

# VTAD News

AUSGABE 5

JUNI 2000

## Schwerpunktthema: Zyklen

In den letzten Wochen und Monaten drehen sich die Gedanken der Börsianer vermehrt um das zyklische Auf und Ab an den Weltbörsen. Wie weit gehen die Kurse noch runter? Wann kommt der nächste Wendepunkt? Welches Kursziel hat die folgende Gegenbewegung?

Alles das sind Fragen, die viel mit Zyklen zu tun haben. Grund genug für VTAD News, sich intensiver mit diesem Thema zu beschäftigen. Drei Artikel in diesem Heft handeln von diesem faszinierenden Gebiet der Technischen Analyse:

Mit den Terminen von Trendwenden in Abhängigkeit von Börsenzyklen befaßt sich die Arbeit von Wilfried Kölz ab Seite 4.

Eine allgemeine Einführung in die Zyklenanalyse gibt Thomas Bopp ab Seite 8.

Um die längste aller Wellen, den Kondratieff-Zyklus, und seine Implikationen auf die Börsentendenz der nächsten Jahre geht es in dem Artikel von Michael Riesner ab Seite 13.

Auch vor dem Vereinsleben machen die Zyklen nicht halt: Mit der diesjährigen IFTA-Jahrestagung in Mainz werden wir im Oktober einen klaren zyklischen Höhepunkt der Technischen Analyse in Deutschland erleben.

Im Unterschied zu den Börsenzyklen steht dieser Wellenberg zeitlich allerdings zu hundert Prozent fest.

### IN DIESER AUSGABE:

Editorial	2
Termine von Trendwenden	4
Diskretionäre Tradingssysteme	7
Einführung in die Zyklenanalyse	8
Kondratieff-Wellen	13
IFTA-Tagung 2000	19
Formulare	21
VTAD-Seminar	25
Zukunft der VTAD	26
Intermarket-Analyse	28
Omega User Group	32
Fehlerquellen bei Candlesticks	34
Outperformance mit Point & Figure Charts	36
www.vtad.net	39
Buchkritik: Neue Trading-Dimensionen	40
Daytrading	42



Vom 5. bis 7. Oktober ist es so weit: Einige der besten Technischen Analysten und zahlreiche Kollegen aus aller Welt treffen sich zu der Jahrestagung der International Federation of Technical Analysts (IFTA), die von der

VTAD ausgerichtet wird. Nähere Infos finden Sie ab Seite 19.

**Jetzt anmelden: Über das Formular auf Seite 21 oder online unter [www.vtad.net](http://www.vtad.net) !**

### WICHTIGE

#### TERMINE IN 2000:

- 31. Juli: Anmeldeschluß zur IFTA Tagung zum ermäßigten Preis
- 31. August: Anmeldeschluß zur IFTA Tagung
- 4. September: Anmeldeschluß für die DITA-Prüfung (Levels I-II)
- 4. Oktober: DITA-Prüfung (Levels I-II) in Mainz (auch in deutscher Sprache)
- 5.-7. Oktober: IFTA Conference in Mainz

## Editorial



Die Börse ist in aller Munde. Waren es zunächst die Traumstories am Neuen Markt, der Run auf die Neuemissionen und die neuen Alltime highs an den Weltbörsen, so sind es jetzt eher die Kurseinbrüche der Technologiewerte und die Talfahrt des Euro, die unser geliebtes Börsenparkett in die Schlagzeilen bringt. Eines ist jedoch klar erkennbar: Das Interesse des Publikums an Analysetechniken wächst. Die Technische Analyse jedenfalls steht hoch im Kurs. Beinahe jeden Monat erscheint eine neue Zeitschrift, die sich um Kurse und Aktien dreht. Regelmäßig sind technische Methoden mit dabei, und immer öfter stehen sie im Vordergrund.

Der Medienrummel um die Börse treibt allerdings auch bedenkliche Blüten, von der die VTAD in jüngster Zeit auch direkt betroffen ist. Ein auflagenstarkes Wochenendmagazin promoted derzeit den Start einer neuen Monatszeitschrift, die sich speziell mit Technischer Analyse beschäftigt. Im Prinzip ist das zu begrüßen, und ich wünsche diesem Magazin Erfolg. Die journalistischen Mittel, die dabei von einem großen Verlagshaus eingesetzt werden, sind allerdings zweifelhafter Natur. So zieht zum Beispiel eine neugegründete Gesellschaft technischer Analysten in der Öffentlichkeit den Vergleich mit der amerikanischen Market Technicians Association (MTA). Aus unserer Sicht ist das ein Versuch, auf dem Rücken anerkannter Interessenvertretungen der Technischen Analyse kommerziellen Erfolg zu erzielen. Wie die VTAD, so ist auch die MTA im Weltverband IFTA organisiert und ist damit Bestandteil eines weltweiten Netzwerks. Die VTAD ist die nationale Vertretung innerhalb dieses Weltverbandes und damit zum Beispiel autorisiert, das "Diploma of International Technical Analysis (DITA)" in Deutschland anzubieten. Gleichzeitig ist die VTAD seit Jahren anerkannte Interessenvertretung der Technischen Analysten in Deutschland. Ein gleichlautender Anspruch von dritter Seite entbehrt jeder Grundlage und dient m. E. in

erster Linie Gewinnerzielungsabsichten.

Ein weiteres heißes Thema ist das Daytrading. So heißt der neue Thrill, der vermeintlich schnelle Weg zum großen Geld. Das fantastische Angebot an Kursinformationen und die stark verbilligten Transaktionskosten bei Handelsplattformen über das Internet haben zur Popularität beigetragen. Nicht nur Investmentprofis, sondern auch Schüler und Studenten, Hausfrauen und einfache Angestellte stürzen sich in den schnellen Handel mit Aktien und Futures und gehen dabei Risiken ein, die ihnen oft gar nicht bewußt sind. Kürzlich führte ich auf einer Tagung einen Praxis-Workshop zur Technischen Analyse durch. Unglaublich, aber bei weitem kein Einzelfall: Da fragte mich doch einer der Seminarteilnehmer, der sich selbst als aktiver Daytrader bezeichnete, was ein RSI-Indikator sei, davon hätte er noch nie gehört.

Das Thema, das mich in diesem Frühjahr naturgemäß am meisten bewegt, ist die bevorstehende IFTA-Tagung in Oktober. In diesem Jahr haben Sie, liebe Mitglieder, die einmalige Gelegenheit, einige der weltweit anerkanntesten Technischen Analysten persönlich kennenzulernen. Und das nicht in Kanada, Italien oder Australien, wo die IFTA-Konferenzen zuletzt stattfanden, sondern auf heimischem Boden, ganz in Ihrer Nähe.

Der Tagungsbeitrag ist sehr günstig, weil die Referenten auf Honorare verzichten, und weil wir scharf kalkuliert haben. Wichtiger noch als die Vorträge finde ich die informellen Kontakte zu Kollegen aus aller Welt, die bedeutend zur eigenen Horizonterweiterung beitragen.

Mit zu dem Erfolg werden auch unsere zahlreichen Sponsoren und Aussteller beitragen. Die beiden Hauptsponsoren der Veranstaltung sind zum einen CQG und zum anderen die Firmen Reuters und Systemsoft.

Ich wünsche mir zahlreiche neue Erkenntnisse, einen reibungslosen Ablauf und möglichst viele VTAD-Mitglieder, die an dieser Veranstaltung teilnehmen.

