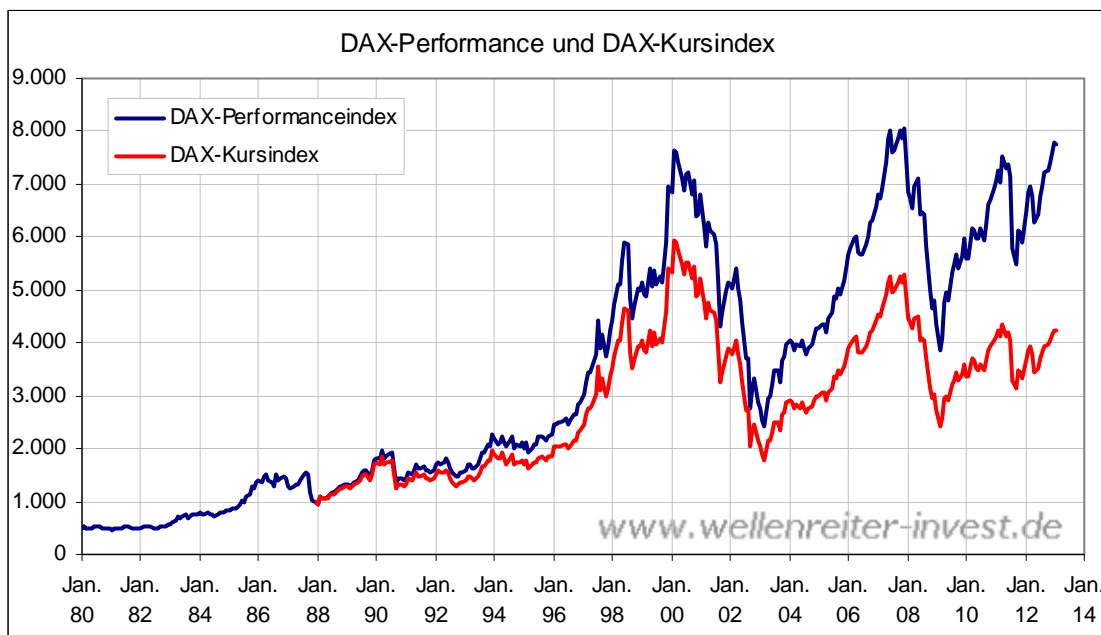


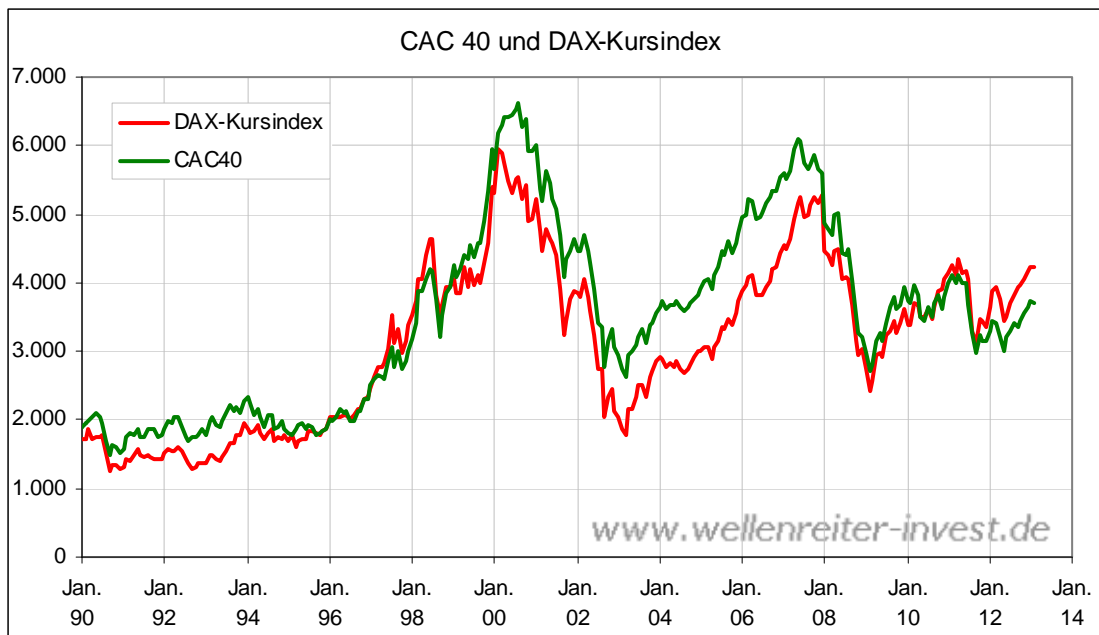
Freitag, den 1. März 2013

Der DAX ist ein so genannter Performance-Index. Das bedeutet: Die Dividenden der enthaltenden Unternehmen werden in den Index reinvestiert. In den USA nennt man einen solchen Index einen "Total Return Index". International üblich sind Kursindizes. Diese spiegeln die Kursverläufe der Basiswerte.



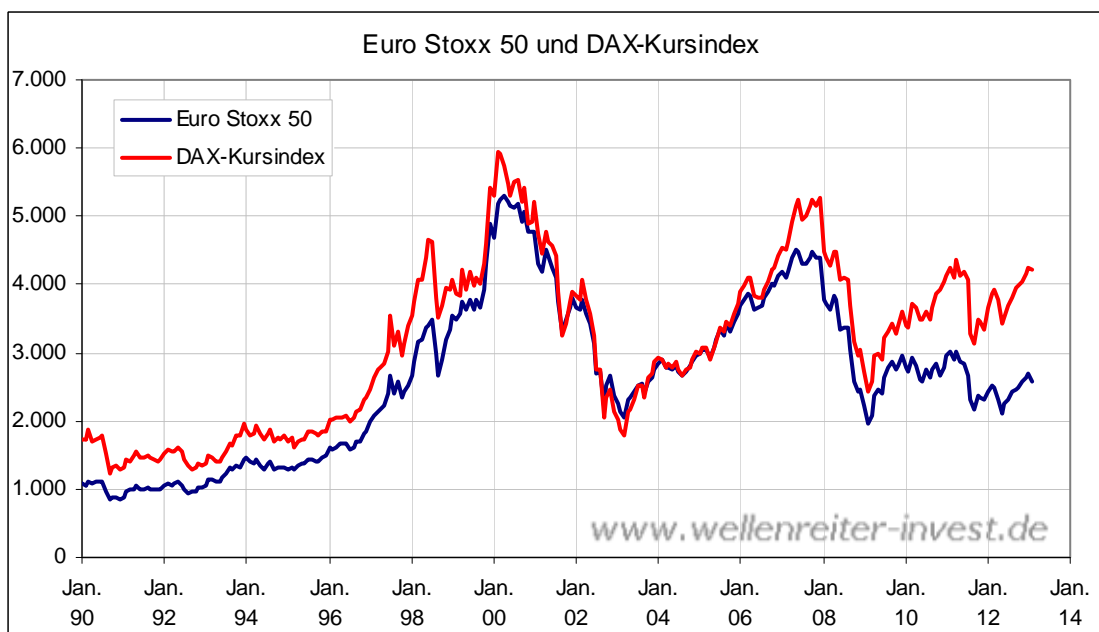
Die Verläufe des DAX als Performance- und als Kursindex sind auf dem obigen Chart abgetragen. Auch der Kursindex wird von der Deutschen Börse berechnet. Danach befindet sich der DAX weit unterhalb der Hochpunkte von 2000 und 2007. Der DAX-Kursindex endete gestern bei 4.217 Punkten.

Die mediale Öffentlichkeit wurde von der Deutschen Börse AG geschickt auf den Performance-Index geeicht. Der Sonderweg, der in Deutschland gegangen wird, ist vielen Anlegern nicht klar. Wie groß die Verzerrungen sind, wird bereits deutlich, wenn man den DAX-Kursindex mit dem französischen Leitindex CAC40 vergleicht. Der französische Leitindex wird - wie alle anderen wichtigen Leitindizes - als Kursindex berechnet.



Danach hat sich der DAX erst in der jüngeren Vergangenheit von seinem französischen Pendant lösen können. Insgesamt zeigen der DAX-Kursindex und der CAC40 einen bemerkenswerten Gleichlauf. Diese Gestaltung kommt der Realität wesentlich näher als der Vergleich mit dem künstlich aufgeblasenen Performance-Index.

Ähnliches gilt für den Euro Stoxx 50. Die Werte aus der Peripherie bremsen den Euro Stoxx 50 seit 2008 aus, so dass der DAX-Kursindex seitdem stärker performt.



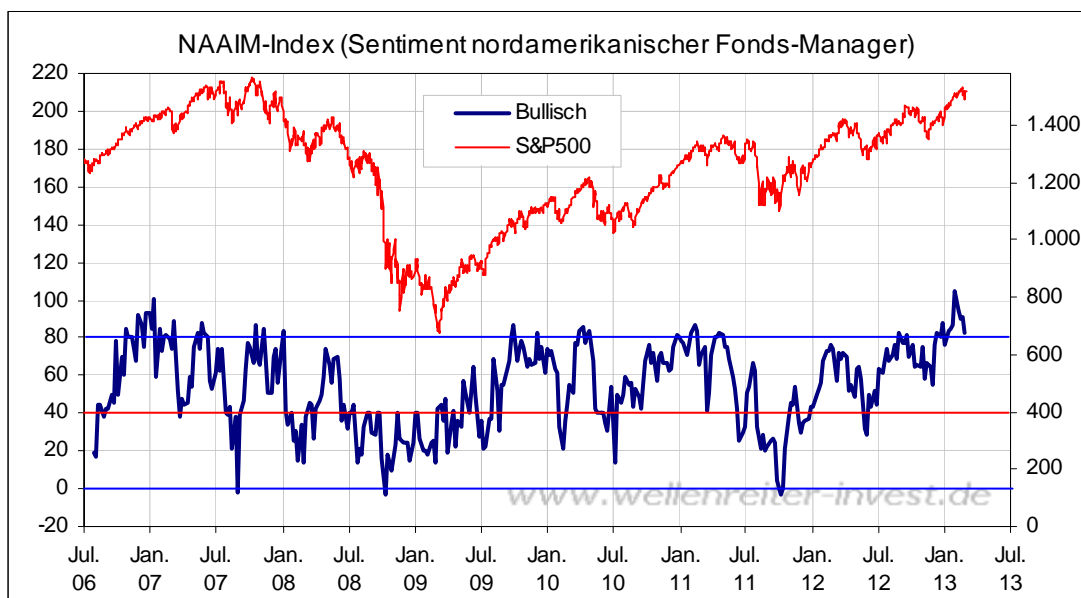
In einem Europa, das den Euro als gemeinsame Basis hat, werden Indizes vergleichbar. Es erscheint lächerlich, den DAX mit Botox aufzuspritzen, wenn doch der Kursindex der international übliche Standard ist. Die Realität öffnet sich bei Ansicht der Kursverläufe von den DAX-Schergewichten wie Siemens, BASF, Bayer, SAP und Allianz. Diese machen 45% der DAX-Marktkapitalisierung aus. Lediglich die beiden Chemie/Pharma-Werte BASF und Bayer übertreffen ihre 2000er-Hochs. Von einem ehemaligen Schwergewicht wie der Deutschen Telekom gar nicht zu reden.

Fazit: Die gängige Ausweisung des DAX als Performance-Index erscheint als sonderbares Relikt eines Einzelweges. Die internationale Vergleichbarkeit ist nicht gegeben. Der Botox-DAX, der jetzt auf die 8.000-Punkte-Marke zusteuert und damit so stark wie die US-Indizes erscheint, verfügt in der Realität nur über einen kleinen Vorsprung gegenüber dem CAC40 und dem Euro Stoxx 50. Zudem sollte der DAX sollte das repräsentieren, was die Kursverläufe seiner 30 Komponenten widerspiegeln.

Man kann die Träger des Euro Stoxx 50, des CAC40, des FTSE 100, des Dow und des S&P 500 bitten, ihre Indizes ebenfalls als Performance-Indizes zu führen. Dann wäre eine Vergleichbarkeit gegeben. Da dies aber schwerlich gelingen wird, kann die Forderung an die Deutsche Börse nur lauten, sich international üblichen Standards anzupassen. Der DAX-Kursindex sollte derjenige sein, der in der Öffentlichkeit als DAX wahrgenommen wird. Mehr dazu in unserer später erscheinenden Wochenkolumne.

-----

Der NAAIM-Index weist mit einem Wert von 83 Punkten weiterhin ein oberes Extrem auf.



