



KONJUNKTUR UND STRATEGIE

10. Dezember 2020

Ausblick 2021 (IV): Markttechnik – Was kommt nach der Achterbahnfahrt 2020?

Das Börsenjahr 2020 geht zu Ende und mit ihm eine wahre Achterbahnfahrt an den Weltbörsen. Die Anleger sind in diesem Jahr ordentlich durchgeschüttelt worden: Zu Jahresbeginn wurden neue Hochs gesehen, aber nur, um dann rasant in die Tiefe zu rauschen und sich danach vielfach auf dem Ursprungslevel wiederzufinden. Auch dass manchem die wilde Fahrt an den Märkten auf den Magen schlug, ist vielerorts zu beobachten gewesen. Aber was bringt uns das kommende Börsenjahr?

Am 20. Januar 2021 steht die Amtseinführung von Joe Biden als 46. US-Präsident an. Wie haben sich Börsen in der Vergangenheit im ersten Jahr eines neugewählten Präsidenten verhalten? Der S&P 500 als weltweit größter Index in Bezug auf die Marktkapitalisierung hat in den letzten knapp 100 Jahren im ersten Amtsjahr eines neugewählten US-Präsidenten im Durchschnitt um 8,7 Prozent zulegen können. Noch besser sieht die Statistik aus, wenn der neugewählte Präsident der Demokratischen Partei angehört und auf einen Republikaner folgt. Dann ergibt sich im Schnitt sogar ein Zuwachs von 17,8 Prozent. Lediglich einmal musste ein neugewählter demokratischer Präsident in seinem ersten Jahr ein negatives Ergebnis des S&P 500 verantworten: Jimmy Carter im Jahre 1977 mit -11,5 Prozent. Unter diesem Blickwinkel spricht die Historie also für ein gutes Börsenjahr 2021.

Wie ist es um die US-Marktverfassung generell bestellt? Hierzu richten wir den Blick auf den Value Line Arithmetic Index, der als gleichgewichteter Index, losgelöst von der unterschiedlichen Marktkapitalisierung der Indexmitglieder, als ein sehr guter Indikator für die Marktbreite dient. Wo sich der Index zu Mitte des Jahres 2020 lange Zeit schwer tat über seine Höchststände

des Jahres 2018 oder zu Beginn des Jahres 2020 hinaus zu klettern, entlud sich diese aufgestaute Kraft nach der Wahl des US-Präsidenten und der Meldung über Impfstoffe gegen das Coronavirus. Der Index ist somit wieder voll in der Spur seines Aufwärtstrends, der im Jahr 2009 begann. Allerdings, und das ist der Wermutstropfen im Vergleich zur vorher aufgestellten These „demokratischer Präsident folgt auf einen Republikaner“, der obere Rand des Trendkanals verläuft zum Jahresende 2021 projiziert bei etwa 8.200 Punkten, was ein Ziel darstellt, das vom heutigen Stand aus gerechnet lediglich einer Chance von gut acht Prozent entspricht.



Quelle: Reuters vom 01.12.2020

Der S&P 500 Index zeigte sich nur kurzzeitig beeindruckt vom globalen Einbruch der Aktienmärkte durch den Ausbruch von Covid-19. Bereits Anfang Juni wurde der Jahresendstand von 2019 wieder erreicht. Allerdings wurde die schnelle Erholung insbesondere durch die im Index hochgewichteten Technologiewerte herbeigeführt, wodurch eine Divergenz zur Marktbreite auftrat. Dieser Umstand wurde aber zwischenzeitlich korrigiert, und auch der S&P 500 ist marktbreit auf dem Weg zu weite-

Konjunktur und Strategie

ren neuen Höchstständen. Dass die Bäume allerdings wohl nicht in den Himmel wachsen werden, verdeutlicht ein Blick auf die Leitplanken in Form des Aufwärtstrendkanals, der seit den 1930er Jahren intakt ist und in dieser Zeit nur einmal nennenswert nach oben verlassen wurde. Die Übertreibung der Jahre 1997 bis zum Hoch im März 2000 „bezahlte“ der Index mit einer Konsolidierung über einen Zeitraum von gut 13 Jahren. Erst im März 2013 wurde der Indexhöchststand vom März 2000 nennenswert überwunden. Die gute Nachricht ist allerdings: bis zum oberen Rand ist noch ein wenig Luft. Dieser verläuft zum Jahresende 2021 auf einem Niveau von gut 4.000 Punkten. Dieses Ziel lässt sich im Übrigen auch durch eine Fibonacci-Projektion ermitteln. Auf der Unterseite gilt es dabei die exponentielle 200-Wochenlinie bei gut 2.850 Punkten sowie die Marken um 2.950 Punkte, dem alten Alltime-High aus dem Jahr 2018, sowie die runde Marke von 3.000 Punkten, die den unteren Rand des Aufwärtstrendkanals von 2009 darstellt, zu verteidigen, um den positiven Grundtrend am Laufen zu halten.



Quelle: Reuters vom 01.12.2020

Aber was ist mit der „alten Welt“? Europas Börsen hinken seit über einem Jahrzehnt den US-Börsen weit hinterher. Besonders deutlich zu erkennen ist diese schlechtere Wertentwicklung, wenn man die relative Wertentwicklung vom STOXX 600 Europe zum S&P 500 betrachtet. Dennoch ist ein erster Silberstreif am Horizont zu erkennen. Die relative Performance erreichte im März 2020 ihren Tiefpunkt, und es gelang dieses Tiefs seither zu verteidigen. Nun deutet sich ein erster kleiner Trendbruch an, der durchaus das Zeug hat, die schwächere Kursentwicklung europäischer Aktien im Vergleich zu US-Aktien zumindest zeitweise umzukehren.



Quelle: Reuters vom 01.12.2020

Womit wir den Blick auf den heimischen Dax richten wollen. Der Dax befindet sich ausgehend von seinem Tief im Jahr 2003 in einem Aufwärtstrend, dieser wurde mit dem Ausverkauf im März 2020 auch erneut bestätigt. Allerdings ist ebenso deutlich zu erkennen, dass dem Index über Jahre hinweg in schöner Regelmäßigkeit im Bereich um 13.500 Punkten die Puste ausging. Dadurch ergibt sich per Saldo seit Jahren eine Seitwärtsbewegung, die durch die seitwärts gerichtete exponentielle 200-Wochenlinie bestätigt wird. Eine Konsolidierung kann aber auch ein konstruktives Kräftesammeln darstellen. So ist damit zu rechnen, dass ein Überwinden des Gaps bei 13.500 Punkten, das der Index im Februar gerissen hat, ein Ende der Konsolidierung darstellt. Das rechnerische mittelfristige Mindestkursziel im Erfolgsfall ergibt sich als Differenz aus dem oberen und dem unteren Rand der Schiebezona, die gut 1.800 Punkte beträgt. Somit wären Kursziele von 15.000 Punkten und knapp darüber ableitbar. Auf der Unterseite drohen bei Unterschreiten der Zone um 11.400 Punkten empfindliche weitergehende Abgaben in der Größenordnung von 1.000 Punkten.

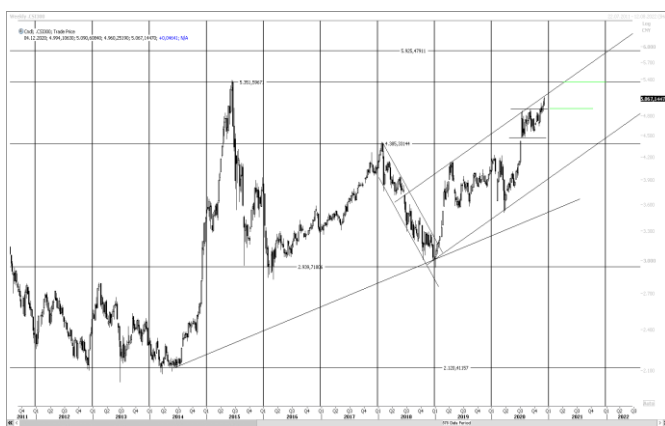


Quelle: Reuters vom 01.12.2020

Wenn man nach Alternativen zu US-Aktien sucht und den Homebias nicht allzu groß werden lassen will, dann

Konjunktur und Strategie

sieht ein Chart aus der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt durchaus vielversprechend aus. Der CSI 300 ist ein Aktienindex, in dem Aktien von Unternehmen des chinesischen Festlandes aus den Regionen Shenzhen und Shanghai abgebildet werden. Dieser Index bildet damit auch am deutlichsten die Wirtschaftsleistung des chinesischen Binnenmarktes ab. Seit einer mehrjährigen Bodenbildung zwischen den Jahren 2012 und 2014 hat der Index einen neuen Aufwärtstrend etabliert. In einer ersten exzessiven Übertreibung schoss der Index binnen zwölf Monaten um 150 Prozent in die Höhe. Die folgende Korrektur endete beinahe exakt bei 3.000 Punkten. Diese Marke stellt seither die ultimative Unterstützung dar. Ausgehend vom Tief 2016 setzte der Index erneut zum Höhenflug an und korrigierte danach erneut in den Bereich von 3.000 Punkten. Somit wurde bei dieser Marke eine Doppelboden-Unterstützung etabliert. Die anschließende Aufwärtsbewegung verläuft seither in einem Trendkanal. Besonders bemerkenswert ist die Tatsache, dass der Crash infolge des Covid-19-Einbruchs den Index nicht einmal annähernd in den Bereich der Tiefs von 2018 gebracht hat und sich somit zu den übrigen Weltbörsen relative Stärke gezeigt hat. Besser noch: Das Zyklushoch von 2015 wurde ohne großes Geplänkel auf Wochenbasis mit einer langen weißen Kerze und anschließend mit einem Gap übersprungen. Aus der folgenden Konsolidierungszone lässt sich nun auch unmittelbar das nächste Ziel bei 5.350 Punkten ableiten. Im Jahresverlauf 2021 kann der Trendkanal den Index bis in Regionen von knapp 5.900 Punkten oder in unmittelbare Reichweite des im Jahr 2007 erzielten Allzeithochs führen.



Quelle: Reuters vom 02.12.2020

Aus charttechnischer Sicht weiterhin interessant und aussichtsreich zeigt sich der Goldpreis. Nach gut zehn Jahren Aufwärtsbewegung beginnend im Jahr 2001 korrigierte das gelbe Edelmetall über einen beinahe ebenso langen Zeitraum im Rahmen einer Flaggenformation bis Mitte 2019. Anschließend folgte ein Spurt auf neue Allzeithochs oberhalb von 2.000 US-Dollar. Die jüngste Korrektur an den seit Mitte 2019 etablierten Aufwärtstrend stellt nun ein attraktives Einstiegsniveau dar. Gelingt die Trendbestätigung ist mittelfristig mittels einer Fibonacci-Projektion der eingangs beschriebenen mehrjährigen Bewegungsabschnitte ein Kursziel von oberhalb 2.600 US-Dollar ableitbar. Voraussetzung für den Fortbestand des konstruktiven Chartbildes ist, dass die exponentielle 200-Wochenlinie und der seit Ende 2015 etablierte flachere Aufwärtstrend nicht unterschritten werden. Bis zum Jahresende 2021 ist – vorausgesetzt der Aufwärtstrend bleibt bestehen – ein Ziel von 2.100 US-Dollar als Mindestziel ermittelbar.



Quelle: Reuters vom 02.12.2020

Die Markttechnik kommt also zu ähnlichen Ergebnissen wie die fundamentale Analyse: 2021 sollte für Aktienanleger ein gutes Jahr werden!

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	10.12.2020 16:31	03.12.2020 -1 Woche	09.11.2020 -1 Monat	09.09.2020 -3 Monate	09.12.2019 -12 Monate	31.12.2019 YTD
Dow Jones	30000	0,1%	2,9%	7,4%	7,5%	5,1%
S&P 500	3671	0,1%	3,4%	8,0%	17,1%	13,6%
Nasdaq	12368	-0,1%	5,6%	11,0%	43,5%	37,8%
Value Line Arithmetic	7781	2,1%	10,6%	22,4%	20,4%	16,9%
DAX	13293	0,3%	1,5%	0,4%	1,4%	0,3%
MDAX	29681	1,3%	6,8%	7,8%	8,4%	4,8%
TecDAX	3114	0,9%	4,7%	0,7%	2,0%	3,3%
EuroStoxx 50	3524	0,2%	3,4%	6,0%	-4,0%	-5,9%
Stoxx 50	3108	1,3%	2,9%	3,7%	-6,6%	-8,7%
SMI (Swiss Market Index)	10424	0,8%	0,1%	0,2%	-0,1%	-1,8%
FTSE 100	6612	1,9%	6,9%	10,0%	-8,6%	-12,3%
Nikkei 225	26756	-0,2%	7,7%	16,2%	14,2%	13,1%
Brasilien BOVESPA	113967	1,5%	10,1%	12,5%	2,7%	-1,5%
Russland RTS	1402	4,7%	13,4%	16,7%	-3,8%	-9,5%
Indien BSE 30	45960	3,0%	7,9%	20,3%	13,5%	11,4%
China Shanghai Composite	3373	-2,0%	0,0%	3,6%	15,7%	10,6%
MSCI Welt (in €)	2628	0,4%	2,9%	6,5%	4,7%	3,2%
MSCI Emerging Markets (in €)	1256	1,5%	3,2%	12,3%	9,1%	4,4%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	178,19	325	383	451	582	770
Bobl-Future	135,44	9	19	41	120	181
Schatz-Future	112,38	7	6	9	38	47
3 Monats Euribor	-0,55	-2	-3	-5	-15	-16
3M Euribor Future, Dez 2020	-0,55	-2	-3	-7	-14	0
3 Monats \$ Libor	0,22	0	2	-3	-167	-169
Fed Funds Future, Dez 2020	0,09	0	1	2	-122	-1
10-jährige US Treasuries	0,94	1	-2	23	-88	-98
10-jährige Bunds	-0,60	-5	-9	-13	-29	-41
10-jährige Staatsanl. Japan	0,02	-1	0	-1	3	4
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,50	-1	-5	-6	10	-2
US Treas 10Y Performance	713,60	-0,2%	0,3%	-2,0%	11,4%	12,2%
Bund 10Y Performance	686,97	0,6%	0,9%	1,3%	3,2%	4,4%
REX Performance Index	500,47	0,3%	-0,2%	0,2%	1,0%	1,5%
IBOXX AA, €	-0,03	-5	-11	-21	-28	-33
IBOXX BBB, €	0,52	-6	-20	-43	-38	-39
ML US High Yield	5,14	-5	-26	-79	-119	-90
Wandelanleihen Exane 25	8193	0,0%	1,8%	4,7%	7,7%	7,0%
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	387,12	0,1%	7,2%	13,5%	-8,2%	-11,3%
MG Base Metal Index	358,07	0,9%	7,9%	14,5%	23,2%	19,4%
Rohöl Brent	50,59	3,6%	19,2%	23,9%	-21,4%	-23,7%
Gold	1840,01	0,7%	-0,8%	-5,4%	25,9%	21,0%
Silber	24,09	0,4%	1,4%	-10,1%	45,0%	34,4%
Aluminium	2022,20	0,3%	7,8%	15,9%	14,9%	13,5%
Kupfer	7705,50	0,5%	11,6%	14,0%	27,4%	25,3%
Eisenerz	146,28	7,8%	22,1%	15,4%	58,9%	59,8%
Frachtraten Baltic Dry Index	1122	-5,6%	-7,0%	-13,4%	-27,7%	2,9%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,2129	-0,2%	2,1%	3,0%	9,5%	8,0%
EUR/ GBP	0,9131	1,4%	1,5%	0,5%	8,5%	7,8%
EUR/ JPY	126,52	0,0%	1,5%	1,2%	5,3%	3,8%
EUR/ CHF	1,0754	-0,7%	-0,2%	-0,5%	-1,9%	-0,9%
USD/ CNY	6,5435	0,0%	-1,3%	-4,3%	-6,9%	-6,0%
USD/ JPY	104,23	0,4%	-1,1%	-1,8%	-4,0%	-4,1%
USD/ GBP	0,7531	1,7%	-1,0%	-2,1%	-0,9%	-0,2%

Quelle: Refinitiv Datastream

Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Bente Lorenzen
+49 40 3282-2409
blorenzen@mmwarburg.com

Nils Theilfarth
+49 711 22922-28
ntheilfarth@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.