

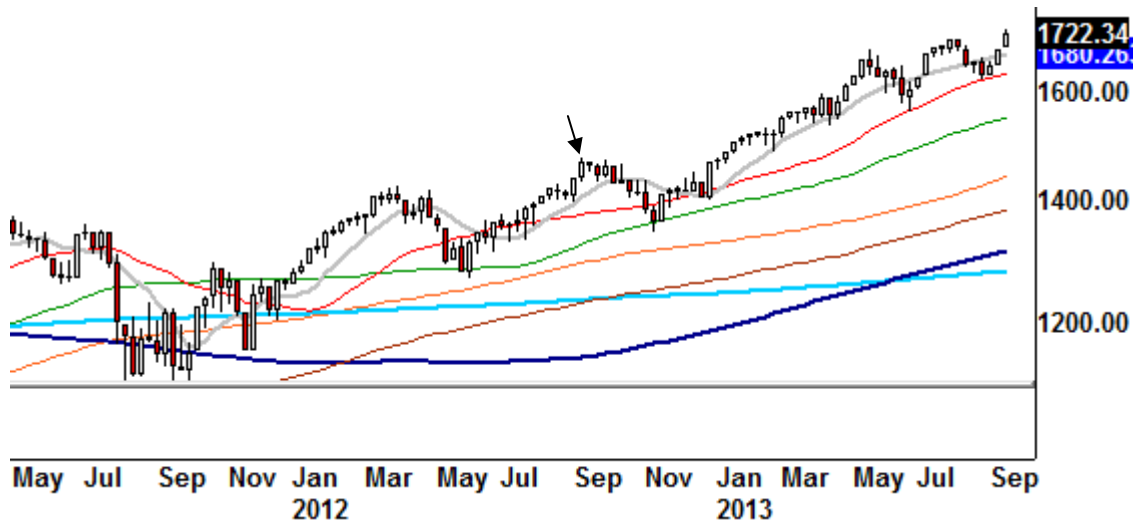
# Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Freitag, den 20. September 2013

Im September 2012 ergab sich direkt nach der Fed-Sitzung das Jahreshoch im S&P 500 (siehe Pfeil folgender Chart).

## S&P 500 Wochenchart



Auch damals war der Markt deutlich überkauft. Vergleichen wir die Daten:

	September 2012	September 2013
Aufwärtsvolumen (10 Tage-GD)	68%	67%
Tag mit 90%-Aufwärtsvolumen	ja	nein
McClellan-Oszillator	+63	+86
Neue 52-Wochen-Hochs	495	340
Handelsvolumen	0,90 Mrd.	0,82 Mrd.
Put-Call-Ratio	0,68	0,84
ISEE-Index	205	109

Fazit: Ähnlichkeiten sind durchaus vorhanden. Der größte Unterschied: Ein 90%-Aufwärtstag als Erschöpfungstag liegt derzeit nicht vor. Auch gestaltet sich die Zahl der neuen Hochs moderater. Die Erkenntnis aus einem solchen Vergleich ist begrenzt. Nur weil die Daten ähnlich sind, müssen die Märkte nicht ähnlich verlaufen. Kurzfristig allerdings gibt es am überkauften Status der Märkte nichts zu deuteln.

In vielen europäischen und US-amerikanischen Indizes liegen neue Jahreshochs bzw. Allzeithochs vor. Auch der Dow Jones Index stieg am Mittwoch auf ein neues Allzeithoch. Dieses war jedoch vergleichsweise knapp.

