

**Freitag, den 27. September 2013**

Wir haben in den Ausgaben der abgelaufenen Woche versucht, die aktuelle Marktlage und – damit verbunden - die weitere Entwicklung aufzuarbeiten. Wir versuchen nachfolgend, nochmals die wichtigen Punkte zu benennen, ohne in jedem Fall nochmals einen Chart zu zeigen.

1. Fünf Jahre nach dem Höhepunkt der großen Rezession, trotz Nullzinspolitik, trotz mehrfacher und laufender quantitativer Lockerung gelingt es den Zentralbanken nicht, ein stabiles offizielles Inflationsniveau von 2 bis 2,5% zu erzeugen. Fallende Rohstoffpreise sind ein Grund dafür, ein Angebotsüberhang an Konsumprodukten dürfte ein weiterer Grund sein. Bloomberg brachte eine Story, wonach Walmart über volle Läger klagt. Das Vor-Weihnachtsgeschäft beginnt in diesen Tagen.
2. Die laufende Rally altert. Sie begann im März 2009, ist jetzt 4,5 Jahre alt.
3. Der Dow Jones Index korrigierte in diesem Jahr bisher um maximal 7 Prozent. Man muss in die Jahre 1995 und 1996 zurückgehen, um niedrigere Korrekturwerte zu finden.
4. In diesem Jahr liegen Hindenburg-Omen an wichtigen Hochpunkten vor.
5. Wichtige längerfristige negative Divergenzen sind in der Zahl der neuen Hochs, im Advance/Decline-Indikator und in der AD-Line der NYSE erkennbar.
6. Eine Schwächeperiode erscheint in Amtsfortsetzungs-Nachwahljahren im Zeitraum Ende September bis Mitte November möglich. Danach schließt das Schwäche-Zeitfenster.
7. Der Absicherungsbedarf via Optionen erscheint weiterhin gering. Der gestrige Wert der Put-Call-Ratio (0,70) war der drittgeringste Wert dieses Jahres. Auch die PCR auf Aktien notierte gestern mit 0,49 am unteren Rand der „Normalität“.
8. Das Investoren-Sentiment weist weiterhin eine hohe Zahl von Anlegern auf, die sich neutral verhalten. Die aktuellen Zahlen des NAAIM-Index (80,5) deuten an, dass die Fonds-Manager bereits wieder mit Schwung investiert haben und nahezu „voll“ dabei sind. Hier besteht bereits eine Neigung zur Überhitzung.

9. Aus Sektorensicht gefallen Nasdaq, Nebenwerte, Biotech und Einzelhandel. Goldminen, Banken und der Hausbausektor verhalten sich schwächer. Eine Divergenz zwischen Dow Industrials und Dow Transports (Dow Theorie) tut sich nicht auf. Die Nebenwerte sind in diesem Jahr klare Outperformer im Vergleich zu den hochkapitalisierten Werten.

10. International zeigt Europa in den vergangenen Wochen relative Stärke gegenüber den USA. Auch die Schwellenländer feiern ein Comeback. Angesichts schwacher Rohstoffe lassen sich Zweifel an einem tatsächlichen Comeback der Schwellenländer begründen. Von den 6 Länder-Leitindizes, die in diesem Jahr auf unserer internationalen Liste im Minus notieren, sind mit Brasilien, Russland und China drei BRIC-Staaten zu nennen. Indien liegt leicht im Plus. Die Leitindizes der europäischen Peripherie (Irland, Portugal, Spanien, Italien, Griechenland) weisen allesamt ein zweistelliges Jahresplus auf. Wie auch der Kern (Deutschland, Frankreich).

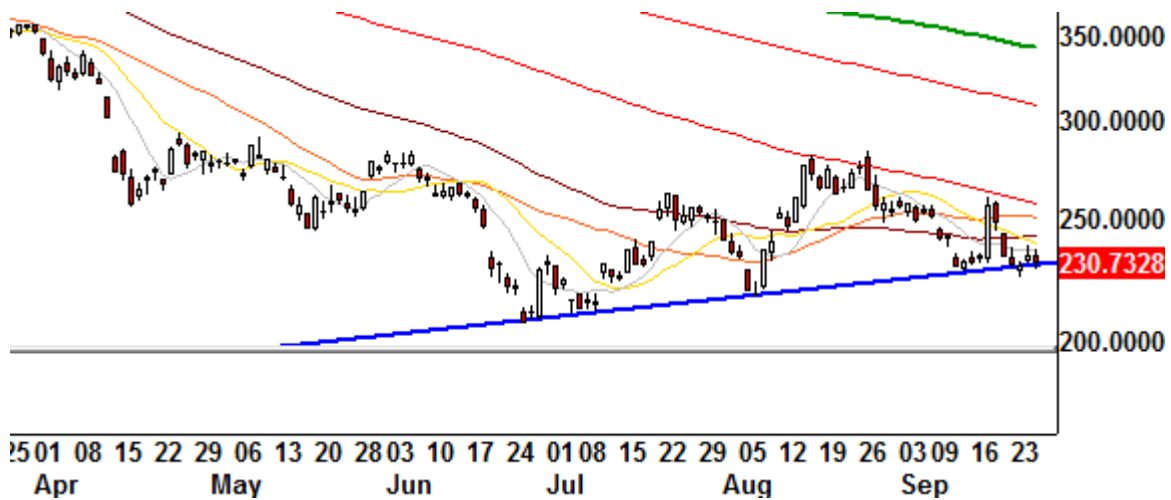
Fazit: Es gibt Marktphasen, in denen man die Indikatoren wie auf einer Perlenkette aneinandergereiht aufzählen kann und zu einem klaren Meinungsbild kommt. Zuletzt war dies Anfang August der Fall. Wir konnten unsere damalige Umstellung auf bearish gut begründen. Die Korrektur lief, aber sie endete vor der 10-Prozent-Korrektur-Marke. In der aktuellen Marktphase fehlen uns für eine bearische Umstellung noch die Grundlagen. Es würde helfen, wenn beispielsweise der Eurostoxx seine Gap-Unterstützung nicht halten könnte.

Ein Gedanke, der mich immer wieder „verfolgt“ – und damit schließt sich der Kreis zu Punkt 1: - Was geschähe, wenn die Nullzinspolitik der US-Zentralbank scheitern würde? Was wäre, wenn sich QE letztendlich als wertlos erweisen würde? Dies würde der Fall sein, wenn die USA trotz massiver Spritzen in eine Deflationsspirale geraten, die von einer erneuten Rezession begleitet werden würde. US-Rezessionen treten im Schnitt alle fünf Jahre auf. Seit den 1980er Jahren ist der Rhythmus weiter (etwa alle 10 Jahre). Was wäre, wenn sich dieser Rhythmus wieder verengen würde? Man muss nicht extra auf den Solarzyklus verweisen (siehe Wochenend-Kolumne), um zu erkennen, dass sich die Zentralbanken extrem schwer tun, ein für die Märkte „bewährtes“ Inflationsumfeld aufrecht zu erhalten (2% bis 2,5%). Wir rutschen in den kommenden Monaten in den Bereich von 1,0 bis 1,5%, bei der PCE-Inflation sogar unter 1%. Bei den Rohstoffpreisen tut sich bisher nichts. Öl weist bis Ende Februar eine schwache Saisonalität auf. Die US-Einzelhandels-Beratungsfirma „ShopperTrak“ erwartet die schwächste US-Vor-Weihnachtssaison seit 2009 (ein Zuwachs von 2,4%).

-----

Der HUI-Index steckt in akuter Gefahr, eine Etage niedriger zu fallen.

### HUI-Index Tageschart



Sollte die blaue Linie unterschritten werden, so dürfte das Juni-Tief bei 206 Punkten das nächste Ziel sein. Wir sehen eine recht hohe Wahrscheinlichkeit dafür, dass es so kommt.

