



KONJUNKTUR UND STRATEGIE

22. Dezember 2021

Ausblick 2022 (IV) Markttechnik: Hält die Dynamik am Aktienmarkt an?

Nach einem fulminanten Börsenjahr 2021, das in vielen Märkten neue Allzeithöchststände gebracht hat, wollen wir heute den technischen Blick nach vorne richten. Das Jahr 2021 war geprägt von massiven Stimmungswechseln der Anleger, einerseits ausgelöst durch die sich sprunghaft verändernde Inflation, aber auch durch die Sorgen um neue Varianten des Coronavirus. Genau aus der Anlegerstimmung heraus sind, da Märkte in großem Maße von Emotionen bewegt werden, auch künftig Chancen und Risiken gegeben. Da die Stimmung zuletzt deutlich negativ wurde, ist damit zu rechnen, dass die Aufwärtsbewegungen an den Kapitalmärkten noch andauern sollte, da bekanntlich eine „Hausse nicht an Altersschwäche stirbt, sondern in der Übertreibung durch die Euphorie“. Besuchen Sie auch zu diesem Thema gerne unseren YouTube-Kanal, auf dem Sie weitere Videos zum Jahresausblick 2022 finden.

<https://www.youtube.com/c/MMWarburgCO>

Zunächst einmal wenden wir uns der Statistik zu und beleuchten, wie sich der S&P 500, der für mehr als 65 Prozent der Marktkapitalisierung des MSCI World steht, im **Dekadenzyklus** geschlagen hat. Der Dekadenzyklus bemisst die Wertentwicklung des Indexes in Jahren, die, wie im kommenden Jahr, auf „2“ enden. In den 2er Jahren seit Ende des 19. Jahrhunderts, also beginnend mit dem Jahr 1902, hat der S&P 500 im Durchschnitt pro Jahr ca. 3,58 Prozent Performance generieren können. Dabei waren neun Jahre mit positivem Wertzuwachs zu verzeichnen und nur drei Jahre mit negativem Ausgang. Der zweite Blick fällt auf den **US-Präsidentschaftszyklus**. Es stehen im kommenden Jahr in den USA die so genann-

ten „midterm elections“ an, die stets zur Mitte einer Legislaturperiode abgehalten werden. In den bisherigen 30 Zwischenwahljahren seit 1900 konnte der S&P 500 im Schnitt ca. 4,06 Prozent an Wert zulegen, dabei waren 18 Jahre mit positivem und 12 Jahre mit negativem Ausgang zu konstatieren. Noch ein wenig freundlicher, mit im Schnitt 5,40 Prozent pro Jahr, war der Ausgang von Zwischenwahljahren für den S&P 500, wenn ein demokratischer Präsident im Amt war, allerdings ist das Verhältnis von positiven Jahren zu negativen Jahren mit 8:6 nur leicht positiv. **Zwischenfazit:** Die Aufwärtsbewegung sollte andauern, allerdings deutlich an Dynamik einbüßen.

Wenden wir uns den Charts zu. Beginnen wollen wir mit dem zuvor mehrfach thematisierten und wohl auch bedeutendsten Index, dem S&P 500.



Quelle: Reuters vom 08.12.2021

Konjunktur und Strategie

Der S&P 500 befindet sich seit dem Tief im Jahre 2009 und dem Ende der Finanzkrise in einem konstanten Aufwärtstrendkanal. Dieser Trendkanal wurde in einer kurzzeitigen Übertreibung nach oben verlassen, es folgte die Konsolidierung. Gehen wir davon aus, dass sich der Index im Rahmen seines Primärtrends weiterentwickeln wird, so sind Kursziele von ca. 5.200 Punkten bis zum Jahresende 2022 ableitbar durch den weiteren Verlauf des Trendkanals auf der Zeitachse. Zieht man eine Fibonacci-Projektion heran, die insbesondere im „uncharted territory“, also in Kursregionen, in denen sich der Index noch nicht aufgehalten hat, Hilfestellung für Kursziele geben kann, so sind mathematisch sogar gut 5.360 Punkte möglich. Voraussetzung ist allerdings, dass die Kernunterstützung des Index im Bereich zwischen 4.000 und 4.200 Punkten nicht nachhaltig unterschritten wird.

Richten wir als nächstes den Blick auf den heimischen **DAX**.



Quelle: Reuters vom 08.12.2021

Beim Blick auf den Chart des DAX fällt auf, dass sich der Index vor einiger Zeit im Bereich um 13.500 Punkte schwenkte, sich positiv weiter zu entwickeln. Dieser Widerstand ist jedoch mittlerweile überwunden und hernach sogar ein neuer steiler Aufwärtstrendkanal etabliert worden. Aufgrund der Steilheit des Anstiegswinkels des Trendkanals ist nicht damit zu rechnen, dass der Index allzu lange in diesem verbleiben wird. Jedoch, und das ist die zweite Auffälligkeit, hat der Index im Jahr 2021 von April bis heute in der Bandbreite von 14.800 bis 16.000 Punkten oszilliert. Und aus dieser Bandbreite, eine positive Auflösung vorausgesetzt, erwächst das mittelfristige Anschlusspotenzial von 1.200 Punkten, sodass sich ein Kursziel von 17.200 Punkten ableiten lässt. Zur gleichen Zielgröße kommt im Übrigen die Fibonacci-Projektion

des Absturzes vom März 2020. Schlüsselunterstützungszonen für den Dax sind das Niveau von 14.800 Punkten, aber noch viel wichtiger die eingangs erwähnte Zone um 13.500 Punkte für einen positiven Jahresverlauf.

Der breiter gefasste europäische Index **Euro STOXX 50** lohnt ebenfalls einen Blick.



Quelle: Reuters vom 08.12.2021

Der Euro STOXX 50 war in den letzten 7 1/2 Jahren von September 2013 bis März 2021 „gefangen“ in einer Bandbreite zwischen 2.700 und 3.800 Punkten. Im März letzten Jahres gelang es, den Widerstand zu knacken und in der Folge den Trend zu bestätigen. In diesem Zuge wurde auch der vom Allzeithoch des Jahres 2000 bei gut 5.500 Punkten dominierende Abwärtstrend überwunden. Das Potenzial ist nun unmittelbar ableitbar aus der Spiegelung der vorangegangenen mehrjährigen Seitwärtsphase. Es lässt sich auf etwa 4.900 Punkte beziffern und harmonisiert auch in diesem Fall mit der Fibonacci-Projektion des März 2020-Einbruchs, die ein Kursziel von 4.850 Punkten ergibt. Auch hier soll das wichtige Unterstützungsniveau nicht unerwähnt bleiben: Die Kernunterstützung ist das Ausbruchsniveau aus der Seitwärtsphase bei 3.800 Punkten, oberhalb davon sollte der Trend positiv fortgesetzt werden.

Ein möglicher Signalgeber für eine bessere Wertentwicklung der europäischen im Vergleich zu den US-Börsen könnte im **US-Dollar** zu finden sein. Ein starker US-Dollar ist besonders hilfreich für exportorientierte Unternehmen in Europa. Das Währungspaar **EUR/USD** bewegt sich seit 2008 in einem konstanten Abwärtstrendkanal, der Euro verlor an Wert gegenüber dem US-Dollar. Im Herbst 2020 versuchte der Euro den Ausbruch nach oben, dieser Versuch war nur von kurzer Dauer und fand im Bereich um 1,225 EUR/USD einen Widerstand. Es

Konjunktur und Strategie

bildete sich ein sogenanntes „Doppeltop“ aus, dieses wurde durch den Wiedereintritt in den Trendkanal und dem Unterschreiten der Marke von 1,16 EUR/USD komplettiert. Aus dieser Chartkonstellation ergibt sich das rechnerische Ziel der Marke von 1,10 EUR/USD. Unterhalb dieser Marke sind sogar die Niveaus von März 2020 bei ca. 1,06 EUR/USD ableitbar. Diese These bleibt valide, solange der Trendkanal nicht nachhaltig nach oben verlassen wird.



Quelle: Reuters vom 08.12.2021

Abschließend wollen wir uns noch ein Bild vom **Goldpreis** verschaffen, der oftmals als Absicherung von Inflationsrisiken genutzt wird. Und dieser Blick lohnt sich in der Tat.



Quelle: Reuters vom 08.12.2021

Der Goldpreis brachte Anlegern im Jahr 2021 wenig Freude. Seit dem bisherigen Allzeithoch im August 2020 entwickelte sich der Preis des gelben Edelmetalls per Saldo negativ. Ein Grund dafür war sicherlich die fulminante vorangegangene Wertentwicklung seit Ende 2018, in der beinahe eine Vordoppelung des Preises stattfand.

Es erfolgte eine Konsolidierung, die für den weiteren Fortgang als gesund zu erachten ist. Und genau das in dieser Konsolidierung generierte Chartmuster ist erwähnenswert und sticht dem geneigten Betrachter sofort ins Auge. Die Doppelboden- oder auch „W“-Formation hat das Potenzial, sofern ein Überwinden des Widerstandes um 1.850 US-Dollar gelingt, den Goldpreis sehr rasch wieder in den Bereich um 2.100 US-Dollar, also auf ein neues Allzeithoch, zu führen. Oberhalb dieser Marke ist selbst ein langfristiges Kursziel bei etwa 2.600 US-Dollar mathematisch ermittelbar. Um dieses positive Szenario Wirklichkeit werden lassen zu können, darf der Goldpreis aus charttechnischer Sicht den Bereich um 1.680 US-Dollar jedoch nicht mehr unterschreiten.

Der Anlagewert der hier aufgeführten Wertpapiergattungen kann Schwankungen unterworfen sein und Anleger erhalten ihren Anlagebetrag möglicherweise nicht zurück. Anlagerisiken aus Kurs- und Währungsverlusten sowie aus erhöhter Volatilität und Marktkonzentration können nicht ausgeschlossen werden. Der Wert von Aktien und eigenkapitalbezogenen Wertpapieren kann durch tägliche Kursbewegungen an den Börsen beeinträchtigt werden.

Marktdaten

	Stand 22.12.2021 15:58	Veränderung zum				
		15.12.2021 -1 Woche	19.11.2021 -1 Monat	21.09.2021 -3 Monate	21.12.2020 -12 Monate	31.12.2020 YTD
Aktienmärkte						
Dow Jones	35464	-1,3%	-0,4%	4,6%	17,4%	15,9%
S&P 500	4655	-1,2%	-0,9%	6,9%	26,0%	23,9%
Nasdaq	15359	-1,3%	-4,3%	4,2%	20,5%	19,2%
Russell 2000	2202	0,3%	-6,0%	0,7%	11,8%	11,5%
DAX	15495	0,1%	-4,1%	1,0%	17,0%	12,9%
MDAX	34485	0,4%	-4,0%	-1,4%	15,5%	12,0%
TecDAX	3828	-0,2%	-4,0%	-2,0%	22,1%	19,2%
EuroStoxx 50	4186	0,6%	-3,9%	2,2%	21,4%	17,8%
Stoxx 50	3728	0,8%	-1,2%	6,1%	23,5%	19,9%
SMI (Swiss Market Index)	12634	0,8%	0,7%	7,2%	22,6%	18,0%
FTSE 100	7305	1,9%	1,1%	4,6%	13,8%	13,1%
Nikkei 225	28562	0,4%	-4,0%	-4,3%	6,9%	4,1%
Brasilien BOVESPA	104702	-2,5%	1,6%	-5,0%	-9,6%	-12,0%
Russland RTS	1601	3,9%	-7,1%	-6,4%	19,8%	15,4%
Indien BSE 30	56931	-1,5%	-4,5%	-3,5%	25,0%	19,2%
China CSI 300	4914	-1,8%	0,5%	1,2%	-2,6%	-5,7%
MSCI Welt (in €)	3152	-1,1%	-2,4%	7,3%	28,3%	27,2%
MSCI Emerging Markets (in €)	1204	-1,3%	-5,5%	-0,9%	3,1%	1,2%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	173,31	-101	99	157	-455	-433
Bobl-Future	133,75	-32	-185	-173	-155	-143
Schatz-Future	112,14	2	-32	-13	-19	-14
3 Monats Euribor	-0,59	-1	-2	-2	-6	-1
3M Euribor Future, Dez 2021	-0,38	-2	-1	16	17	0
3 Monats \$ Libor	0,22	0	5	9	-3	-2
Fed Funds Future, Dez 2021	0,08	-67	-55	0	0	0
10-jährige US Treasuries	1,46	2	-6	14	52	55
10-jährige Bunds	-0,28	7	5	4	30	29
10-jährige Staatsanl. Japan	0,06	2	-2	2	5	4
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,23	6	-4	3	26	26
US Treas 10Y Performance	696,73	-0,2%	0,4%	-1,2%	-2,4%	-2,7%
Bund 10Y Performance	670,46	-0,5%	-0,4%	-0,3%	-2,2%	-2,1%
REX Performance Index	493,44	-0,4%	-0,4%	-0,1%	-1,4%	-1,2%
IBOXX AA, C	0,38	3	7	14	37	36
IBOXX BBB, C	0,78	3	4	19	23	22
ML US High Yield	4,96	-4	9	37	-19	-2
Wandelanleihen Exane 25	8062	0,0%	-3,6%	-2,4%	-1,6%	-3,2%
Rohstoffmärkte						
S&P Commodity Spot Index	544,64	1,6%	-4,0%	2,9%	35,4%	33,0%
MG Base Metal Index	449,83	3,0%	1,3%	3,1%	24,6%	26,8%
Rohöl Brent	74,01	0,0%	-6,4%	-0,9%	45,1%	42,6%
Gold	1789,30	1,2%	-3,8%	0,6%	-4,7%	-5,7%
Silber	22,53	4,2%	-9,5%	-0,6%	-14,0%	-14,6%
Aluminium	2735,00	5,9%	1,8%	-3,2%	36,2%	38,6%
Kupfer	9559,50	3,7%	-2,0%	6,4%	22,1%	23,4%
Eisenerz	113,64	4,0%	22,5%	-4,5%	-26,7%	-27,1%
Frachtraten Baltic Dry Index	2294	-13,9%	-10,1%	-48,0%	73,4%	67,9%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1307	0,4%	0,3%	-3,7%	-7,1%	-7,9%
EUR/ GBP	0,8485	-0,3%	0,9%	-1,3%	-7,5%	-5,2%
EUR/ JPY	129,15	0,7%	0,7%	0,6%	2,5%	2,1%
EUR/ CHF	1,0426	0,1%	-0,3%	-3,9%	-3,6%	-3,5%
USD/ CNY	6,3691	0,0%	-0,3%	-1,6%	-2,8%	-2,5%
USD/ JPY	114,10	0,1%	0,1%	4,5%	10,4%	10,5%
USD/ GBP	0,7505	-0,8%	1,0%	2,4%	0,0%	2,6%

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

Mark Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@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.