

Strategieupdate

Aktienmärkte euphorisch?

1. Einleitung

Die Aktienmärkte sind mit einer optimistischen Stimmung in das Jahr 2013 gestartet.

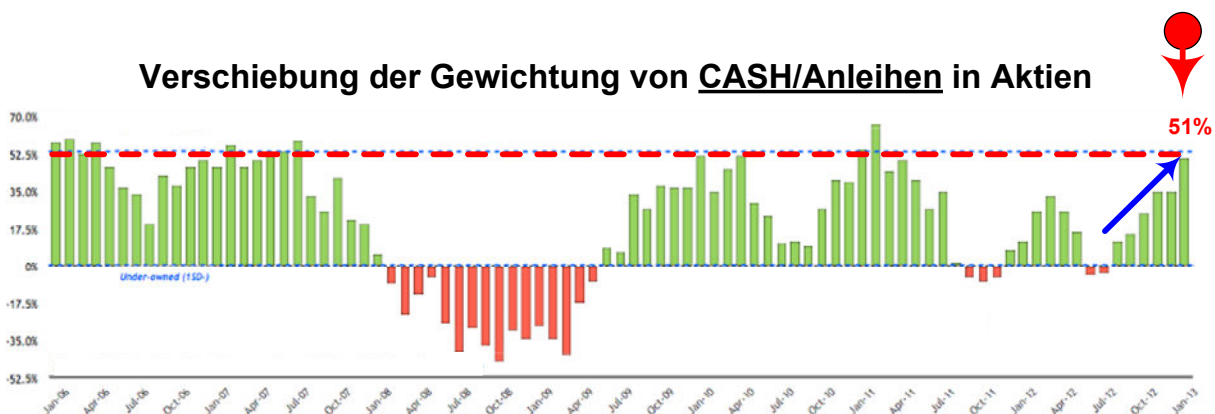
Ist die Zeit der Zurückhaltung an den Aktienmärkten vorbei?

Historische Höchststände nur eine Frage der Zeit?

Die Experten sind ja auch optimistisch für den Aktienverlauf in 2013.

Im Januar ist viel Geld in den Aktienmarkt geströmt.

Wie die nachfolgende Grafik zeigt, wurde die Gewichtung von Aktien seit Mitte 2012 bis 51% Ende Januar 2013 erhöht.



Die Argumente sind ja auch stark.

So wird allgemein vertreten, dass Aktien alternativlos seien.

Diese Meinung wird sehr stark in den Veröffentlichungen einiger Medien von Banken und Vermögensverwaltern vertreten.

Stutzig macht nur, dass dies der Konsens 2013 sein soll.

Das Problem ist nur, dass der Konsens erfahrungsgemäß falsch liegt.

Wo wird in 2013 die Überraschung liegen?

DAX größer 9000 Punkte oder doch deutlich niedriger, z.B. unter 6000 DAX-Punkte?

Also 2013 doch kein normales Jahr?

2. Wie ist die Stimmung?

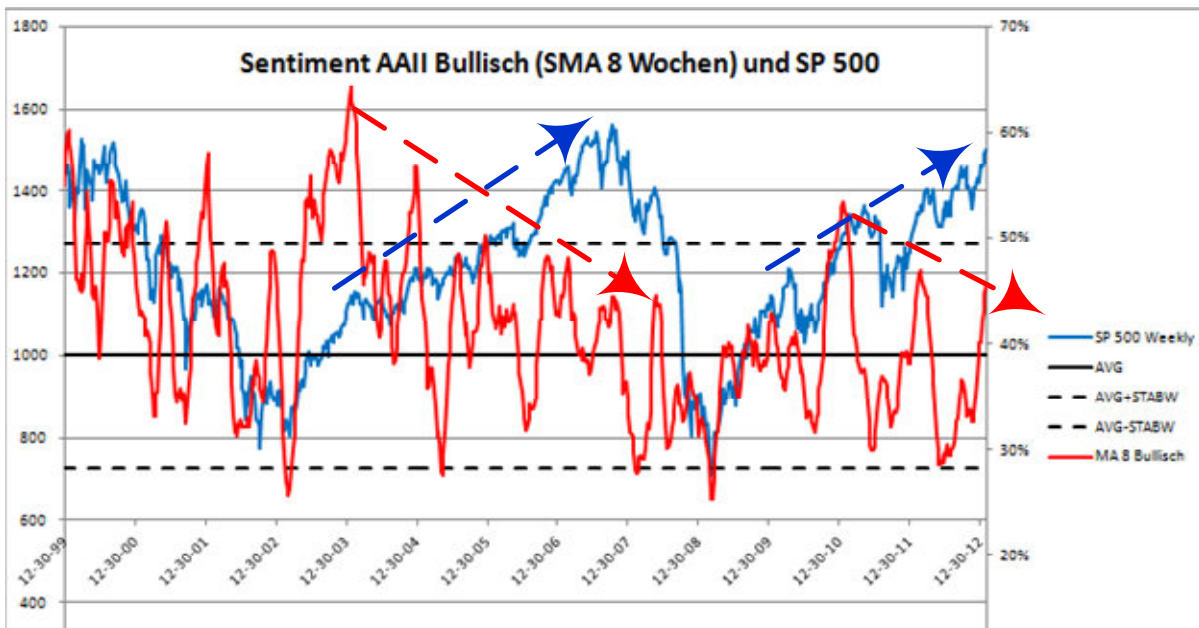
Nachfolgend einige Charts von Stimmungen ermittelt durch Umfragen und Kauf/Verkauf (echte Geldbewegungen, Statestreet Confidence Index).