-----

Zu den Märkten.

603 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 358 Mio., das Abwärtsvolumen 237 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 60% vom Gesamtvolumen. 118 neue Hochs standen 23 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.328 Punkten um 55 Zähler höher (0,4%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.699 Punkten um 6 Zähler höher (0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3787,43 Punkten um 26 Punkte (0,7%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,0%.

Der Transport-Index endete bei 6.637 Punkten.

Größte Gewinner: Biotech; Größte Verlierer: Goldminen, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 133,04 Punkten (132,19)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,60 Punkten (80,48).

Crude Öl notiert bei 102,71 (102,32) und US-Erdgas bei 3,57 Dollar (3,51).

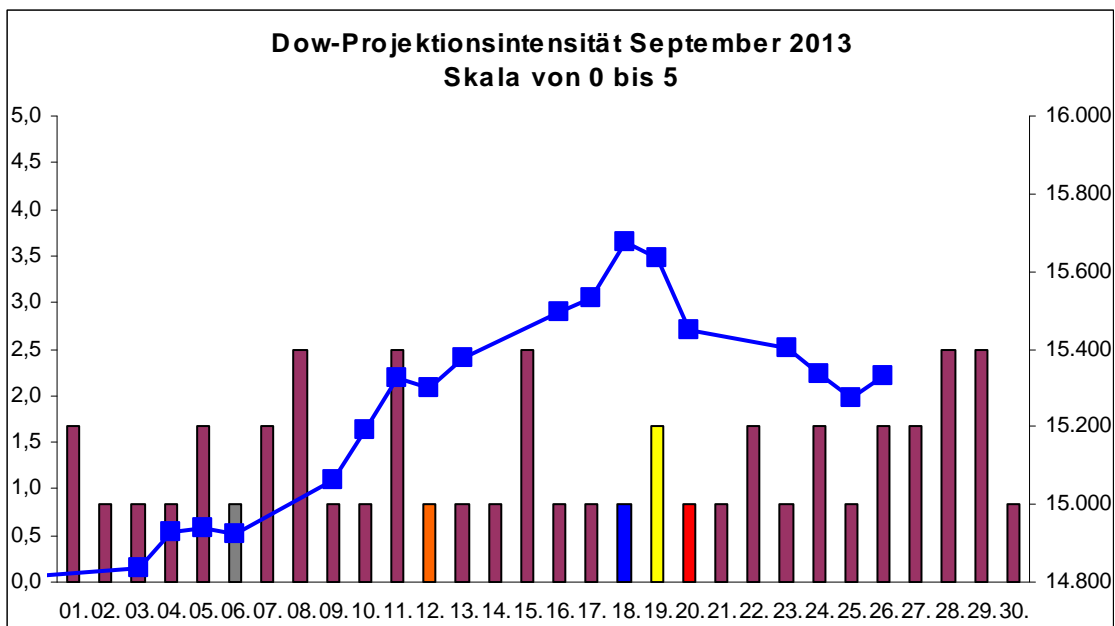
Der Goldpreis notiert bei 1.324 Dollar/Unze (1.332). Gold in Euro liegt bei 981.  
Silber befindet sich bei 21,61 Dollar (21,76).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 1,4% auf 230,73 Punkte. Der XAU endete bei 93,77 Punkten. Newmont Mining verlor 14 Cent und endete bei 28,17 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 0,4% auf 14,06 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,36 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,70. Die Equity-PCR endete bei 0,49. Die OEX-PCR endete bei 1,02. Der ISEE schloss mit 89.

-----

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 fiel gestern, der Absicherungsbedarf war deutlich rückläufig. Offenbar hat sich die Markterwartung auf steigende Kurse festgelegt. Man sollte jetzt genau hinschauen, was im Euro Stoxx 50 geschieht.

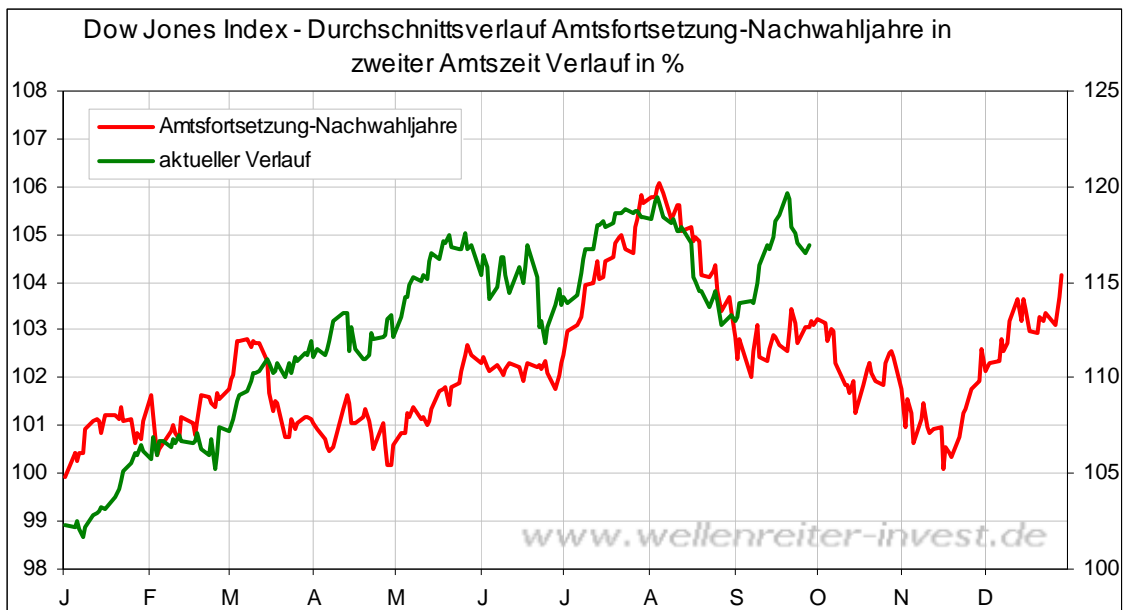
## Euro Stoxx 50 Tageschart



Der Index schafft es seit Tagen nicht, „in die Gänge zu kommen“. Je länger es dauert, desto mehr Zweifel an der Haltbarkeit der Gap-Unterstützung kommen auf.

Wir haben weiter oben wichtige Punkte aufgelistet. Diese lassen sich momentan nicht zu einem einheitlichen Puzzle zusammenfassen. Wir befinden uns deshalb in der überwiegenden Zahl der Einschätzungen bei „neutral“. Es gibt Perioden, in denen sich dies nicht vermeiden lässt. In denen die Märkte einfach noch nicht entschieden haben. In anderen Perioden wiederum lassen sich klare Sichtweisen mit großer Sicherheit begründen.

Wir nehmen an, dass die Aktienmärkte den Weg weisen werden. Hier dürfte sich in Kürze entscheiden, ob es zu einer Oktober-Korrektur kommt.



„Hilfreich“ für eine Korrektur wäre die Ausbildung eines niedrigeren Hochpunktes.

Heute ist Freitag. Das smarte Geld zuckte am vergangenen Freitag merklich zurück (-185 Punkte im Dow). Der Dienstag brachte keinen klassischen „Turnaround“. Sollte das smarte Geld heute erneut nicht in den Markt gehen – und sollte der Euro Stoxx die Gap-Unterstützung verlieren -, dann würde die Wahrscheinlichkeit für eine Oktober-Korrektur steigen.

Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

-----

### **Absacker**

Der dritte Bericht des Weltklimarats erscheint in diesen Tagen. Interview zum Thema mit Hans von Storch in „Der Zeit“.

<http://tinyurl.com/lzurgkk>

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.