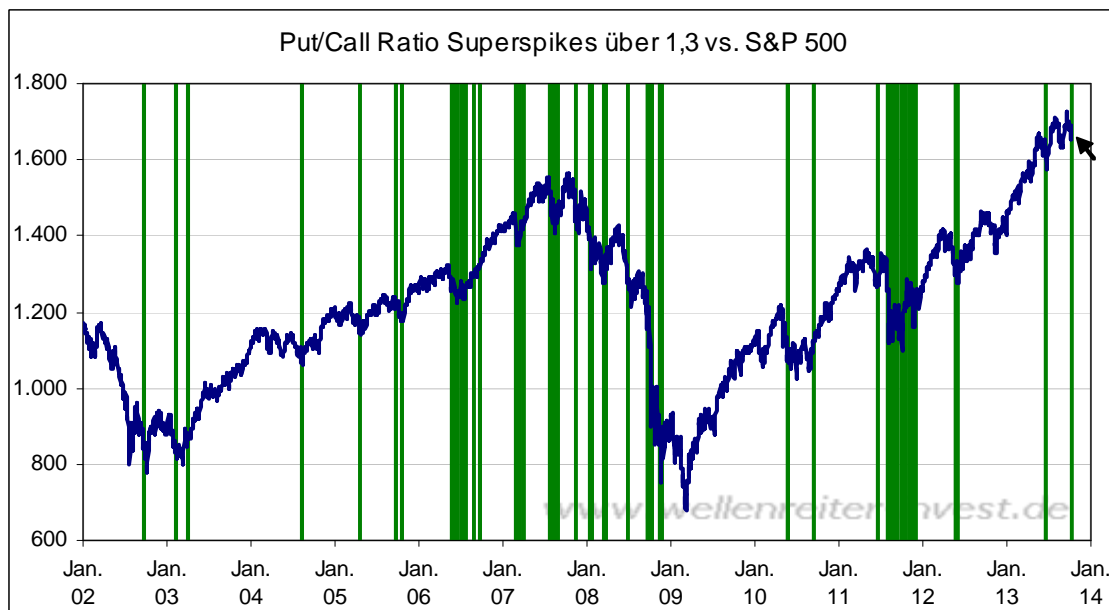


Freitag, den 11. Oktober 2013

Am Dienstag kam es an der NYSE zu einem Handelstag mit einem Abwärtsvolumen von 89,3%. Am Mittwoch wurde an einem 50/50-Tag - bezogen auf das Verhältnis von Abwärts- zu Aufwärtsvolumen – eine Put-Call Ratio von 1,30 gemessen. Am gestrigen Donnerstag schließlich fabrizierten die Märkte einen Anstieg mit einem Aufwärtsvolumen von 92,9%.

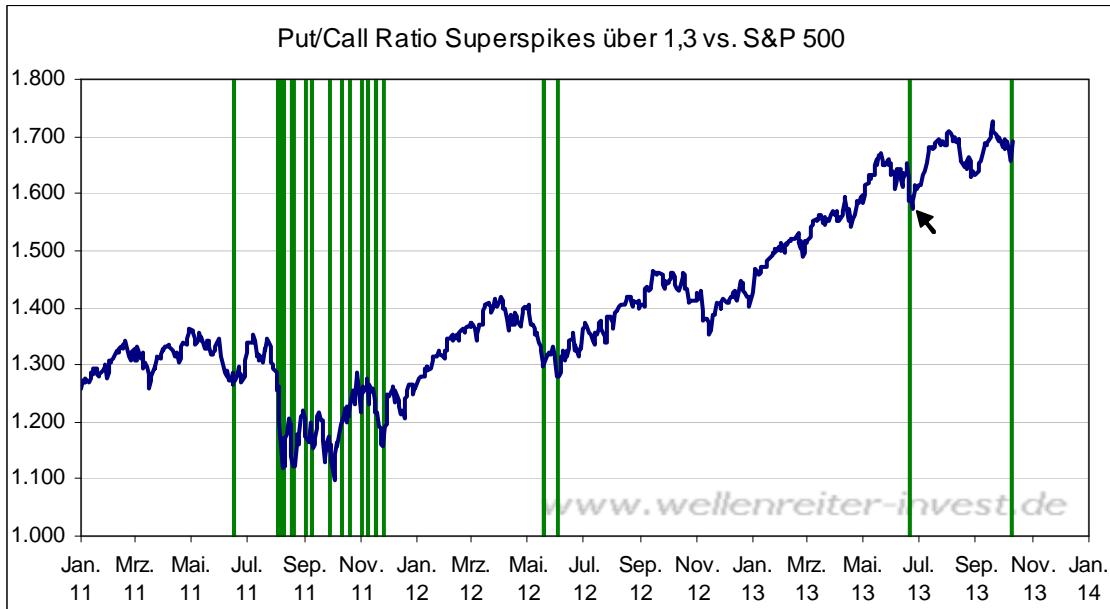
Zum 89,3%-Abwärtstag schrieben wir, dass dieser Tag nicht von einer hohen Put-Call-Ratio unterstützt sei und wir deshalb dazu tendieren, ihn nicht als 90%-Abwärtstag (=Kapitulationstag) gelten zu lassen. Am Tag darauf wurde das fehlende Detail in Form einer PCR von 1,30 nachgeliefert.

Eine PCR von 1,30 oder darüber zeigt eine panische Situation auf (folgender Chart).

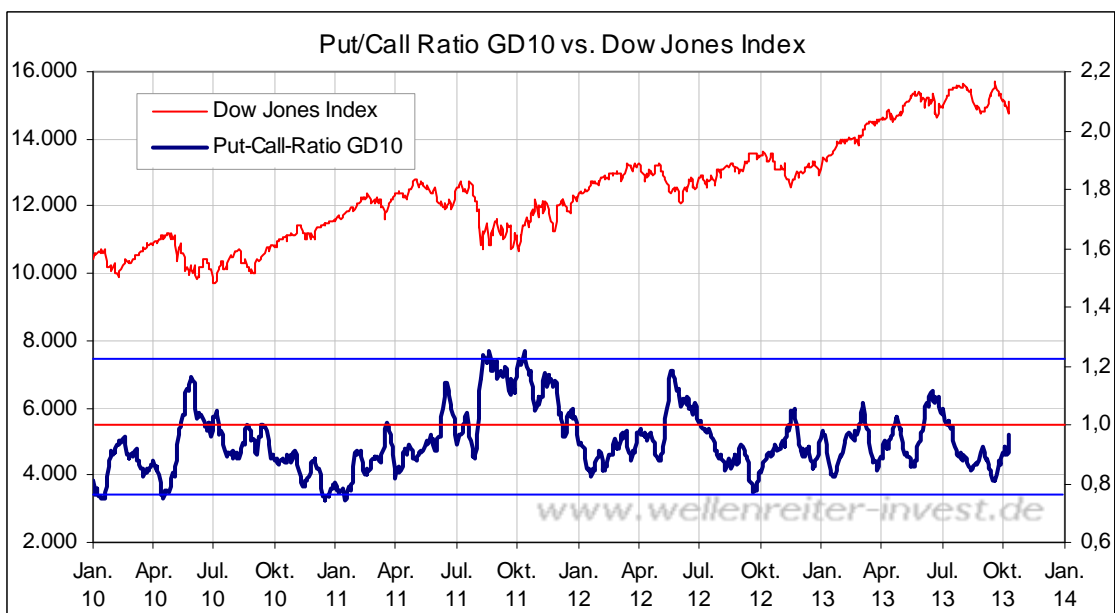


Panikwerte tendieren naturgemäß dazu, in Abwärtsphasen häufiger aufzutreten als in Aufwärtsphasen. Treten sie in Aufwärtsphasen auf, so signalisieren sie meist Tiefpunkte.

Auf dem folgenden Chart haben wir die jüngere Vergangenheit (seit 2011) aufgezeichnet. Zuletzt ergab sich eine Put-Call-Ratio von 1,30 oder mehr am 20. Juni 2013 (siehe Pfeil folgender Chart).

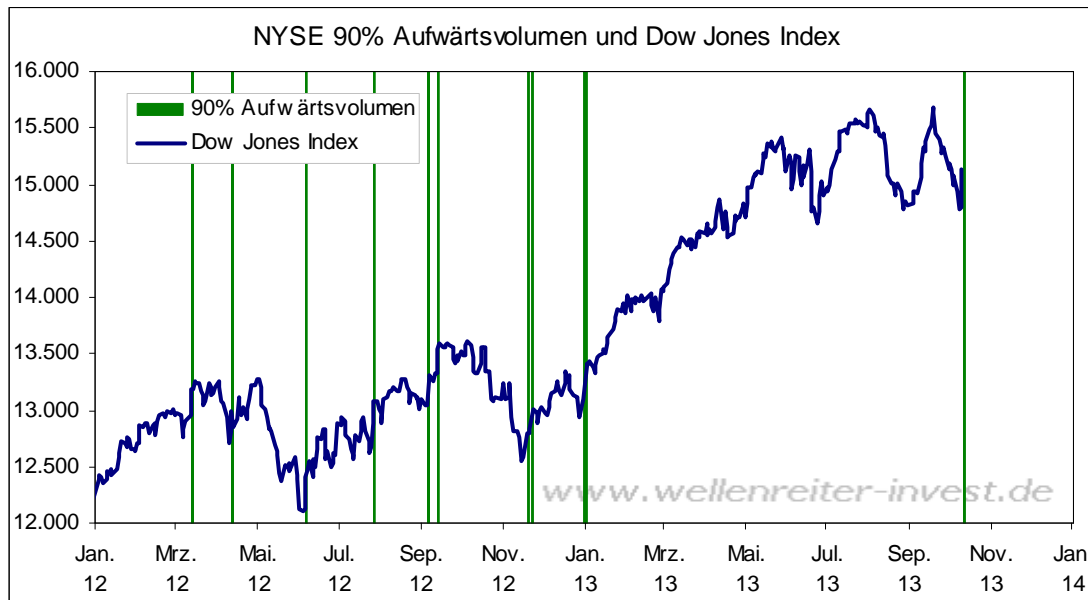


Der Wermutstropfen an dieser Stelle ist der geringe Wert des gleitenden 10-Tage-Durchschnitts der Put-Call-Ratio.



Würde der 10-Tage-GD über 1 liegen (wie Mitte Juni), hätte man mehr Sicherheit im Hinblick auf einen Ausschluss eines „One-Day-Wonders“. So fehlt – wie übrigens auch im Falle des Tiefs von Ende August – der generelle Absicherungsbedarf.

Gestern schließlich kam es zu einem Tag mit einem Aufwärtsvolumen von 92,9%. Wie der folgende Chart zeigt, kam ein derartiger Tag – bis auf den 2. Januar 2013 – diesem Jahr noch nicht vor.



90%-Aufwärtstage sind Kaufpaniktage. Solche Tage erschöpfen üblicherweise zunächst die „Buying Power“. Als Beispiel sei der 2. Januar dieses Jahres genannt. Nach diesem 90%-Aufwärtstag konsolidierte 4 Tage lang leicht abwärts (der S&P 500 ging lediglich seitwärts), bevor eine deutliche und längere Aufwärtsbewegung einsetzte. 90%-Aufwärtstage sind allerdings auch in der Lage, einen Aufwärtstrend zu beenden. Insbesondere dann, wenn ein Trend bereits lange gelaufen ist.

So sehen wir an dieser Stelle zwei Möglichkeiten für die Märkte. Zum einen haben die Aktienmärkte das Potential, weiter zu steigen. Mit der designierten Fed-Präsidentin Yellen können die Marktteilnehmer sicher sein, dass sie alles in ihrer Macht stehende tun wird, um die US-Arbeitslosenquote weiter zu senken und die Inflationsrate zu erhöhen. Sie hat betont ausdrücklich, dass ihr ein temporäres Überschießen der Inflationsrate genauso recht wäre wie ein Unterschneiden der strukturellen Arbeitslosenquote. Man hat den Eindruck, dass sie den Defibrillator direkt auf das Herz der US-Wirtschaft aufsetzt und hofft, mit kräftigen Stromstößen eine Wiederbelebung herbeizuführen. Momentan dämmert der Patient mehr oder weniger dahin (jedenfalls für US-Verhältnisse).

Der Ölpreis notierte gestern zwar höher als an den Vortagen. Aber der Kupferpreis bleibt lethargisch; auch Gold und Silber springen bisher nicht an. Die Inflation steigt eben nicht. Darauf verweist auch die nachfolgend dargestellte Ratio der inflationsgeschützten zu normalen US-Anleihen.

Ratio inflationsgeschützte zu normalen Anleihen Tageschart



Im Bezug auf die Arbeitslosenquote gibt es noch keine September-Zahlen. Die Zahl der Erstanträge stieg zwar gestern deutlich. Aber in Kalifornien wurde das System umgestellt, so dass ein Anstieg auf 374.000 Erstanträge wenig glaubhaft erscheint.

Tapering in diesem Jahr? Wir wiesen im Vorfeld der vergangenen Fed-Sitzung auf den mangelhaften Erfolg von QE im Hinblick auf eine Erhöhung der Inflationsrate hin. Solange die offizielle US-Inflationsrate unterhalb von 1,5% bleibt, erscheint ein Tapering nicht vorstellbar. Der Beginn des Taperings dürfte ab einer Inflationsrate von 2% wahrscheinlicher werden. Bevor die Nullzinspolitik eingedampft wird, müsste man - gemäß Yellens System der „optimalen Kontrolle“ - Inflationsraten zwischen 3,5 und 4 Prozent erwarten.

