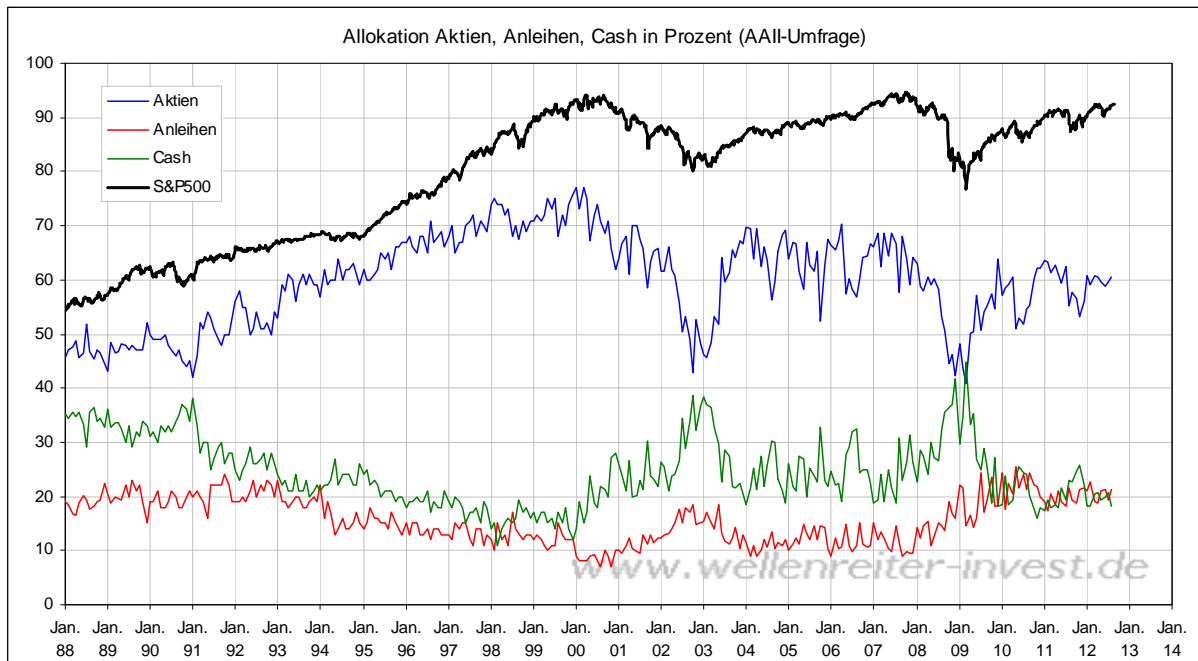


**Donnerstag, den 6. September 2012**

Der Anteil der Cash-Bestände bei den US-Privatinvestoren war im August mit 18,1% so niedrig wie zuletzt im März 2011. Der Anleihenanteil (21,4%) bleibt auf hohem Niveau, während der Aktienanteil mit 60,5% unterhalb früherer Hochpunkte verbleibt. Dies ist das Ergebnis der am Dienstag veröffentlichten AAI-Allocationsumfrage.



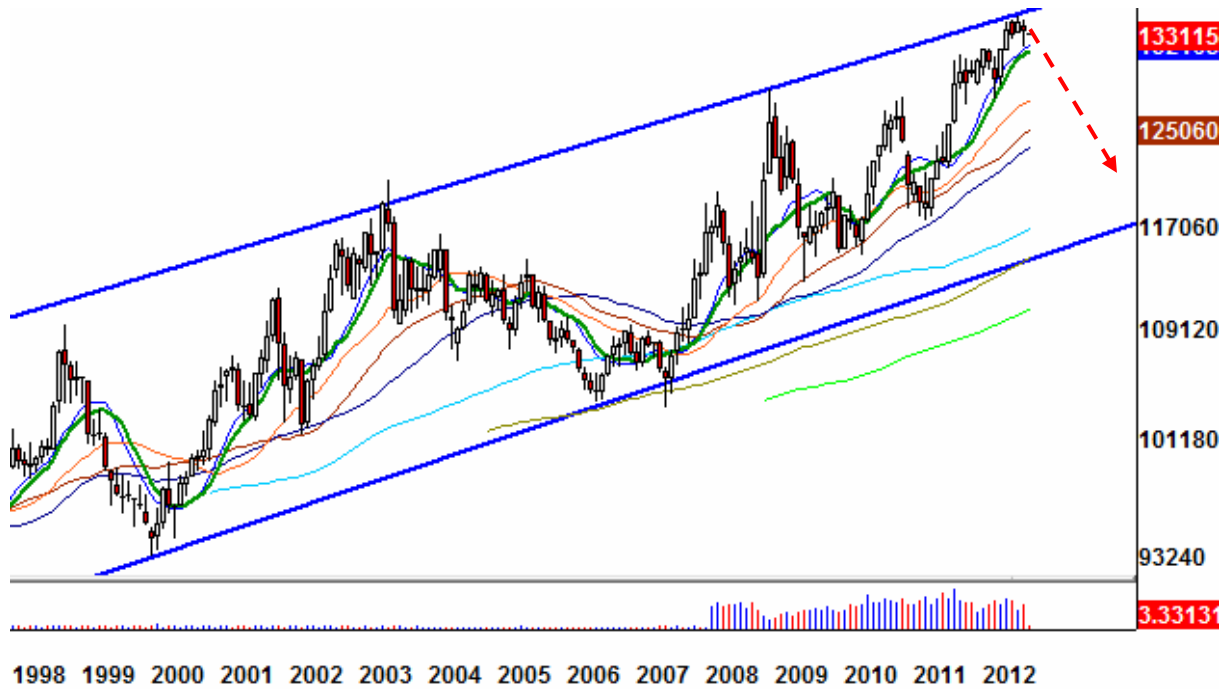
Geringe Cash-Quoten stehen dafür, dass das zur Verfügung stehende Geld investiert ist. Der Cash-Sockel dürfte kaum weiter fallen. Damit die Aktienmärkte weiter steigen, müssten Anleihen-Investments abgebaut und in Aktien investiert werden.

Eine ähnliche Situation wie aktuell herrschte im Januar und Februar 2012. Damals erreichte die Cash-Quote 18,2% (Jan.) bzw. 18,3% (Feb.). Die Cash-Quote ist im Januar meist niedrig, da zu Jahresbeginn frisches Geld investiert wird. Der Februar 2012 stellte laut Umfrage-Sentiment das "emotionale Hoch" an den Aktienmärkten dar, der 16. März das gültige Jahreshoch im DAX und der 2. April das aktuelle Jahreshoch im S&P 500.

Mit anderen Worten: Die niedrige Cash-Quote ist ein Zeichen für einen bereits fortgeschrittenen, sich ermüdenden Aktienmarktanstieg. Allerdings existiert ein Ausweg: Sollten Anleihen verkauft werden, würde das Geld für Aktienkäufe zur Verfügung stehen.

Dann müsste das passieren, was mit Hilfe des gestrichelten Pfeils auf dem folgenden Chart angedeutet ist: Die Anleihen müssten deutlich fallen.

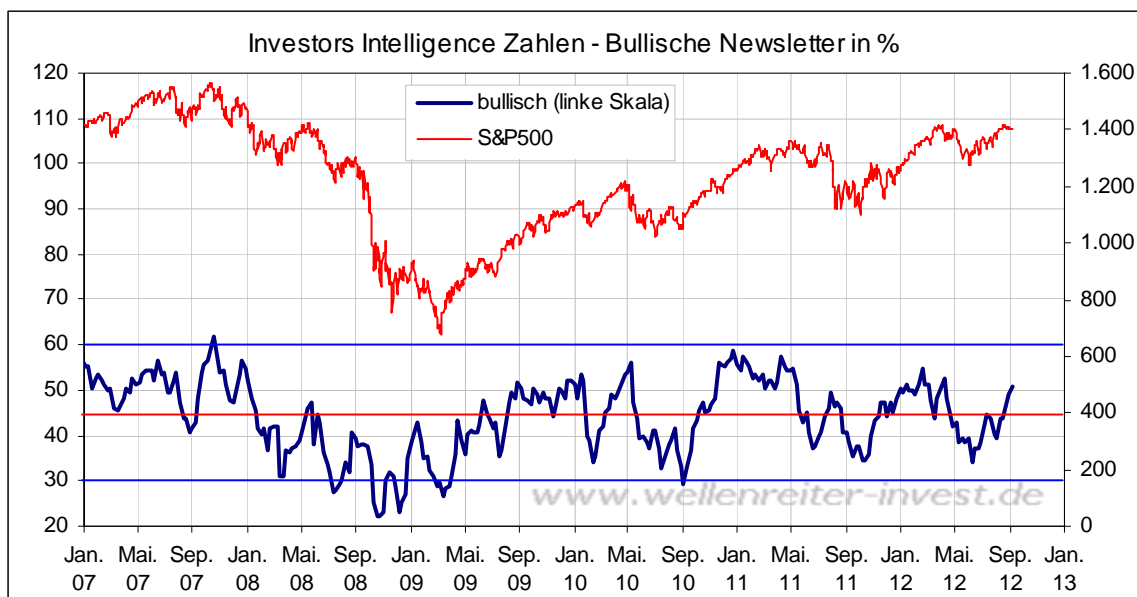
### 10jährige US-Anleihen Monatschart



Eine solche Tendenz ist im Markt derzeit nicht erkennbar. Unsere Erwartung geht dahin, dass die Renditen vorerst niedrig bleiben und damit Anleihen weiterhin gesucht sind.

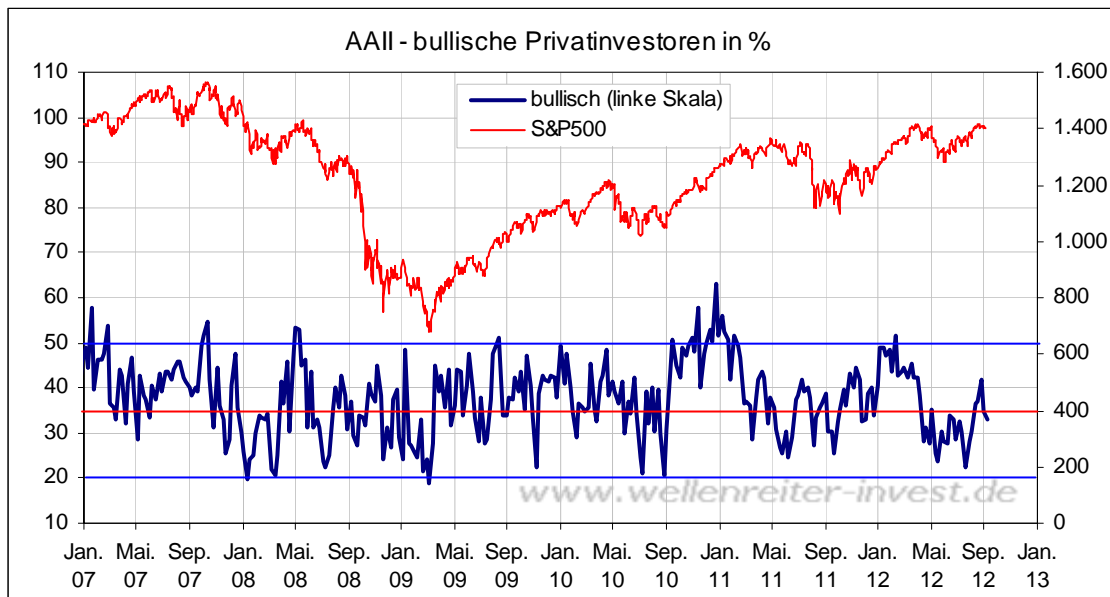
-----

Erstmals seit April 2011 hat der Anteil der bullischen US-Börsenbriefschreiber (51%) die Marke von 50 Prozent überschritten.



Im Februar deutete ein Wert von 54,8 Prozent Euphorie an. Ein solcher Wert dürfte im Fall eines Ausbruchs der Aktienmärkte auf neue Jahreshochs schnell erreicht werden.

Die US-Privatinvestoren waren im letzten August-Drittel recht positiv positioniert. Doch sie trauen dem Braten nicht. Sie haben ihre bullische Positionierung auf 33,1% zurückgefahren.



Die Stimmung der US-Privatinvestoren ist sprunghafter als diejenige der US-Börsenbriefschreiber.

Fazit: Die US-Börsenbriefschreiber gehen mit dem Markt und werden bullischer, während sich bei den Privatinvestoren Unsicherheit widerspiegelt. Eindeutiger wäre die Situation im Hinblick auf ein Hoch, wenn zumindest die US-Börsenbriefschreiber die deutlich positive Positionierung der US-Fonds-Manager von vergangener Woche widerspiegeln würden. Der niedrige Cash-Anteil lässt kaum Platz für eine Erwartungshaltung eines größeren Anstiegs an den Aktienmärkten. Heute Abend kommen die neuen US-Fonds-Manager-Index-Zahlen (NAAIM). Wir werden in der morgigen Ausgabe darüber berichten.

-----

Der griechische Leit-Aktienindex brach gestern aus einer Phase der Konsolidierung nach oben aus (blaue Linie folgender Chart).

### General Index (Athen) Tageschart



Dies ist vordergründig bullish. Der Index hat jedoch das Problem eines unmittelbar oberhalb angesiedelten 1-Jahres-GDs (grüne Linie obiger Chart). Auf dem nachfolgenden Wochenchart bezeichnet diese Linie den Abwärtstrend.

### General Index (Athen) Wochenchart



Erfahrungsgemäß dauert es einige Zeit und braucht mehrere Anläufe, um eine solche Marke nachhaltig zu überbinden. Aus diesem Grund geben wir diesem ersten Versuch wenig Chancen. Der weitere Ausbau der Bodenbildungsphase wäre eine gute Grundlage für eine - spätere - Fortsetzung des Anstiegs.

-----

Aus Sicht der Dow Theorie, wonach sich Industrie- und Transportwerte gegenseitig bestätigen müssen, sieht es nicht gut aus für die Aktienmärkte. Der Transportation Index unterschritt gestern sowohl die runde 5.000-Punkte-Marke als auch seinen 1-Jahres-GD (grüne Linie folgender Chart).

### Dow Jones Transportation Index Tageschart



Man kann einwenden, dass der 1-Jahres-GD bereits im Mai und Juni unterschritten wurde. Aber man achte auf die großen Kerzen damals. Spätestens am dritten Tag nach der Unterschreitung feierte der Index mit einer großen positiven Kerze sein Comeback und überschritt den GD nach oben. Geschieht dies diesmal nicht, so ist zu vermuten, dass die Kraft für solche Spielchen nachlässt. In diesem Fall müsste man dem Index zunächst Abwärtspotential bis 4.800 Punkte, darunter bis 4.500 Punkte unterstellen.

-----

Aus Versehen wurde von uns gestern die Ratio des IBEX zum S&P 500 nicht richtig dargestellt. Deshalb nachfolgend der korrekte Verlauf.



Die Ratio fällt seit 2009 massiv, dürfte sich aber - so schreiben wir gestern - in den kommenden Wochen besser entwickeln als der S&P 500.

-----

Zu den Märkten.

676 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 343 Mio., das Abwärtsvolumen 324 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 51% vom Gesamtvolumen. 181 neue Hochs standen 32 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.047 Punkten um 12 Zähler höher (0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.403 Punkten um 2 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3069,27 Punkten um 6 Punkte (-0,2%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 4.951 Punkten.

Größte Gewinner: Goldminen, Hausbau; Größte Verlierer: Transports, Ölservice, Einzelhandel, Versorger

Der T-Bond Future endete bei 150,22 Punkten (150,50).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,32 Punkten (81,22).

Crude Öl notiert bei 95,30 (96,47) und US-Erdgas bei 2,85 Dollar (2,80).

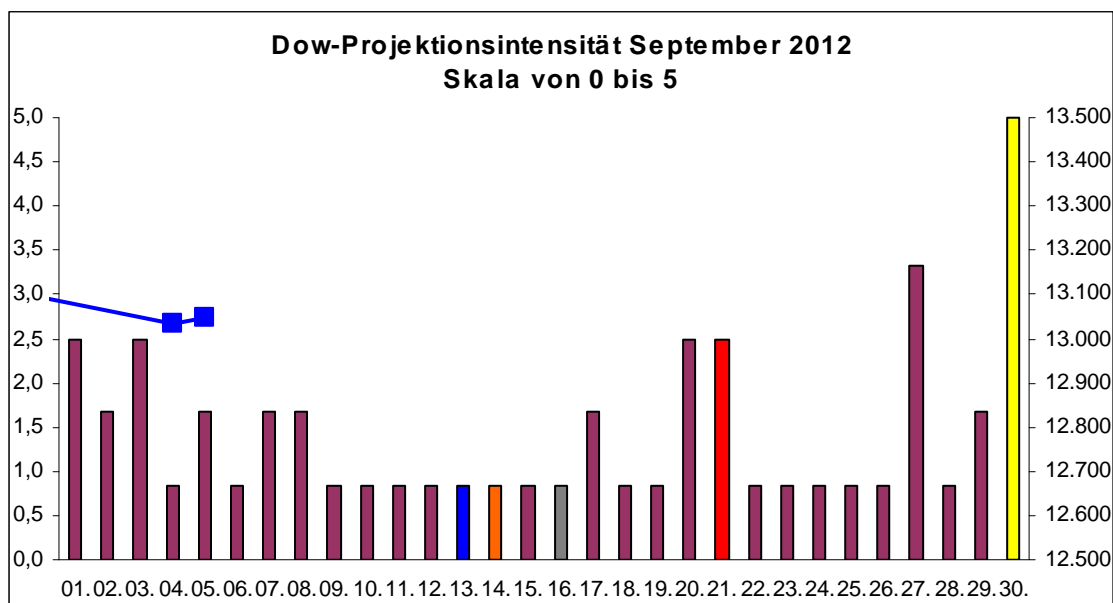
Der Goldpreis notiert bei 1692,90 Dollar/Unze (1684,60). Gold in Euro liegt bei 1.346.  
Silber befindet sich bei 32,35 Dollar (31,37).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,5% auf 458,12 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 169,60 Punkten. Newmont Mining gewann 15 Cent und endete bei 49,62.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 1,3% auf 17,98 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 19,02 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,92. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 1,01. Der ISEE schloss mit 147.

-----

Zeitprojektionstage September: 1.-3., 20./21., 27., 30.; Fed-Sitzung 13.

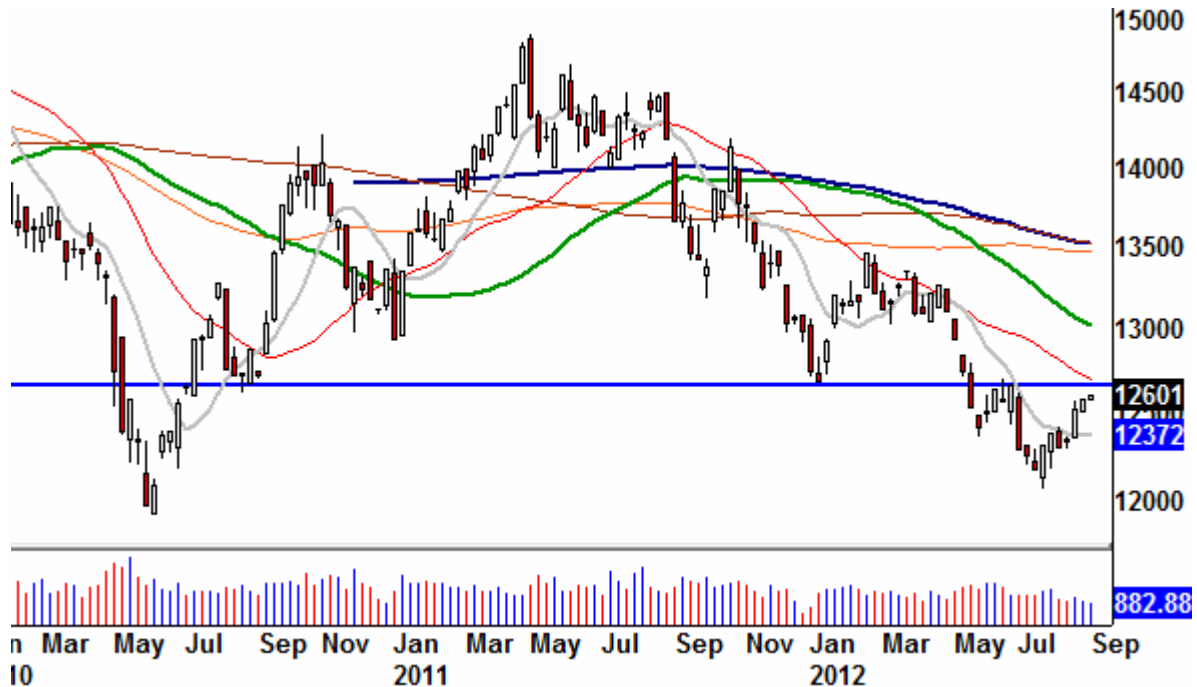


*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index*

Das Handelsvolumen stieg gestern leicht an. Wir erwarten ein weiteres Anziehen nach der heutigen EZB-Sitzung. Man achte heute mit einem Seitenblick auf die chinesische Notenbank. Sie hatte sich zuletzt an EZB-Sitzungen "angehängt". Daher eine Leitzinssenkung der chinesischen Notenbank in diesen Tagen nicht auszuschließen. Heute früh regiert "Risk on": Der Euro steigt auf über 1,26. Gold und Silber ziehen an, der Ölpreis steigt.

Der Widerstandsbereich im Euro/Dollar bei 1,27 ist allerdings recht stark (blaue Linie folgender Chart).

### Euro/Dollar Tageschart



Wir gewinnen den Eindruck einer "Buy the rumor, sell the news"-Reaktion im Hinblick auf die heutige EZB-Sitzung.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Wir rechnen weiterhin mit einer Korrektur, die vom Top weg etwa 5% umfassen sollte. Das Nicht-Mitziehen des Dow Jones Transportation Index ist für uns ein Zeichen dafür, dass selbst bei einem Ausbruch des Dow auf neue Hochs (dies geschähe entgegen unserer Erwartung) keine neue bullische Bewegung starten dürfte. Sell the news ist für uns die wahrscheinliche Reaktion.

-----

### Absacker

Mark Hulbert: Schlechte Nachrichten von den Insidern.

<http://tinyurl.com/d5cawpo>

-----

## Termine

Robert Rethfeld:

20. September 2012, VTAD Stuttgart

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