*Hansjürgen Sieger*

## VTAD News und Werbung

Die aktuelle Ausgabe der VTAD News wird mit einer Beilage der Firma Systracom verschickt. Weder hat die VTAD das angebotene Produkt geprüft, noch kann aus der Beilage auf eine Empfehlung des Produkts oder der Firma von Seiten der VTAD geschlossen werden.

Der Vorstand der VTAD hat außerdem beschlossen, ab sofort Werbeanzeigen in unsere Mitgliederzeitschrift aufzunehmen.

Wer daran interessiert ist, in der nächsten Ausgabe der VTAD News eine Anzeige zu schalten, wendet sich bitte an die Geschäftsstelle. Eine Anzeigenpreisliste wird auf Anforderung gerne verschickt.

## Anzeigen

- **Der Personalberater im Investment Banking**

- Sie suchen eine hochqualifizierte Arbeitskraft oder sind selbst auf **Stellensuche** um Ihrer Karriere einen weiteren Schub zu geben?

Wollen Sie sich einen schnellen Überblick über die Berufsmöglichkeiten verschaffen?

**Wir helfen Ihnen!**

- **Wir vermitteln: Investment Banker  
Händler  
Sales  
Analysten  
Backoffice  
Middleoffice  
Fondsmanager  
Investor Relation**



**tilman rüthers**

ip gmbh  
elisabethenstraße 8  
D-64625 bensheim

fon.: 0049-6251-849 008  
fax.: 0049-6251-849 009  
mobil:0049-172-65 12 658

[www.investmentpersonal.de](http://www.investmentpersonal.de)  
[tilman.ruethers@t-online.de](mailto:tilman.ruethers@t-online.de)



Schriftliche Bewerbung an:

**direcct.AG**

Herr Andreas Iske  
Schöne Aussicht 6  
61348 Bad Homburg  
Telefon: (06172) 673100  
e-Mail: [iske@direcct.cc](mailto:iske@direcct.cc)

Aktuelle Informationen  
finden Sie auch im  
Internet unter:

[www.direcct.cc](http://www.direcct.cc)

**direcct.AG**

### direcct.AG und direcct-research suchen:

Zur Ergänzung unseres Analyse-Teams eine/n junge/n interessierte/n Mitarbeiter/in.  
Sie sollten Grundkenntnisse in Microsoft Office sowie mit der Börsensoftware Metastock oder Tradestation besitzen. Eine Affinität zur computergestützten Börsenanalyse haben Sie ebenfalls, und die Bereitschaft, sich in neue Programmiersprachen einzuarbeiten.  
Zu Ihren Aufgaben gehört das Erstellen und Pflegen von technischen Handelsmodellen, das Analysieren von Kapital- und Warenterminmärkten, das Verfassen von Marktberichten, sowie die Mitarbeit bei der Pflege und Steuerung unserer Musterdepots. Darüber hinaus erhalten Sie Einblicke und Praxiserfahrung in alle Bereiche des Vermögensverwaltungsgeschäfts.

#### **Wir bieten Ihnen:**

Eine lukrative dynamische Bezahlung, Know-How und die Chance, bei einer jungen aufstrebenden Internetfirma beteiligt zu sein.

## Börsenzyklen bestimmen die Termine von Trendwenden

Von Wilfried Kölz

Schlachtfest am NEUEN MARKT. Rapider Kursverfall an der NASDAQ. Crashartiger Absturz von MICROSOFT. Alles keine Überraschung - oder doch? Im Prinzip durfte kein Zweifel darüber bestehen, dass die Seifenblasengewinne der letzten Monate irgendwann in sich zusammenfallen. Die Frage lautete deshalb sicher nicht "Bei welchem Indexstand dreht die Börse?" sondern "WANN ist der exakte Zeitpunkt für die große Umkehr gekommen?"

Dieses übermächtige Wort "WANN" wird scheinbar nicht ernst genug genommen. Was man hört und liest - Kursziele, Kursziele und nochmals Kursziele. Selten wird ein Analyst nach der verbleibenden Zeitdauer des Anstiegs gefragt bzw. beantwortet dies richtig. Selbstverständlich sind Kursziele ein wichtiger Bestandteil zur Orientierung an der Börse. Aber an erster Stelle **muß** die Frage nach dem Zeitpunkt stehen.

Dezember 1979: Der US-Dollar ist soeben unter die Marke von 1,72 zur DM gerutscht und kurz darauf wird auch 1,71 durchbrochen. Stellen Sie sich vor, in dieser Situation hätte jemand das 100%ig genaue Kursziel gekannt - 1,3620 - was hätte es genutzt? Der Dollar drehte bei 1,7036 zur Jahreswende und stürmte über 4 Jahre lang nach oben bis auf 3,4690 Erst danach folgte der Rückgang auf 1,3620. Fassen wir also zusammen: Selbst das genaue Kursziel ist nicht halb so viel wert, wie der ungefähre Zeitpunkt für dieses Ereignis. Gute Analysten verlassen sich auf erprobte Indikatoren, um rechtzeitig eine Marktumkehr zu erkennen. Vereinzelt gibt es jedoch Fehlsignale. Da drängt sich doch förmlich die Kombination dieser Indikatoren mit den Börsenzyklen auf.

Wie berechnet man Börsenzyklen und woher kommen sie?

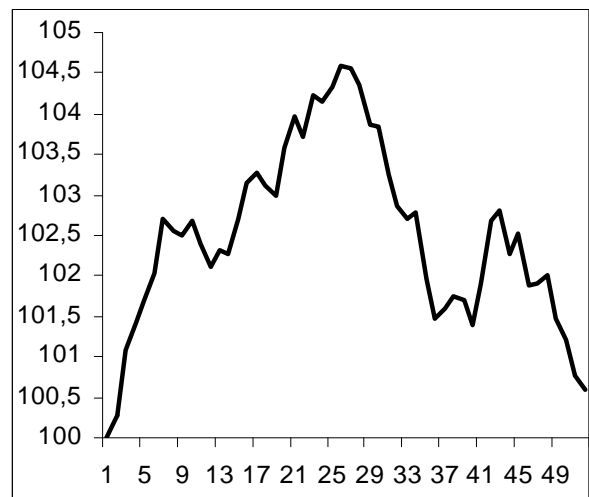
Hier ist die Natur gefragt. Unser ganzes Leben, die Umwelt, Modeerscheinungen, Wetter usw., wirklich **alles** was es gibt, spielt sich im periodisch wiederkehrenden Wechsel von Hoch und Tief ab. Dazu einige Beispiele: Sommer und Winter, Tag und Nacht, Ebbe und Flut, Sinusschwingungen in der Elektrotechnik, der Menstruationszyklus, das Fänomen des Klippensprungs bei den Lemmings, Inflation und Deflation, Krieg und Frieden und und und ...

Natürlich ist es schwierig, einer Kursgrafik die vielen verschiedenen Zyklen zu entlocken. Wesentlich einfacher geht es umgekehrt. Dazu brauchen Sie nur aufmerksam Ihre Umgebung beobachten. Achten Sie auf sämtliche Zyklen, die Ihnen begegnen und stellen Sie die Zeitdauer zwischen den jeweiligen gegensätzlichen Extremen fest. Wenn Sie genügend Daten über einen periodischen Ablauf gesammelt haben, können

Sie den Mittelwert aus sämtlichen Wiederholungen errechnen. Als nächster Schritt folgt dann der Vergleich mit den Börsenkursen. Läßt sich dort in den selben Zeitabständen auch ein entsprechendes Verlaufsmuster entdecken, dann haben Sie den ersten Zyklus gefunden. Wenn nicht, dann suchen Sie eben weiter.

Erst wenn genügend Zyklen mit extrem hoher Korrelation zum Börsengeschehen gefunden sind, lassen sich Trendwenden vorausberechnen. Dabei ist eine so hohe Perfektion möglich, dass es fast an ein Wunder grenzt. Meine beiden Bücher "Börsenzyklen 1999" und "Börsenzyklen 2000" sind der Beweis dafür, wie exakt sich die Börsentrends selbst für Ganzjahresprognosen ermitteln lassen.

Doch kommen wir jetzt zur Praxis, damit Sie einige Zyklen kennenlernen und eine Anleitung zu deren Berechnung bekommen. Der Wechsel von Sommer und Winter gehört zu den wichtigsten unseres Lebensbereiches. Wenn sich dies auch an der Börse niederschlägt, müßte dem Denkmodell zufolge einem tendenziellen 26wöchigen Anstieg ein Kursrückgang von etwa gleicher Länge folgen. Also nehmen wir die Wochendurchschnittskurse von Yen/DM heran. Alle 52 Kurse eines Jahres werden durch den Wert der 1. Kalenderwoche geteilt, womit sich die prozentuale Abweichung nach oben und unten ergibt.

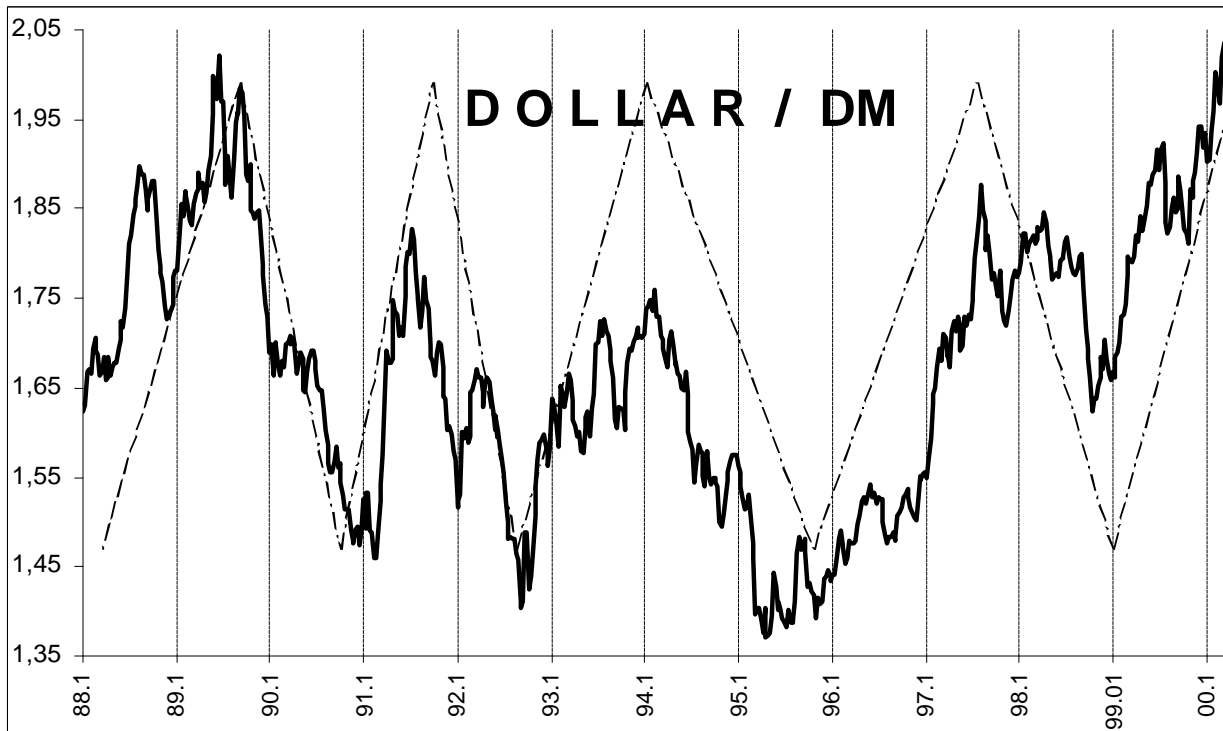


Yen / DM (Wochendurchschnittskurse)

Im Beispiel tun wir dies mit den Jahren von 1989 bis 1998 und dividieren alle Werte durch 10, da es sich um 10 Jahre handelt. Und was sehen Sie? Von der Jahreswende bis Kalenderwoche 26 steigt der Yen um 4,58% an, danach fällt er wieder fast auf den Ausgangspunkt 100 zurück. Auch dabei vergehen exakt 26 Wochen. Brauchen Sie weitere Beweise für das Vorhandensein dieses zyklischen Ablaufs?

Interessant in diesem Zusammenhang ist folgende Tatsache: Nur in 5 Jahren führt die Kurve vom Jahresbeginn aus nach oben. In den anderen 5 Jahren geht es genau umgekehrt. Dieser Zyklus wird also von vielen anderen überlagert. Dennoch entfaltet er eine Kraft, die das Potential des Yen-Anstieg im ersten Halbjahr um rund 5% beschleunigt, bzw in anderen Fällen das Ausmaß der Baisse um diesen Prozentsatz vermindert.

Nun nehmen wir uns die Wochendurchschnittskurse von US-\$/DM zwischen Januar 1988 und März 2000 heran. In der entsprechenden Grafik ist bereits gestrichelt ein sehr interessanter Langfristzyklus eingezeichnet. Durch Störeinflüsse vieler weiterer Zyklen ist dabei der errechnete Wendepunkt nicht immer identisch mit dem tatsächlichen Kursex-trem.

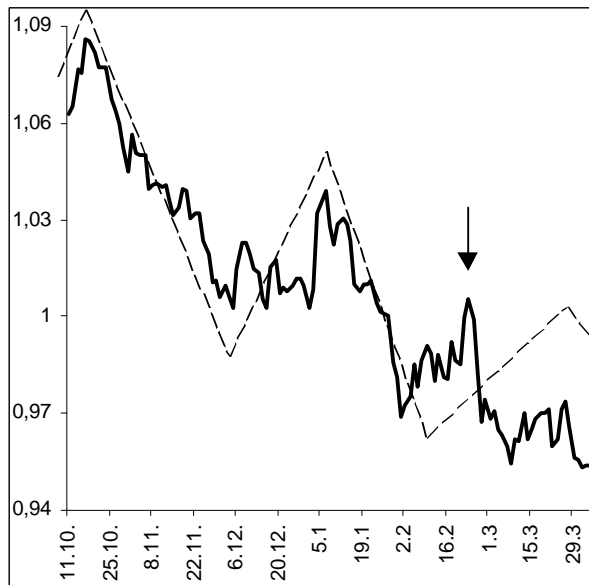


US-\$/DM (Wochendurchschnittskurse)

In sämtlichen Zeitebenen vollziehen sich die periodischen Schwankungen. Dabei geht es aber nicht immer so gleichmäßig wie beim Yen. Üblich sind in der Natur die Abweichungen nach vorn und hinten, sowie die variable Länge ihrer Zeitdauer. Vergleichen Sie dazu beispielsweise bekannte Wettererscheinungen (Eisheilige, Hundstage usw) oder den ersten Schneefall, die Nilschwemme und was es sonst noch gibt. Aber das stellt kein Problem dar. Wenn genau bekannt ist, mit welchem Naturgeschehen die einzelnen Zyklen Hand in Hand gehen, lassen sich selbst die scheinbar unregelmäßigsten Perioden teils taggenau vorausberechnen.