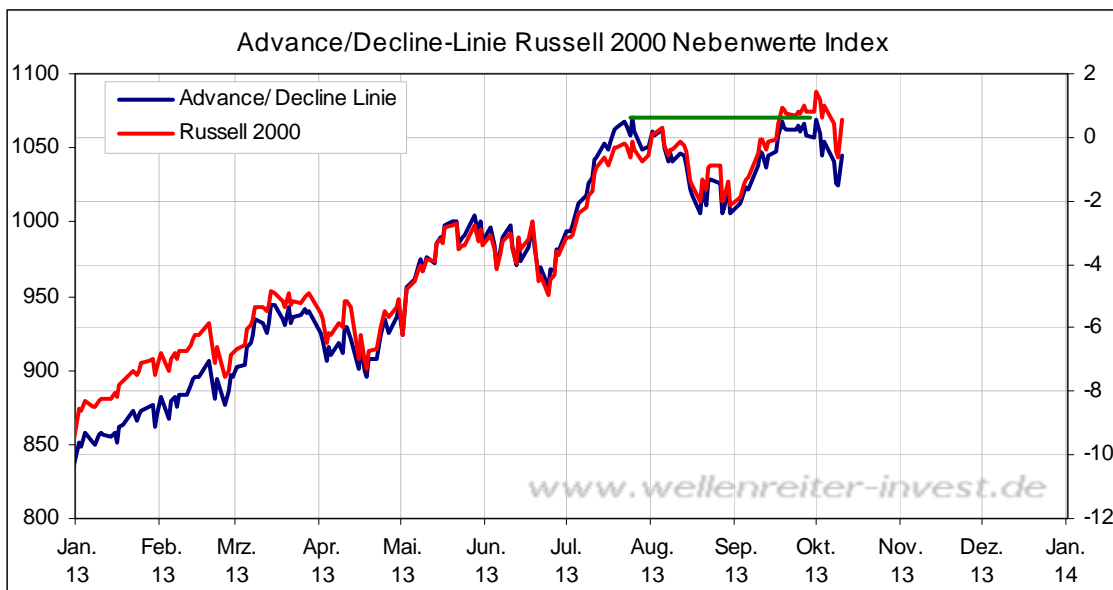
S&P 500 Tageschart



Mit der Aussicht „Volldampf von Yellen“ könnten die Märkte eine untere Umkehr vollzogen haben und ihren Anstieg trotz Keilformation (oberer Chart) fortsetzen. Der Keil wurde zurückerobert, ein höheres Tief wurde generiert. Der Aufwärtstrend bleibt intakt. Allerdings müsste man annehmen, dass selbst in einer solchen Konstellation der Markt einige Tage seitwärts oder leicht abwärts geht, bevor sich der Aufwärtstrend fortsetzt.

Wie sieht das andere Szenario aus? Der Aufwärtstrend dauert bereits viereinhalb Jahre an. Ein 90%-Aufwärtstag nach einem langen Anstieg so kurz unterhalb eines Hochs erscheint insofern verdächtig, als dass die Gefahr besteht, dass sich der Markt nach unten nicht „ausgewert hat“. Die Oktober-Korrektur wurde mit dem einen gestrigen Handelstag komplett ausgetrichen. Die Put-Call-Ratio zeigte in den vergangenen Tagen – bis auf gestern – wenig Absicherungsbedarf an.

Der gestrige, solide Anstieg im US-Nebenwerte-Index Russell 2000 (+2,5%) negierte die negative Divergenz in der AD-Linie nicht. Sie besteht weiter (folgender Chart).



Auch besteht die negative Divergenz in der Ratio der Hochzinsanleihen zu normalen Anleihen weiter (folgender Chart).

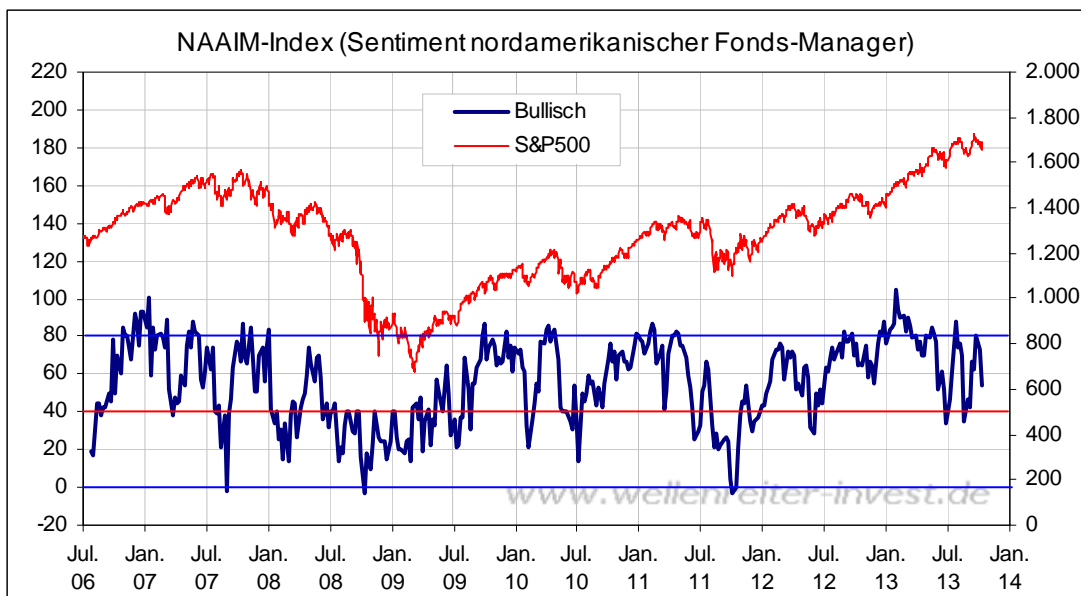
Ratio Hochzinsanleihen zu normalen Anleihen Tageschart



In Phasen, in denen die Märkte bereits längere Zeit gut gelaufen sind, erhöht sich die Gefahr, dass eine Put-Call-Ratio von 1,3 ähnlich wirkt wie beispielsweise im August 2007. Einschläge wie damals mussten (trotz anschließender Erholung der Märkte) als Warnzeichen und nicht als Zeichen eines gesunden Bullenmarktes betrachtet werden.