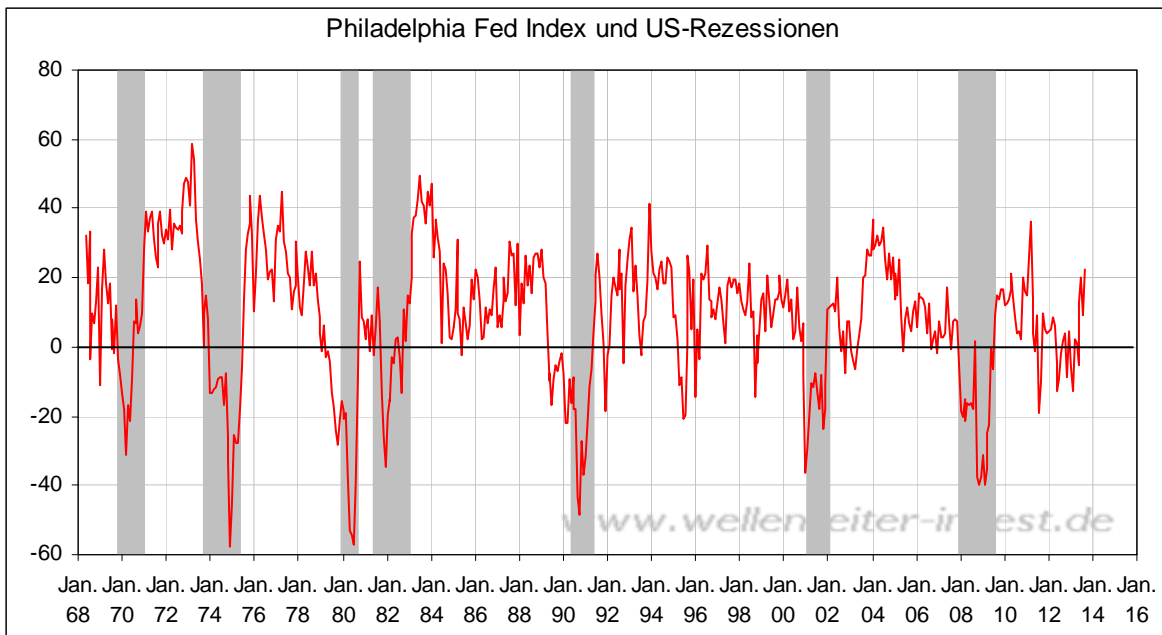
### Dow Jones Index Tageschart



Wenn die Märkte einen Rückfall in die Handelsspanne incl. eines Fehlausbruchs „planen“, dann würde man diesen Sachverhalt zuerst im Dow erkennen können. Sollte hingegen selbst dieser - relative Schwäche zeigende – US-Leitindex in den kommenden Tagen seinen Ausbruch halten und bestätigen können, dann würde dies eine technisch stabile Marktsituation bestätigen.

-----

Die gestern veröffentlichten US-Wirtschaftsdaten waren positiv. So stieg der Philly-Fed-Index von +9,3 im August auf +22,3 im September. Anhand des Philly-Fed-Index lassen sich erste Tendenzen für den laufenden Monat ablesen.

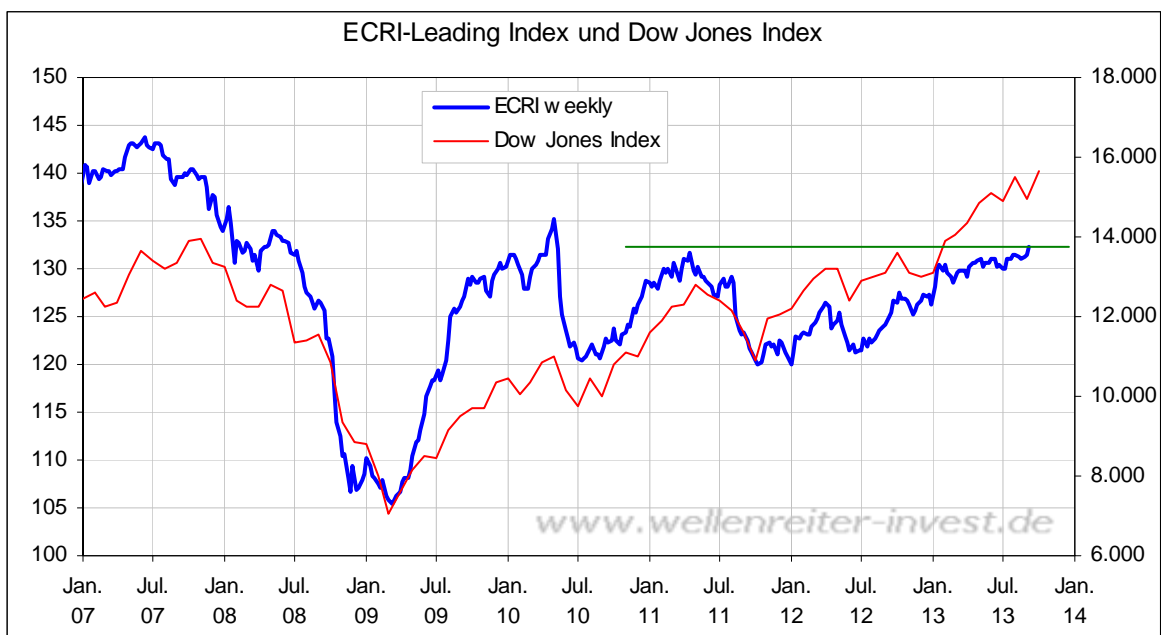


Der Philly-Fed-Index zeigt seit Juni eine aufsteigende Tendenz. Da dieser Index recht gut mit den US-Einkaufsmanagerindizes korreliert, dürften auch der Chicago-PMI-Index (am Monatsende) und auch die ISM-Einkaufsmanagerindizes (Veröffentlichung Anfang Oktober) ihre positiven Trends bestätigen.

Auch lagen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe mit 309.000 auf niedrigem Niveau. Zwei US-Bundesstaaten hatten allerdings – wie in der Vorwoche – keine Daten geliefert.

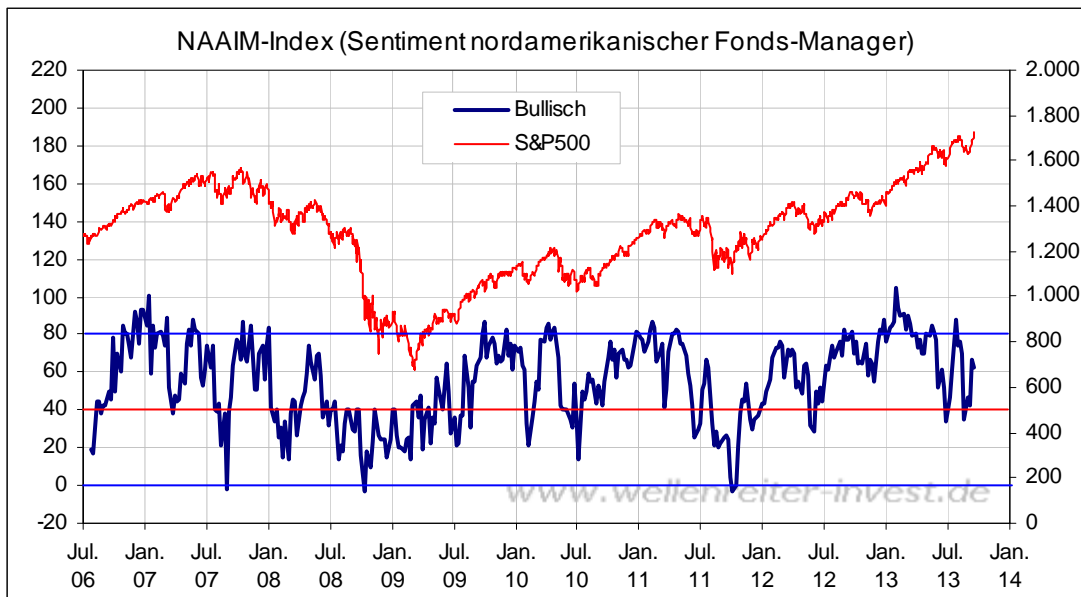
Insgesamt erscheint die US-Wirtschaft in einem robusten Licht. Die Frage wird sein, ob sich noch im Laufe dieses Halbjahres ein „Peak“ einstellt, von dem aus eine konjunkturelle Abschwungbewegung einsetzt.

Ein Indiz für einen Peak dürfte eine Kapitulation des ECRI sein. Das US-Institut für „zyklische Forschung“ bleibt derzeit bei seiner Meinung, dass sich die USA in einer Rezession befinden. Deren wichtigster Indikator (der ECRI-Leading Index) steigt stabil. Er befindet sich auf dem höchsten Stand seit 3 Jahren. Das ECRI hat sich verrannt.