Die Profis bleiben trotz der erhöhten Volatilität der vergangenen Woche investiert. Im Gegensatz zu den Privatanlegern kam keine erhöhte Abgabebereitschaft auf. Dieses Verhalten bleibt "unnatürlich". Es fordert eine Korrektur geradezu heraus.

-----

Sam Stovall erreichte gestern mit seiner Analyse die Medien, wonach ein positiv verlaufender Januar **plus** ein positiv verlaufender Februar seit 1945 **immer** zu einem positiven Aktienmarktjahr führte. <http://tinyurl.com/bzcdhxx> Das würde bedeuten, dass das Börsenjahr 2013 positiv endet. Denn sowohl der Januar als auch der Februar dieses Jahres verliefen in Dow und S&P 500 positiv.

Wir haben die Rechnung überprüft. Sie stimmt. Aber man sollte schon ein wenig genauer hinschauen. Das Jahr 1974 war ein Desasterjahr für die US-Indizes. Am Ende verlor der Dow knapp 30 Prozent. Der Dow verlief sowohl im Januar als auch im Februar positiv, erfüllte also die genannten Kriterien. Nicht aber der S&P 500, der schwächelte im Februar. Schläuerweise bezieht sich Sam Stovall auf den S&P 500.

Hinzu kommt, dass die 100-Prozent-Eintrittswahrscheinlichkeit schnell ad absurdum geführt wird, wenn man die Jahre von 1929 bis 1944 mit einbezieht. Die Jahre 1929 bis 1932 starteten alle mit einem positiven Januar **und** positivem Februar. Am Ende gab es jeweils ein Minus. Gleiches gilt für das Jahr 1937. Man sollte also festhalten, dass ein positiver Januar und Februar durchaus eine hohe Wahrscheinlichkeit für ein positiv verlaufendes Börsenjahr mit sich bringt. Doch ist diese nicht 100 Prozent. Zudem gab es Jahr wie 1929 und 1987, in denen es trotz positivem Januar und Februar crashte.

-----

Zu den Märkten.

1.005 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 486 Mio., das Abwärtsvolumen 493 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 50% vom Gesamtvolumen. 214 neue Hochs standen 28 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.054 Punkten um 21 Zähler tiefer (-0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.515 Punkten um 1 Zähler niedriger (-0,1%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3160,19 Punkten um 2 Punkte (-0,1%) tiefer; der Halbleiter-Index stieg um 0,0%.

Der Transport-Index endete bei 5.993 Punkten.

Größte Gewinner: Biotech, Versorger; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 145,20 Punkten (143,25)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,92 Punkten (81,55).

Crude Öl notiert bei 91,76 (92,89) und US-Erdgas bei 3,49 Dollar (3,45).

Der Goldpreis notiert bei 1.579 Dollar/Unze (1.597). Gold in Euro liegt bei 1.209.

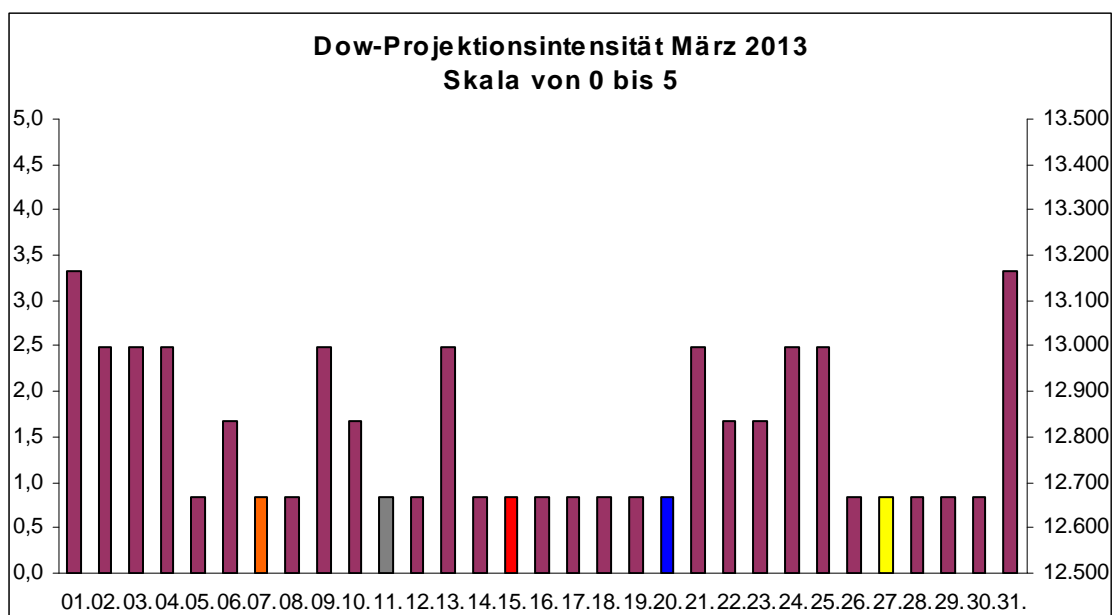
Silber befindet sich bei 28,51 Dollar (29,07).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 2,3% auf 354,27 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 134,24 Punkten. Newmont Mining verlor 33 Cent und endete bei 40,29.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 5,3% auf 15,51 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,30 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,98. Die Equity-PCR endete bei 0,67. Die OEX-PCR endete bei 0,97. Der ISEE schloss mit 97.

-----

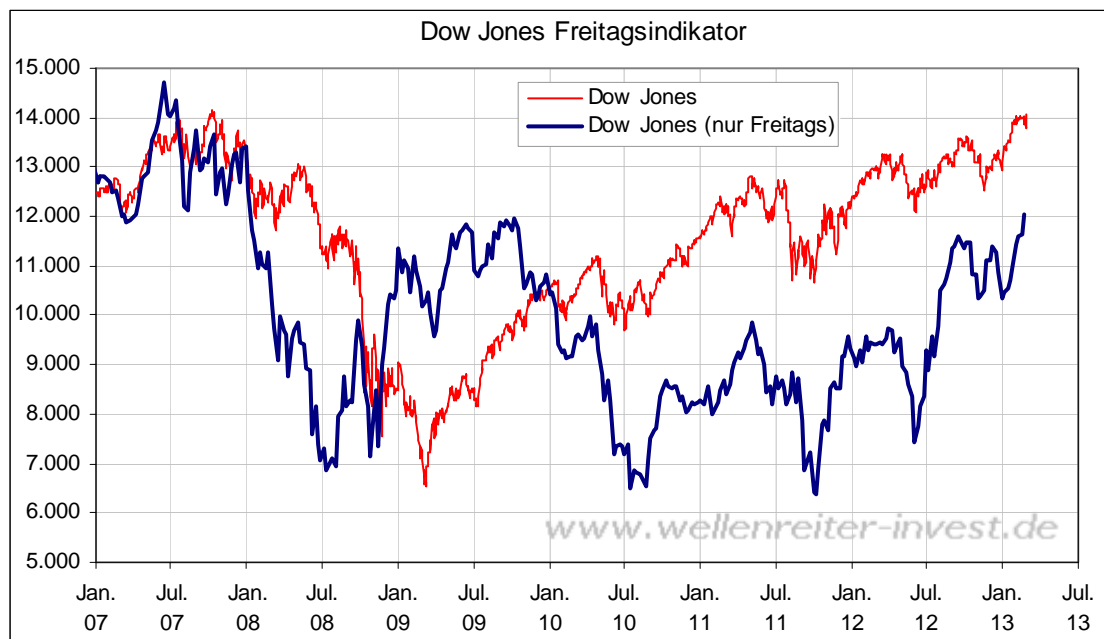
Zeitprojektionstage März: 01., 31., Fed-Sitzung 20.



*weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün*

Das Handelsvolumen lag gestern bei über einer Milliarde Aktien an der NYSE. Solche Werte wurden in letzter Zeit nur noch an Verfallstagen erreicht. Das Monatsende dürfte ein unterstützender Faktor gewesen sein.

Der Dow endete an Freitagen zuletzt achtmal in Serie positiv. Im Jahr 2013 gab es noch kein einziges Freitags-Minus.



Das letzte Minus an einem Freitag wurde am 28. Dezember 2012 (dem Kapitulationstag unmittelbar vor Beginn der aktuellen Aufwärtsbewegung) verzeichnet. Im vergangenen Jahr wurde ebenfalls eine derartige Serie verzeichnet. Sie bescherte dem Dow zwischen dem 27.07. und 14.09. ebenfalls acht positive Freitage hintereinander. Am neunten Freitag riss der Faden. Derart lange Serien sind unüblich. Allerdings gibt es eine Reihe, die die aktuelle in den Schatten stellt. Das betrifft den Zeitraum vom 23.03. bis 15.06.2007. Insgesamt 13mal hintereinander endete der Dow an einem Freitag im Plus. Man kann hier nur sagen: Irgendwann reißt jede Serie. So knapp unter dem Allzeithoch könnte man vermuten, dass die Wahrscheinlichkeit für einen Minustag im Dow heute recht groß ist.

Die Nicht-Bestätigungen der Sektoren fallen auf (wir haben sie gestern genannt). Die Goldminen fielen gestern auf neue Jahrestiefs. Gold selbst vollzieht einen Pullback, von dem wir annehmen, dass sich aus diesem ein zweites Standbein entwickelt. Gestern fielen die zyklischen Werte, der sichere Hafen war gefragt.

Der S&P 500 konnte zwar die 1.500-Punkte-Marke zurückerobern, zeigte aber gestern zum Handelsende hin Schwäche. Das smarte Geld verkaufte.

### S&P 500 Tageschart



Der Chicago-PMI-Index überraschte gestern positiv. Auch stieg das Bloomberg-Verbrauchervertrauen. Die politische Seite - Stichwort Sequester (automatische US-Sparmaßnahmen) - bleibt ungelöst. Man hat nicht den Eindruck, als ob sich Demokraten und Republikaner hier zusammenraufen könnten. Diverse Meetings stehen an. So verbleiben die Märkte in einer gewissen Unsicherheit. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

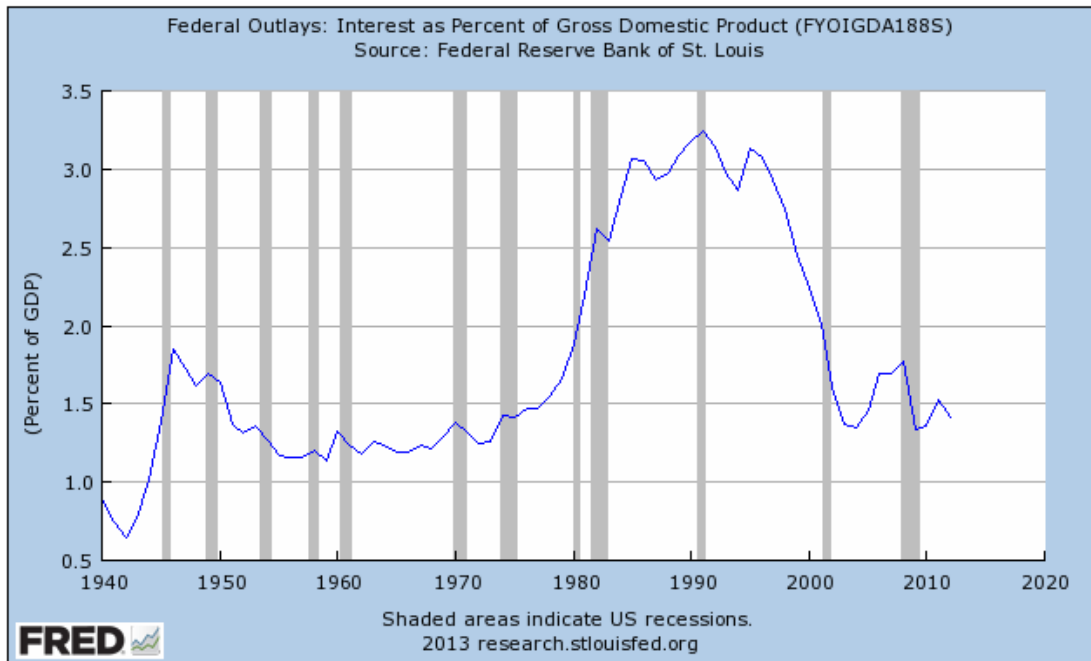
-----

### Absacker

Schulden? Uninteressant. So argumentiert der Autor dieses Artikels.

<http://tinyurl.com/a2stubd>

Er verweist auf den folgenden Chart, wonach die Zinszahlungen des US-Haushalts in Prozent vom BIP sich nahe dem Rekordtief befinden (folgender Chart).



Der Incentive, die Renditen manipulativ unten zu halten, wächst mit steigendem Schuldenstand.

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.