Alle Trendwenden der kommenden Jahre stehen bereits zum jetzigen Zeitpunkt fest und dies sogar mit einer Genauigkeit von ca 2 Handelstagen Toleranz. Ob Ölpreis, Dax, Nikkei, Gold, Zins, Pfund oder die verschiedensten Einzelaktien - alles vollzieht sich in einem ähnlichen Verlaufsmuster. Normalerweise müßte demnach schon jetzt feststehen, wann das Jahreshoch des Dax fällig ist. Im Jahre 1998 gelang dies tatsächlich mit einem einzigen Tag Abweichung. Damit solche Kunststücke nicht zum Regelfall werden,

hat die Natur einen Riegel vorgeschoben - die sogenannten "Zwischenzyklen". Zum besseren Verständnis nehmen wir einfach an, eine Trendwende würde an jedem Monatsersten anfallen. Weil sich Hoch und Tief ständig abwechseln, zählen wir also 1.1. Tief, 1.2. Hoch, 1.3. Tief, 1.4. Hoch usw. Ein Zwischenzyklus bringt jedoch einen Zusatzwendepunkt und somit verkehren sich alle nachfolgenden Extreme ins Gegenteil. Beispiel Zwischenzyklus am 15. Februar. Plötzlich heißt es 1.1. Tief, 1.2. Hoch, 15.2. Tief, 1.3. Hoch, 1.4. Tief usw. Zwischenzyklen laufen in sämtlichen Zeitebenen ab. Sie dienen der Anpassung an die jeweils nächsthöhere Zeitdimension. Wenn also zwei relativ parallel verlaufende Zyklen stärker auseinanderdriften, sorgt der Zwischenzyklus für die Wiederherstellung der Harmonie. Zwischenzyklen kommen somit selten überraschend. Allerdings kann das genaue Datum ihres Eintreffens nicht vorherbestimmt werden. Fest steht nur, dass innerhalb eines gewissen Zeitraumes damit zu rechnen ist. Problematisch wird die Prognose aber dann, wenn in mehreren Zeitebenen gleichzeitig Zwischenzyklen anstehen. Es kann dann nur noch das Datum der jeweiligen Trendwenden ge-



Euro / US-\$

nannt werden, ohne Zuordnung als Hoch oder Tief.

Möglicherweise lernen Sie gleich einen Zwischenzyklus kennen. Endgültig ist dies aber erst entschieden, wenn Euro/Dollar zum Sprung nach oben ansetzt. In der obigen Euro/Dollar- Grafik wechseln sich anfangs Hoch's und Tief's regelmäßig ab. Doch dann kommt am 6. Januar ein außerplanmäßiges Hoch (das ich aufgrund anderer Zyklen wieder einmal taggenau vorausgesagt hatte). Mit Pfeilmarkierung ist es gekennzeichnet. Weil es danach abwärts ging und mit dem 31.3. ein Tief kam, das sehr nahe am Zeitpunkt des theoretisch zu erwartenden Hoch's liegt, müßte der 6. Januar ein Zwischenzyklushoch gewesen sein. Bewiesen ist dies dann, wenn der Euro bis ungefähr 30.4. nach oben geht. Wenn Sie diese Zeilen lesen, ist die Entscheidung längst gefallen.

Bereits zu Beginn dieses Artikels war von Microsoft und der Nasdaq die Rede. Wie sehen die Zukunftsaussichten für diese Märkte aus? Zitieren wir hierzu in Kurzfassung die Voraussagen meines letzten Buches, erschienen in der ersten Dezemberhälfte 1999.

„... mit einer zeitlichen Toleranz von 2 Handelstagen wird der Technologieindex Nasdaq weiter steigen bis zum 27. Februar 2000, alternativ dem 14. März, falls es infolge eines Zwischenzyklus zur Umkehrung von Hoch und Tief kommt (Genau 2 Handelstage vor dem 14. März wurde der höchste Indexstand aller Zeiten mit 5132,52 Punkten markiert !!). bereits im Januar endet die **gesamte Langfristhaussse von Microsoft**. Diese Aktie sieht zyklisch von allen im Buch untersuchten Aktien **mit Abstand am schlechtesten** aus. Wenn der Nasdaq und die anderen Technologieaktien im Februar bzw März drehen, kommt Microsoft besonders schlimm unter die Räder. Beim Januarhoch sollte ein Microsoft-Put gekauft werden. Dies reicht zur Absicherung sämtlicher im Depot be-

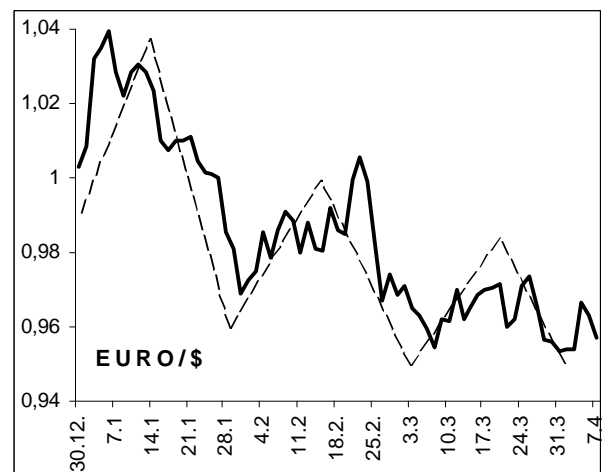
findlichen Internet- und Technologieaktien. 6 Monate lang dauert der tendenzielle Kursrückgang bei Microsoft, bevor es wieder zu einer ausgeprägteren Erholung kommt.“

Also keine Entwarnung für Besitzer von Technologieaktien. Doch kehren wir zum Kernthema zurück und sehen uns einen dritten Zyklus des US-Dollars an. Diesmal werden die oberen und unteren Extrempunkte nicht mehr so deutlich getroffen. Das liegt an der Störeinflüssen weiterer wirksamer Börsenzyklen. Und dennoch läßt sich die grobe Trendrichtung erkennen. Trotzdem ist es schwierig, mit bloßen Auge die verschiedenen Zyklen in jeder Kursgrafik ausfindig zu machen.

Weil in allen Beispielen der US-Dollar zur Demonstration des zyklischen Verhaltens hergenommen wurde, auch hierzu noch einige Daten zur Zukunft: Rechnerisch hat am 31. März eine Wende größeren Ausmaßes stattgefunden. Dies ist zwar nicht identisch mit dem tiefsten Verlaufsextrem. Wenn jedoch im Laufe des April der Kurs deutlich nach oben geht, wird später in der Fixinggrafik ganz klar der 31.3. als Datum der Trendwende dastehen. Erwarten Sie einen tendenziellen Anstieg bis zum 30. April. Die Toleranz kann dabei wie üblich bei zwei Handelstagen liegen.

Nürnberg, 8. April 2000

Wilfried Kölz, Tel. 0911 - 33 44 55.



Euro / US-\$

Nachtrag:

Anlässlich seines Vortrages am 2. Mai im Titus-Forum erklärte Herr Kölz den anwesenden Zuhörern, wie es zur Fehleinschätzung bezüglich des Zwischenzyklus bei Euro/Dollar kam. Seine aktuelle Prognose zu jenem Zeitpunkt: Der Euro wird um den 5. Mai ein größeres Tief anlaufen und dann bis etwa 25. Mai tendenziell steigen. Diese Daten sind wie üblich mit einer zeitlichen Toleranz von zwei Handelstagen zu verstehen.

## Philosophische Gedanken zu diskretionären Tradingsystemen contra strikten Handelssystemen

von Susanne Marschner

Nein, heute werde ich nicht über zyklische Wendepunkte schreiben! Das überlasse ich diesmal Herrn Kölz, dem Meister der zyklischen Prognosemethoden.

Diejenigen der VTAD Mitglieder, die, wie ich aus zuverlässiger Quelle erfuhr, sonst immer eine Strichliste über die Treffsicherheit meiner zyklischen Wendetage führen, möchte ich bitten, diese nun bei Herrn Kölz fortzuschreiben.

Seit 14 Jahren bin ich nun schon im Handel tätig und verfolge in den letzten Jahren mit besonderem Interesse den immer wiederkehrenden Streit zwischen den Anhängern der strikten Handelssysteme (Trendfolgesysteme, etc.) und den Anhängern von diskretionären Handelssystemen, d. h. Systemen, bei denen der Händler unter bestimmten Voraussetzungen noch einen eigenen subjektiven Entscheidungsspielraum hat.

Zur Zeit haben meines Erachtens nach die streng/blind gefolgten Handelssysteme Hochkonjunktur, speziell bei Banken. Da ich lange Jahre bei verschiedenen Banken gearbeitet habe, konnte ich das in den letzten Jahren gut beobachten. Diese Handelssysteme haben zweifelsfrei zwei entscheidende Vorteile:

- Der Erfolg ist berechenbar und liegt im Durchschnitt bei einem guten System bei 20 % per annum. Das beruhigt die Nerven der Banker und ihrer Kunden.

- Der Chef kann keinen "Schuldigen" zur Verantwortung ziehen, wenn das System so manchen Monat gegen alle Berechnungen eine erhebliche Schiefelage produziert. Der Bankangestellte muß nicht mehr um seine Beförderung oder seinen Bonus fürchten. Der Programmierer wird sagen: "Sorry, aber mein System hat über die letzten 5 Jahre nachweislich eine 75 % Quote von Gewinn-Trades zu Verlust-Trades geliefert. Dieser den historischen maximalen Drawdown übersteigende Einbruch ist nicht zu erklären". Und damit haben alle ihr Gesicht gewahrt, es gibt keine Verlierer, und die Kunden sind mit 20 % Rendite p. a. normalerweise auch einigermaßen zufrieden.

Das Interesse an den Ergebnissen der Systeme neuronaler Netze scheint sich dagegen in Funk und Fernsehen zumindestens schon wieder etwas gelegt zu haben. Das lag m. E. daran, daß auch diese Systeme einige fulminante Fehlprognosen geliefert haben.

Die diskretionären Systeme hingegen erfreuen sich nach wie vor großer Beliebtheit bei den meisten privaten Anlegern. Natürlich birgt es immer ein gewisses Risiko, wenn man sich den Luxus erlaubt, sein

eigenes Gehirn entscheiden zu lassen, welchen der Trendfolge- oder Prognosesysteme man in einer bestimmten Marktsituation den Vorrang einräumt. Dennoch weiß ich aus Erfahrung, und das ist auch meine Überzeugung: Die intuitiven Entscheidungen des eigenen Gehirns sind immer noch allen starren Computersystemen dieser Welt überlegen. Niemals würde ich auf die Idee kommen, die segensreichen intuitiven Geistesblitze meines Gehirns gänzlich den Ergebnissen mechanischer, computerisierter Handelssysteme zu unterwerfen. Das wäre in meinen Augen eine große Verschwendung.

Die profitabelsten Handelsmethoden sind m. E. nach immer eine Kombination von verschiedenen erprobten guten Ansätzen. Dazu ist es natürlich erforderlich, daß der Händler die Oberinstanz behält und die Entscheidungen trifft. Allerdings gehört dazu viel Mut - wenn ich zum Beispiel an einem meiner errechneten zyklischen Wendetage (nehmen wir an, der Markt fällt gerade wie ein Messer) als Contrarian long gehe. Aber auch hier gilt wie im richtigen Leben: Wer nichts wagt, der nichts gewinnt. Und wer Mut hat, darf auch weitaus mehr wie 20 % per annum verdienen. Ein guter Chartanalyst ist in meinen Augen ein Künstler, manchmal vielleicht auch ein Lebenskünstler.

**Fazit** ist, daß ich den Eindruck nicht los werde, daß in der westlichen (rechte Gehirnhälfte lastigen) Welt ein großes Bedürfnis nach Sicherheit, Kontrolle, Berechenbarkeit existiert, insbesondere bei risikoaversen Zeitgenossen wie Bankern. Intuition ist nicht mehr angesagt (weil nicht berechenbar). Abgesehen davon, daß die meisten Menschen keine Intuition mehr haben, und dem bißchen Intuition, das ihnen noch übrig geblieben ist, gründlich mißtrauen. Frei nach dem Motto:

*Intuition ist: Eine Situation in Sekundenschnelle falsch zu beurteilen!*

Daher lassen sich heute viele Banker ihre Entscheidungen lieber von einem System abnehmen. Sie verstecken sich hinter ihrem System und haben auch nie eine Meinung zum Markt (außer es ist zufällig die gleiche Meinung wie die des Chefs). Na ja, vielleicht wird der Traum des gelddruckenden Tradingmodells doch einmal Wirklichkeit.

Wie kann man ein Vermögen auf Intuition aufbauen? Wer die Biografien von sehr erfolgreichen Menschen gelesen hat wird wissen, daß dies sehr wohl gelingt.

Denn: "Alles logische Denken wird letztlich vom Gefühl bestimmt." (Blaise Pascal, einer der bedeutendsten Physiker des letzten Jahrhunderts)

# Einführung in die Zyklenanalyse

Von Thomas Bopp

Der nachfolgende Artikel ist erstmals in "Ebert's Terminmarktmagazin" August 1999 mit dem Titel "Zyklenanalyse im Yen-Dollar" erschienen. Wir danken dem Autor für die freundliche Genehmigung.

Wir wissen von vielen Zyklen um uns herum, machen aber wahrscheinlich keinen Gebrauch von Ihnen. Einige sind sehr kurz - wie der Herzschlag -, und andere wiederum sind sehr lang. Dazu gehört die Kondratieff-Welle (50-54 Jahre), die den Wirtschaftszyklus darstellt.

Beim Anlegen versuchen Techniker, anhand der Analysen von Preis-Bewegungen und Trends zu handeln. Fundamental-Analysten dagegen halten sich an Handelssignale, ausgewertet durch Gewinn-Schätzungen, Zukunftsaussichten, Angebot und Nachfrage sowie anderen Faktoren. Gleich welcher Art analysiert wird, der ausschlaggebende Faktor zwischen Erfolg und Misserfolg der Strategie ist das Timing.

Die Anwendung der Zyklen-Analyse ist eine zusätzliche Technik, dieses Problem zu mindern.

Ein Zyklus ist eine immer wiederkehrende Welle, die ungefähr dieselbe Zeitlänge zwischen den jeweiligen Zyklus-Hochs und Zyklustiefs hat. Im Ge-

gensatz zur Elliott-Wellen-Anwendung, die ebenfalls Kursziele in das Endergebnis einfließen lässt, weist die komplette Auswertung eines Zykluses nur auf zukünftige Zeitbereiche hin, in der es eventuell zu kleineren oder grösseren Hochs oder Tiefs kommen könnte.

Unglücklicherweise ist es nicht möglich, anhand dieser Methode den Preis des jeweiligen Charts zu bestimmen, zu dem das Hoch oder Tief stattfinden könnte.

Es ist nicht feststellbar, wieso Zyklen-Analyse in manchen Marktphasen funktioniert und in manchen wiederum nicht. Als Antwort könnte das Verhalten der Masse der Anleger herhalten.

Die Vergangenheit hat bisher gezeigt, dass nach einem Kursanstieg immer ein Rückgang kommt und umgekehrt. Um diese Punkte, an denen es zu einem Drehen kommen könnte, zu finden, kommt die Kunst der Zyklen-Analyse zum Einsatz.

## Lineal, Zirkel oder Cycle-Finder?

Um in die Zyklenanalyse einzusteigen, reicht anfangs Lineal oder Zirkel und der Ausdruck eines mittel- bis langfristigen Charts. Kommerzielle Programme wie Metastock bieten zwar eine Zyklusfunktion, wegen der Ungenauigkeit ist diese meiner Meinung nach jedoch völlig unbrauchbar.

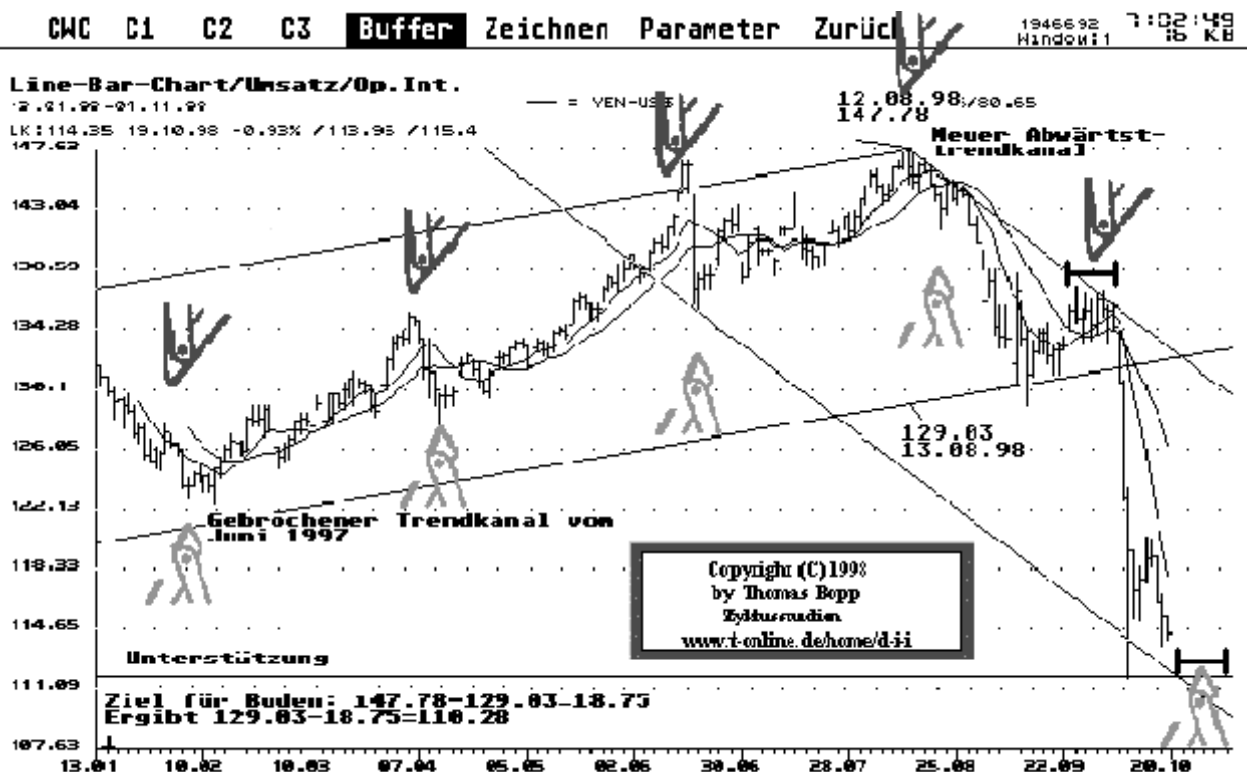


Chart 1

Empfehlenswert für wirkliche Interessierte wäre die Anschaffung eines "Cycle-Finders". Dieses von Stan L. Ehrlich vor Jahrzehnten entwickelte Gerät, das ungefähr die Form von mehreren auseinandergeklappten und miteinander verbundenen Zirkeln hat, bietet die Möglichkeit, Zeitabstände mit einem Blick klar zu erkennen und im Chart zu markieren. Mit diesem Tool wird eine Compact-Cassette mit einer Einführung, sowie ein Übungsheft mitgeliefert.

Doch versuchen wir erstmals, mit einem Lineal oder Zirkel einen Zyklus zu finden.

Als Beispiel in Chart Nr. 1 soll der Intermarkt-Kurs des Yen/Dollar genommen werden. Die unteren Markierungen deuten auf Tiefs, die oberen auf Hochs des eingezeichneten 6-Wochenzyklus hin.

Auch ohne die Markierungen wäre zu erkennen, dass es nach einer bestimmten Zeit zu kleinen oder grösseren Marktrückgängen kam. Um diese nun mit den einfachen, zur Verfügung stehenden technischen Mitteln auszuwerten, nehmen Sie das Lineal und messen den Abstand in Zentimeter von der ersten Zyklus-Markierung bis zur nächsten. Zwischen den beiden Bereichen tragen Sie die gemessene Zahl ein.

Mit dem Zirkel geht es etwas einfacher. Sie deuten mit den beiden Spitzen auf die beiden Zyklus-Markierungen. Die eingestellte Breite des Zirkels fixieren Sie anhand der Feststellschraube, so dass der Zirkel sich nur schwer verstellen lässt.

Vom zweiten Tief gehen Sie mit dem Lineal die entsprechend eingetragene Zentimeterzahl nach

rechts - klappen Sie die linke Spitze des Zirkels nach rechts. Da im Beispiel schon die Tiefs und Hochs eingetragen sind, werden Sie zwangsweise in die Nähe oder genau auf die nächstfolgende Markierung kommen.

So einfach ist es aber bei neuen Charts nicht. In diesem Fall müssen Sie die gemessenen Entfernungen zwischen signifikanten Hochs und Tiefs erst eintragen. Haben alle ungefähr ähnliche Entfernungen, ist ein möglicher Zyklus vorhanden.

Einfacher geht es mit dem Cycle-Finder, der aus 9 Spitzen besteht, die, wenn man sie auseinanderzieht, wie mehrere miteinander verbundene Zirkel aussehen, mit dem Vorteil gleicher Abstände zwischen den einzelnen Spitzen. Es lassen sich mittels einer Bewegung obige Tiefs miteinander verbinden und der erfahrene Analyst hätte mit aller Wahrscheinlichkeit ähnliche Markierungen gesetzt, mit dem eventuellen zukünftigen wahrscheinlichen Drehpunkt des Marktes zum nächsten Zyklus-Tief.

Zur Unterstützung sind die 9- und 18-Tage-Durchschnittslinien eingezeichnet, Ein Kauf-Signal wird generiert, wenn die kürzere über die längere Linie steigt. Verkauf-Signale werden nach umgekehrter Weise gegeben.

**Prognosezeiträume**

Chart Nr. 1 wurde am 20.10.99 erstellt - mit einer Prognose auf das nächste Tief im Zeitbereich um

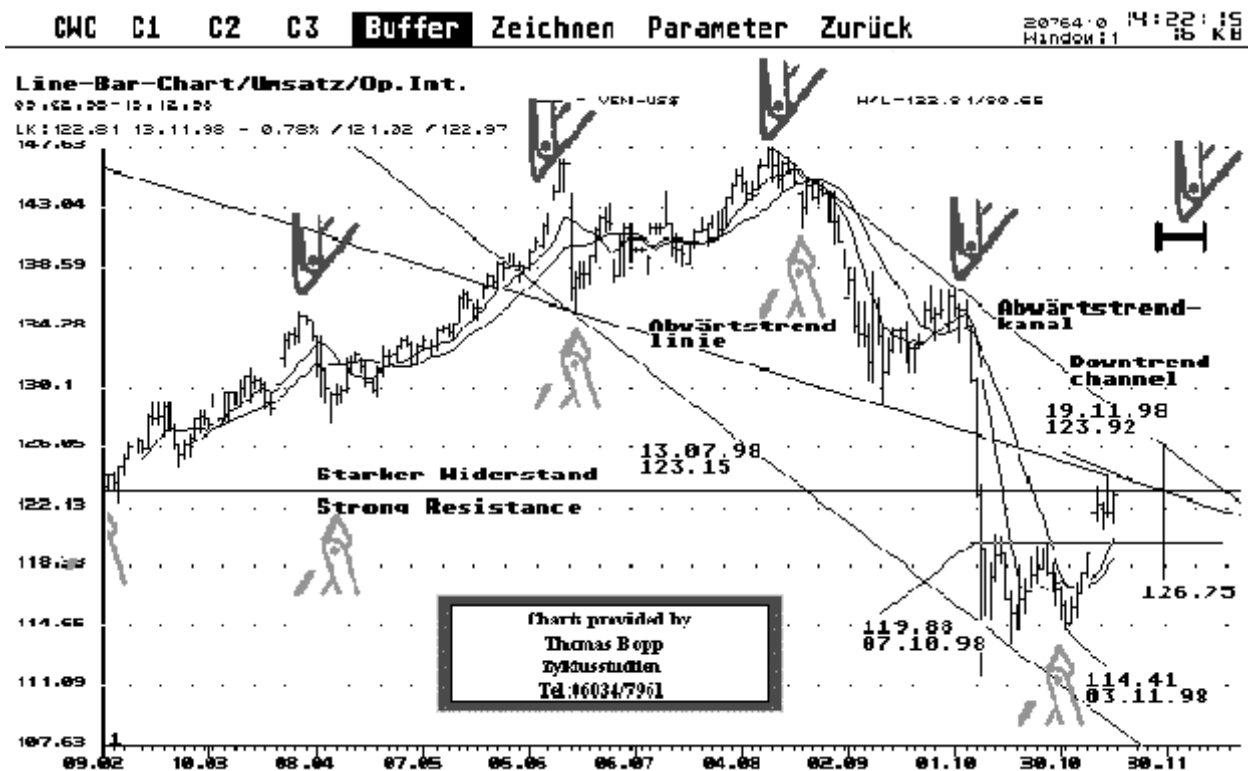


Chart 2

den 28.10.98 herum.

Dieser Zeitraum hatte zum Zeitpunkt der Analyse die höchste Wahrscheinlichkeit, dass ein Boden im Yen/\$-Kurs zustande kommt.

Stan L. Ehrlich jr. schreibt in seiner Bedienungsanleitung, dass mindestens vier korrekte Punkte zu verwenden sind. Eine anhand dieser Punkte gefundene Welle lässt auf ein weiteres Funktionieren der Analyse schließen. Im Chart sind drei der vier eingezeichneten Tiefpunkte korrekt. Das letzte Tief um den 20.08.99 führte nicht zu einem weiteren starken Kursanstieg bis zum nächsten Zyklus-Hoch.

Es war zum Zeitpunkt der Prognose unklar, ob dieser Zählweise Beachtung geschenkt werden sollte.

Eine technische Auswertung der Marktverfassung deutete an, dass das maximale untere Kursziel mit 110.28 erreicht worden ist.

Im Chart Nr. 2 vom 13.11.98 ist die weitere Marktentwicklung zu sehen. Das prognostizierte Zyklus-Tief wurde erst zum Ende des schwarzen Balkens, auf den ich noch kommen werde, am 03.11.98 erreicht. Ein zwei Tage später gegebenes Kauf-Signal der gleitenden Linien gab Anlass dazu, diese Zählweise ernst zu nehmen. Ein stärkerer Kursanstieg des Dollars um ca. 9 Yen ab Zyklus-Tief bis auf ca. 124 Yen war das Ergebnis.

Rechts im Chart die neue Prognose für das folgende Zyklus-Hoch - am 08.12.98. Bei welchem Kursniveau dieses Hoch stattfinden würde, war zu diesem Zeitpunkt noch unklar. Der doppelte Widerstand

durch die waagerechte sowie die Abwärtstrendlinie bei 123.15 und 124 dürften nicht ohne Probleme zu überwinden sein.

Bis zum neuen Zyklus-Hoch bestand noch Potential bis 127 Yen, mit der Voraussetzung eines Durchbruchs durch die obigen beiden Widerstände.

### Wochentage oder Börsentage?

Zur Bestimmung der jeweiligen Drehpunkte werden Wochentage inklusive Feiertage benutzt (Montag – Freitag). Es kann also passieren, dass ein Zyklus-Tief an einem Feiertag prognostiziert wird. Der Chart sieht zwar in der Weihnachtszeit nicht schön aus, wo z.B. in Deutschland viele Feiertage vorhanden sind, die Prognosen sind in vielen Fällen jedoch korrekt.

Um speziell das Problem mit den Feiertage zu eliminieren, wurde von mir ein Streubereich von 5 Wochentagen vor und nach dem Prognosedatum eingeführt – in den Beispielen als schwarzer Querbalken der rechten Markierungen zu erkennen. Untersuchungen in der Vergangenheit haben gezeigt, dass es schon ein paar Tage vor oder auch nach dem anvisierten Datum zu Hoch- oder Tief-Punkten kommen kann.

Erst bei Eintritt in den Streubereich wird eine tägliche Marktbeobachtung notwendig. Dies gibt dem erfahrenen Analysten nicht nur die Möglichkeit den Einstieg vorzubereiten, sondern die Anzahl der beo-