-----

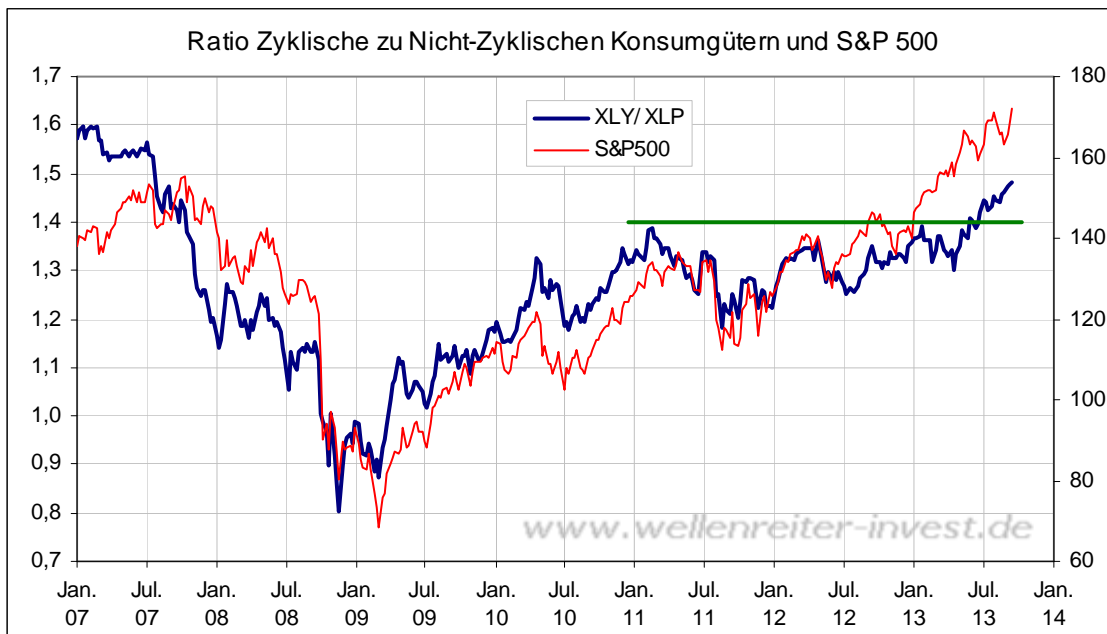
Der Sentiment-Index nordamerikanischer Fonds-Manager fiel von 67 auf 62 Punkte.



Das bedeutet: Aus Sentiment-Sicht wurde ein oberes Extrem noch nicht erreicht, obwohl sich der S&P 500 auf einem neuen Allzeithoch befindet. Die Fonds-Manager hätten noch Luft zum Investieren.

Dies zeigt auch die Merrill Lynch-Fonds-Manager-Umfrage. Eine aktuell ausgewiesene Cash-Quote von 4,6% ist vergleichsweise hoch. Dies liegt jedoch nicht einer zu niedrigen Aktienquote: Aktien sind laut Umfrage zu 60% übergewichtet. Ein solcher Wert wurde seit 2003 nur einmal übertroffen, und zwar im Februar 2011. Vielmehr sind die Fonds-Manager in Anleihen stark untergewichtet, und das erklärt die hohe Cash-Quote. Weitere Erkenntnisse aus der Umfrage: Europäische Aktien sind so stark übergewichtet wie seit September 2007 nicht mehr. Die Erkenntnis daraus ist, dass das Aufwärtspotential in europäischen Aktien zuneige geht. Hingegen bleiben Emerging-Markets-Aktien untergewichtet, genauso wie Rohstoffe allgemein. Beides korreliert gut miteinander. Der Konjunkturoptimismus erreicht einen recht hohen Wert, so dass die Fonds für höheres Wachstum und auch für einen Anstieg der Inflation positioniert sind. In diesem Zusammenhang ist stets zu fragen, wer noch kauft, wenn die überwiegende Mehrheit bereits in eine gewisse Erwartungshaltung investiert hat.

Die Ratio der zyklischen zu nicht-zyklischen Konsumgütern läuft stetig mit dem Aktienmarkt nach oben. Hier ist keine Divergenz erkennbar.



Aus der ML-Fondsmanager-Umfrage geht hervor, dass die Positionierung der Nicht-Zykliker eine historisch relevante Untergewichtung erreicht hat. Zykliker sind hingegen deutlich übergewichtet. Daraus ein Top in der Ratio abzuleiten, wäre verfrüht. Aber die Gewichtungen der Fonds-Manager zeigen, dass es die Ratio schwer haben dürfte, ihren Anstieg so fortzusetzen, wie sie es in den vergangenen Monaten vollzog.

-----  
Zu den Märkten.

738 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 255 Mio., das Abwärtsvolumen 476 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 35% vom Gesamtvolumen. 340 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.637 Punkten um 40 Zähler tiefer (-0,3%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.722 Punkten um 3 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3789,38 Punkten um 6 Punkte (0,2%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,3%.

Der Transport-Index endete bei 6.726 Punkten.

Größte Gewinner: Transport; Größte Verlierer: Goldminen, Hausbau, Banken

Der T-Bond Future endete bei 131,07 Punkten (130,30)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,42 Punkten (80,27).

Crude Öl notiert bei 106,16 (108,69) und US-Erdgas bei 3,70 Dollar (3,73).

Der Goldpreis notiert bei 1.365 Dollar/Unze (1.362). Gold in Euro liegt bei 1008.

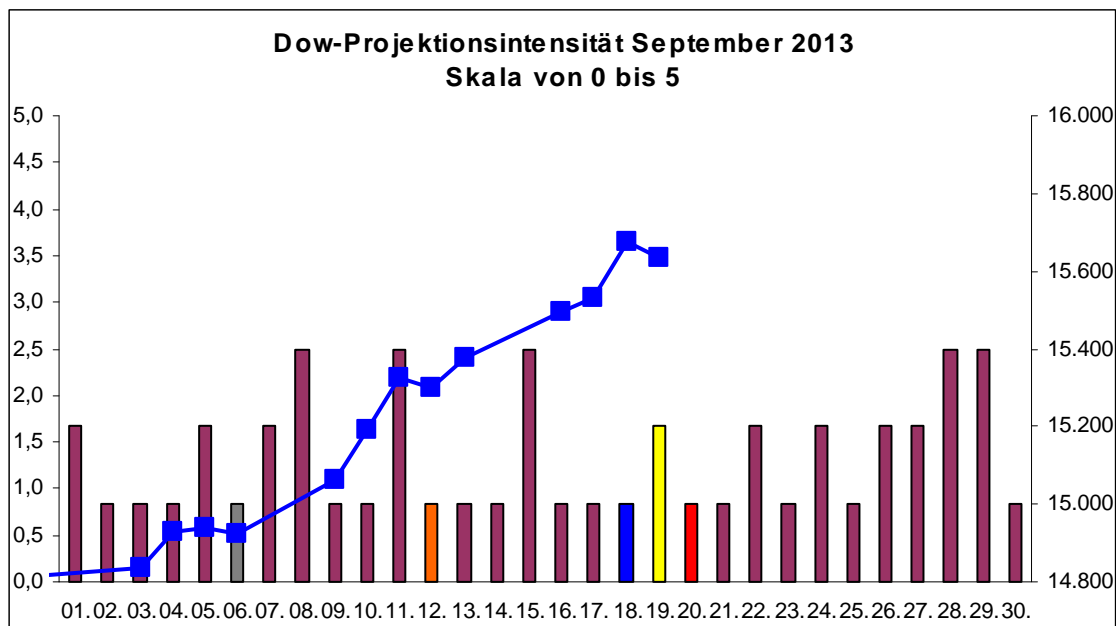
Silber befindet sich bei 23,00 Dollar (23,06).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,2% auf 248,81 Punkte. Der XAU endete bei 101,95 Punkten. Newmont Mining verlor 109 Cent und endete bei 29,78 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 3,2% auf 13,16 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 13,77 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,76. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 0,99. Der ISEE schloss mit 131.

