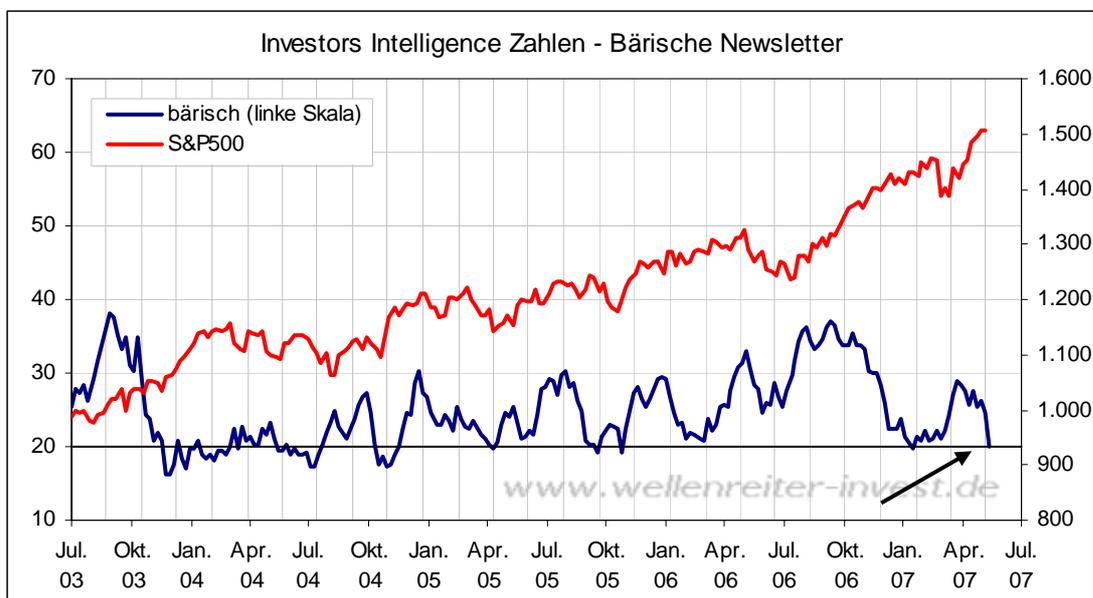


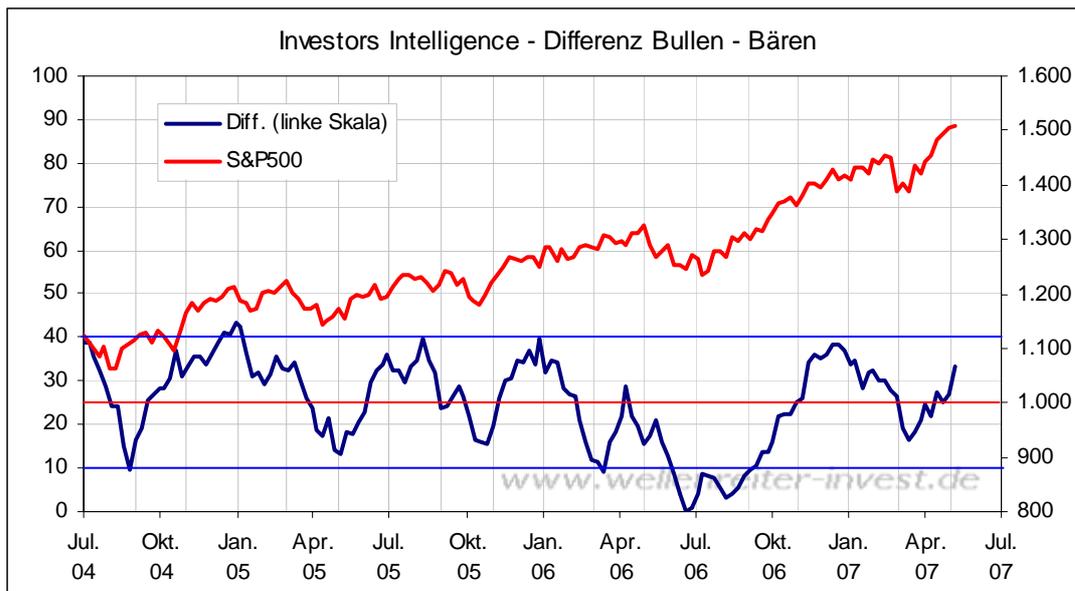
Donnerstag, den 10. Mai 2007

In der vergangenen Woche diskutierten wir den außergewöhnlich hohen Anteil von Bären (54%) im Rahmen der Umfrage der American Association of Individual Investors (AAII). Gestern wurden die neuen Zahlen von Investors Intelligence veröffentlicht, die gegenüber der Vorwoche einen deutlichen Rückgang der Bären (von knapp 25% auf 20%) anzeigen.



Die 20-Prozent-Marke wurde seit Herbst 2004 nicht mehr nachhaltig unterschritten. Der Anteil der bullisch