

Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

Dienstag, den 30. Dezember 2003

Guten Morgen!

Nachfolgend der Ausblick für das Jahr 2004. Im einzelnen wird auf die mögliche Entwicklung von Aktien, Bonds, Währungen, Edelmetalle und Öl eingegangen.

Aktien



F= Winter/Frühjahr, S= Sommer, H= Herbst, W= Winter

Der Ausblick für den Dow Jones-Index knüpft an den Wochen-Wellenreiter vom 26.12. an, in dem festgestellt wurde, dass die Wahrscheinlichkeit für ein Topp um den Wahltermin im November 2004 herum relativ gross ist. Siehe <http://www.wellenreiter-invest.de/WellenreiterWoche/Wellenreiter031226.pdf>

Nehmen wir einmal an, dass ein Topp irgendwann im späten Herbst 2004 erzielt würde. Wie würden sich die grossen Indizes wie der Dow Jones Index auf diesen Termin hinbewegen?

Zunächst einmal ist meine Annahme, dass sich die grossen Indizes noch immer in einem primären Bärenmarkt befinden, der im Jahr 2000 seinen Ausgangspunkt nahm.

Eine weitere Annahme ist die, dass grossen runde Zahlen wie die 10.000-Punkte-Marke nicht so ohne weiteres nachhaltig überwunden werden können (siehe Wochen-Wellenreiter-Archiv „Die grosse runde Zahl“). Da sich der Dow gegenwärtig oberhalb der 10.000-Punkte-Marke befindet, erscheint ein weiterer starker Anstieg begrenzt.

Aus diesem Grund sehe ich zwei Alternativen: Entweder bewegt sich der Dow von jetzt ab bis zur Wahl im November in einer Handelsspanne (eher unwahrscheinlich), oder der Dow korrigiert, nur um den Verlust durch eine Rally wieder aufzuholen.

Doch wann sollte eine solche Korrektur erfolgen? Bush und Greenspan werden alles tun, damit die Märkte in den Sommermonaten vor der Wahl zumindest ihr Niveau halten können. Ein Blick zurück in Wahljahre der Vergangenheit zeigt denn auch, dass die Sommermonate meist keine grosse Abwärtsneigung zeigten. Häufig war es ein Wartespiel; der Dow oszillierte, ohne irgendwo hinzugehen.

Also werden Korrektur und anschliessende Rally eher die ersten Monate des Jahres in Beschlag nehmen.

Wann genau? Auch hier hilft ein Blick in die Historie und dort auf die Jahre, die mit einer Vier endeten. In früheren Ausgaben hatte ich darauf hingewiesen, dass Jahre die auf der gleichen Jahreszahl enden, dazu neigen, Wendepunkte an ähnlichen Terminen zu bilden. 1994 wurde ein wichtiges Hoch am 31. Januar, 1984 am 6. Januar und 1974 am 7. Januar erzielt.

Bis auf die Jahre 1954 und 1964 schwächelten die Kurse im Frühjahr in allen Jahren, die mit einer Vier endeten. Einem Hoch im Januar lässt sich deshalb eine hohe Wahrscheinlichkeit zuordnen.

Mit Hilfe der nachfolgenden Tabelle soll der Versuch gemacht werden, wichtige Wendetage des Jahres 2004 herauszufiltern. Dafür stehen zwei Informationsquellen zur Verfügung, die – miteinander abgeglichen – ein Bild zeichnen.

In Spalte 2 sind die Termine aufgeführt, an denen in früheren Jahren, die auf einer Vier endeten (1954, 1964 usw.), bedeutende Wendepunkte stattgefunden haben. In Spalte 3 schliesslich sind die Zeitprojektionstage für 2004 aufgelistet, soweit sie sich bereits jetzt abzeichnen.

Monat	Wendepunktneigung	Zeitprojektionstage
Januar	6./7. Januar	5. Jan., 25. Jan.
Februar	5./6. Februar	6. Feb., 27. Feb.
März	13. März	7. März, 24. März
April	4./5.; 24./25. April	11. April
Mai		22. Mai
Juni	14./15. Juni	18. Juni, 29. Juni
Juli		18. Juli, 27. Juli
August	20./21. August	02. Aug, 21. Aug.
September	14./15. September	14. Sept., 28. Sept.
Oktober	6. Oktober	11. Okt, 20./21. Okt.
November	5./6. November	5./6. Nov., 29. Nov.
Dezember	15./16. Dezember	7. Dez.

Die Termine, an denen wichtige frühere Wendepunkte mit Zeitprojektionstagen übereinstimmen, sind rot gekennzeichnet. Diese Tage sind aus meiner Sicht dafür prädestiniert, im Jahre 2004 wichtige Eckpfeiler der Preisentwicklung des Dow Jones Index zu bilden.

Dies sind nicht mehr als 6 Termine: 5.-7. Januar, 5./6. Februar, 14.-18. Juni, 20.- 21. August, 14.-15. September und 5./6. November.

Gehen wir diese Termine der Reihe nach durch: Der Januar scheint zwischen dem 5. und 7. einen bedeutenden Wendepunkt bilden zu wollen. Die Korrektur könnte vier Wochen - bis etwa zum 5./6. Februar andauern. Zeitlich noch passender für einen Wendepunkt wäre der 27. Februar, sechs Wochen sind eine gängige Bewegungslänge von Ab- oder Aufwärtstrends.

An dieser Stelle könnte eine Rally starten, die den Dow Jones Index zurück auf alte Höhen schraubt. Diese könnte bis Mitte Juni anhalten. Danach könnte der Dow - unter Zuhilfenahme des 20./21. August und des 14./15. September als Eckpunkte - oszillieren, bevor er am 5./6. November ausstoppt.

Vorstellbar ist auch, dass eine Frühjahrs-Korrektur eher durch die Zeit als durch den Preis erfolgt. Diese würde dann zeitlich länger, dafür aber insgesamt schwächer sein. Vorstellbar ist eine Länge von drei bis vier Monaten in Form einer a,b,c-Korrektur, wie die Elliott-Waver dies nennen. Der 14./15. Juni könnte den Tiefpunkt einer solchen Korrektur bedeuten.

Meist kommt natürlich alles anders als man annimmt, aber aus meiner Sicht haben diese Szenarien durchaus Esprit.

Öl und Gas

Den Preisen von Öl und Gas könnte im kommenden Jahr eine Schlüsselrolle zukommen. Die Nachfrage nach Öl nimmt aus Asien – besonders aus China – ungebrochen zu. Die Förderkapazitäten sind ziemlich ausgereizt. Und Erdgas wird gerade in Nordamerika zunehmend knapper. Der Erdgas-Markt ist zum Grossteil ein pipeline-orientierter und damit kontinentaler Markt; das Verlegen transatlantischer Pipelines – z.B. zwecks Lieferung russischen Erdgases nach Nordamerika -verbietet sich aufgrund von Wasserdruck und Reparaturproblemen.

Die einzige Möglichkeit besteht in der Verflüssigung von Erdgas und des anschliessenden Transportes per LNG-Tanker („liquified natural gas“). Doch diese Methode ist aufwändig und terrorismusanfällig. Als Zeichen dafür, wie sehr sich die USA im Hinblick auf Erdgas bereits in die Enge gedrängt fühlen, ist folgende Meldung bei ArabicNews.com zu sehen. Danach ruft der US-Energieminister Abraham zu verstärkten weltweiten Anstrengungen der Erdgasindustrie auf, in die LNG-Technologie zu investieren. Er gab offen zu, dass die Erdgas-Produktion in Nordamerika seinen Höhepunkt überschritten hat und zunehmend auf die Einfuhr per LNG-Tanker angewiesen ist. Die Rede ist sehr bemerkenswert: <http://www.arabicnews.com/ansub/Daily/Day/031219/2003121934.html>

Was heisst dies für das Jahr 2004 und danach? Es ist möglich, dass die Erdgaspreise bereits im kommenden Jahr stark anziehen. Und in deren Schlepptau wird sich aus das Erdöl Preissteigerungen nicht entziehen können. Auch Erdöl wird zunehmend an der Kapazitätsgrenze gefördert, während die Energienachfrage weltweit weiter zunimmt. Aus meiner Sicht erscheint es wahrscheinlich dass die 40 Dollar-Marke für Erdöl und die 10 Dollar-Marke für Erdgas in 2004 erreicht werden.

Edelmetalle

Silber könnte der Gewinner des Jahres 2004 sein. Dafür existieren sowohl charttechnische als auch fundamentale Gründe. Silber ist historisch gesehen gegenüber Gold vergleichsweise preiswert. Silber ist ein Edelmetall, das im Gegensatz zu Gold nicht gehortet, sondern verbraucht wird. Und Silber ist historisch gesehen häufiger ein gängiges Zahlungsmittel gewesen als Gold.



Charttechnisch interessant ist die Silber/Gold-Ratio (siehe obiges Chart). Danach scheint Silber gerade im Begriff zu sein, eine langjährige Schwächeperiode gegenüber Gold mit Hilfe einer Bodenbildungsformation umzukehren.

Dieses Chart sagt nur etwas über die relativen Aussichten, nicht aber zu den absoluten Entwicklungen von Gold und Silber.

Saisonal gesehen steigt der Goldpreis besonders in der zweiten Jahreshälfte; in der ersten Hälfte werden häufig Korrekturen gesehen. Dies und die Tatsache, dass der Goldpreis bei etwa 415 Dollar an einen langjährigen Widerstand gerät, könnte darauf hindeuten, dass das saisonale Muster auch 2004 in etwa zum Tragen kommt. Eine baldige Korrektur ist daher wahrscheinlich.

Die von vielen erwartete scharfe und mehrmonatige Korrektur, die den Goldpreis halbiert, sehe ich jedoch nicht. Historisch betrachtet treten solche Korrekturen häufig auf, wenn der Aktienmarkt nach einem tiefen Fall zu einer beispiellosen Aufholjagd ansetzt (siehe 1974/1975). Und wegen der inversen Relation von Gold und US-Dollar wäre für einen stark fallenden Goldpreis eine nachhaltige Erholung des Dollars Voraussetzung. Beides sehe ich momentan nicht.

Gold und besonders Silber werden aus meiner Sicht Ende 2004 ein höheres Niveau als Ende 2003 erreicht haben.

Langfristige Zinsen

Ich glaube, dass die Zinsen am 13. Juni 2003 ein langfristiges Tief markiert haben und in den kommenden Jahren steigen werden. Dieser „Glaube“ hat mehrere Gründe. Zum einen erscheint mir die Denkhaltung der US-Fed streng inflationsfördernd zu sein. Man möchte unbedingt eine Depression und Deflation wie in den 30er Jahren vermeiden und nimmt dafür Inflationsrisiken in Kauf.

Inflation wird von den meisten US-Analysten positiv gesehen. Die Unternehmen erhalten ihre „Pricing-Power“ zurück und können somit wieder gutes Geld verdienen.

Doch die Kehrseite der Medaille ist ungleich negativer: Die US-Fed muss die hohe Verschuldung von Staat, Firmen und Privatpersonen in den USA in den Griff bekommen. Das kann sie tun, indem sie die Währung, in der die Verschuldung festgeschrieben ist, verbilligt. Eine Abwertung des Dollars verringert die Verschuldung gerechnet in anderen Währungen und in Gold. Gleichzeitig sorgt eine zum Teil durch verteuerte Importe induzierte starke Inflation dafür, dass die Preise von Gütern und Dienstleistungen relativ zu den vorhandenen Schulden steigen.

Inflation ist häufig mit steigenden Zinsen verbunden. Dies liegt daran, dass in US-Dollar gehaltende Bonds bei steigenden Inflationsraten ihre Kaufkraft und ihre Funktion als werterhaltendes Instrument verlieren, wenn nicht höhere Zinsen angeboten werden, die diesen Kaufkraftverlust wieder ausgleichen.

Aus diesen Gründen sehe ich die langfristigen US-Zinsen Ende 2004 höher als Ende 2003. Allerdings könnte die Bewegung moderat ausfallen.

Es ist wahrscheinlich, dass China und Japan – die beiden größten Halter von US-Bonds – im Interesse der gegenseitigen Handelsbeziehungen sowie im Hinblick

auf die US-Wahl ihre Käufe zunächst aufrecht erhalten. Darauf deutet zumindest die Erhöhung des Interventionslimits der japanischen Zentralbank um 567 Mrd. US-Dollar hin; eine solch drastische Erhöhung hat es noch niemals zuvor gegeben. Es ist nicht auszuschliessen, dass die US-Bonds in der ersten Jahreshälfte 2004 steigen (und die Zinsen damit sinken).

Für letztgenannte Vermutung gibt es noch einen zweiten Grund. Der Preis der 30jährigen Bonds folgt dem Ölpreis seit etwa zwei Jahren mit einer aussergewöhnlichen Genauigkeit im Abstand von etwa vier Monaten. Siehe http://www.gold-eagle.com/editorials_03/milhouse120803.html Steigt der Ölpreis in den kommenden Monaten, so könnten die Bonds folgen.

Nach der US-Wahl könnte sich dieses Bild in Bezug auf die Bonds ändern, falls dann die inflationären Tendenzen deutlicher hervortreten, wofür einiges spricht. Je länger Greenspan die kurzfristigen Zinsen unten lässt, um so mächtiger kann sich die Inflation entwickeln.

Währungen

Der Dollar hat in den vergangenen Jahren bereits stark korrigiert; eine kleine Erholung wäre angebracht. Währungstrends sind von einer relativ konsistenten Stärke und Dauer. Korrekturen im Währungsbereich dauern nach einer Untersuchung, die ich momentan nicht griffbereit habe, zwischen 5 und 7 Jahren. Der Dollar fällt seit Anfang 2002 und hätte damit mindestens weitere 3 bis 5 Jahre einer Talfahrt vor sich.

Ich möchte es mir an dieser Stelle einfach machen und den Dollar weiterhin in der Umkehrung zu Gold betrachten. Es erscheint demnach wahrscheinlich, dass der Dollar im Frühjahr und Sommer in der Abwärtsbewegung pausiert bzw. sogar einen kleinen Gegentrend starten kann, bevor er seine Talfahrt im Spätsommer/ Frühherbst fortsetzt.

Fazit: 2004 könnte im Hinblick auf die Aktien ein Jahr mit viel innerer Bewegung werden; am Ende des Jahres könnte es heissen: „Viel Lärm um nichts“. Das mittelfristige Geld wird wahrscheinlich im Frühjahr verdient, wenn man Abwärts- und Aufwärtstrend richtig erkennt und spielt. In den Sommermonaten kann man wahrscheinlich beruhigt in den Urlaub fahren, ohne Angst haben zu müssen, etwas zu verpassen. Während der Herbst im Hinblick auf die US-Wahl positiv zu verlaufen verspricht, sollte man sich im nachfolgenden Winter warm anziehen.

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest