

Warten auf die Kapitulation

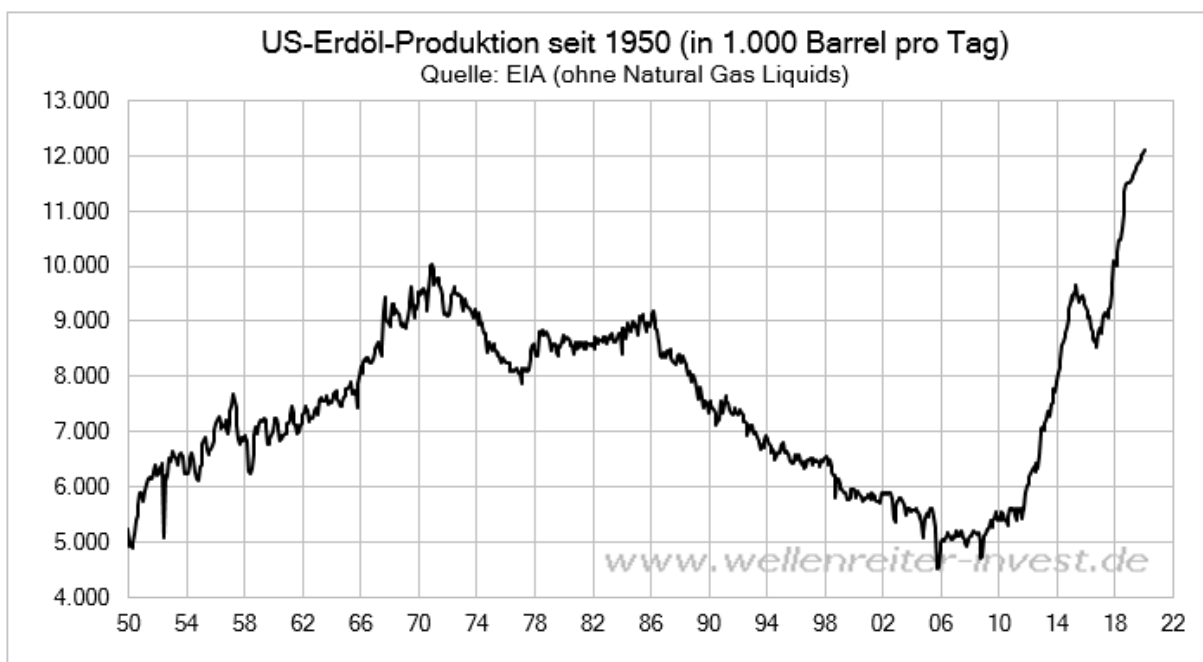
Wellenreiter-Kolumne vom 18. Dezember 2018

„Warten auf die Kapitulation“ lautet der Titel des Wellenreiter-Jahresausblicks 2019. Auf 126 Seiten liefern Alexander Hirsekorn und Robert Rethfeld einen umfassenden Ausblick auf die Anlageklassen und zeigen die voraussichtlichen Abläufe und Abhängigkeiten auf. Griffigkeit und Würze werden durch einen Quartals-Ablaufplan und 10 Thesen gesteigert.

Grundsätzlich ist niemand in der Lage, die Zukunft zu prognostizieren. Es ist jedoch ein Unterschied, ob die Zukunft vorhergesagt wird oder ob Annahmen für die Zukunft getroffen werden. Letzteres kann man - auf einer begründeten Basis - tun. Für uns resultiert der Antrieb, unseren Ausblick Jahr für Jahr zu formulieren, aus der Erkenntnis, dass Zyklen und Trends nicht beliebig sind. Sie schwellen an und wieder ab, werden leiser und lauter. Die Stärkung der politischen Ränder als Weg-von-der-Mitte-Trend oder die Suche der Menschen nach Leitfiguren (Trump, Kurz, Orban) lassen sich als neuere Beispiele für gesellschaftliche Trends anführen.

Zyklen sind Trends mit oberen und unteren Wendepunkten. Der Wunsch nach regelmäßigen Zyklen ist verständlich, weil er die Welt berechenbarer machen würde. Aber so funktioniert das nicht. Entwicklungen überlagern und entflechten sich, neue Themen kommen hinzu. Die Vorhersagekunst besteht darin, Dauer und Bedeutung von Trends zu erfassen. Sie sollten nicht linear fortgeschrieben werden (Extrapolation), aber auch nicht zu früh zu Grabe getragen werden.

