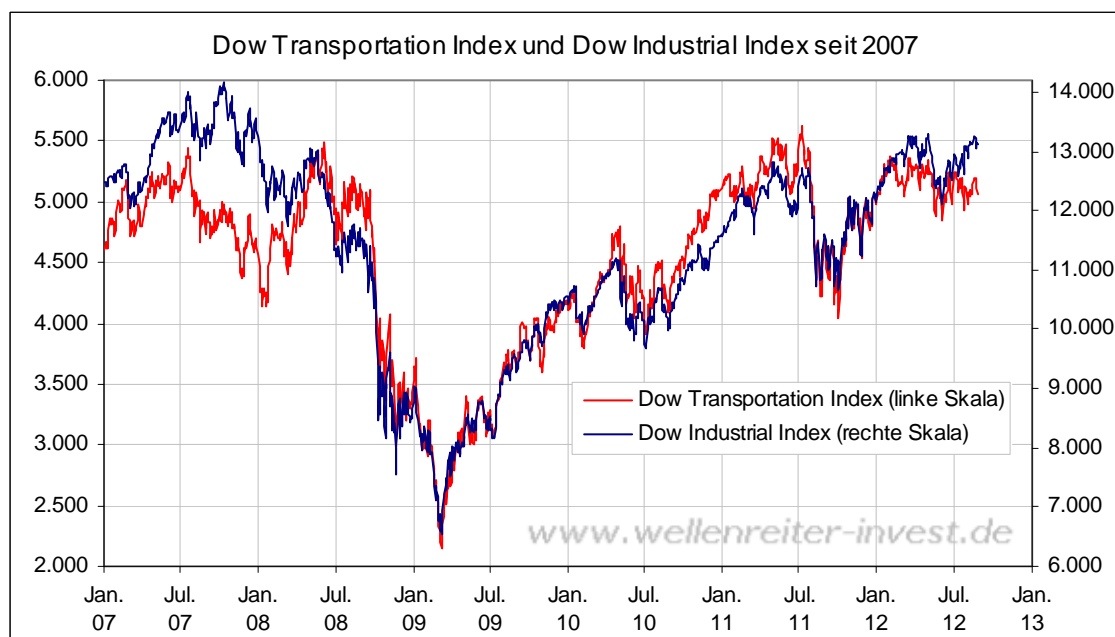


**Dienstag, den 28. August 2012**

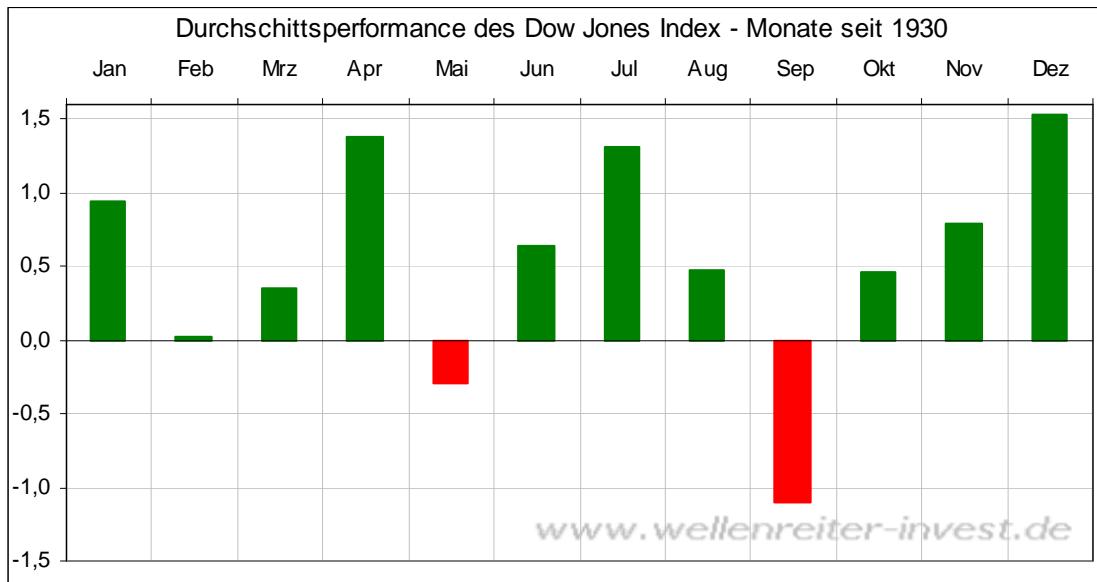
Die negative Divergenz zwischen dem Dow Jones Industrial Index ("Dow Jones Index") und den Transportwerten verstärkt sich. Während die Industriewerte vor einigen Tagen ihr Frühjahrshoch quasi egalisierten, blieb der Dow Jones Transportation Index deutlich unterhalb des Frühjahrshochs.



