

Heile Börsenwelt?

Von Andreas Hoose

Die Optimisten haben Hochkonjunktur. Kein Wunder – von wenigen Ausnahmen abgesehen, lesen sich die aktuellen Nachrichten zur Lage von Konjunktur und Wirtschaft durchweg positiv.

Man ist versucht, von einer heilen Börsenwelt sprechen. Doch was machen die Kurse aus den positiven Meldungen? So recht wollen die großen Indizes nicht mehr vom Fleck kommen. Es sieht danach aus, als sei ein Großteil der frohen Botschaften bereits im aktuellen Kursniveau enthalten. Ob vor diesem Hintergrund auf der Zielgeraden noch eine breit angelegte Jahresendrallye starten kann, ist zumindest fraglich.

Der „Fall“ WalMart

Ein Sprichwort sagt: Was gut ist für Wal Mart, ist gut für Amerika. Sollte dies auch im umgekehrten Sinne zutreffen, müssen sich die Bullen vorsehen. Das Schwergewicht aus dem Dow Jones hat kürzlich den seit Anfang 2000 bestehenden Bärenmarkt bestätigt und ist an der abwärts gerichteten Trendlinie nach unten abgeprallt. Wie an dieser Stelle schon einmal erläutert, ist der Titel seit geraumer Zeit ein recht treffsicherer Frühindikator für den breiten Markt. Erst vor einigen Monaten wurde dies bestätigt, als der Kurs des Handelsriesen einige Zeit vor dem S&P 500 ein neues Jahreshoch markierte.

Am 18. August schrieben wir im Newsletter des Antizyklischen Aktienclubs:

„Aktuell gibt die Beobachtung zu denken, dass der US-Einzelhandelsriese Wal Mart (WMT), anders als die wichtigsten US-Indizes, vor wenigen Tagen ein neues Jahreshoch markieren konnte (Chart unten). Das ist deshalb von Bedeutung, weil sich die Aktien des Konzerns seit einigen Monaten als Frühindikatoren für die weitere Entwicklung der Indizes erwiesen haben...“



Was anschließend kam, ist bekannt: Die Märkte marschierten von einem Hoch zum nächsten.

Diesmal sind die Vorzeichen genau umgekehrt: Die Papiere des Einzelhändlers zeigen unverkennbar Anzeichen von Schwäche und haben ihren Aufwärtstrend kürzlich eindrucksvoll nach unten verlassen (Chart unten).

Auch fundamental steht es im Moment nicht zum Besten: Zuletzt hatte es Herabstufungen gehagelt, nachdem das Unternehmen erklärt hatte, die Wachstumsraten der Vergangenheit würden sich künftig nicht einhalten lassen. Analysten hatten für das laufende Jahr mit einem Gewinnwachstum von 14,5 Prozent gerechnet. Jetzt werden es wohl nur elf Prozent werden. Im Quartalsbericht musste der weltgrößte Einzelhändler zudem einräumen, dass der Bruttogewinn zum ersten Mal seit zwei Jahren gesunken war.



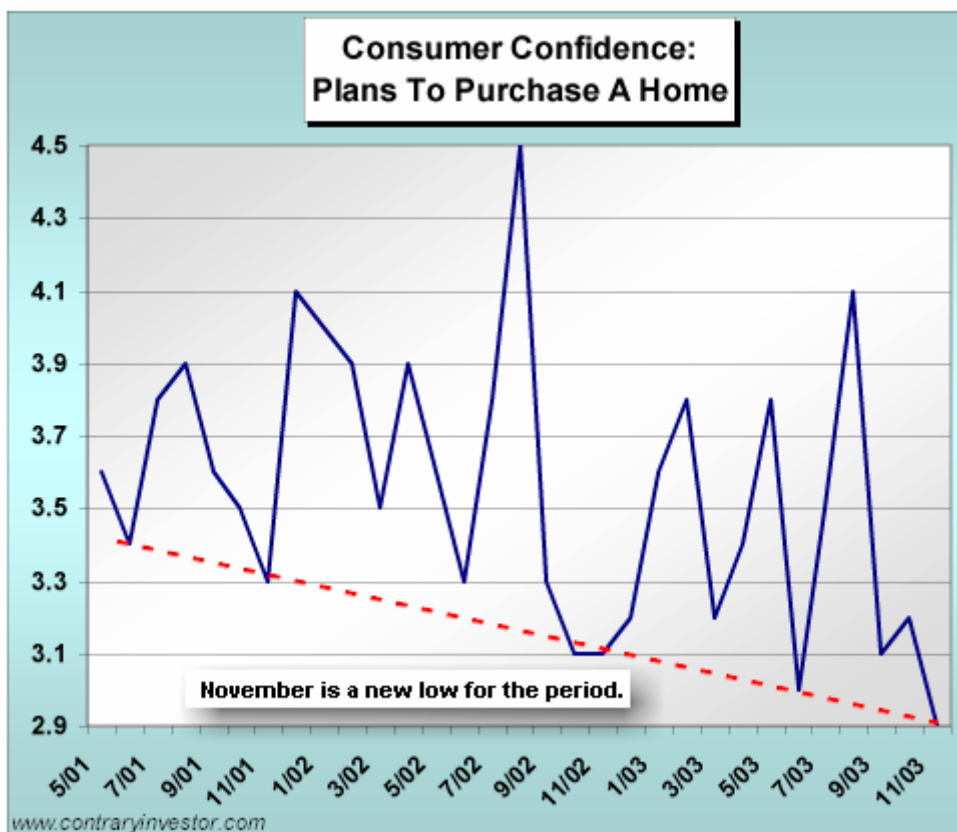
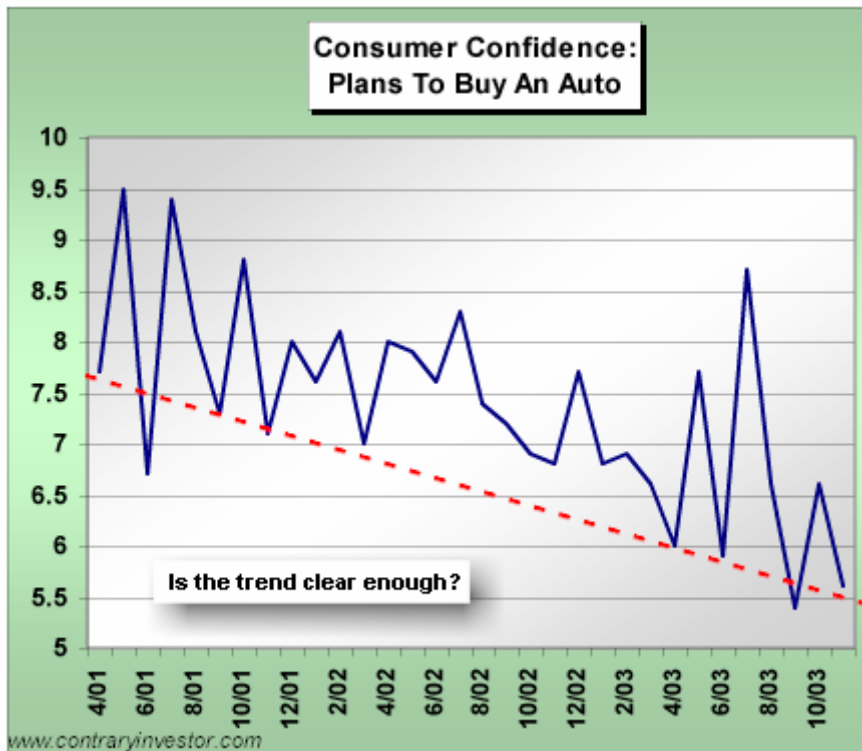
Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 28 und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von fast sechs ist der Dow Jones Titel derzeit kein Schnäppchen. Umso kritischer ist die aktuelle charttechnische Situation zu bewerten.

Die längerfristige Sicht der Dinge (Chart unten) ist aufschlussreich und sollte jetzt zu erhöhter Vorsicht mahnen: Seit drei Jahren kann man beobachten, dass beim S&P 500 immer dann ein Ausverkauf folgte, wenn die Papiere des Einzelhändlers im Vorfeld ein klassisches Verkaufssignal geliefert hatten:

Sobald die 50-Tage-Linie (blau) den gleitenden 200-Tage-Durchschnitt (rot) von oben nach unten durchkreuzte, kam es anschließend regelmäßig auch am Gesamtmarkt zu einem Einbruch. Anleger sind daher gut beraten, den Kursverlauf von Wal Mart in den kommenden Wochen sehr genau zu beobachten.



Wenn es dem größten Einzelhändler in den Vereinigten Staaten schlecht geht, liegt es nahe, auch die jüngst veröffentlichten „tollen“ Zahlen zum Verbrauchervertrauen kritisch zu hinterfragen. Leider halten diese einer genaueren Prüfung nicht stand. Zwar haben die absoluten Werte leicht zugelegt, bei den beiden tragenden Säulen jedes Konjunkturaufschwungs in den USA ist der längerfristige Trend jedoch eindeutig: Beim Kauf von Häusern und Autos werden die US-Verbraucher zurückhaltender (Charts unten).



Auch andernorts ist die Stimmung besser als die Lage: Ein Autoren-Kollege hat kürzlich dankenswerter Weise darauf hingewiesen, dass im Chartbild des Goldpreises (Chart unten) negative Divergenzen beim Trendfolger MACD zu erkennen sind. Damit hat er zweifellos recht: Die jüngsten Hochpunkte wurden vom

Indikator nicht mehr bestätigt. Nach teilweise exorbitanten Kursanstiegen in diesem Sektor ist ohnehin klar, dass Investments hier aktuell mit Vorsicht zu genießen sind.

Innerhalb seines Trendkanals, den das Gold seit mehr als zwei Jahren mit erstaunlicher Konstanz emporklettert, ist das Metall jetzt an der oberen Begrenzung angekommen (Chart darunter).



Leider versäumte es der oben erwähnte Kollege aber, auf die negativen Divergenzen hinzuweisen, die sich bei den Leitindizes Nasdaq100 und S&P500 gebildet haben (Charts unten).

Vielleicht liegt das daran, dass besagter Autor für die breiten Märkte äußerst bullisch gestimmt ist. Jedenfalls erscheinen die negativen Signale beim Goldpreis im direkten Vergleich mit der Entwicklung an der Nasdaq geradezu harmlos.





Den letzten Chart für heute möchte ich nur kurz kommentieren; er spricht für sich. Die Abbildung unten zeigt das Verhältnis des S&P 500 mit dem nach der ursprünglichen Formel berechneten Volatilitätsindikator VXO (oben); darunter ist der Index isoliert dargestellt (die Formel für die Berechnung des Volatilitätsindicators wurde kürzlich modifiziert).

Zu beachten ist, dass die Betrachtung weit zurück reicht – und zwar bis Mitte der 90er Jahre als die Bullen das Heft fest in der Hand hatten. Man beachte die hellrot schraffierten Flächen....



Um es auf den Punkt zu bringen: Gerade *weil* überall die neue Hausse ausgerufen wird, ist es sehr gut möglich, dass schon bald Ernüchterung einkehrt, weil wieder einmal alles ganz anders gekommen ist....