

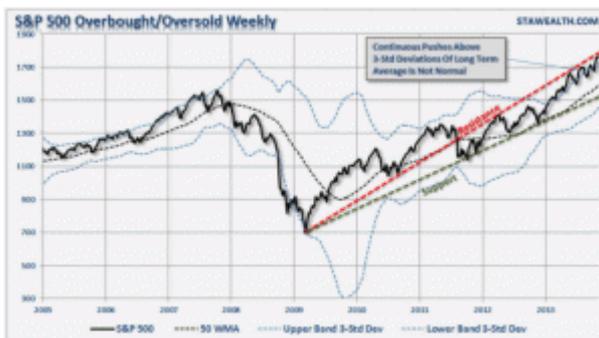
Bullen-Rhythmus – noch lange?

Description

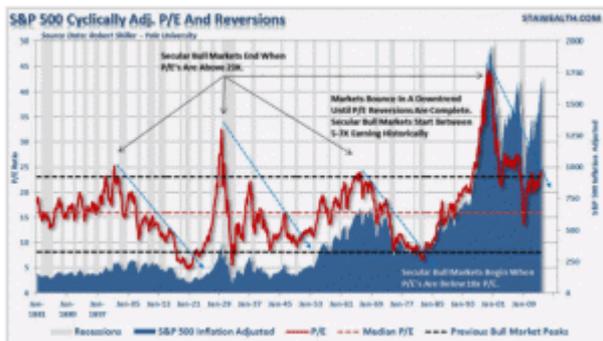
Mittlerweile sind nahezu alle Aktien-Indikatoren, die mittelfristige technische Überkaufttheit messen, an alarmierenden Extrempunkten angekommen. Wieder einmal...

In früheren Zeiten, v.a. vor 2007, lieferte das stets ein Alarmsignal, warnte vor signifikanten Verlusten. Insbesondere seit dem Spätjahr 2011 läuteten diese Signale jedoch immer nur noch eine weitere Spekulationswelle ein. Auch ansonsten recht zuverlässige bärische Chartformationen wurden in der Folge immer häufiger „mißachtet“ und führten zu „regelwidrigen“ neuen Ausbrüchen.

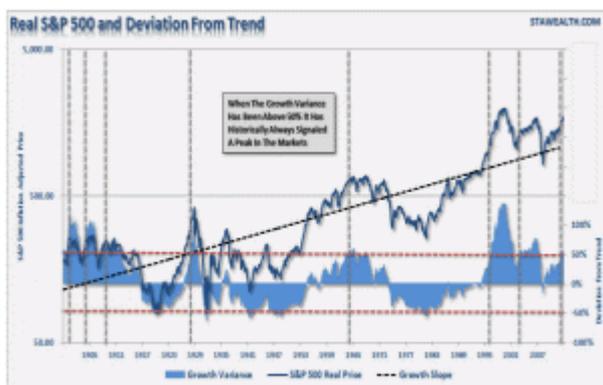
Im folgenden Chart wird gezeigt, dass der S&P 500 zuletzt kontinuierlich drei Standardabweichungen über dem 50-Wochen-Durchschnitt notiert. Erinnerungen an das Spätjahr 2007 drängen sich auf, als Aktien ein Mehr-Jahres-Hoch ausbildeten. Nur: Aktuell ist die Lage noch ein Stück extremer.



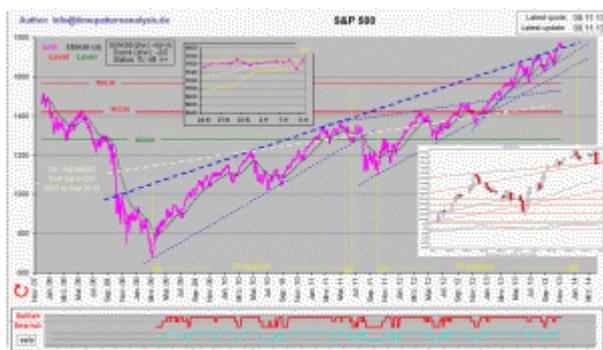
Auch die Bewertungen erreichen mittlerweile Niveaus, die Aktien alles andere als günstig erscheinen lassen. Dabei können absurde Bewertungen (in beide Richtungen) immer noch absurder werden – es ist wie mit der Unendlichkeit, schrieb David Merkel 2005: Zweimal unendlich ist immer noch unendlich. Aktuell verlässt das "Shiller-PE" sein Normal-Band und betritt einen Bereich, in dem es historisch gesehen stets brisant wurde.



Momentum-Investoren kümmern sich nicht um Bewertungen, sie kaufen in steigende Kurse hinein oder verkaufen in fallende. Als Maß für die Aktivitäten der Momentum-getriebenen Anleger mag die Abweichung vom einem langfristigen Trend dienen, etwa in Form von Regressionsgeraden. Die ganz langfristige Sicht zeigt der folgende Chart.



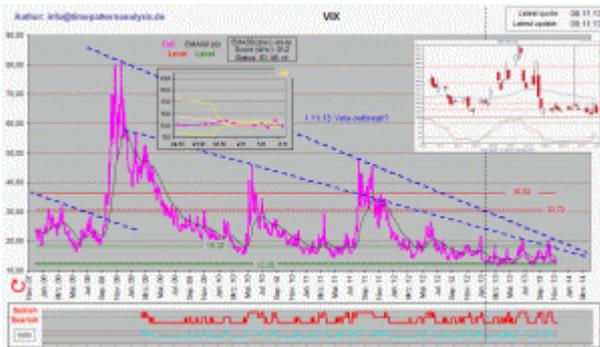
Eine kürzere Variante hatten wir hier schon einige Male vorgestellt. Sie zeigt überdies, dass die gegenwärtige Aufwärtsbewegung nahezu dieselbe Länge erreicht hat wie die zwischen März 2009 und Juni 2010. Solche zeitlichen Symmetrieaspekte spielen insbesondere dann eine wichtige Rolle, wenn auch preislich eine vergleichbare Ausdehnung erreicht worden ist. Das Farrell'sche Gummiband ist stark angespannt...



Momentum-Strategien wirken selbstverstärkend, gewinnen sie die Oberhand ändert sich das Marktverhalten. Trends laufen länger als zuvor, Einbrüche sind kurz und scharf. Momentum-Phasen ziehen unerfahrene Anleger an, nicht umsonst spricht man dann auch von der „Lieschen Müller“-Rallye. Diese Phase ist noch nicht in voller Blüte, insbesondere nicht in Deutschland, wo der Anteil der privaten Anleger am Aktienauftrieb weiterhin gering ist.

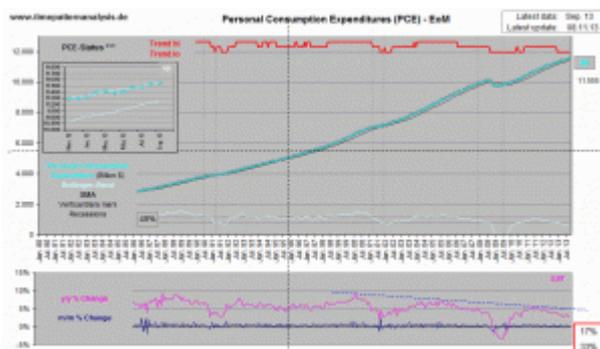
Der VIX als Maß für die auf 30 Tage erwartete Preisvolatilität sinkt auf historisch niedrige Werte ab. Das

aktuell eng zusammengeschnürte Bollingerband lässt einen Volatilitäts-Ausbruch erwarten. Es gehört zu den Besonderheiten des VIX, dass er dabei zum „Antäuschen“ neigt, also erst einen Einbruch nach unten vollführt, bevor er die Aufwärtsrichtung einschlägt.



Als Indiz für ein Stimmungs-Extrem mag auch das IPO von Twitter in der zurückliegenden Woche dienen. Der Erstausgabepreis zeigte schon eine, gelinde gesagt, extreme Überbewertung an, dann erreichte der Kurs am ersten Handelstag intraday auch noch fast eine Verdopplung.

Zu den Indizien eines stark überreizten Marktes gehört ebenfalls, dass scheinbar positive Makrodaten nicht hinterfragt werden, sondern "blindlings" als Katalysator für weitere Kursgewinne genommen werden. So geschehen z.B. in der zurückliegenden Woche: Der US-Arbeitsmarktbericht zeigte zwar für Oktober mit über 200.000 einen unerwartet starken Aufbau neuer Arbeitsplätze, allerdings haben gleichzeitig über 900.000 Menschen dem Arbeitsmarkt den Rücken gekehrt. Und: Das US-BIP ist zwar nach der ersten Schätzung für Q3 deutlich stärker gestiegen als erwartet, aber dieser Zuwachs wurde hauptsächlich durch einen Lager-Aufbau getragen. Sollte die Konsumnachfrage nicht stark anspringen -sie liegt aktuell bei 2,7% jährlichen Zuwachs-, so ist der Lageraufbau nur das Vorspiel zu schwächerem Wachstum in den nächsten Quartalen. Die Konsumnachfrage verläuft seit 2000 im großen Bild abwärts: Sie hatte im September 2011 bei fast 5,4% jährlichem Wachstum gelegen, im August 2005 bei fast 7%, im März 2000 bei 9% (siehe Chart am unteren Bildrand).



[Unter Verwendung von Material von [STA Wealth Management](#)]

Die Frage nach Zeichen eines Aktien-Topps wurde auch [hier](#) diskutiert.

Die Investmentlegende Bob Farrell hat einmal gesagt: "Märkte tendieren langfristig zur Mitte. Gier und Angst können einem dem Kopf vernebeln und die Perspektive rauben. Übertreibungen in die eine Richtung führen zu Übertreibungen in die andere. Der langfristige Marktverlauf ist wie ein Gummiband – wird es stark in eine Richtung ausgelenkt, schwingt es



nach dem Loslassen in die andere."

Und: "Exponentiell steigende oder fallende Märkte können weiter gehen als man gemeinhin denkt. Aber sie bauen ihre Übertreibung nicht seitwärts ab. Gewinne werden durch Verkaufen realisiert, also erfolgt eine signifikante Korrektur."

Nachtrag:

(12.11.13) Das Wall Street Journal berichtete gestern in der Titelgeschichte, dass individuelle Investoren nun endlich "en masse" an die Aktienmärkte zurückkehren. Das sei zwar ein bewährter Kontraindikator, aber die zusätzliche Kaufkraft sei zuvor noch für zehn bis 20% Kursanstieg gut, frohlockt [Zacks](#).