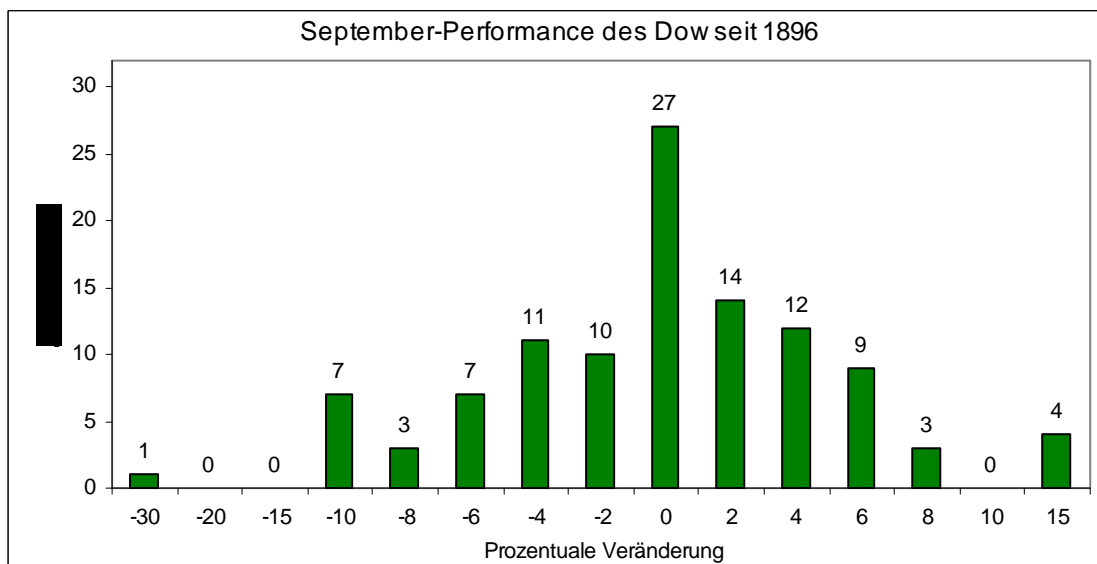
Die durch die Dow Theorie ausgedrückte Prämisse einer gegenseitigen Bestätigung dieser Indizes ist weiterhin nicht erfüllt. Solange dies nicht der Fall ist, muss die Aufwärtsbewegung der Industriewerte mit Skepsis betrachtet werden.

-----

Der September beginnt am kommenden Samstag. Seit 1930 hat der Dow Jones Index im September durchschnittlich einen Verlust von 1,1% eingefahren. Damit wird der Monat September seiner notorischen Rolle als schwächster Börsenmonat gerecht.



Wie die folgende Grafik zeigt, endet der September in den meisten Jahren unspektakulär nahe der Null-Linie.