2.1. Stimmungsumfragen

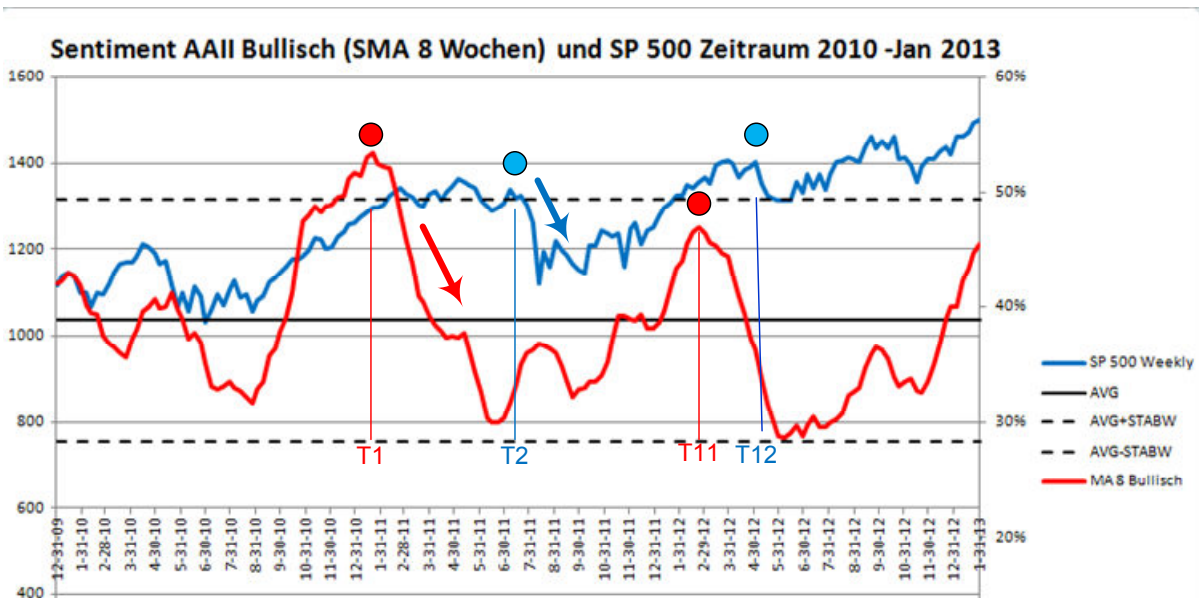
2.1.1. AAI Sentiment

Schauen wir auf das umfragebasierte Sentiment AAI

Wiederholung des Verlaufs 2003 – 2007 und 2009 – 2013?