gestimmten Anleger hat sich lediglich um 1,6 Prozentpunkte erhöht. Das bedeutet, dass viele in der Vorwoche bärisch gestimmte Anleger nicht gleich ins Bullenlager übergewechselt sind, sondern zunächst im neutralen Bereich „Schutz suchen“.

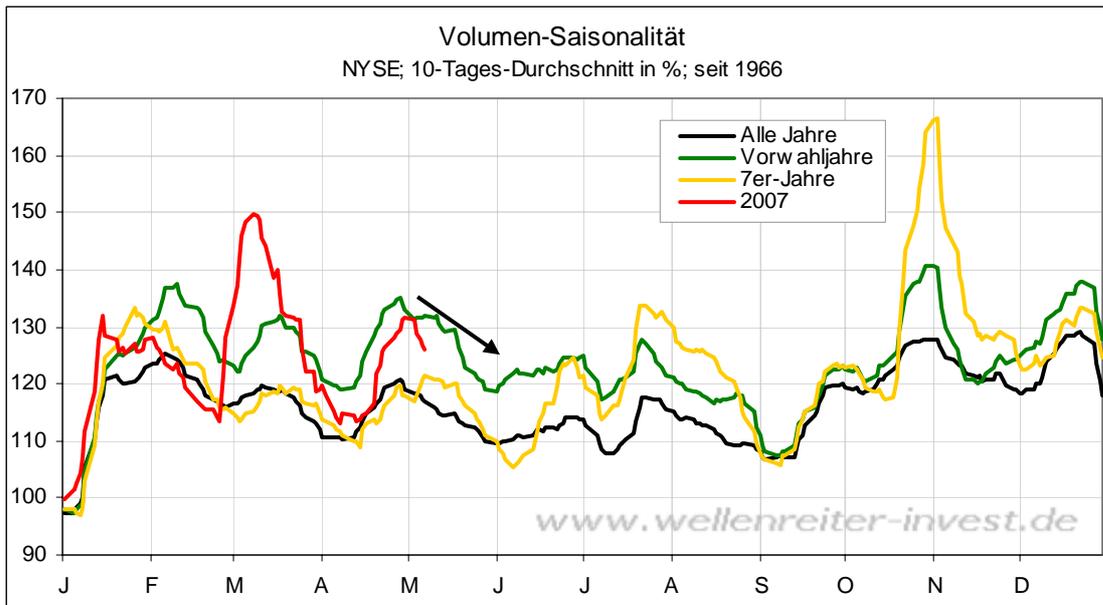
In der Differenz zwischen Bullen und Bären ist deshalb noch Luft nach oben, wie der folgende Chart zeigt.



Bei dieser Vorlage von Investors Intelligence müssten sich die AAI-Zahlen eigentlich um 180 Grad gedreht haben. Wir werden in der morgigen Ausgabe darüber berichten.