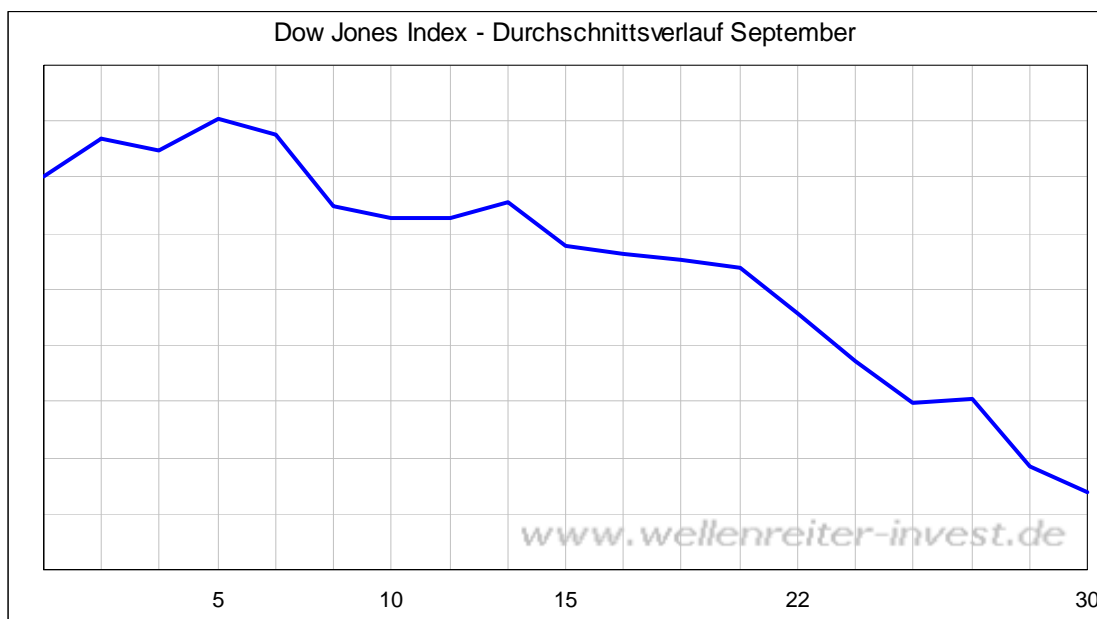


Die Gefahr bei der Betrachtung der Normalverteilung liegt darin, dass man eine solche Wahrscheinlichkeit für gegeben hält (analog zu den quantitativen Modellen der Investmentbanker). Klar: In der Mehrheit der Fälle kommt es hin, aber mit den Extremen haben diese Modelle ihre Schwierigkeiten. Die Grafik zeigt es: Im Extremfall hat der Dow Jones Index in einem September bereits mehr als 30% verloren (1931) bzw. mehr als

10% Prozent gewonnen (1896, 1915, 1916, 1939; die Kategorie ganz rechts auf dem Chart lautet 10 - 15 Prozent).

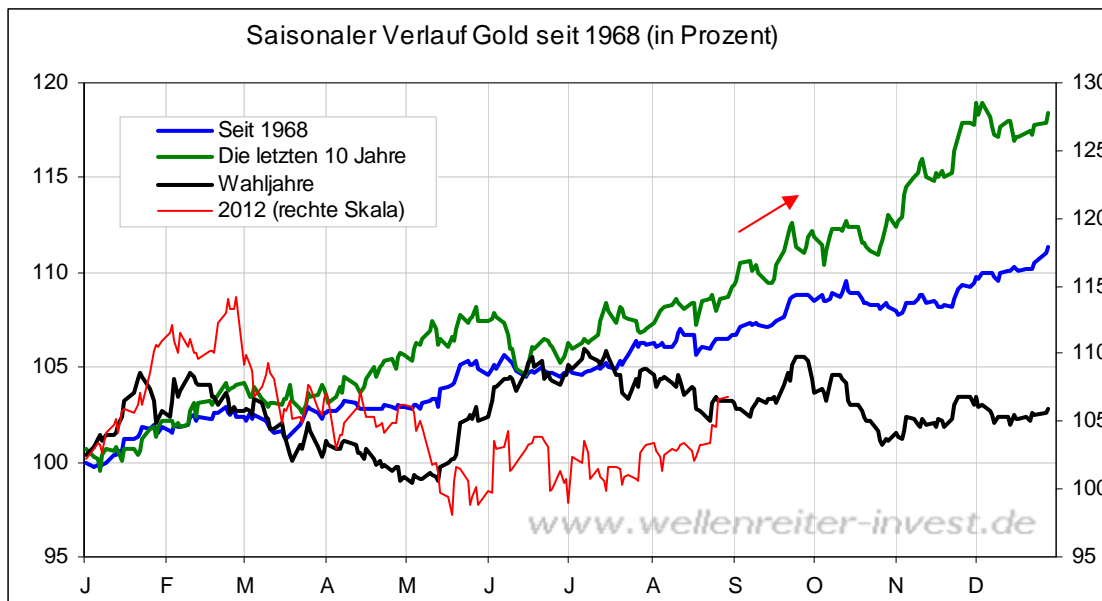
Begrenzen wir die Statistik auf Wahljahre und auf die Jahre nach dem zweiten Weltkrieg, so sind die Ergebnisse moderater. Die vergangenen drei US-Wahljahre (2008, 2004 und 2000) brachten jeweils ein September-Minus im Dow Jones Index. Das höchste der Gefühle war ein Plus von jeweils 4,5% (1996, 1988 und 1968). Ein dickes September-Minus ist in Wahljahren nicht unbedingt üblich (2008 mit -6% und 1960 mit -7% waren die Ausnahmen). In Wahljahren überwiegen die Minus-September die Plus-September im Verhältnis 9 zu 6 (seit 1948). Wie die Statistik zeigt, ist ein Minus im September in Wahljahren kein Automatismus.