Weiter hinten werden wir die Synthese aus beiden Szenarien ziehen und unser Vorhaben begründen.

Die Fonds-Manager waren vor dem gestrigen Tag mit einem Wert von 54,26 Punkten noch leicht bullish positioniert.



Die Positionierung dürfte - nach dem gestrigen Tag - recht schnell erneut die 80-Punkte-Marke erreichen.

Insgesamt ist bei allen marktbreiten Indikatoren zu beobachten, dass die US-Aktienmärkte zum gestrigen Tief weniger überverkauft waren als zum Zeitpunkt der letzten Tiefpunkte im Juni und August.

In der kommenden Woche werden wir eine Urlaubswoche einlegen. Die Wellenreiter-Frühausgabe wird dann alle zwei Tage veröffentlicht: Montag, Mittwoch und Freitag. Die erste dieser Ausgaben erscheint am Montag im Blog.

Zu den Märkten.

738 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 682 Mio., das Abwärtsvolumen 52 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 93% vom Gesamtvolumen. 113 neue Hochs standen 25 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.126 Punkten um 323 Zähler höher (2,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.693 Punkten um 36 Zähler höher (2,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3760,75 Punkten um 83 Punkte (2,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 2,3%.

Der Transport-Index endete bei 6.611 Punkten.

Größte Gewinner: Biotech, Broker, Nebenwerte; Größte Verlierer: Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 132,21 Punkten (133,04)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,53 Punkten (80,64).

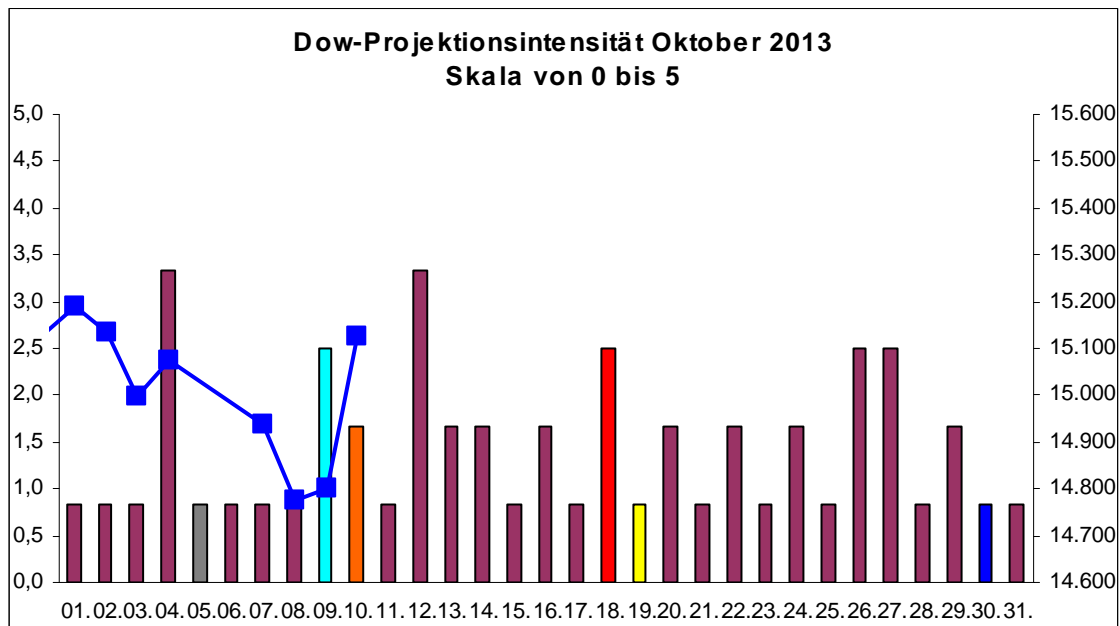
Crude Öl notiert bei 102,75 (101,73) und US-Erdgas bei 3,74 Dollar (3,70).