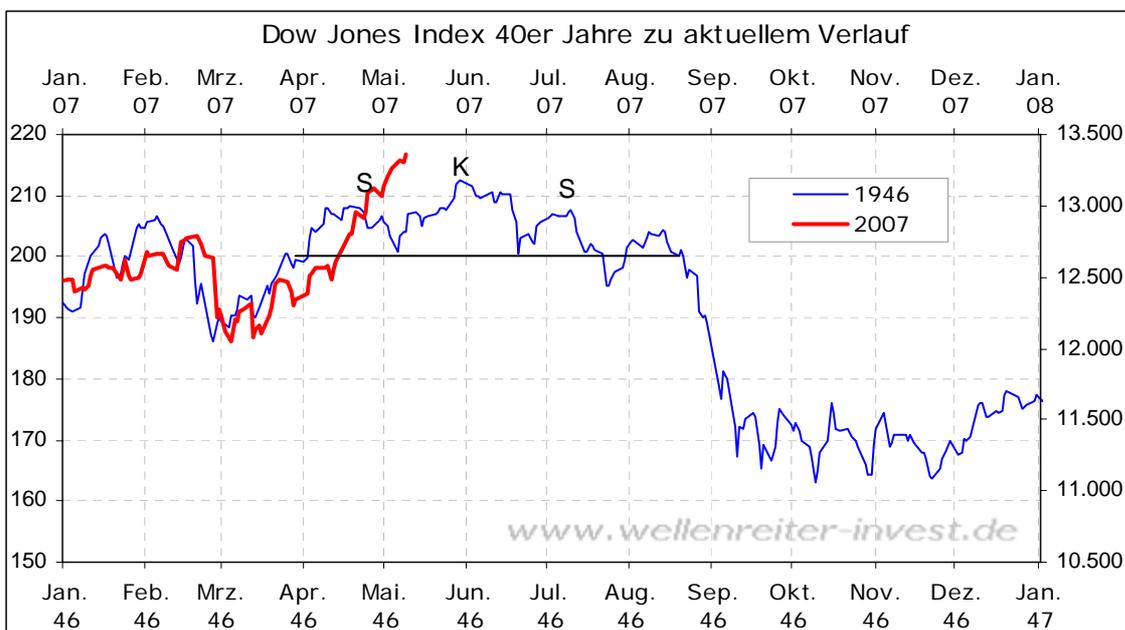
Cognitrend zeigt für Deutschland übrigens einen hohen Anteil an Bären, also das genaue Gegenteil von dem, was Investors Intelligence für die USA sieht. Nimmt man noch die AAI-Zahlen von vergangener Woche hinzu so ist festzustellen, dass die Divergenzen in den Umfragen selten so groß waren wie aktuell. Man mag das interpretieren wie man will. Ich glaube aber, dass gegenwärtig eine Art „Flip-Flop“-Mentalität Einzug gehalten hat: Die Wechselbereitschaft zwischen bullisch und bärisch ist so groß wie selten. Die Anleger sind verunsichert wie selten. Was sie wirklich tun, beschreiben wir weiter unten.

Das NYSE-Volumen war gestern für einen „FED-Tag“ mit 1,55 Mrd. nur mäßig. Damit bestätigt sich der saisonale Faktor, der für den Mai eine Abflachung des Handelsvolumens anzeigt.



Es ist ein Mythos, dass Märkte mit geringem Volumen nicht steigen können. Bei einem derart geringen Verkaufsdruck wie aktuell können vergleichsweise geringe Käufe bereits zu Kurssteigerungen führen. Wachsam muss man dann sein, wenn das Volumen deutlich anzieht, die Kurse aber nicht mehr im gleichen Maße steigen. Dann gehen die Aktien von den starken in die schwachen Hände über. Ein Beispiel dafür war der Mai 2006.

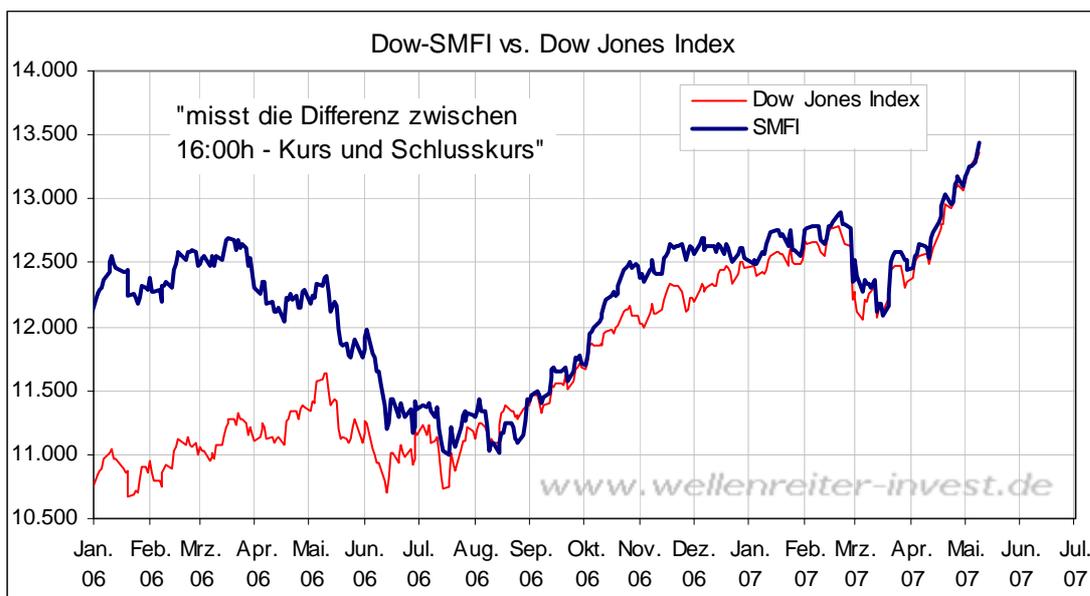
Das Extrembeispiel für steigende Märkte bei schwachem Volumen ist der August 2000. Die Märkte „drifteten“ Tag für Tag höher, nur um am 6.9.2000 ein sekundäres Jahreshoch zu bilden. Damals blieb das Volumen übrigens auch am Top gering – im Gegensatz zum Mai 2006.



Noch ein Blick zurück in die 40er Jahre, auch wenn der aktuelle Verlauf in 2007 nicht mehr mit dem damaligen Topping-Muster übereinstimmt. Wir schrieben bereits in früheren Ausgaben, dass sich das aktuelle Jahrzehnt seinen ganz eigenen Weg suchen wird. Es wird immer ähnliche Verläufe geben, aber eben keine exakt gleichen. Wichtig erscheint uns zu betonen, dass das Jahr 2007 weiterhin den Charakteristika eines Vorwahljahres und eines 7er-Jahres folgt.

Doch nochmals in die 40er Jahre und dort zum Volumen. Der Dow toppte damals am 29. Mai 1946. Das Volumen war zuvor schwach gewesen, nahm allerdings ab dem 21. Mai deutlich zu. Die Kurse stiegen und das Aufwärtsvolumen war entsprechend stark (zwischen 85 und 90 Prozent). Es scheint so, als hätte es damals einen letzten euphorischen Schub nach oben gegeben. Auch in den Tagen nach dem 29. Mai 1946 verblieb das Volumen auf hohem Niveau. Das gängige Muster (starke Hände übergeben die Aktien in schwache Hände) war auch hier erkennbar. War der August 2000 eine Ausnahme von der Regel? Wir vermuten es deshalb, weil der August traditionell ein extrem schwacher Monat ist, was das Handelsvolumen angeht.

Fazit: Wir folgern aus diesen Erfahrungen, dass sich das Volumen Richtung Top nochmals deutlich erhöhen sollte, damit die Aktien von den starken in die schwachen Hände übergehen können. Die starken Hände sind üblicherweise mit dem smarten Geld gleichzusetzen. Und dieses greift derzeit mit vollen Händen zu.

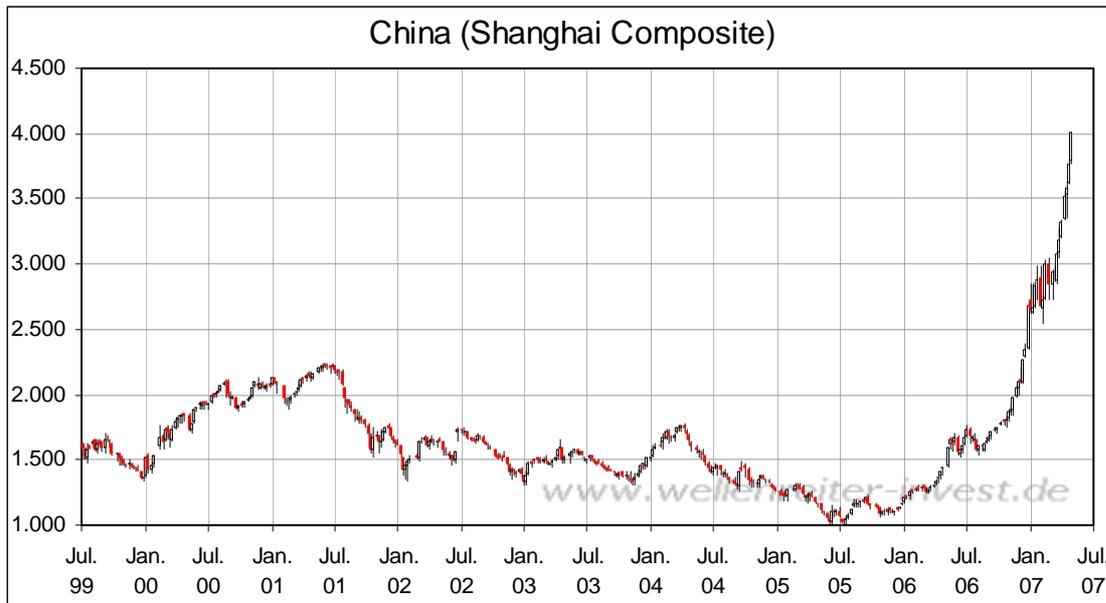


Der chinesische Markt dürfte einer Korrektur entgegenlaufen. Der Meinung ist Goldman

Sachs: <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=aPephshAXSC4&refer=home>

Zitat: „Das Risiko einer Markt-Euphorie steigt“.

Betrachtet man den Chart des Shanghai Composite Index, so kann man nur staunend - aber zustimmend - nicken.



Wann diese Phase der Euphorie jedoch beendet sein wird, lässt sich nicht vorhersagen.

Der Aufwärtstrend ist ungebrochen. Das stark steigende Handelsvolumen (siehe Bloomberg-Text) könnte jedoch ein Hinweis darauf sein, dass sich der chinesische Markt zeitlich nicht mehr weit von einem Top entfernt befindet. Der Hang Seng Index macht dieses Spielchen übrigens gar nicht mit.



Der Index befindet sich auf dem gleichen Niveau wie im Februar. Auch dies ist aus unserer Sicht ein Zeichen, dass der Markt in Shanghai nicht mehr sehr viel Luft haben dürfte.

Zu den Märkten.

1,55 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,1 Mrd., das Abwärtsvolumen 476 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 69% vom Gesamtvolumen; 278 neue Hochs standen 18 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 13.363 Punkten um 54 Zähler höher (+0,4%) als am Vortag (neues Allzeithoch).

Der S&P 500 endete bei 1513 Punkten um 5 Zähler höher (+0,3%) auf neuem Mehrjahreshoch.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2576 Punkten um 5 Punkte (+0,2%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,7%.

Der Transport-Index endete bei 5.215 Punkten (-0,1%).

Größte Gewinner: Halbleiter, Einzelhandel; Größte Verlierer: Pharma

Der T-Bond Future endete bei 111,11 Punkten (111,27).

Crude Öl notiert aktuell bei 61,64 (62,20) und Erdgas bei 7,72 Dollar (7,62).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,85 Punkten (81,82).

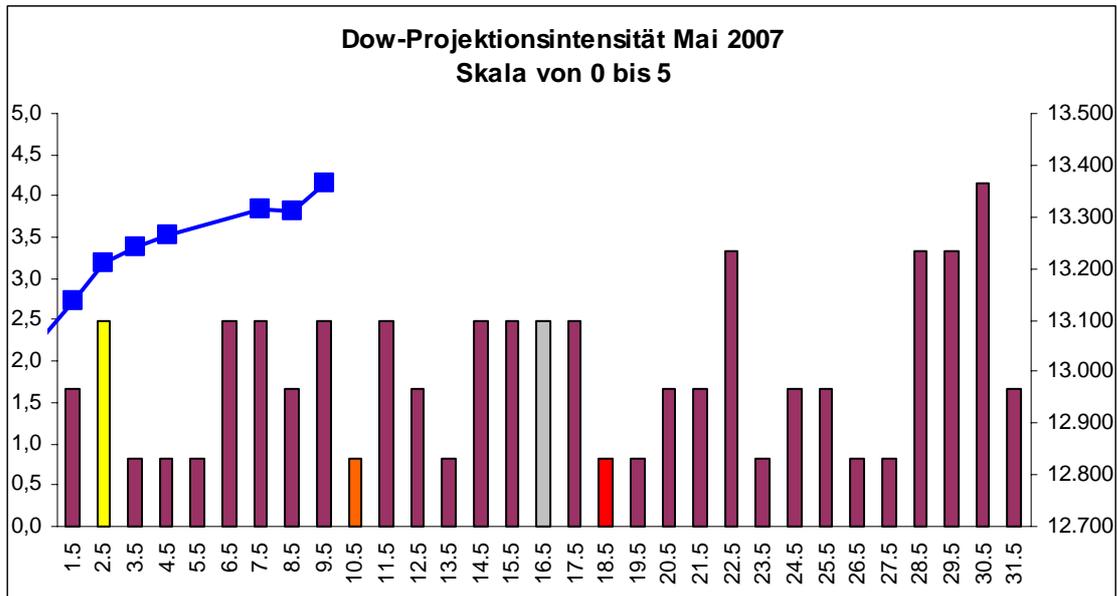
Der Goldpreis notiert aktuell bei 690,10 Dollar/Unze (681,60). Gold in Euro bei 503.

Silber befindet sich bei 13,45 Dollar (13,59).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 0,2% auf 342 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 142 Punkten. Newmont Mining verlor 18 Cent und endete bei 41,60 Dollar.

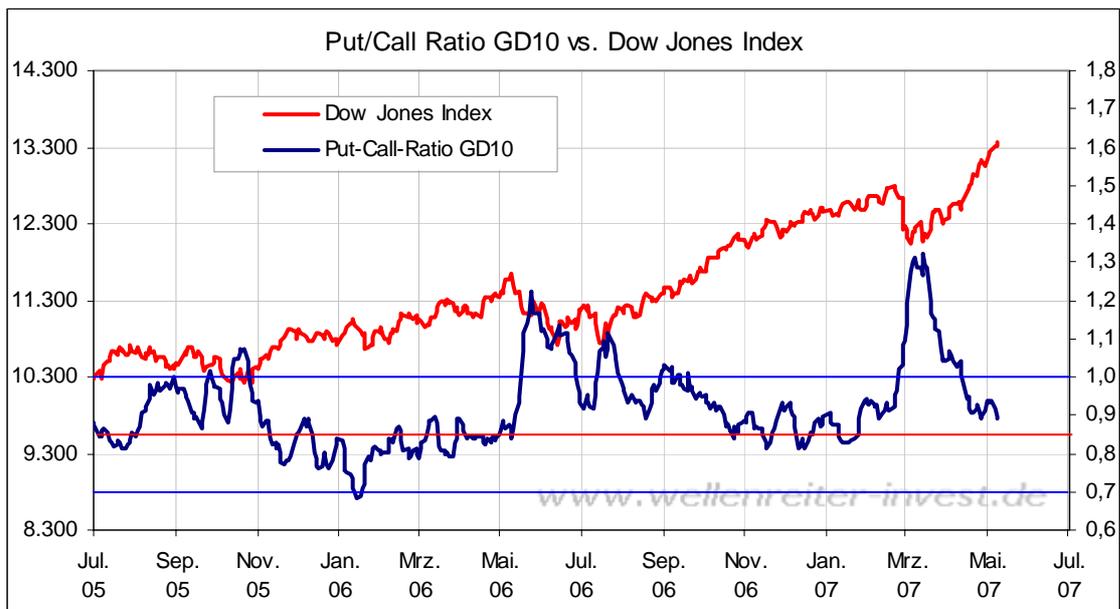
Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,5% auf 12,88 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 16,29 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,74. Die OEX-PCR endete bei 1,79.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Mai: 22.5., 30.5.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Während das „Umfrage-Sentiment“ wie oben beschrieben wechselhaft wie selten ist, sind die Aktionen der US-Anleger recht klar: In den USA nimmt die Sorglosigkeit zu. Dies lässt sich sowohl durch den 10-Tages-Durchschnitt der CBOE-Put-Call-Ratio als auch durch den ISEE-Sentiment-Index belegen.



Der 10-Tages-GD der Put-Call-Ratio befindet sich momentan bei 0,89. Die März-Panik wurde recht schnell abgebaut. Dennoch: Dieser Wert befindet sich in der neutralen Zone.

Intraday zeigten sowohl der ISEE mit 319 Punkten als auch die Put-Call-Ratio mit 0,51 Werte, die – hätten sie am Ende des Tages Bestand gehabt – höchste Euphorie angezeigt hätten. So war es nur ein kleines Intermezzo, das aber zeigte, was möglich ist.

Fazit zum Sentiment: Zunehmende Sorglosigkeit ja, aber noch keine Euphorie. Während die Sentiment-Umfragen untereinander starke und unübliche Divergenzen aufzeigen, nimmt Bereitschaft zur Favorisierung von Calls gegenüber Puts allmählich zu, wobei noch keine Extremwerte erreicht worden sind.

Heute und morgen positionieren sich die Händler für die am kommenden Montag beginnende Verfallswoche. Richtungsentscheidungen fallen häufig erst am Tag nach der Fed-Sitzung. Obwohl die Mai-Verfallswoche durchschnittlich positiv verläuft, besteht an dieser Stelle durchaus die Gefahr einer Konsolidierung. Die Transports endeten gestern im Minus und die Anleihen reagierten am langen Ende gestern mit einem kleineren Abverkauf, was steigende Zinsen bedeutete.

Wir sind seit Mitte März bullisch für die Aktienmärkte und haben weiterhin den Juni als einen möglichen wichtigen Hochpunkt im Blick. Eine Konsolidierung ist weiterhin nicht auszuschließen. Momentan sehen wir jedoch keinen Anlass, unsere bullische Grundlinie aufzugeben.

P.S. Gerade kommen die AAI-Zahlen: 43% Bullen und 43% Bären, wie erwartet eine Verschiebung zugunsten der Bullen – aber noch nicht gravierend.

Absacker

Die bärische Stimmung ist aus den Online-Medien anscheinend nicht wegzubekommen...

„DAX ist reif“

<http://www.n-tv.de/800157.html>

„Mai macht Börsianer nervös“

http://www.welt.de/finanzen/article860085/Der_Mai_macht_Boersianer_nervoes.html

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.