Fazit: In Wahljahren besteht eine recht hohe Wahrscheinlichkeit für eine unspektakuläre Performance des Dow Jones Index im September. Der Durchschnittsverlauf zeigt, dass eine Schwäche in der zweiten Monatshälfte meist ausgeprägter als in der ersten Monatshälfte auftritt.



-----

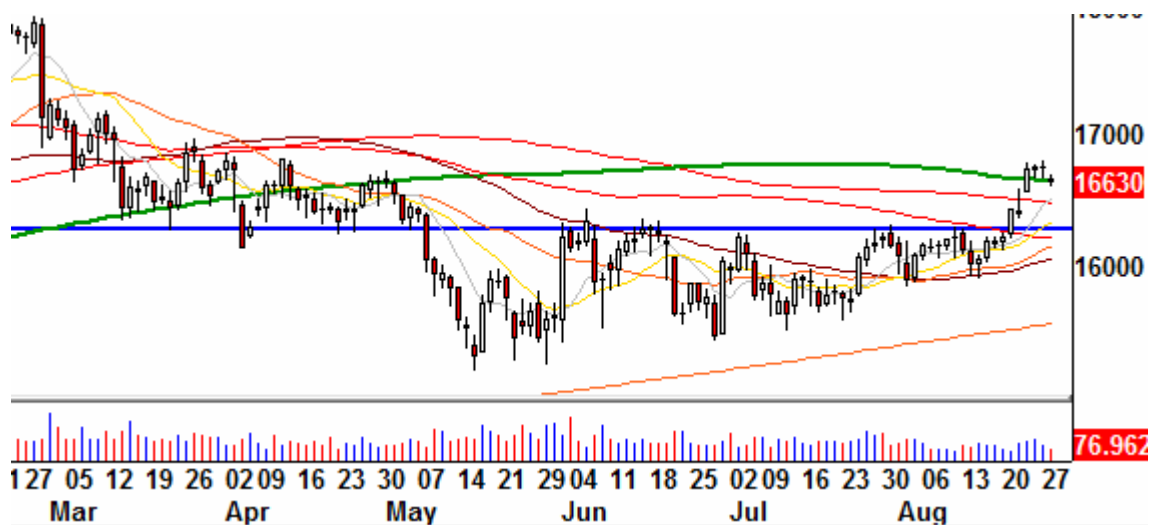
Während der Aktienmarkt im September zur Schwäche neigt, lässt sich das Gegenteil vom Goldpreis behaupten. Er hat im September meist eine positive Phase.



Aus diesem Grund ergeben sich im September häufiger einmal Divergenzen zwischen den Aktien- und den Edelmetallmärkten.

Aktuell muss abgewartet werden, ob der Goldpreis den Ausbruch über seinen 1-Jahres-GD (250 Tage; grüne Linie folgender Chart) halten kann. Der 1-Jahres-GD verläuft bei 1.663 US-Dollar.