Der Goldpreis notiert bei 1.292 Dollar/Unze (1.303). Gold in Euro liegt bei 954.
Silber befindet sich bei 21,70 Dollar (21,85).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,8% auf 217,40 Punkte. Der XAU endete bei 88,53 Punkten. Newmont Mining verlor 20 Cent und endete bei 26,30 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 15,9% auf 16,48 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 18,45 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,93. Die Equity-PCR endete bei 0,63. Die OEX-PCR endete bei 1,04. Der ISEE schloss mit 81.

Zeitprojektionstage Oktober: 4., 9., 12., 18., 26./27.; Fed-Sitzung 30. Oktober



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 war während der Marktumkehr der letzten drei Tage leicht erhöht gegenüber dem normalen Status. Man hätte sich etwas mehr Volumen gewünscht, um die Umkehr volumenseitig absichern zu können. Bei früheren Kombinationen 90%-Abwärtstag/ hohe PCR/ 90%-Aufwärtstag war das Volumen teilweise deutlich höher.

Sektoren wie Banken, Nebenwerte, Chemie, Transport, Techwerte, Broker und Biotech zeigten eine verhältnismäßig gleichwertige Umkehr im Einklang mit den großen Indizes (jeweils über 2%). Gestern wurde nicht großartig zwischen den Sektoren differenziert, sondern es wurde alles gekauft. Bestehende Short-Positionen dürften größtenteils glatt gestellt worden sein.

Der Wille der Politik zur Einigung ist da. Die Republikaner sind vergleichsweise schnell eingeknickt. Der Druck nicht nur der Wall-Street, sondern auch aus den Wahlkreisen war offenbar zwingend. Die Wall-Street hat ihre Aufgabe erfüllt. In der Spitze betrug der Verlust 5% vom Top. Per gestrigem Schlusskurs notiert der S&P 500 lediglich 2,2% vom Top entfernt.

Zur Taktik: Wir halten ein Szenario, das nicht nur im DAX, sondern auch im S&P 500 nochmals zu steigenden Kursen führt, aufgrund der Konstellation der vergangenen drei Tage für wahrscheinlicher als ein sich an dieser Stelle bildendes, niedrigeres Hoch.

Die Erfahrung zeigt allerdings, dass nach einem 90%-Aufwärtstag in den meisten Fällen eine Konsolidierungsphase eintritt. Diese kann einige Tage andauern. Erfolgt nach Abschluss dieser Phase ein erneuter Aufwärtsschub, so sollte man mit einer bullischen Einschätzung dabei sein. Die andere – von uns derzeit mit etwas weniger Wahrscheinlichkeit ausgestattete – Variante ist diejenige eines zunächst leichten, dann aber stärker werdenden Abbröckelns der Kurse. In einem solchen Fall würde ein niedrigeres Hoch produziert werden.

Dow Jones Index Tageschart



Der Dow Jones Index vollzog gestern sein 38,2% Retracement zurück zum Jahreshoch. Etwas oberhalb dieser Marke befinden sich einige Widerstände. Diese unterstützen unsere Vermutung, dass die Indizes jetzt zunächst konsolidierend Luft holen, bevor sie sich für eine Fortsetzung des Anstiegs – oder für ein Abbröckeln – entscheiden.

Schade, dass die Märkte nicht richtig überverkauft waren. So erscheint der gestrige Einstieg etwas überhastet. Die Gefahr eines „One-Day-Wonders“ ist nicht eliminiert. Aber ok, auch aus einer solchen Situation kann Positives entstehen.

Wir bleiben zunächst bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte. Am kommenden Montag beginnt die Verfallswoche. Statistisch betrachtet verläuft die erste Oktober-Hälfte positiv, die zweite Hälfte ist üblicherweise etwas schwächer.

Absacker

FAZ: Alle wollen den Renminbi.

<http://tinyurl.com/nvr5k4a>

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.