Aktien: Gewinnmitnahmen beendet?

Description

Mit Beginn dieser Woche setzten Gewinnmitnahmen an den Aktienmärkten ein. Während der S&P 500 bis gestern per EoD auf nicht einmal 2% Abschlag kommt, büßte der DAX etwa doppelt so viel ein. Der DAX hat seine erste Supportzone erreicht, der S&P 500 notiert noch etwas darüber (~1775).

Im Grunde ist es gleichgültig, was den Anlass lieferte, Buchgewinne vom Tisch zu nehmen. Dass dabei der DAX in der Regel heftiger ausschlägt, ist altbekannt – er wird gerne schon einmal als Optionsschein auf den S&P 500 bezeichnet. Einige Beobachter sagen, der etwas enttäuschende Start des Weihnachtsgeschäfts hat die Investoren irritiert. Andere reklamieren, die eher positiven als negativen Makrodaten zuletzt hätten die Sorge anwachsen lassen, die Fed werde mit der Drosselung ihrer QE-Maßnahmen, dem „Tapering“, früher beginnen als mit März 2014 erwartet.

In Spekulation auf eine bessere wirtschaftliche Entwicklung und demzufolge eine Drosselung der Anleihekäufe durch die Fed legten zuletzt die Bond-Zinsen in den USA deutlich zu. Die 10-jährige US-Rendite hatte Mitte September die Marke von 3% erreicht, damals war bereits mit dem Einsatz der QE-Drosselung gerechnet worden. Danach hatte sie bis 2,5% herunter korrigiert, jetzt notiert sie wieder bei 2,86%. Womöglich geht es noch ein wenig weiter hoch, unterhalb von 3% wird aber wohl wieder eine Abwärtsbewegung einsetzen.

Die quasi zwangsläufige Verbindung zwischen QE-Tapering und fallenden Kursen ist seit Mitte Mai so häufig strapaziert worden, dass man sie mittlerweile vergessen sollte. Der Beginn des Tapering ist das Signal, dass die Fed die wirtschaftliche Entwicklung positiver einschätzt als bisher. Die „Märkte“ wetten seit Spätjahr 2012 nahezu ununterbrochen auf wirtschaftliches Wachstum (zumindest darauf, dass es keine Rezession gibt), wobei das Ausmaß dieser Wetten und die Risiko-Neigung natürlich entscheidend durch die Geldflut der Notenbanken beeinflusst worden sind.

Wie die Aktienmärkte reagieren werden, wenn das Tapering einsetzt, ist jetzt schwer vorherzusehen. Sie werden eher mit einer Korrektur antworten, wenn sie zuvor die Kursentwicklung überstrapaziert haben – und umgekehrt.

Die Fed hat mehrfach klar verkündet, sie werde mit dem Tapering beginnen, wenn die Arbeitslosenquote unter 6,5% fällt und die Inflationserwartungen weiter „gut verankert“ sind. Sie hat allerdings auch kommuniziert, dass die genannten Marken, wie etwa auch das Inflationsziel von 2%, keine harten Triggerschwellen darstellen. Sie wird vermutlich insbesondere darauf achten, dass sich der Anteil derer stabilisiert, die dem Arbeitsmarkt nicht länger zur Verfügung stehen. Diese Quote sinkt nachhaltig und hatte im Oktober ein 35-Jahres-Tief erreicht. Sie wird aus saisonalen Gründen vor Weihnachten wohl noch weiter sinken, so dass sich eine eventuelle Stabilisierung frühestens mit den Arbeitsdaten für Januar, eher Februar abzeichnen könnte.

Auch das weist daraufhin, dass die Fed frühestens auf ihrer Sitzung im März 2014 den Beginn der QE-Drosselung beschließen dürfte. Sie dann wird gleichzeitig versprechen, die Zinsen für einen noch längeren Zeitraum als bisher niedrig zu halten und damit mildernde Umschläge für die Liquiditäts-Junkies parat halten.

Die heute zur Veröffentlichung anstehenden US-Arbeitsmarktdaten für November waren ein (weiterer) Anlass für Gewinnmitnahmen zu Wochenbeginn. Es wird erwartet, dass 180.000 Arbeitsplätze neu

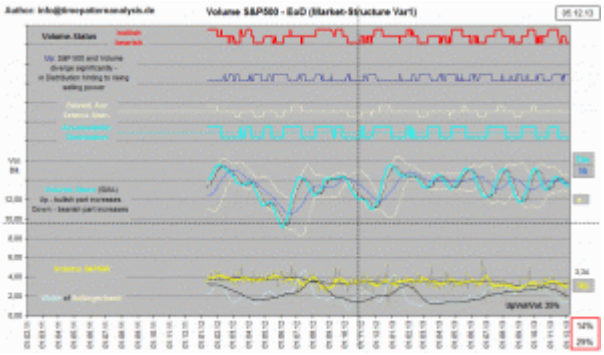
geschaffen wurden, der ADP-Report hatte vor einigen Tagen von 215.000 gesprochen.

Kommen die Daten deutlich über den Erwartungen herein, sollte man bei Aktien kurzfristig noch mit einem deutlicheren Rücksetzer rechnen, ansonsten ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Jahresend-Rallye weiter geht.

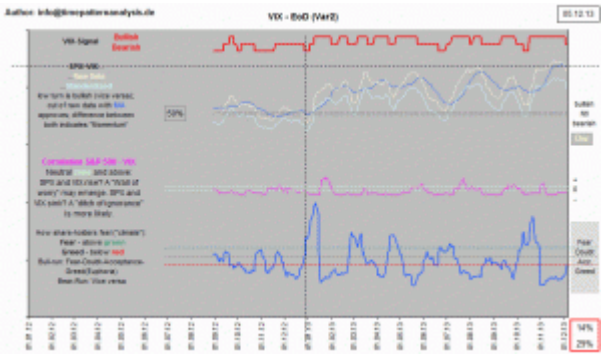
Der Grund für die Gewinnmitnahmen zu Wochenbeginn ist in erster Linie darin zu sehen, dass die Kurse einfach kurzfristig überzogen waren. Wie überspannt die Aktienmärkte aber auch mittelfristig sind, zeigt sich z.B. daran, dass der S&P 500 aktuell 27% über seinem exponentiellen 200-Wochen-Mittelwert liegt. Im Oktober 2007, dem damaligen Allzeithoch vor dem offenen Ausbruch der Finanzkrise lag der Abstand bei 21%.

Solche Einbrüche aus heiterem Himmel sind Merkmal eines entwickelten Bull-Runs. Daran, wie solche Einbrüche wieder gekauft werden, lässt sich viel über die Verfassung der bullischen Kräfte ablesen.

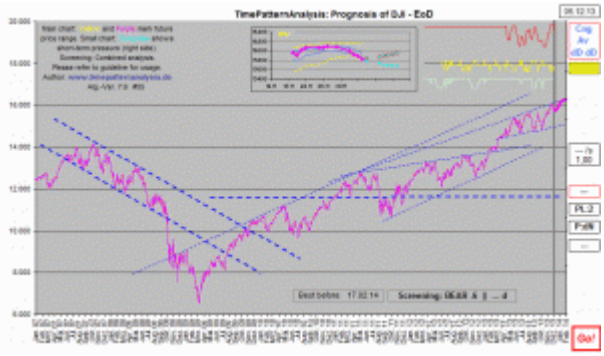
Die Vorgeschichte des jüngsten Einbruchs im S&P 500 (auch als „SPX“ bezeichnet) lässt sich an den folgenden Charts zeigen. Die Volumenverteilung, d.h. der Anteil des auf steigende Aktien entfallenden täglichen Handelsvolumens tendierte ab Mitte November abwärts und leitete eine Distributionsphase ein. Das ist ein Hinweis darauf, dass große Adressen zuvor akkumuliertes Material abzugeben begannen.



Daraus entsteht nicht zwangsläufig Druck auf die Kurse, nämlich insbesondere dann nicht, wenn das „Klima“ nach Auswertung des VIX in „Greed“ (Gier) verläuft. Bis Ende November war das Gier-Niveau entsprechend hoch, mit Wochenbeginn aber ging es zurück und steht heute an der Grenze zu „Acceptance“ ("Gleichgültigkeit" gegenüber Kursbewegungen). Gleichzeitig zeigt das Ergebnis der Division SPX/VIX von Rekordhochs aus abwärts. Mit der so dokumentierten deutlich nachlassenden Kaufbereitschaft der breiten Masse konnte die Wirkung der Distribution auf die Kurse durchschlagen.



Der Prognosechart der TimePatternAnalysis hinsichtlich des Dow Jones Index (DJI) zeigt übergeordnet eine Kursbewegung auf 16.300 zum Jahresende hin. Per gestrigem Schlusskurs aber ist die Technik noch klar auf der bärischen Seite ("BEAR -6").


TimePatternAnalysis: Prognosis of DJI - EoD
06.12.13
20.000
18.000
16.000
14.000
12.000
10.000
8.000
6.000
Go!