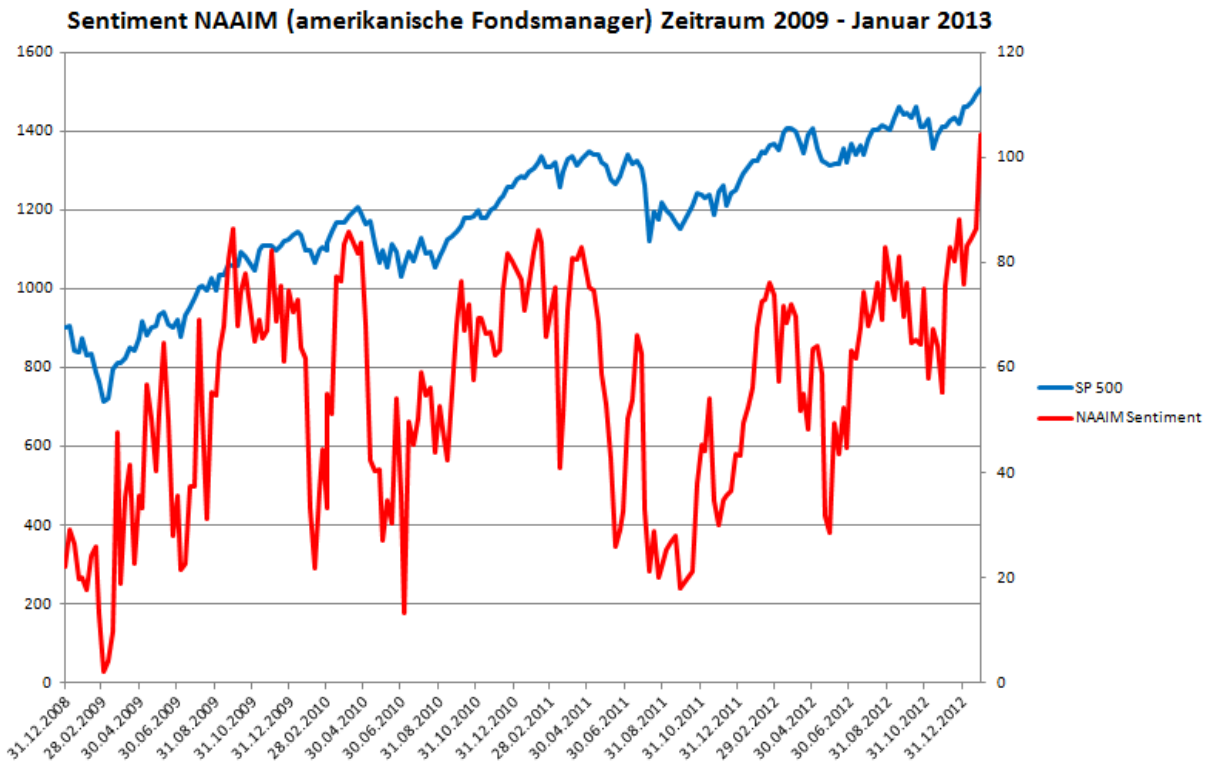
Schauen wir auf den Verlauf des Sentiments AAI im Zeitraum 2010 – Januar 2013:



Fazit:

Erst wenn das bullische Sentiment kippt, folgt der SP 500 mit Verzögerung!

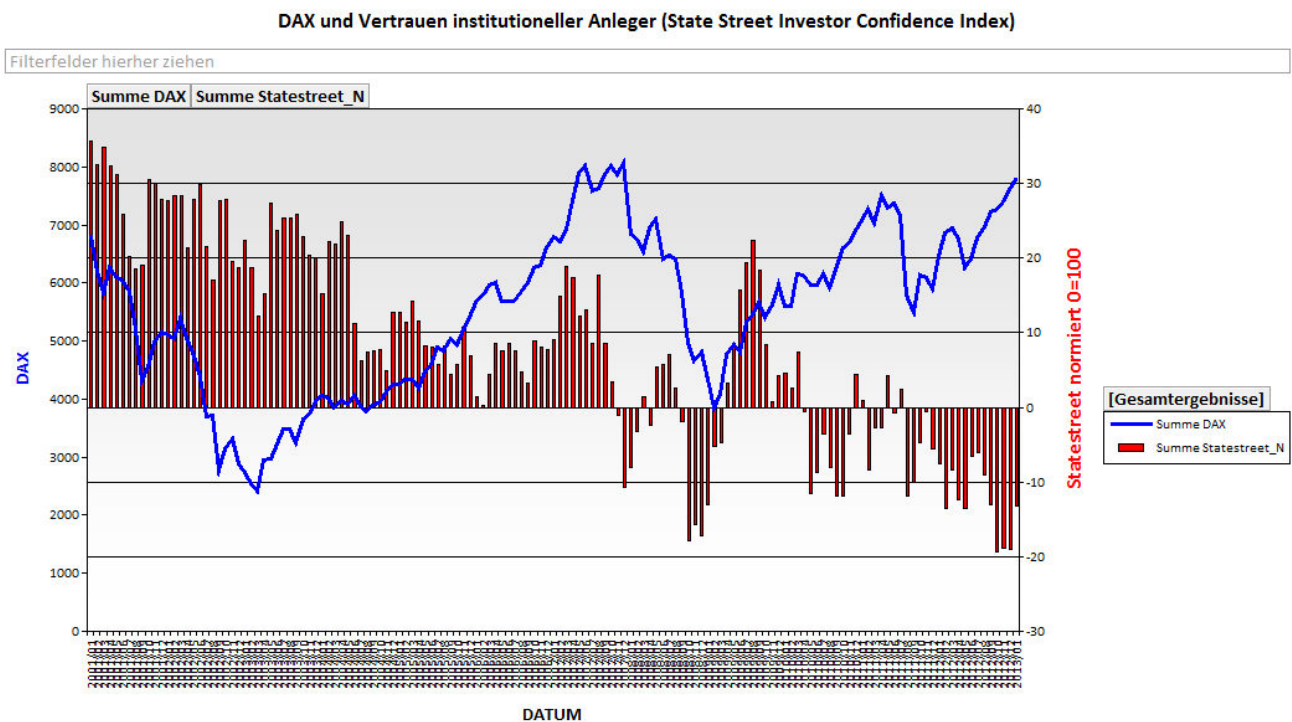
2.1.2. NAIIM-Sentiment



Fazit: Die amerikanischen Fondsmanager sind extrem bullisch (NAAIM Sentiment >100, infolge gehebelter Positionen) bei 104,25.

Dies ist der größte jemals ausgewiesene Wert seitdem die Aufzeichnungen vorliegen (Zeitraum 05.07.2006 -31.01.2013).

2.2. Stimmung Kauf/Verkauf von institutionellen Investoren

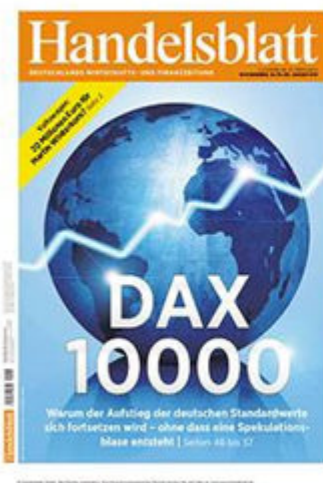


Fazit: Der Statestreet Confidence Indikator beruht auf echten Geldbewegungen institutioneller Investoren. Die Skepsis gegenüber dem Aktienmarkt ist noch ausgeprägt.

2.3. Titelseitenindikator

Was sagt der Titelseitenindikator?

Nachfolgend einige Beispiele:



Fazit: Auch der Titelseitenindikator zeigt, DAX 10000 nur eine Frage der Zeit.

2.4. Zusammenfassung

An den Aktienmärkten ist die seit November 2012 pessimistische Stimmung verfliegen.

Der Stimmungsumschwung erinnert an den Februar 2012, als der 3-Jahres Tender der EZB für Optimismus sorgte. Was folgte, war eine 15%-Korrektur.

Kommt es diesmal wieder so?

Nein, ich glaube dass der monetäre Rückenwind solch eine scharfe Korrektur an den Aktienmärkten nicht zulässt.

Die konjunkturellen Indikatoren (Veränderung der Geldmenge M 1 im Euroraum, steilere Zinskurve in USA, Erholung der Frühindikatoren) bieten weiter Rückenwind für die Aktienmärkte.

Die optimistischen Stimmungsindikatoren (basierend auf Umfragen) signalisieren eine Verschnaufpause an den Aktienmärkten.

Der im Gegensatz zu 2012 starke monetäre Rückenwind wird dafür sorgen, dass die Konsolidierung milder ausfällt als 2012.

Nach einer kurzfristigen Konsolidierung könnte der DAX bei einer anhaltenden Erholung der konjunkturellen Frühindikatoren in Richtung auf sein Allzeithoch über 8000 DAX-Punkte ansteigen.

3. Modell für Aktien

Modell Nordamerika	Konjunkturphasen					
	Aufschwung		Überhitzung	Abschwung		Rezession
Indikatoren Aktienmarkt	Erholung	Expansion	Überhitzung	Abkühlung	Abschwung	Rezession
Phase	1a	1b	2	3a	3b	4
Volatilität	sinkend	sinkend	Tief	steigend	steigend	Hoch
Unternehmensgewinne	steigend	steigend	Hoch	sinkend	sinkend	Tief
Aktien Schwellenländer (EM) – Industrieländer (IL)	EM	EM	IL	IL	IL	IL
Large - Small Cup	Small	-----	Large	Large	-----	Small
Value vs Growth	Growth	Growth	Value	Value	Value	Growth

Wo stehen wir momentan?

Modell Nordamerika	Konjunkturphasen					
	Aufschwung		Überhitzung	Abschwung		Rezession
Indikatoren Aktienmarkt	Erholung	Expansion	Überhitzung	Abkühlung	Abschwung	Rezession
Phase	1a	1b	2	3a	3b	4
Volatilität			Tief			
Unternehmensgewinne			Hoch			
Aktien Schwellenländer (EM) – Industrieländer (IL)			IL			
Large - Small Cup			Large			
Value vs Growth			Value			

Stand: 31.01.2013 (siehe Anlage zu Strategieupdate Aktienmärkte euphorisch?)

Fazit:

Wir sind sehr spät im Konjunkturzyklus. Konjunktur näher an Rezession.

4. Ausblick

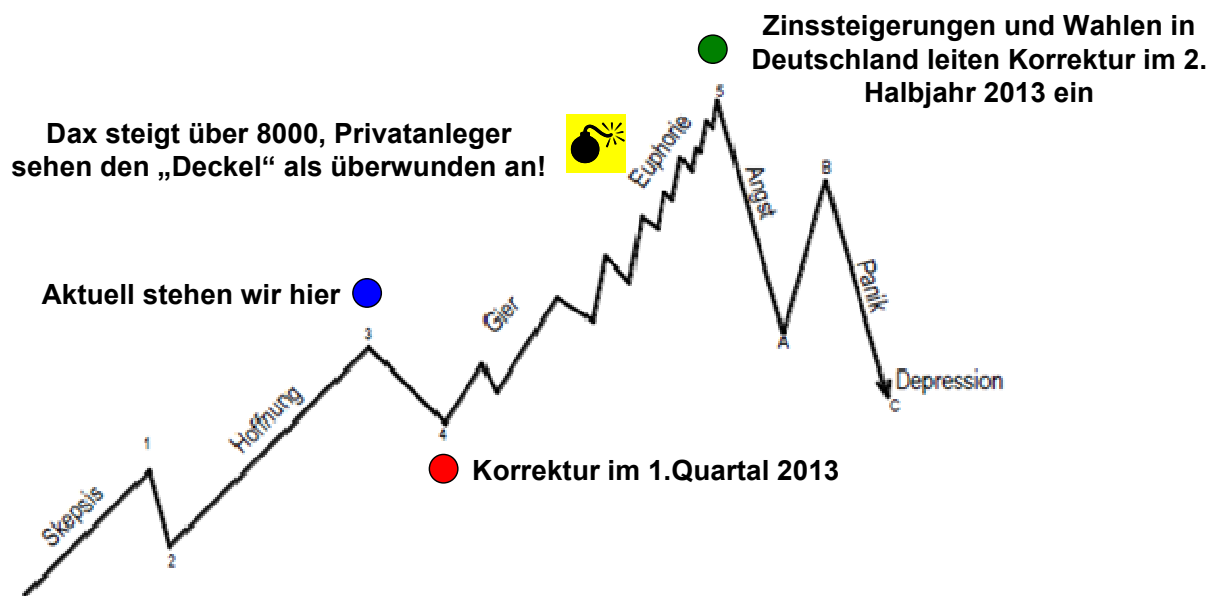
Es gilt:

Wer pumpt wann wie viel frisches Geld in die Märkte. Momentan beeinflussen die Unternehmensgewinne die Kurse nur in Nuancen.

Die Hausse startet in der Angst und stirbt in der Euphorie.

Deshalb sind neue Höchststände im SP 500 und dann natürlich im DAX zu 99,9% sicher.

Sentimentverlauf 2013 im DAX



Verfolgen wir den Verlauf des Sentiments weiter und versuchen festzustellen, wann die Stimmung kippt.

Dann lohnt es sich, die Charts (Aktienmärkte, Rohstoffe, Devisen) anzusehen.

Wenn man auf diese Charts blickt, dann stellt man fest, dass es sehr selten ist, dass sich viele Schlüsselmärkte in interessanten Chartfunktionen befinden.

Für die Rohstoffmärkte gilt, dass interessanterweise trotz bullischer Wachstumserwartungen (vor allem für China) die Rohstoffe die „vergessene“ Anlageklasse in 2013 ist.