



Aktien: Wie isses denn so?

Description

(Ergänzt am 3.2.2012)

Griechenland ist pleite, Europa schlittert in die Rezession, der [IWF reduziert die Wachstumsprognosen](#). Aber die Aktienmärkte laufen im Januar so stark, dass sich der beste Jahresstart der zurückliegenden 15 Jahre ergibt.

Der S&P 500 hat mittlerweile ein „goldenes Kreuz“ produziert, indem der 50-Tage-Durchschnitt den 200-Tage-Durchschnitt von unten kommend übersteigt. US-Statistiker haben herausgefunden, dass das für steigende Kurse innerhalb der folgenden drei bis sechs Monate spricht.

Mal abgesehen davon, dass solche Art „Statistik“ mathematisch fragwürdig ist, und abgesehen davon, dass sich die Gelehrten darüber streiten, ob statt des einfachen Durchschnitts seine exponentielle Variante nicht besser ist (hier fand die goldene Kreuzung bereits am 5. Januar statt): Solche Regeln bergen immer das „Risiko“ der „self fulfilling prophecy“. Risiko deshalb, weil das Erwachen aus solcher Herdengetriebenen Veranstaltung manchmal unsanft ist.

Und damit sind wir an dem Punkt: Folgt bald der Absturz bei Aktien, weil die Lage doch nicht so ist, wie die Kurse vorspiegeln?

Das [Handelsblatt hat dazu vier, mit dem Attribut „renommiert“ belegte Charttechniker befragt](#).

Da ist zunächst Michael Riesner, Leiter der technischen Analyse bei der UBS. Für ihn ist der Anstieg des DAX eine Zwischenerholung im Bärenmarkt. Er rechnet mit einem neuerlichem Rückfall in die Region seines Tiefs aus dem Vorjahr bei rund 5000. Hier dürfte sich dann ein tragfähiger Boden ergeben.

BHF-Bank-Analyst Klaus Deppermann sieht die Börsen ebenfalls in einem ausgeprägten, im Jahr 2000 gestarteten Bärenmarkt. Eine „große Chance für ein Ende dieses Bärenmarkts“ sieht er im Spätsommer dieses Jahres. Aktuell hat der „DAX hat seine Jahreshochs vermutlich bereits gesehen.“ Auf Sicht der nächsten Monate sieht er aber wieder nach unten, bis auf 5000 Punkte.

Christian Henke von der WestLB sieht es als positiv an, dass der Dax seinen 200-Tage-Durchschnitt überwunden hat. Aber diese Linie fällt noch und ermutigt viele institutionelle Anleger daher nicht zum Einstieg. Die Anleger würden daher bei den ersten Anzeichen eines Rückschlags aussteigen, das Potenzial dieser Talfahrt sieht er aber auf 5500 Punkte begrenzt. Nach oben sieht er für dieses Jahr 7000 Punkte als Limit, wenn der DAX sich in der nächsten Zeit über 6000 halten kann.

Der freie Charttechniker Frederik Altmann sieht die 7000 im DAX ebenfalls, bei begrenztem Abwärtspotenzial. Für ihn ist entscheidend, dass 2012 ein „Präsidentenwahljahr“ ist – eine alte Börsenregel, die im Dow seit 1836 durchschnittlich 15,3% Jahresgewinn verspricht. 2008, 2004 und 2000 hat das aber nicht funktioniert – in diesen Jahren war die Börsen-Performance negativ. Das Wahljahr 2008, das Obama zum Präsidenten machte, ließ den DAX sogar um 40% abstürzen.

In [Davos auf dem „World Economic Forum“ macht sich Optimismus breit](#). Es gibt Spötter, die sagen, das sei ein guter Kontra-Indikator – ich hab's nicht nachgeprüft.



Natürlich ist irgendwann jede noch so schlechte Situation in den Kursen „eingepreist“. Und dieses Niveau liegt umso höher, je mehr Überschuss-Liquidität unterwegs ist. Allerdings glaube ich nicht, dass dieser Punkt schon erreicht ist.

Da ist einmal die stark überkaufte Situation. Die ist für sich alleine kein Argument, aber ein Warnsignal.

Die Aktienkurse sind zuletzt gestiegen mit Makrodaten als Anlass, die man in vielen Fällen schon arg optimistisch überstrapazieren musste. Gefeierte wurde z.B., dass der chinesische Produktionsindex sich (in Kontraktion) etwas besser hielt als erwartet. Der ADP-Report zeigte Mitte der Woche für Januar einen deutlichen Rückgang der neuen Arbeitsplätze im privaten Sektor, dies wird mit dem vorangegangenen Weihnachtsgeschäft erklärt. Genau dieses, wie [das gesamte vierte Quartal, verlief jedoch nicht so wie erwartet](#). Das zeigt der Lageraufbau, der allein 1,94% zum BIP-Wachstum von 2,8% beitrug.

Dann wurde gestern gefeiert, dass der ISM-Index in den USA (Stimmung in der Fertigungsindustrie) zwar nicht so gestiegen ist wie gedacht (für Dezember wurde er zugleich abwärts revidiert), dafür nahm man sich dann den stark gestiegenen Sub-Index der Industriepreise vor. Dass hier wohl ein enger Zusammenhang mit dem Lageraufbau besteht, wird nicht wahrgenommen: Wenn die Preise im Vorgriff auf starke Konsumenten-Tätigkeit deutlich steigen, und hinterher das Zeug im Lager landet, ist das fundamental alles andere als positiv. Es belastet die kommenden Quartale – die Lagerbestände müssen raus und das wird nur mit deutlichen Preisabschlägen gehen.

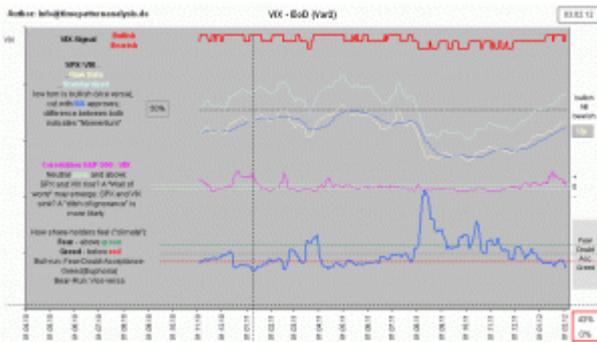
Schließlich ist da noch die Eurokrise, deren ungelöster Zustand mit einer Konjunkturabschwächung zusammenfällt. Zwar hat [die EZB mit ihrem LTRO Erleichterung verschafft](#), aber daran, dass diese Kredite irgendwann einmal zurückgezahlt werden müssen, denkt heute erst mal keiner. Dass das überhaupt funktioniert, dafür ist erforderlich, dass das Wirtschaftswachstum in drei Jahren „durch die Decke geht“. Zugegeben, das ist noch lange hin.

Und dann gibt es noch einige andere Warnzeichen, wie z.B. [die Entwicklung der Frachtraten, insbesondere, den Baltic Dry Index](#). Seine Fallgeschwindigkeit ist beeindruckend – er hat das langjährige Tief aus Dezember 2008 erreicht und steht nun an einem 25-Jahres-Tief. Das wirft ein sehr ungünstiges Licht auf den Konjunkturverlauf.

Eine [kanadische Internet-Seite zeigt auf](#), dass der Rohstoff-Boom der Jahre 2006 bis 2008 eine Bestell-Welle bei Schiffen ausgelöst hat, die jetzt fertig gestellt sind. Da sie aktuell nicht wirklich gebraucht werden, drückt die zusätzliche Frachtkapazität auf die Frachtraten. Möglicherweise ist die Botschaft des beständigen schnellen Falls des Baltic Dry Index aber auch eine Botschaft hinsichtlich China. Das Land ist bekanntermaßen volatil in seinem Beschaffungsverhalten. Vielleicht steckt jetzt mehr dahinter, nämlich ein [drohender Abschwung der Wirtschaft dort](#). Denkbar aber auch, so die Kanadier, dass der Bedarf nach Frachtkapazität wieder sprunghaft ansteigt, wenn die chinesischen Neujahrsfeiern vorbei ist, die sich noch eine Woche hinziehen.

Und da ist auch noch das Gold, das sich sehr fest zeigt in einem Umfeld eines recht festen Dollar-Index, bzw. eines nicht besonders kräftigen Euro. Insgesamt hat das Umfeld für eine "Risk-on"-Situation Risse, siehe z.B. der Verlauf bei TBonds. Und auch Industrierohstoffe insgesamt gehen bis jetzt nicht eben "durch die Decke".

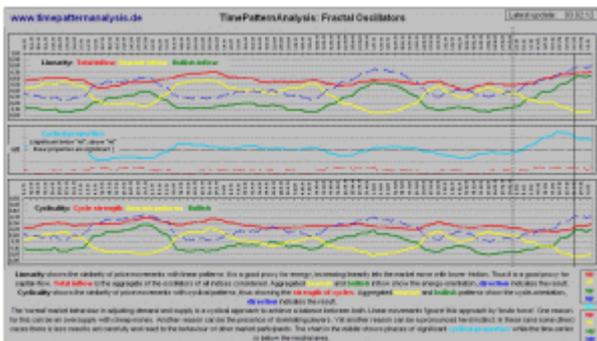
Die Aktienmärkte sind eine „wall of worry“ hoch gelaufen. Die ist jetzt Geschichte, wie der Chart zeigt. Gleichzeitig meldet die Auswertung des „Klimas“ der breiten Anlegermasse „Greed“ – Gier. Das war schon immer ein Zeichen für eine Endphase einer Hausse-Bewegung insbesondere im Kontext anderer technischer Indikatoren, die eine starke Überkauftheit zeigen. Siehe z.B. auch das Bild der fraktalen Oszillatoren, das täglich auf der [Startseite](#) aktualisiert wird.



Was könnte der Katalysator sein für einen Pullback bei Aktien? Die US-Arbeitsmarktdaten für Januar fielen klar besser aus als erwartet – dementsprechend wurden sie gefeiert. Damit ist die Situation "noch überkaufter". Folgt jetzt "Sell the news"?

Was sonst? Politische/militärische Spannungen im Nahen Osten? [Neue Entwicklungen der Euro-Schuldenkrise](#)? Oder ist jetzt schlicht der Punkt gekommen, wo große Adressen beginnen, Kasse zu machen?

Zunächst bleibt: Die Auswertung der fraktalen Oszillatoren zeigt, dass bei der Bewegung der Finanzmärkte aktuell zyklische Merkmale irrelevant sind, lineare Merkmale dominieren.



Das kann verschiedene Gründe haben: Dominanz großer Marktparteien, Herdentrieb, Liquiditätsflut.

Der Verlauf des IRX, der seit Jahresanfang beständig steigt, untermauert die Annahme, dass wir es seit Jahresbeginn mit starker Liquiditätsverschiebung vom "Parkplatz" der 13-wöchigen TBills in Assets zu tun haben.