### Gold Tageschart

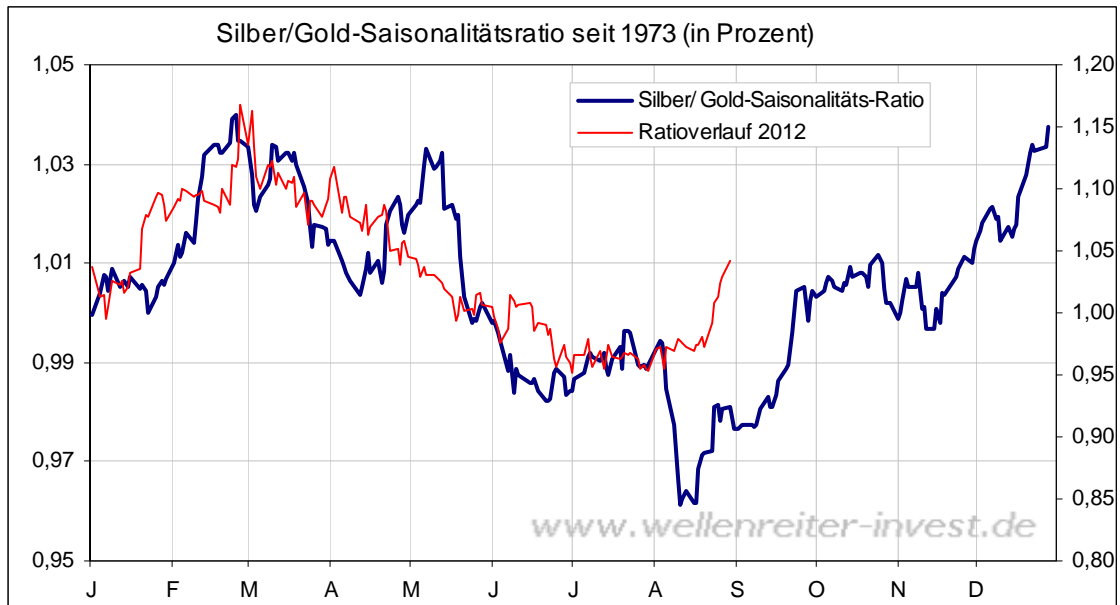


Damit das Bild bullish bleibt, sollte die blau eingezeichnete Linie im Bereich von 1.628 Punkten nicht großartig unterschritten werden. Alexander Hirsekorn hat gestern den

Stopp für unsere bullische Einschätzung auf 1.619 US-Dollar (Schlusskurs) nachgezogen. Aufgrund der Saisonalität sollte es dem Goldpreis gelingen, seinen Anstieg fortzusetzen.

-----

Die Saisonalität beantwortet die Frage "Silber oder Gold?" wie folgt: Vom August bis Februar zeigt Silber gegenüber Gold üblicherweise relative Stärke.



Allerdings kämpft auch Silber mit seinem 1-Jahres-GD (grüne Linie folgender Chart). An dieser Stelle sollte zunächst ein Pullback zu erwarten sein.

### Silber Tageschart



-----

Zu den Märkten.

504 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 207 Mio., das Abwärtsvolumen 294 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 41% vom Gesamtvolumen. 112 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.125 Punkten um 33 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.410 Punkten um 1 Zähler tiefer (0,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3073,19 Punkten um 3 Punkte (0,1%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,4%.

Der Transport-Index endete bei 5.073 Punkten.

Größte Gewinner: Versorger, Nebenwerte; Größte Verlierer: Goldminen, Broker, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 148,88 Punkten (148,38).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,69 Punkten (81,60).

Crude Öl notiert bei 95,47 (96,15) und US-Erdgas bei 2,65 Dollar (2,70).