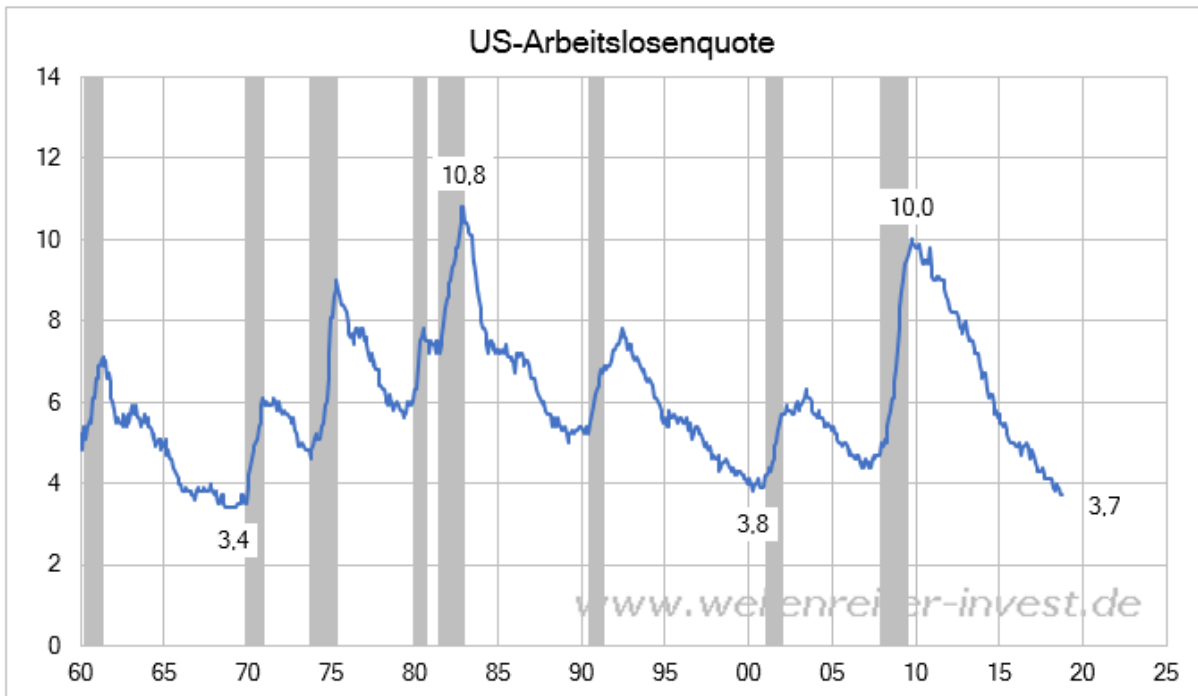
Da ist beispielsweise der Trend der US-amerikanischen Öl-Explorer zur Steigerung ihrer Ölproduktion.



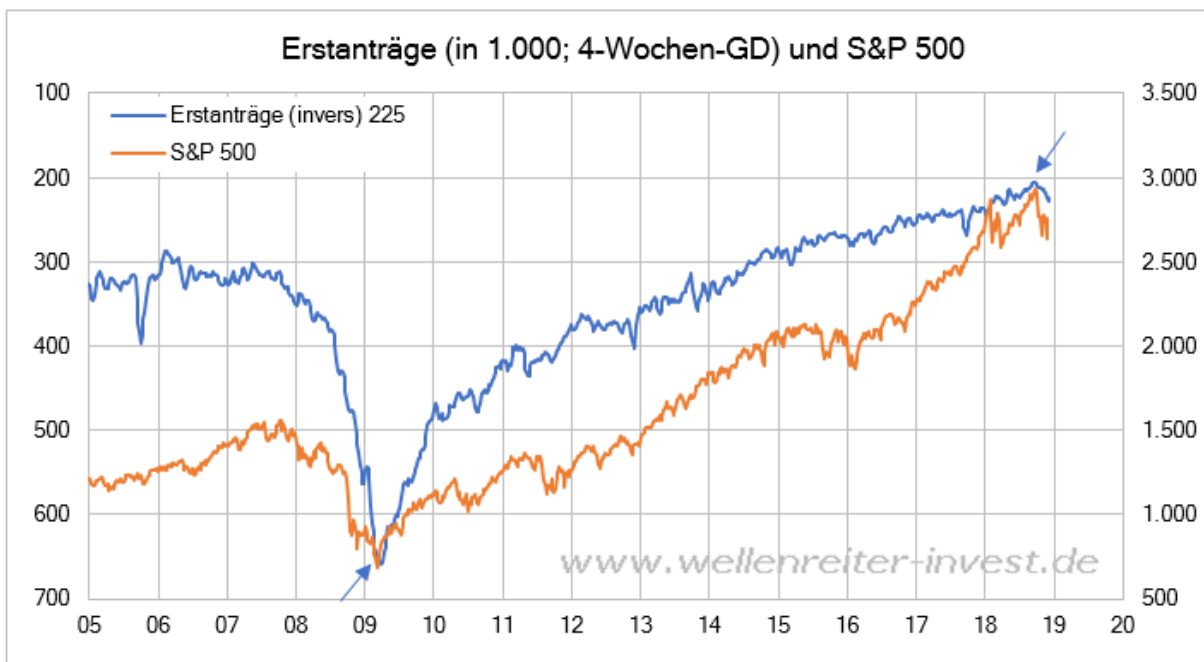
Durch die technische Möglichkeit des „Fracking“ einerseits und die im Gegensatz zu Russland oder Saudi-Arabien nicht vorhandene staatliche US-Kontrolle entsteht ein Schweinezyklus, der die weltgrößte Ölförderung USA einen Boom-Bust-Zyklus mit himmelhoch jauchzenden und dann zu Tode betäubten Preisen durchlaufen lässt.

Man betrachte auch die zyklische Natur der Arbeitslosenquote. Sie notiert in den USA mit 3,7 Prozent auf einem Mehr-Dekaden-Tief.

Man könnte den Trend linear verlängern und würde im Jahr 2025 eine Arbeitslosenquote von 0 Prozent erhalten. Das ist nicht nur volkswirtschaftlicher Unsinn, sondern auch das Element der Zyklik wird den Trend umbiegen. Den genauen Zeitpunkt der unteren Wende können wir nicht bestimmen, vermuten aber, dass dies eine Frage von Monaten sein wird. Beginnt die US-Arbeitslosenquote zu steigen, dann folgte in den vergangenen fünfzig Jahren stets kurzfristig eine Rezession (graue Linien obiger Chart).

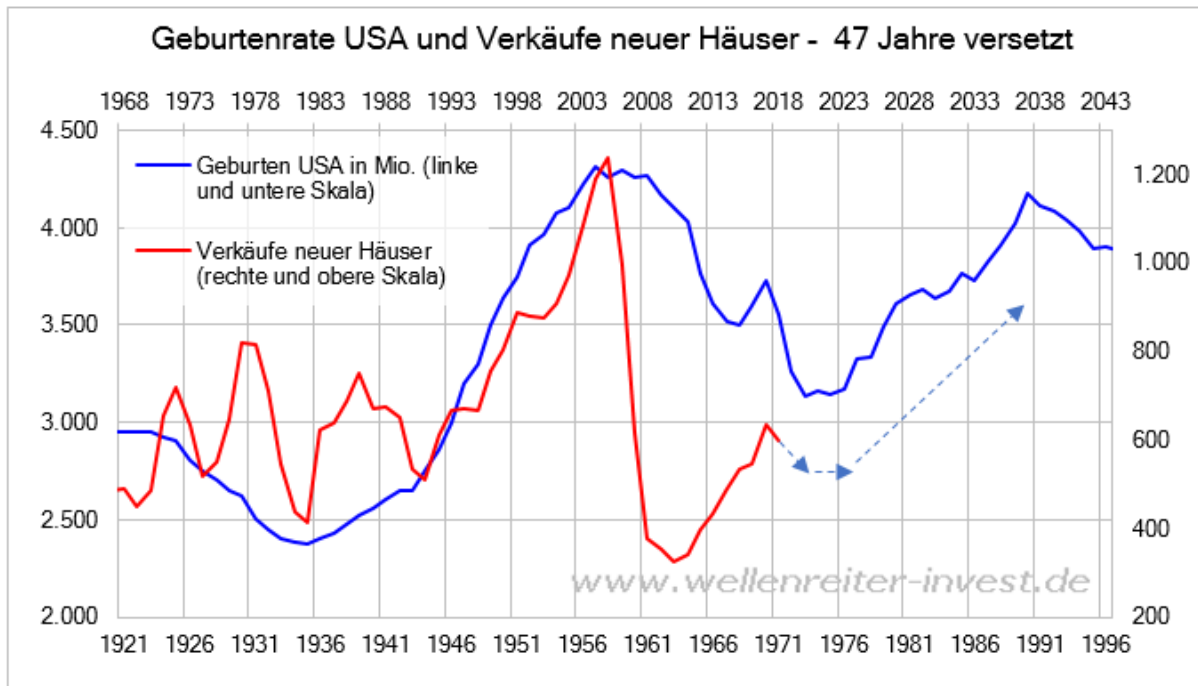


Unsere Vermutung einer unteren Wende im US-Arbeitsmarkt erhält Nahrung durch die Tatsache, dass die wöchentlichen Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe bereits eine Wende vollzogen haben. Die Erstanträge korrelieren gut mit der Entwicklung des US-Aktienleitindex S&P 500.



Der US-Hausbaumarkt ist schon häufig ein Frühindikator für US-Rezessionen gewesen. Der Vorlauf kann ein bis zwei Jahre betragen.

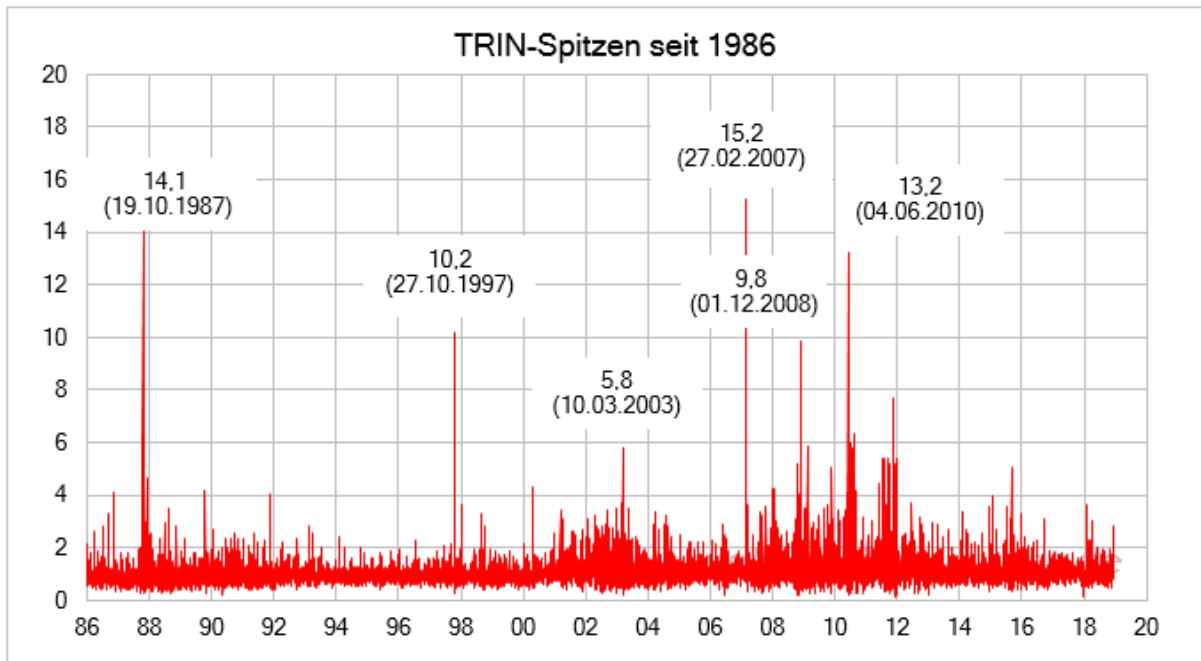
Die Verkäufe neuer Häuser korrelieren mit der US-Geburtenrate. Typischerweise ballen sich die Hausverkäufe in der Altersgruppe der 40 bis 50jährigen mit einer Spitze in der Gruppe der 47jährigen. Die Familiengründungen und der Bezug eines neuen Hauses mit kleinen Kindern fallen in diese Altersgruppe.



Die Altersklasse der 1971 bis 1975 geborenen US-Amerikaner rückt jetzt in dieses Rampenlicht, sie umfasst eine geringere Anzahl Neugeborener. Die Geburtenstärke nimmt erst mit den Jahrgängen ab 1976 wieder deutlich zu, und zwar kontinuierlich über 15 Jahre.

Dies schafft eine solide Nachfrage für den US-Hausbaumarkt, aber eben erst ab dem Jahr 2023. Folgerichtig bewegten sich die Verkäufe neuer Häuser im Jahr 2018 nach unten. Dieser Trend sollte sich in den Jahren 2019 und 2020 fortsetzen. Aus Sicht des US-Hausbaumarktes erscheint eine US-Rezession in den Jahren 2019 und/oder 2020 denkbar.

„Warten auf die Kapitulation“ bedeutet auch, dass ein Indikator wie der TRIN anspringt. Der TRIN misst die Marktbreite an der New York Stock Exchange. Er stellt eine Beziehung zwischen dem Verhältnis der steigenden zu fallenden Aktien einerseits sowie dem Volumen, dass mit diesen steigenden/fallenden Aktien verbunden ist, andererseits her. Geht das Volumen mit den fallenden Aktien, ist der Index größer als eins.



Werte um 4,0 reichen aus, und ein Bodensignal zu liefern. Am 5. Februar 2018 lag ein Wert von 3,6 vor, der praktisch das Frühjahrstief bezeichnete. Das aktuelle Tiefsignal stammt vom 4. Dezember 2018 (2,8 Punkte). Das Kriterium einer Kapitulation erfüllt es noch nicht. Mit Ausnahme des letzten Charts haben wir alle Charts unserem Jahresausblick 2019 entnommen.

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest