

2008 – ein sicher turbulentes Jahr!

von Thomas Grüner



Das Jahr 2008 hat außergewöhnlich schwach begonnen. Viele Banken und Analysten haben ihre Prognosen bereits nach wenigen Handelstagen nach unten korrigiert oder ihren optimistischen Ausblick verworfen. Ich finde das recht erstaunlich. Einen halben Monat eines neuen Jahres als Indikator für die Entwicklung des Gesamtjahres zu nehmen, halte ich persönlich für recht gefährlich. Börsenjahre mit einem sehr schwachen Auftakt – wie dies 2008 zweifelsohne gegeben ist – tendieren dazu, diese Verluste im Jahresverlauf zumindest aufzuholen bzw. landen trotz der anfänglichen Schwächephase noch deutlich im Plus.

Die Angst unter den Investoren ist wieder einmal fast mit Händen zu greifen. Die Nervosität ist hoch. Der Beginn eines neuen Bärenmarktes – ausgelöst durch die Kredit- und Immobilienkrise – wird breit diskutiert. Genau deshalb ist diese Variante unwahrscheinlich. Bärenmärkte starten nicht in einem solchen Umfeld.

„Jährlich grüßt das Murmeltier“

Betrachtet man die Prognosen der Investmentbanken der letzten Jahre, dann könnte man fast den Eindruck gewinnen, dass diese einfach unverändert in die Zukunft fortgeschrieben werden. Die erwartete durchschnittliche Veränderung für den DAX bewegt sich

in den Jahren von 2005 bis 2008 in der Spanne von 5,71% bis 7,09%. Der Abstand zwischen den einzelnen Jahren beträgt demnach nur 1,38 Prozentpunkte – fast nichts!

Betrachtet man diese Prognosen jedoch näher, dann weichen die Vorhersagen der einzelnen Banken doch stärker voneinander ab und unterscheiden sich bei den einzelnen Instituten jeweils zu den Vorjahren. Der Marktkonsens ist jedoch – in den letzten vier Jahren (einschließlich der Prognosen für 2008) – fast identisch. Vergleicht man abschließend die Prognosen mit der tatsächlichen Entwicklung, so sind die Unterschiede gewaltig. Wurde in den Jahren von 2004 bis 2007 jeweils nur ein Anstieg im Durchschnitt von 7,09%; 5,71% und 6,52% erwartet, legte der DAX jedoch um satte 27,07%; 21,98% und 22,29% zu.

Sollte es dem DAX gelingen, diesen großen durchschnittlichen Abstand zwischen den Prognosen auch 2008 zu erreichen, würde dies einen Anstieg um rund 24% oder bis auf – kurioserweise ergibt sich fast eine „magische Zahl“ – 10.000 Punkte bedeuten.

Die Ähnlichkeit in den Prognosen der letzten Jahre ist verblüffend. Trotz vieler positiver Aktienjahre in Folge ist noch keine Euphorie festzustellen. Ganz im Gegenteil: Die Prognosen sind fast identisch mit denen aus dem Vorjahr und damit nur sehr verhalten. Ein negatives Omen kann das – isoliert betrachtet – demnach nicht sein.

Die Parallelen der Situation zwischen 1996 und 1998 setzen sich fort

Der DAX lag am 12. Januar 1998 – verglichen mit dem Jahresendstand 1997 – um ca. 4% im Minus. Eine

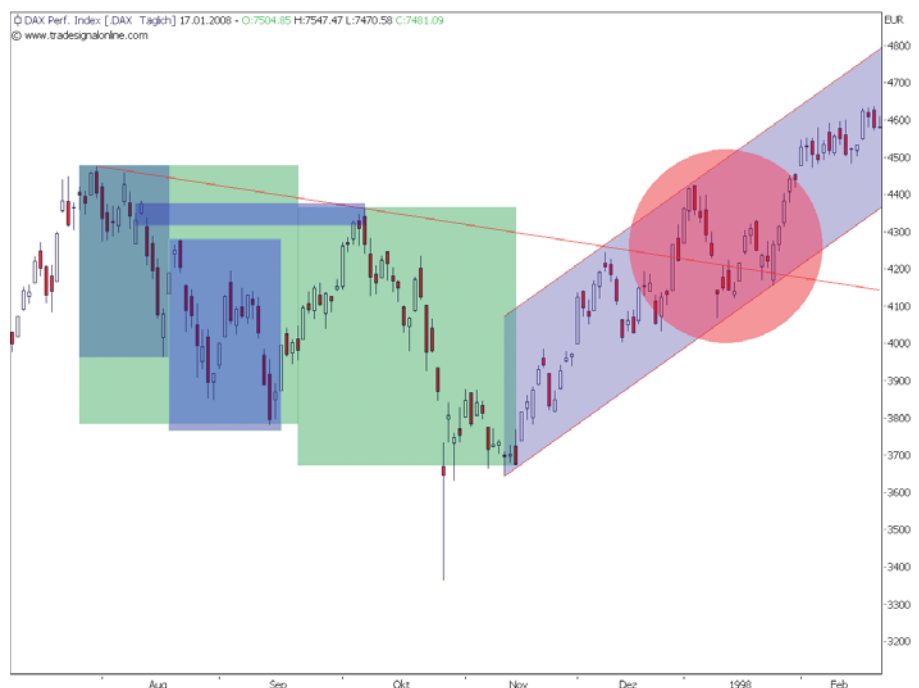
DAX – Prognosen Investmentbanken im Rückblick

2005 bis 2008 – Quelle: gesammelte Kapitalmarktprognosen aus Handelsblatt

DAX Stand 31.12.2004	Prognosen für 2005	prognostizierte Veränderung	DAX Stand 31.12.2005	tatsächliche Veränderung
4.256,08	4.558	7,09%	5.408,26	27,07%
DAX Stand 31.12.2005	Prognosen für 2006	prognostizierte Veränderung	DAX Stand 31.12.2006	tatsächliche Veränderung
5.408,26	5.717	5,71%	6.596,92	21,98%
DAX Stand 31.12.2006	Prognosen für 2007	prognostizierte Veränderung	DAX Stand 31.12.2007	tatsächliche Veränderung
6.596,92	7.027	6,52%	8.067,32	22,29%
DAX Stand 31.12.2007	Prognosen für 2008	prognostizierte Veränderung	DAX Stand 31.12.2008	tatsächliche Veränderung
8.067,32	8.567	6,19%	?	?

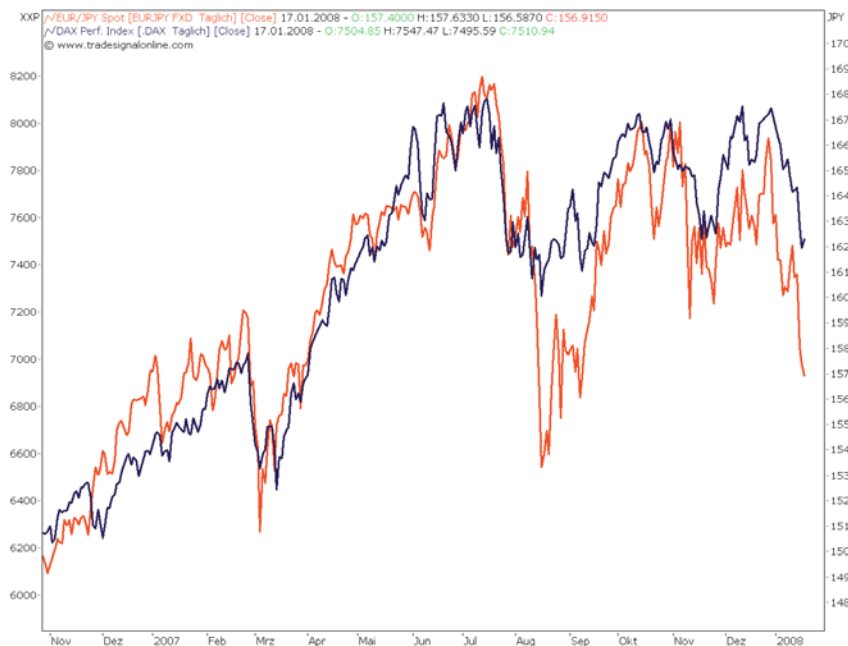
© Grüner

Rallye lag in weiter Ferne, der Start gestaltete sich – wie auch in 2008 – sehr holprig. Die Investmentbanken billigten dem DAX damals ein maximales Potential von ca. 4.400 bis 4.600 Punkten zu. Was geschah anschließend? Denken Sie, diese extreme Entwicklung hätte Anfang 1998 jemand für möglich gehalten? Nach einem Rutsch des DAX ab dem 06. Januar 1998 um mehr als 8% markierte der deutsche Leitindex ein Zwischentief am 12. Januar 1998. Anschließend legte er bis zum 20. Juli 1998 um rund 53% zu! Das an diesem Tag erzielte Jahreshoch lag bei rund 6.200 Punkten.





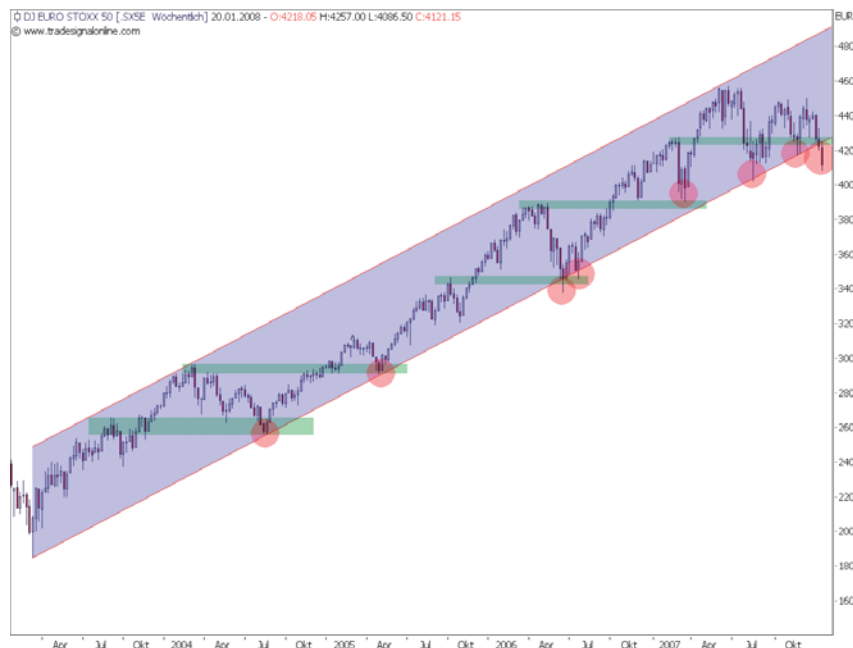
Die Geschichte scheint sich – wie in meinem Vergleich 1997 vs. 2007 – erneut zu wiederholen. Das Jahr 2008 beginnt sehr ähnlich wie 1998. Auch damals hat der DAX eine schwache Entwicklung „angetäuscht“, um anschließend regelrecht zu explodieren. Die Parallelen drängen sich auf. Die Angst steigt begleitend an. Eine gute Mischung zur Vorbereitung für eine heftige Rallye. Analysieren Sie nüchtern die aktuelle Situation.



Euro-Yen vs. DAX – Eine unglaublich hohe Korrelation: In der Vorbereitung unserer Jahresprognose 2008 haben wir diverse „Phänomene“ oder Auffälligkeiten beobachtet und untersucht. Dabei ist vor allem bemerkenswert, dass der DAX und das EUR-Yen-Verhältnis in den letzten Monaten sehr stark korrelieren und die Tiefs als auch Hochs gemeinsam vollzogen. Dieses Verhältnis muss man zukünftig weiter im Auge behalten, da sich hieraus wechselseitige Rückschlüsse ziehen lassen sollten. Der Yen-Carry-Trade ist einer der wichtigsten Einflussfaktoren für die weitere Entwicklung.



DAX: Im Wochenchart des DAX kann man zwei Aufwärtstrends erkennen. Die Unterkante des flachen Trends verläuft etwas unterhalb des jetzigen Niveaus und stellt die nächste Unterstützung dar. Das Verlassen des Trends nach unten würde wahrscheinlich ein Ziel von ca. 7.000 Punkten bedeuten. Allerdings bildet der DAX ebenso ein aufsteigendes Dreieck aus, das er gerade nach unten verlassen hat. Sollte dies recht schnell zurückerobert werden, besteht die Chance auf neue Hochs. Das Kursziel würde in diesem Fall bei ca. 9.000 Punkten liegen.



Euro-Stoxx-50: Der Euro-Stoxx-50 gibt aktuell ein ähnliches Bild wie der DAX ab. Auch hier wurde der Trendkanal nach unten gebrochen und es würde sich ein theoretisches Kursziel von 3.900 Punkten ergeben. Allerdings waren solche Trendbrüche in der Vergangenheit oftmals Bärenfallen und der Index startete danach eine breit angelegte Aufwärtsbewegung. Auch dies erwarten wir für die nächsten sechs Monate und rechnen mit einem weiteren Aufschwung, der uns auf neue Hochs bringen wird.



TecDAX: Der TecDax ist vor allem dank der Schwäche der Solaraktien zu Jahresbeginn noch mal unter Druck geraten. Auch im TecDAX ist die typische abc-Korrektur zu erkennen, deren theoretisches Kursziel bereits fast erreicht wurde. 50% des deutlichen Anstieges im letzten Jahr wurden dabei bereits korrigiert. Im Bereich zwischen 750 und 800 Punkten finden sich viele technische Unterstützungsmarken. Ein nachhaltiges Unterschreiten dieses Bereiches ist aus heutiger Sicht eher unwahrscheinlich. Die Unterkante des Aufwärtstrends ist noch recht weit entfernt. Erst darunter würde sich die technische Situation deutlich eintrüben.



S&P 500: Der S&P 500 verdeutlicht mit am besten die derzeitige Situation der globalen Aktienmärkte. Die dreiwellige Korrektur liegt auch hier bereits vor. Das theoretische Kursziel aus dieser Formation wurde bereits erreicht. Verbunden damit ist ein Trendbruch, der von vielen

Kommentatoren negativ interpretiert wird. Ich habe für Sie deshalb auch den „alten“ Aufwärtstrend im Chart markiert. Sie erkennen den damaligen Trendbruch. Hat der einen Kursrutsch nach sich gezogen? Nein! Er entwickelte sich zu einer extremen Bärenfalle. Der S&P 500 stieg anschließend rasant an. Viele Argumente sprechen für ein ähnliches Szenario im weiteren Verlauf des Jahres 2008. Die drohende Schulter-Kopf-Schulter-Formation verdeutlicht zusätzlich die technische Brisanz der aktuellen Situation.



Dow Jones: Eine mustergültige ABC-Korrektur ist im Wochenchart des Dow Jones Index zu erkennen. Gleichzeitig wurde das 38,2%-Retracement erreicht und alle Voraussetzungen für eine Mindestkorrektur sind somit erfüllt. Die Unterkante des aktuellen Aufwärtstrends liegt auch nur wenige Punkte unterhalb des jetzigen Niveaus. Als negative Variante könnte sich eine SKS-Formation durchsetzen. Dies würde ein Kursziel von ca. 11.000 Punkten bedeuten. Wir erachten dies als eher unwahrscheinlich und tendieren zur positiven Variante und einer baldigen Trendwende.



Nasdaq 100: Der Nasdaq100 hat ebenfalls eine ABC-Korrektur vollendet und diese leicht nach unten durchbrochen. Allerdings hat er somit seinen vorherigen Anstieg um 50% korrigiert und steht nun vor einer weiteren Aufwärtswelle. Diese sollte auch den Technologieindex auf neue Mehrjahreshochs treiben. Das negative Szenario würde einen Kursrutsch bis zur Trendunterkante bei knapp über 1.700 Punkten zur Folge haben. Die Volatilität sollte weiter hoch bleiben.



Nikkei: Den technisch angeschlagensten Eindruck vermittelt derzeit ganz klar der japanische Nikkei-Index, der bereits im Jahr 2007 zu den weltweit schwächsten Indizes gehörte. Das aktuelle Niveau stellt ein horizontales Unterstützungsniveau dar. Wird dieses Level nach unten gebrochen, sollten schnell weitere 1.000 Punkte verloren gehen.



Hang Seng: Der Hang Seng hat nach seinem raketenhaften Anstieg des letzten Jahres eine dreiwellige Korrekturbewegung absolviert. Ca. 50% der „Fahnenstange“ wurden dabei korrigiert. Der Index bewegt sich damit noch immer oberhalb seines älteren Aufwärtstrends. Die extreme Übertreibung nach oben ist zumindest zu einem großen Teil abgebaut worden. Bemerkenswert hier vor allem der markierte Trendbruch nach unten, den der Index als Bärenfalle vor seinen extremen Anstieg geschaltet hatte.



Brent Öl: Der Ölpreis hat in den letzten Wochen seine Aufwärtsbewegung mit einem Doppeltopp gestoppt und befindet sich aktuell in einer Korrekturbewegung. Eine ähnliche Toppbildung in 2006 löste beim Ölpreis eine recht starke Korrektur von über 25% aus. Dieses Risiko ist auch aktuell vorhanden, da die letzten Hochs im Bereich um die 78 USD liegen und somit ein gutes Korrekturziel darstellen. Dies würde wiederholt einen kräftigen Dämpfer für den Ölpreis bedeuten. Die Korrektur begann genau in dem Moment, als nach dem Überwinden der Marke von 100 USD in den Medien bereits Ziele von 200 USD herumgereicht wurden.



Gold: Der Goldpreis hat in den letzten Wochen eine seit Jahren bestehende ABC-Bewegung vollendet und gleichzeitig mit dem Erreichen der Trendoberkante seine Aufwärtsbewegung erst einmal gestoppt. Beim letzten Test der Trendoberkante ist in den folgenden Wochen ein Kursrutsch bis zur Trendunterkante ausgelöst worden. Dies würde in der aktuellen Situation ein Testen der 700 USD-Marke und das gleichzeitige Erreichen der Trendunterkante bedeuten. Zumindest Vorsicht erscheint hier angebracht.

Fazit

Die Chartanalysen sprechen in der Summe eher für eine typische Korrektur im Bullenmarkt. Parallel mit den fallenden Kursen steigt die Angst unter den Investoren deutlich an. Eine Fluchtbewegung raus aus Aktien hat – wie so oft seit 2003 – eingesetzt. Wir halten das nicht für vernünftig und angebracht. Es gibt eigentlich nur vier mögliche Szenarien, denen wir in unserem Research jeweils eine bestimmte Wahrscheinlichkeit zubilligen. Der Markt kann entweder deutlich zulegen, wenig zulegen, wenig fallen oder deutlich fallen. Wir konzentrieren uns vor allem auf die letzte Variante, das „down-big-szenario“. Nur dann sollten Sie eine defensive Anlagestrategie bevorzugen und Ihre Aktienquoten deutlich reduzieren. Wir halten ein sehr schwaches Aktienjahr für unwahrscheinlich. Der schwache Jahresstart sollte Ihnen eher eine gute Gelegenheit bieten, Ihre Aktienquote zu erhöhen. Gerade in diesem pessimistischen Umfeld sind weitere, deutliche Kursrückgänge nicht mehr zu erwarten. Nochmals ein paar schwache Tage oder auch Wochen? Möglich! Ein neuer Bärenmarkt? Ein deutliches Nein!

Über den Autor: Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments GmbH mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Die gemeinsam mit Ken Fisher weiterentwickelten Research- und Prognosetechniken sind Basis des innovativen Investmentansatzes von Grüner Fisher Investments (www.gruener-fisher.de). Sie erreichen Thomas Grüner persönlich per E-Mail an thomas.gruener@gruener-fisher.de.



>> VORSCHAU für das Magazin zum 2. Quartal 2008

Emerging Markets-Währungen

Wie Sie mit Zertifikaten abseits der Aktienmärkte vom Aufschwung der Schwellenländer profitieren können

Die Abgeltungssteuer rückt näher

Die besten Zertifikate für attraktive und (letztmalig) steuerfreie Renditen

Garantie-Zertifikate, Aktien-Anleihen & Co.

