
Allgemeiner Marktkommentar

München, 27.03.2009

Ausgezeichnete Markttechnik spricht für Fortgang der technischen Erholung bei verschuldungsbedingt nach wie vor fehlendem fundamentalen Unterbau

Nach Überwindung der in der vergangenen Woche aufgezeigten charttechnischen Widerstandszone bei 4.050 im DAX kann jetzt der Weg nach oben bis Mai auf 5.000 frei sein. Erholungen im Abwärtstrend gehen bis auf den fallenden 200-Tage-Durchschnitt. Dieser liegt zur Zeit sogar bei 5.246. Hintergrund für die Erholung ist der größte Pessimismus bei vielen Stimmungsindikatoren seit Beginn der Erfassung solcher Indikatoren. Nach der umsatzmäßigen Austrocknung der Märkte (Erschöpfung der Verkäufe) sind die Umsätze in Wall Street auf über 10 Mrd. täglich gehandelter Aktien gestiegen. Die Anzahl von sogenannten 90%-Tagen (an denen über 90% aller Aktien steigen) ist sprunghaft gestiegen, was immer eine kurzfristige Erholung ankündigt. Eine größere Verkaufspanik mit hoher Volatilität (wie im November) war zuletzt nicht mehr möglich, da - wie vor allen stärkeren technischen Erholungen - die Verkäufe bereits ausgetrocknet waren.

Nachdem die Markttechnik bereits im Sommer 2007 (also unmittelbar vor den ersten Aktienkursbelastungen durch die Finanzkrise) in Teilbereichen keineswegs euphorische Signale gab, hat sie sich von diesem für den Beginn einer Baisse erstaunlich hohen Pessimismus-Niveau aus um so stärker verbessert, je länger die Krise dauerte. Diese Entwicklung zeigt einerseits, daß Finanz- und Schuldenkrisen bzw. deren Ausbruch mit Stimmungsindikatoren zeitlich nicht einzugrenzen (keine sentiment-technischen Überhitzungssignale wie im März 2000) sind, andererseits geben inzwischen praktisch alle Sentiment-Kurven aufgrund eines krisenbedingten, fast zweijährigen, von zunehmendem Pessimismus geprägten Aufladevorgangs historische Kaufsignale. Beispielsweise liegen die Barreserven inklusive Rentenanteile deutscher Aktienfonds um fast ein Fünftel über den bisherigen Spitzensätzen von ca. 20% zu Beginn der 80er Jahre am Anfang der Jahrhundert-Hausse. Dieser Indikator ist für die Stimmungslage der Fondsindustrie besonders aussagekräftig, da im Rentenanteil deutscher Aktienfonds die wahre Markterwartungshaltung der Fondsmanager oft besser zum Ausdruck kommt als in den Barreserven, die zum Teil auch stark vom Sparverhalten der Anleger geprägt sind (Zu- bzw. Abflüsse). Der hier zum Vorschein kommende Rekord-Pessimismus deutscher Aktienfonds-Manager ist ein markttechnisch ebenso günstiges Zeichen wie der Wert aller US-Geldmarktfonds in Relation zur Börsenkapitalisierung, der ebenfalls ein erheblich höheres Pessimismus-Niveau als beim bisherigen Spitzensatz zu Beginn der 80er Jahre erreicht.

Selbst Indikatoren, die 2007 tatsächlich Verkaufssignale gaben, wie die US-Terminaktienindex-Optimisten, sind in einer langfristigen 40-Wochen-Glättung inzwischen von Rekord-Optimistensätzen auf ein historisches Tiefst-(Kauf-)niveau zurückgefallen, das sogar niedriger liegt als am Aktienmarkt-Tief nach dem Platzen der New Economy-Blase (in den USA im Oktober 2002) oder Ende 1994 nach dem Jahrhundert-Rentencrash, als mehrheitlich eine ähnliche Entwicklung für die Aktienmärkte erwartet worden war.

Allein die Put/Call-Ratio-Indikatoren gaben in den vergangenen Wochen keine von Pessimismus eingefärbten Kaufsignale bzw. spiegelten ein den Aktienpreiseinbrüchen unangemessen hohes Optimismus-Niveau wider. Aber selbst diese Indikatoren geben in einer langfristigen Glättung über 40 Wochen historisch starke Kaufsignale für den Aktienmarkt.

Alles in allem könnte der markttechnische Rückenwind für die Börsen gegenwärtig also kaum besser sein. Von US-Crowd Sentiment-Poll-Werten von vor kurzem 30,9 (historisches Tief!), Spitzen-Pessimismus-Sätzen bei den individuellen US-Investoren (AAII) über ein Extremtief beim deutschen Börsenbrief-Optimismus, bis hin zu den Stimmungskurven gibt die für die kurzfristige Markteinschätzung wichtige Sentiment-Technik auch im historischen Vergleich ausgezeichnete Signale.

Fazit: Die Erholung dürfte sich fortsetzen. Solche Erholungen gehen oft bis ca. 30% vom (zwischenzeitlichen) Tief. Nach dem in seiner Fallgeschwindigkeit stärksten Rückschlag der vergangenen 100 Jahre sind sogar darüber hinausgehende Erholungen möglich. Andererseits zeigen jedoch die Trendindikatoren aus dem technischen Blickwinkel nach wie vor keine nachhaltige Wende nach oben an. Hinzu kommt, daß unter fundamentalen Gesichtspunkten eine echte Tendenzwende an den Aktienmärkten ohnehin weiterhin äußerst unwahrscheinlich ist.

Impressum

Der Allgemeine Marktkommentar ist kostenlos und erscheint einmal wöchentlich elektronisch. Der Inhalt (inkl. aller Zahlenangaben) ist ohne Gewähr. Kein Teil des Allgemeinen Marktkommentars darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden.