

## Industriewerte folgen Transporttiteln

# Dow-Theorie verspricht anhaltende Aktien-Hausse



Händler können mit einem weiteren Aufwärtstrend rechnen.

(Bild: Keystone / AP Photo / Richard Drew)

**Das Rekordhoch im Dow Jones Industrial hat das bereits zuvor erreichte Rekordhoch des Dow Jones Transportation bestätigt. Damit gilt aus Sicht der Dow-Theorie der Aufwärtstrend als intakt. Die Stimmung der Anleger wird aber gefährlich gut.**

Michael Rasch  
17.11.2013

Das ging schnell und schmerzlos: Die Konsolidierung am amerikanischen Aktienmarkt ist noch milder ausgefallen als ohnehin schon erwartet. Nach einer guten Woche mit seitwärts tendierenden Kursen ist der Dow Jones Industrial Ende vergangener Woche auf ein neues Rekordhoch von 15'963 Punkten gestiegen und nimmt nun die runde Marke von 16'000 Zählern ins Visier. Der grösste Rückschlag innerhalb dieses Zeitraums betrug lediglich knapp 1,5%. Damit stehen die Zeichen am amerikanischen Aktienmarkt auch aus Sicht der sogenannten Dow-Theorie auf Grün.

### Neue «Allzeithochs»

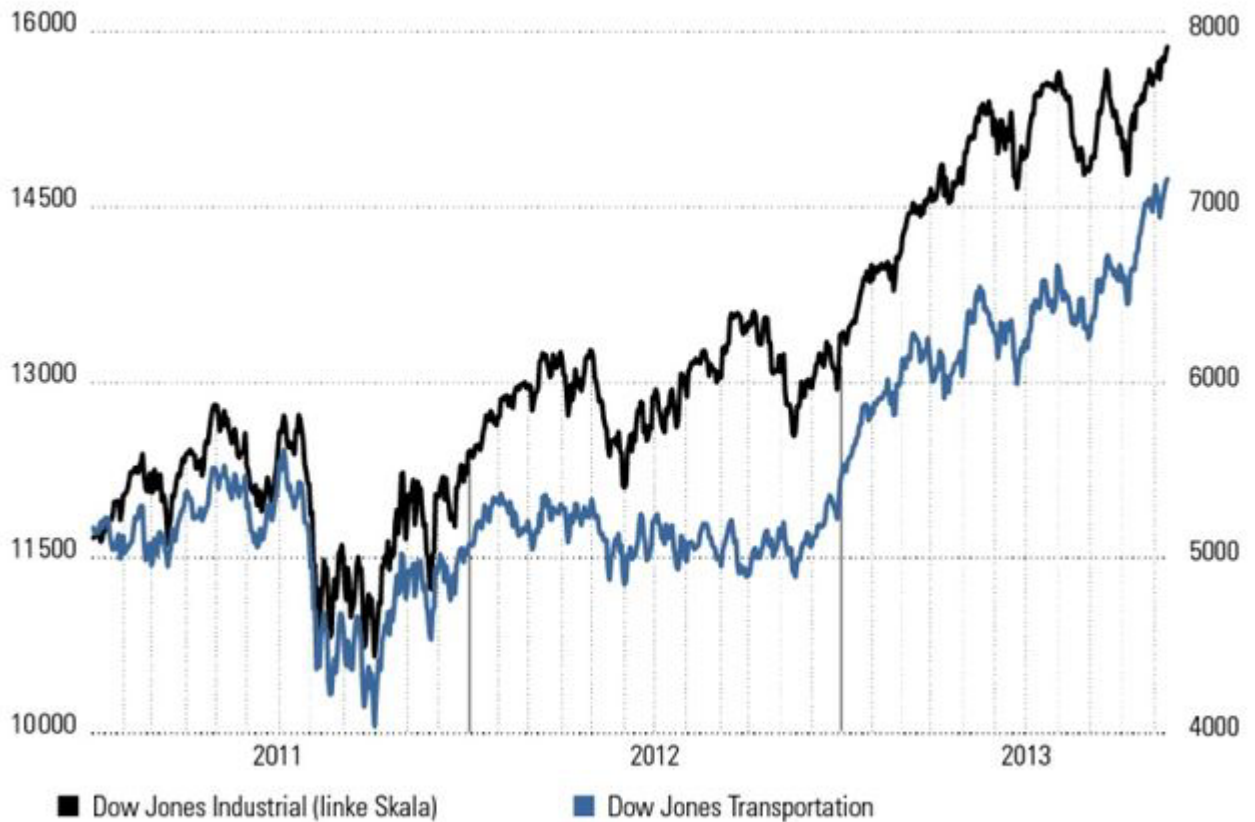
Die Dow Theory geht zurück auf die Wall-Street-Legende Charles H. Dow, der unter anderem die Finanzzeitung «The Wall Street Journal» anno 1889 gründete und zudem die drei Dow-Indizes kreierte: den Dow Jones Industrial, den Dow Jones Transportation und den Dow Jones Utilities. Das Modell von Dow gilt als der erste systematische Versuch, das allgemeine Niveau des Aktienmarktes darzustellen und den Kursverlauf zu prognostizieren. Dow beobachtete bereits vor weit mehr als 100 Jahren, dass sich Aktienkurse in Wellen bewegen. Solange ein Wellenhoch höher als das vorherige und ein Wellentief ebenfalls höher als das

vorherige ist, gilt ein Aufwärtstrend als intakt (umgekehrt verhält es sich bei Abwärtstrends). Sollte dies nicht der Fall sein, so wäre dies ein Indiz für ein mögliches Kippen des jeweils bestehenden Trends.

Aus Sicht der Dow-Theorie stehen die Ampeln an der Wall Street so lange auf Grün, wie sich Dow Jones Industrial und Dow Jones Transportation gegenseitig bestätigen. Im derzeit laufenden Zyklus ist der Index für Transportwerte bereits Mitte Oktober auf ein neues zyklisches Hoch gestiegen und hat inzwischen sogar mit 7212 Punkten die 7000er-Marke überwunden. In der vergangenen Woche zog nun der Dow Jones für Industriewerte nach und erreichte ebenfalls deutlich ein neues zyklisches Hoch, welches ebenso wie beim Transport-Index ein Allzeithoch darstellt.

# 1 Dow-Theorie: Neue Hochs bestätigen intakten Aufwärtstrend

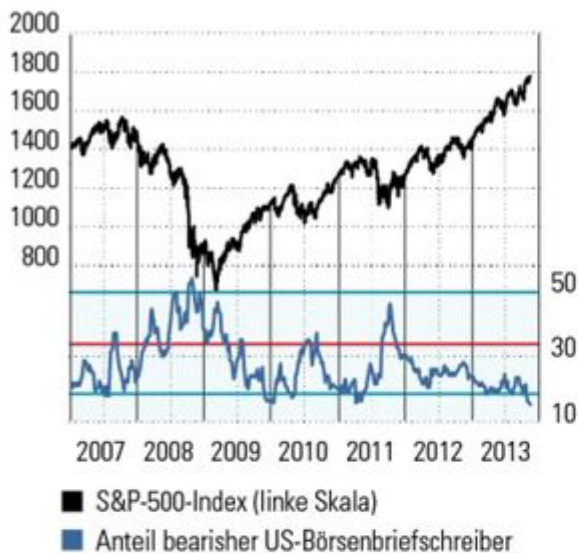
Jeweils in Punkten



## 2 Niedrigste Zahl Pessimisten seit April 1987

In Punkten

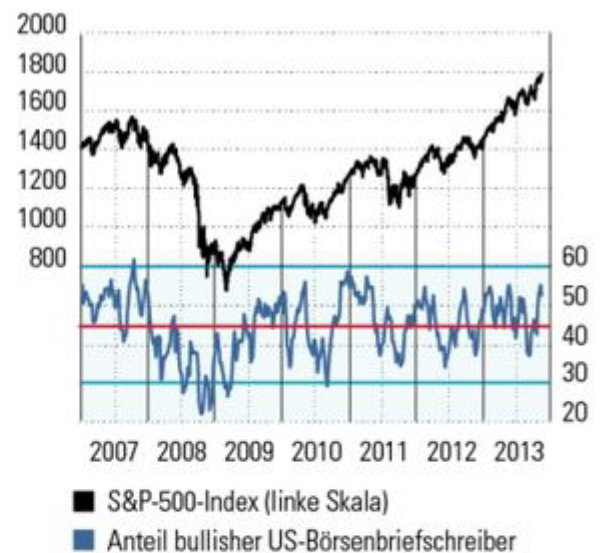
In Prozent



## 3 Etwas geringerer Optimismus

In Punkten

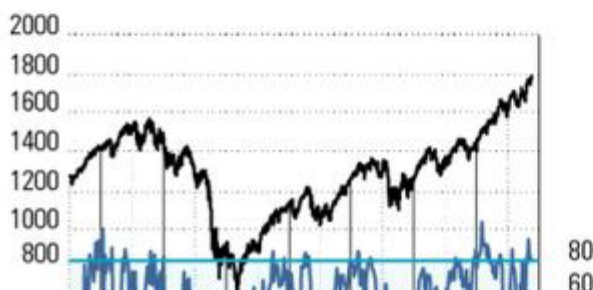
In Prozent



## 4 Sehr optimistische US-Fondsmanager

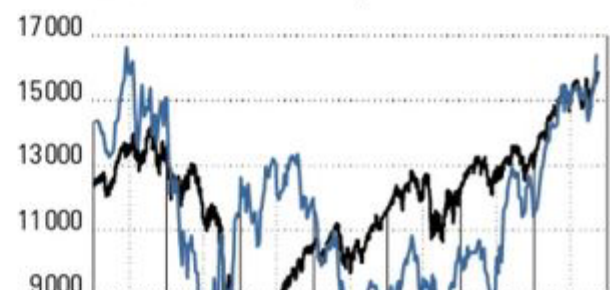
In Punkten

In Prozent



## 5 Profis kaufen freitags zu

In Punkten, stilisierte Darstellung



Üblicherweise sollte der Transport-Index jeweils dem Barometer für Industriewerte vorauslaufen. Dahinter steckt die Idee, dass bei einer nachlassenden Konjunktur die Transportfirmen von den Industrieunternehmen weniger Aufträge bekommen. Im Transport-Index sind überwiegend Eisenbahn-, Flug- und Schifffahrtsgesellschaften sowie Spediteure vertreten. Bei diesen Konzernen macht sich ein wirtschaftlicher Abschwung oft schneller bemerkbar, da Unternehmen aus diesen Branchen häufiger Zahlen veröffentlichen als Industriefirmen, etwa Daten zum Güterverkehr oder Passagierzahlen für einzelne Monate.

Manchmal kann aber auch der Industriewerte-Index zuerst Schwäche zeigen. In den Jahren 2007 und 2008 tauchte der Dow Jones Industrial vor dem Dow Jones Transportation ab. Damals sorgte die massive Schwäche der Bankaktien dafür, dass der Index nach unten gezogen wurde. Dies war dem Sonderfall der Banken- und Finanzkrise geschuldet, die sich erst später auf die Konjunktur auswirkte und dann auch die Transportwerte deutlich in Mitleidenschaft zog.

Unterstützt wird die Hausse in den USA von der weitherum guten Stimmung unter den Anlegern. Diese nähert sich inzwischen jedoch dem euphorischen Bereich, ab dem es gefährlich würde. Ist die Stimmung nämlich zu gut, dürften die meisten Anleger schon Aktien gekauft haben, und es fehlt dann an weiteren Käufern, so dass der Markt vermutlich drehen dürfte. Daher werden Stimmungsindikatoren auch als Kontraindikatoren gedeutet. Derzeit ist sowohl die Stimmung unter den nordamerikanischen Fondsmanagern als auch jene der Börsenbriefschreiber in den USA ausgesprochen gut (vgl. Grafiken 3 und 4). Ein Zweieinhalb-Dekaden-Tief erreichte der Anteil pessimistischer Börsenbriefschreiber. Mit 15,5% fiel der Wert in der vergangenen Woche auf den tiefsten Stand seit April 1987. In diesem Jahr kam es damals zum grössten prozentualen Crash an der Wall Street seit Bestehen, als der Dow Jones an einem Tag um unglaubliche 22,6% einbrach.

### **Erster Auftritt von Yellen**

Viele Beobachter rechnen mit einem anhaltend positiven Trend und Umfeld am Aktienmarkt bis zu Beginn des kommenden Jahres – jedenfalls solange die US-Notenbank (Fed) die Geldschleusen weiterhin weit geöffnet hat. Dass dies so bleiben wird, darauf deutete in der vergangenen Woche der erste Auftritt von Janet Yellen hin, der als Nachfolgerin von Ben Bernanke designierten Vorsitzenden des Federal Reserve. Bei einer Anhörung vor dem amerikanischen Senat plädierte sie für eine anhaltende lockere Geldpolitik, solange die wirtschaftliche Erholung fragil sei. Damit hielt sie sich in Sachen beginnender Rückführung der Liquiditätszufuhr in die Märkte alle Optionen offen.

Für die Zuversicht der Profis spricht auch der sogenannte Freitags-Indikator der Marktbeobachter von Wellenreiter Invest. An den letzten sieben Freitagen schloss der Dow Jones Industrial im Plus. Dies bedeute, dass institutionelle Investoren geneigt seien, Aktien übers Wochenende zu halten oder noch vor dem Wochenende zuzukaufen. Dies spricht nach herkömmlicher Lesart für eine hohe Risikotoleranz, da man am Wochenende nicht handeln kann und nicht weiss, wie es am Montag weitergeht. Viele Experten vertreten die Theorie, Profis würden die Märkte über die Woche beobachten und dann freitags kaufen oder verkaufen, wogegen Privatanleger eher am Wochenende ihre Analysen durchführten und Entscheide trafen, um dann jeweils am Montag zu handeln. Daher würden zumindest in der Tendenz die Profis die Märkte an Freitagen dominieren und die Privatanleger an Montagen.