

*Newsletter Mai 2019*

## **Glatteis auf der Börsenstrasse**

**Die Aktienmärkte sind wohl im Begriff, eine Konsolidierung anzutreten. Das ist angesichts der starken Avancen dieses Jahres nicht weiter überraschend. Doch im Hinblick auf die recht weit auseinanderliegenden Schätzungen der Analysten zu Eckwerten wie Konjunktur und Gewinnentwicklung der Unternehmen und der nicht besonders sonnigen geopolitischen Lage ist davon auszugehen, dass die in Konsolidierungsphasen übliche Auseinandersetzung zwischen Bullen und Bären etwas heftiger ausfällt als sonst.**

Mehrere Indizes haben Kurse in Widerstandsbereichen erreicht. Die richtige Einschätzung von Widerstand und Unterstützung wird in solchen Phasen signifikant. Beide Marken, Widerstand und Unterstützung, sind ausserhalb der technischen Analyse umstritten. Meine Erfahrung ist die, dass sie, wenn sorgfältig ausgewählt, sehr hilfreiche Etappen-Indikatoren darstellen, mit deren Hilfe unter Einsatz weiterer Instrumente wie Momentum und Umsätze recht gut erkannt werden kann ob sich im Laufe des Konsolidierungsprozesses defensivere Massnahmen als ursprünglich vorgesehen aufdrängen oder ob, ganz im Gegenteil, die Auseinandersetzung von den Bullen zu ihren Gunsten entschieden wird und eine offensivere Positionierung naheliegt.

### **Wie entstehen Widerstands- und Unterstützungsmarken?**

Widerstände entstehen dann, wenn in relativ engen Preiszonen viele Transaktionen stattfinden die sich nachträglich für die Käufer als nachteilig erwiesen haben. Werden diese Zonen wieder erreicht, bilden sie in dem Sinne einen Widerstand für weitere Kurserholungen, als viele Teilnehmer ihre Einstandspreise als Referenzkurse ansehen. Nach dem Schock des Verlustes neigen sie dazu, ihre Positionen glattzustellen, wenn die Verluste aufgehoben sind. Das Angebot trocknet hingegen aus, wenn in Widerstandsbereichen das Momentum zunimmt, weil andere Käuferschichten in den Markt eintreten. Mit hohem Momentum und steigenden Umsätzen überbotene Widerstände führen in der Regel zu steigenden Kursen, weil durch Ansteckungseffekte die Nachfrage steigt und das Angebot eher zurückgeht. Kritisch ist jeweils die Unterscheidung, ob ein Durchbruch durch einen Widerstand tatsächlich ein Signal für eine Wiederaufnahme eines alten oder den Beginn eines neuen Trends darstellt oder ob es sich um eine heimtückische Bullenfalle handelt. Dazu sind nebst quantitativen Daten wie zum Beispiel Marktbreite und Volumen einige Erfahrungen erforderlich. Unterstützungen entstehen wo viele Transaktionen stattgefunden haben

die sich für die Käufer als vorteilhaft erwiesen haben. Besonders stark sind Widerstands- und Unterstützungspunkte, wenn sie erhöhte Aufmerksamkeit im Markt auslösten. Das ist immer dann der Fall, wenn Widerstands- oder Unterstützungszonen von hoher Medienpräsenz begleitet wurden, wie zum Beispiel letztere nach Kursschocks oder erstere wenn zyklische oder historische Höchstmarken erreicht wurden obwohl Bewertungen oder andere fundamentale Daten nicht dafür gesprochen haben.

## **Erste Geige**

Im Rahmen des Newsletters können nicht alle nach Ländern und Sektoren aufgebauten Indizes und die in den letzteren befindlichen Industrien besprochen werden. Das ist den UNIFINANZ MONITOREN vorbehalten.

Von besonderem Interesse ist das Schwergewicht S&P 500 mit einem Anteil von 62% an der Kapitalisierung des MSCI Welt, aber auch wegen seiner Funktion als Stimmungsmacher für die Börsen der Welt. Hier wird entschieden, ob die Konsolidierung eher flach verläuft oder, im Gegenteil, grössere Rückschläge erforderlich sind, um neue Nachfrage auszulösen und ob sie sich länger hinzieht oder nur von kurzer Dauer sein wird. Die Konsolidierung in den anderen Indizes, einschliesslich in den Sektorenindizes, wird vom Stimmungsmacher in New York abhängen. Daher beschränke ich mich in meinem folgenden Kommentar auf den S&P 500.

## **S&P 500**

Am 1. Mai 2019 hat der S&P 500 einen neuen Rekord gebrochen: Er hat eine historische Höchstmarke erklommen. Diese lag jedoch nur 0.45% über jener vom 21. September 2018. Die Umsätze entsprachen dem Durchschnitt von 20 Tagen. Sie waren am 1. Mai höher bei fallenden als bei steigenden Kursen. Der neue Rekordstand des S&P 500 und anderer US Indizes, darunter des Nasdaq, fand breites Echo in den Medien. Somit ist ein Indexniveau knapp unter 3'000 wahrscheinlich als sogenannten Widerstand gegenüber weiter anziehenden Kursen anzusehen. Eine Konsolidierung würde den Missstand, der durch den neu eingetretenen Widerstand entstanden ist, sozusagen "sanieren". Bislang ist die Abnahme des Momentums noch ausserordentlich gering. Ich schätze jedoch, dass ein Rückschlag fällig ist bevor allenfalls ein Versuch unternommen wird, neue Höchstkurse zu erreichen. Mit Unterstützung rechne ich auf etwa 2'700 Punkten. Als positive Entwicklung sehe ich die neuerdings wieder eingesetzte relative Stärke von S&P 400 Mid-Cap und S&P 600 Small-Cap gegenüber dem S&P 100 und S&P 500. Ferner ist die Hierarchie der relativen Stärke von Nasdaq 100 auf Platz 1 gefolgt von DJ US

Growth, gefolgt von S&P 500, gefolgt von DJ US Value Index ein Hinweis dafür, dass das bisherige Narrativ der Schumpeter'schen schöpferischen Zerstörung in Kraft bleibt. Ein Brennpunkt wie etwa anfangs Oktober 2018, der eine Konsolidierung zu einem Crash ausarten lässt, ist jedenfalls bislang nicht erkennbar.

Somit ist eine Situation erreicht, bei der ich wieder gerne Talleyrand bemühe, dessen Rat an seinen Kaiser lautete: "Surtout pas trop de zèle, Sire". Übersetzt in profane Handlungen an der Börse wird das heissen: Aktien, die den Kriterien, gehalten zu werden, nicht mehr genügen, verkaufen und sich etwas Zeit lassen mit der Suche nach Ersatztiteln. Dabei sollte man der Versuchung widerstehen, den von vielen Behavioral Finance Forschungen etablierten Fehler zu vermeiden, Gewinneraktien zu verkaufen und Verliereraktien zu halten.

Unifinanz Trust reg.  
Alfons Cortés  
Senior Partner

## Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer  
Dienstleistungspalette auf  
[www.unifinanz.li](http://www.unifinanz.li)