Verluste ausgeschlossen! Was Sie von den sichersten Zertifikaten erwarten können

Die aktuelle Vorschau-Liste finden Sie auf unserer Internetseite www.derivate-magazin.de unter dem oberen Menüpunkt „Derivate Magazin“ >> „Aktuelle Ausgabe“

Hinweis: Der angekündigte Artikel „Afrika-Zertifikate“ erscheint in einer der nächsten Ausgaben des Derivate PDF-Magazins. Für den kostenlosen zweiwöchentlich erscheinenden Derivate-Newsletter können Sie sich auf unserer Internetseite www.derivate-magazin.de unter dem oberen Menüpunkt „Newsletter“ anmelden.

Impressum:

Herausgeber:

Andreas Schmidt (V.i.S.d.P)

Redaktion:

Felix Hannemann (Chefredakteur)

fh@derivate-magazin.de

Marius Steininger

ms@derivate-magazin.de

Donatas Tamelis

dt@derivate-magazin.de

Marc Nitzsche

Redaktion Chartanalyse:

Chart und Rat GbR

Burkhard Bußmann & Partner

-Technische Analysten-

Burkhard Bußmann

Klaus Börmann

Frank Heithoff

Niehlerstr. 3 e, 50670 Köln

Autoren:

Oguz Calli, Slavisa Dosenovic, Marko

Gränitz, Thomas Grüner, Sebastian Hell,

Evaldas Tamelis

Lektorat: Elke Raum-Zimmermann

Layout/Graphik: Claudia Brose

Druck: Merkurtisk a.s.

Bildquellen: PantherMedia, Digitalstock, Mauritius-Images (S.68)

Redaktionsanschrift:

DMG Derivate Magazin GmbH
(HRB 105521 B)

Geschäftsführer: Stefan Ossenkop

redaktion@derivate-magazin.de

Kurfürstendamm 125a

D-10711 Berlin

Tel. +49 30 89 54 02 34

Fax +49 30 89 54 02 35

Internet: www.derivate-online.de

Erscheinung: quartalsweise

Auflage: 6.000

Bezugspreis: 10 Euro/Ausgabe.

Risikohinweis:

Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben keinerlei Gewähr übernehmen. Zudem müssen wir darauf hinweisen, dass Wertpapiergeschäfte ein hohes Risiko beinhalten. Ein Totalverlust ist niemals auszuschließen. Sie sollten nur mit Kapital spekulieren, dessen Verlust Sie auch verkraften können. Nachdruck (auch auszugsweise) nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages bzw. des Herausgebers gestattet.



Dieser Artikel stammt aus dem **! DERIVATE MAGAZIN**.

Das **! DERIVATE MAGAZIN** erhalten Sie quartalsweise an ausgewählten Zeitungskiosken für 10 Euro / Ausgabe.

Bequemer ist der Bezug per Abonnement. Gehen Sie hierfür auf unsere Webseite:

www.derivate-online.de

Über den Menüpunkt „Magazin“ → „Print“ gelangen Sie auf unsere **Registrierungsseite** (alternativ können Sie auch auf das obige Logo klicken). Hier finden Sie auch Liste der Verkaufsstellen.

Ebenfalls auf dieser Webseite, unter „Magazin“ >> „**Archiv**“, stehen für Sie eine Reihe weiterer Artikel aus vergangenen Ausgaben kostenlos zum Download bereit.

Das **!DERIVATE MAGAZIN** ist die erste und einzige unabhängige Print-Publikation, die sich umfassend dem Thema Derivate widmet. Daneben wird die stark an Bedeutung gewinnende Anlageklasse Hedgefonds in einer ständigen Rubrik behandelt. Durch ihre kritische Berichterstattung schafft die erfahrene Redaktion, zusammen mit anerkannten Autoren aus Wissenschaft und Praxis, Orientierung über die zunehmende Produktvielfalt und die aussichtsreichsten Anlagemöglichkeiten. Mit über 140 Seiten ist das Derivate Magazin ein unverzichtbares Kompendium für Professionals, Anlageberater und aktive Privatanleger. Das Magazin erscheint quartalsweise.