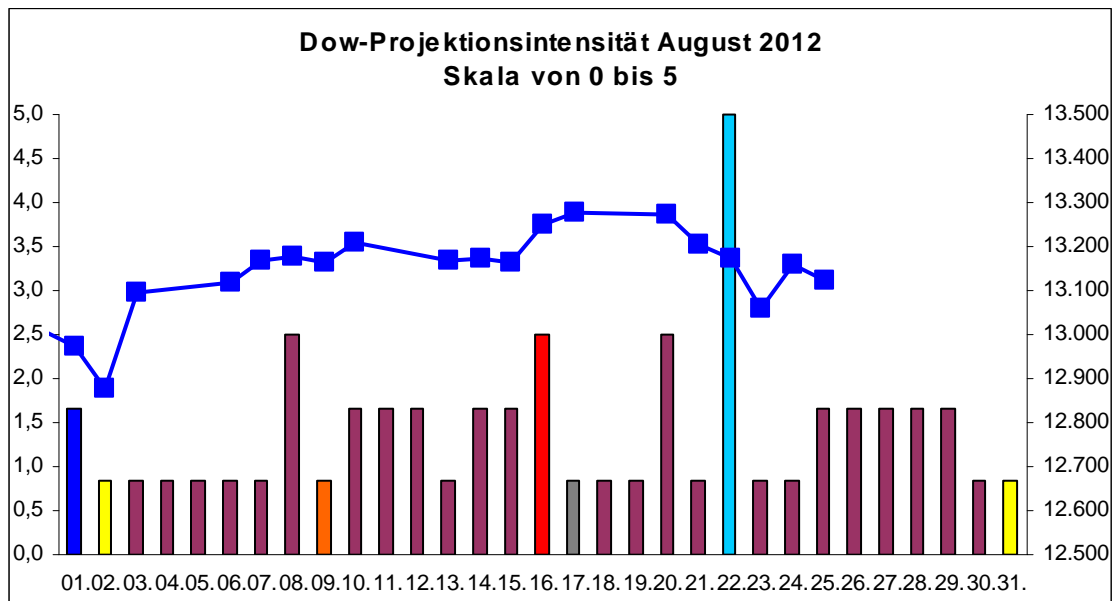
Der Goldpreis notiert bei 1672,40 Dollar/Unze (1669,80). Gold in Euro liegt bei 1.337. Silber befindet sich bei 31,04 Dollar (30,61).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,3% auf 449,85 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 166,37 Punkten. Newmont Mining verlor 19 Cent und endete bei 49,23 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 7,7% auf 15,18 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,87. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 5,85. Der ISEE schloss mit 98.

-----

Zeitprojektionstage: 22.8.; Fed-Sitzung 01.08., Fed-Protokoll 22.8.



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

Das Volumen bleibt - der letzten August-Woche entsprechend - mager. Der 10-Tages-GD an der NYSE ist auf 575 Mio. gefallen. Die OEX-Put-Call-Ratio wies gestern mit 5,85 einen ungewöhnlich hohen Wert auf. Calls wurden fast keine gehandelt. Dies ist ein Negativ-Zeichen für den Markt.

Aus Intermarketsicht bleibt der Kampf der Rohstoffe (Öl, Gold, Silber) mit ihren 1-Jahres-GDs interessant. Ein Pullback an dieser Stelle wäre keine Überraschung. Die Renditen haben bereits einen Pullback vollzogen und konsolidieren.

Der Eindruck dürfte nicht täuschen: Die Märkte "quälen sich" in Richtung Jackson Hole Konferenz, die medial das kommende Wochenende beherrschen dürfte. Größere "Verkündigungen" von Seiten der Fed sind nicht zu erwarten. Ob EZB-Chef Draghi mehr sagt als das, was er ohnehin schon verbalisiert hat, bleibt angesichts der im Hintergrund anhaltenden Diskussionen zweifelhaft. Uns erscheint ein "Hoffnungstrade" auf Jackson Hole nicht angebracht.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

## **Absacker**

Ein Interview der FAZ mit Felix Zulauf. Wie immer sehr lesenswert.

<http://tinyurl.com/9jylvea>

-----

Gestern schrieben wir, das starke Abschmelzen der arktischen Eisbedeckung Schlagzeilen generieren würde - und dass wir uns wunderten, dass dies noch nicht geschehen sei.

Prompt kam heute früh die erste Schlagzeile: <http://tinyurl.com/9jtuukx> (Spiegel Online)

-----

## **Termine**

Robert Rethfeld:

20. September 2012, VTAD Stuttgart

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrqeup>. 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.