-----

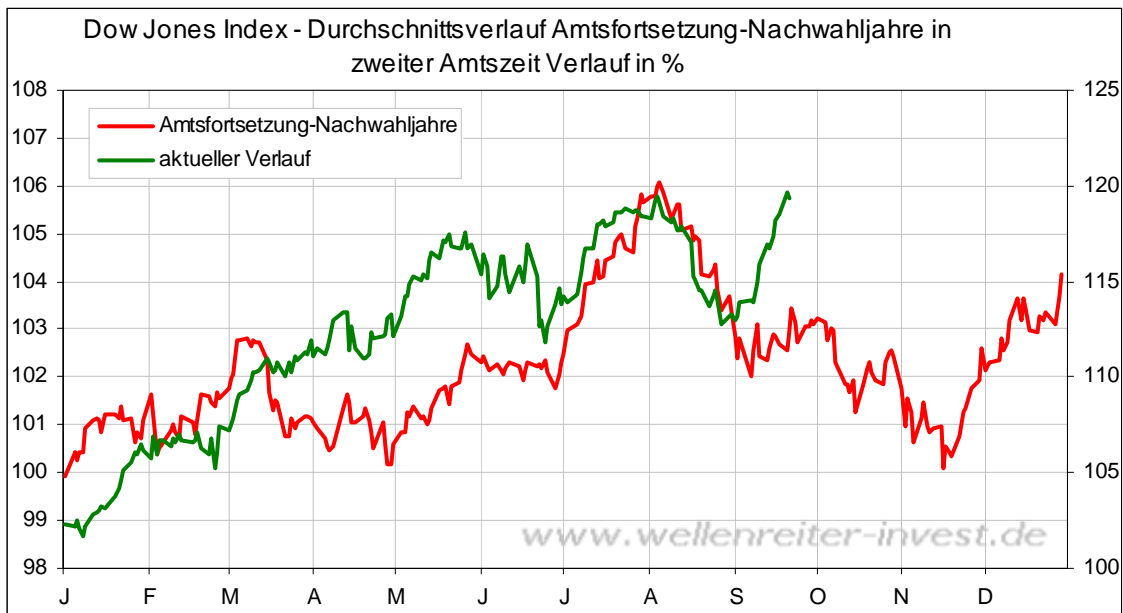
Zeitprojektionstage September: 8, 11.,15.,28./29.; Fed-Sitzung 18. September



*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 blieb gestern vergleichsweise hoch. Die in den vergangenen Tagen unauffällige Put-Call-Ratio fiel auf 0,76. Das ist der drittniedrigste September-Wert und ein Zeichen dafür, dass eine Absicherung im Hinblick auf eine mögliche Korrektur kaum vorhanden ist.

Das zyklische Muster für Amtsfortsetzung-Nachwahljahre lässt in etwa in diesen Tagen eine Korrekturbewegung an den Aktienmärkten beginnen.



Wir halten uns nicht sklavisch an solche Muster. Sie geben aber – bis zum Beweis des Gegenteils – wertvolle Orientierungen. Eine Korrektur startet idealerweise aus einem überkauften Zustand heraus. Der Status Quo zeigt diesen überkauften Zustand deutlich. Allerdings ist auch richtig, dass Märkte über eine gewisse Zeit einen überkauften Zustand ignorieren können. Häufig wird - in einem bullischen Umfeld – der überkaufte Zustand im Rahmen einer Seitwärtsbewegung abgebaut. Gewinnmitnahmen einerseits und das Interesse von Käufern, in den Markt einzusteigen, gleichen sich aus. Wenn dann die Marktteilnehmer sehen, dass die Märkte die Handelsspanne halten, kommt der nächste Schub nach oben. Das ist der bullische Fall. Im bearischen Fall kommt es zu einer Top-Bildung. Konsolidierung laufen meist etwas ruhiger ab als Top-Bildungen. Top-Bildungen sind erratischer. Insofern hoffen wir, den Unterschied auch in diesem Fall ausmachen zu können.

Statistisch spricht vieles für eine Konsolidierung der Märkte in der kommenden Woche. Nach einer positiven Verfallswoche sind der Montag und Dienstag häufig von Gewinnmitnahmen gekennzeichnet. Zudem hat die Woche nach einer Bundestagswahl statistisch einen negativen Bias.

Wir bleiben bei unseren gestrigen Worten: „Die überwundenen Hochs stellen jetzt charttechnisch eine Unterstützung dar. Sollte es jetzt zu einer Seitwärts-Korrektur kommen, in dessen Verlauf die Überkauftheit des Marktes abgebaut wird, so wäre dies ein positives Zeichen. In diesem Fall müsste man den Einstieg in den Markt suchen. Sollte sich der Ausbruch aus Fehlausbruch erweisen, dann würden wir das Korrekturpotential höher ansetzen. Die Entscheidung darüber dürfte in der kommenden Woche fallen. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.“

-----

## **Absacker**

Fritz Vorholz in der Zeit zur Energiewende: „Aufgewacht!“

<http://tinyurl.com/qvsubae>

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.