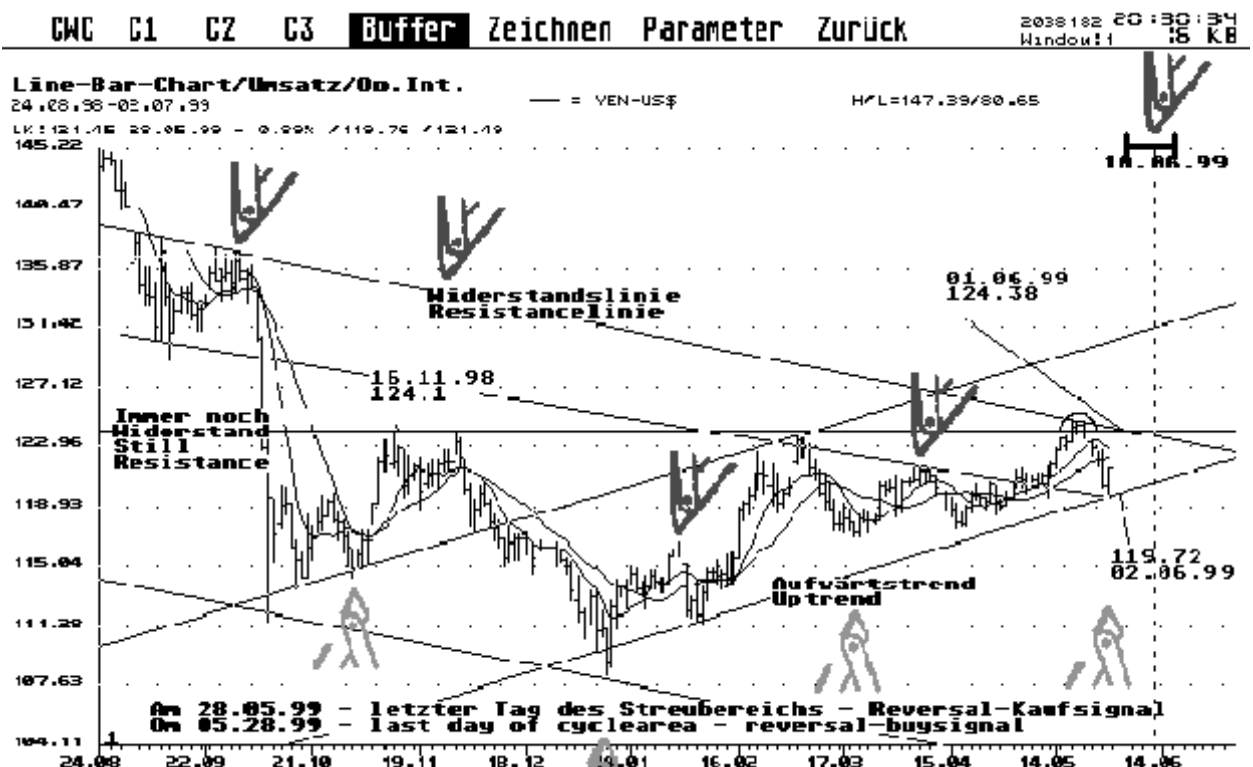


Chart 3

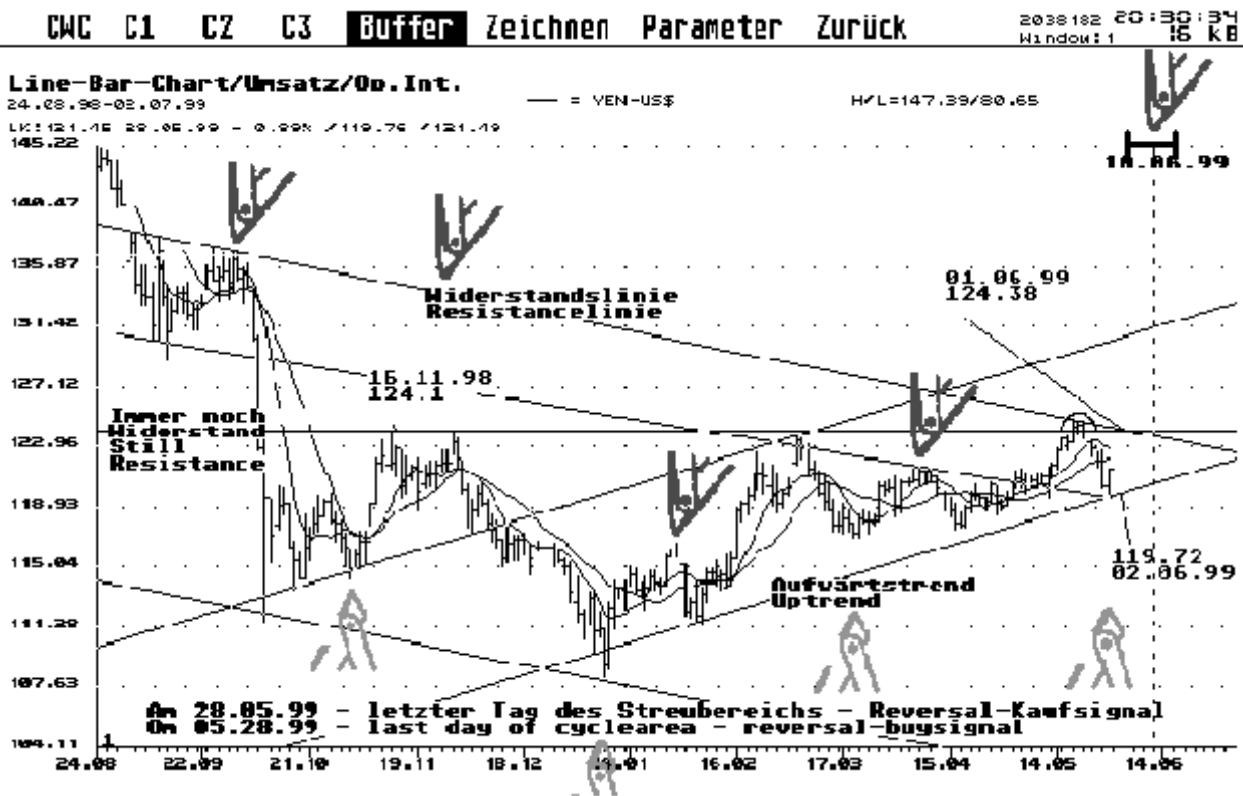
bachteten Märkte kann erhöht werden, der Zeitaufwand wird merklich reduziert.

Chart Nr. 3 vom 08.01.99 zeigt den Kursverlauf zwei Monate später als Chart Nr. 2. Wie vermutet, wurde der starke Widerstand bei 124 nicht nach oben gebrochen. Das Anfang November prognostizierte Zyklus-Hoch um den 08.12.98 wurde zu Anfang des Streubereichs am 02.12.98 erreicht. Ein Tage später generiertes Verkauf-Signal der gleitenden Linien unterstützte die Prognose für ein eventuelles Drehen des Marktes. Nach diesem Hoch wurde der Zeitraum mit der höchsten Wahrscheinlichkeit eines Tiefs auf den 11.01.99 gesetzt – mit einem Streubereich vom 04.01.-18.01.99.

Je nach Wellenlänge erscheint bei Erreichen

eines Streubereichs neu im Chart die nächste Prognose. Erst im nachhinein lässt sich dann anhand der vorhandenen Bewertungen feststellen, ob die Wellenlängen noch von Relevanz sind. Es muss vielmehr immer damit gerechnet werden, dass es zu Fehlsignalen kommen kann. Aus diesem Grund wurden die gleitenden Linien als begleitender Signalgeber mit eingezeichnet.

Im Verlauf des Jahres 1999 liess sich feststellen, dass der benutzte Abstand von sechs Wochen zwischen den Umkehrpunkten noch funktionierte, diese allerdings nicht die absoluten Höchst- bzw. Tiefpunkte bis zum nachfolgenden Signal markierten (siehe Chart Nr. 4). Die Wellenlänge verlor allmählich ihre Aussagekraft. Für sehr kurzfristiges Trading konnte sie allerdings immer noch eingesetzt werden.



**Suche nach neuen Zyklen**

Chart 1

Es war also nötig, nach einem besser funktionierenden längeren Zyklus Ausschau zu halten, der ebenso zu Rate gezogen werden konnte.

Dasselbe Problem bestand im letzten halben Jahr beim DM/\$-Kurs – nach Umstellung auf einen längeren Zyklus gingen die Fehlsignale wesentlich zurück.

In Chart Nr. 5 ist der neue längere Zyklus über den Zeitraum Mitte März 1998 bis Mitte August 1999 eingetragen – er hat eine ungefähre Wellenlänge von ca. 2 Monaten.

Wurde ein eventuell relevanter Zyklus in einem Chart entdeckt, gilt es nun die Streuung nochmals nachzuprüfen. Mit einem Lineal, Zirkel oder Cycle-

Finder werden die Zyklen grob markiert, durch Zählung die Tage zwischen den einzelnen Markierungen gezählt.

Tief zu Tief von links zählend:

- >62 Tage
- >66 Tage
- >67 Tage
- >69 Tage

Gehen wir vom letzten Tief am 16.04.99 aus ergibt sich anhand der obigen Daten als nächster Zeitbereich für das Zyklustief der Zeitraum vom 13.07.99 – 22.07.99. Der Cycle-Finders deutet den 22.07.99 als idealen Datum für das kommende Tief,

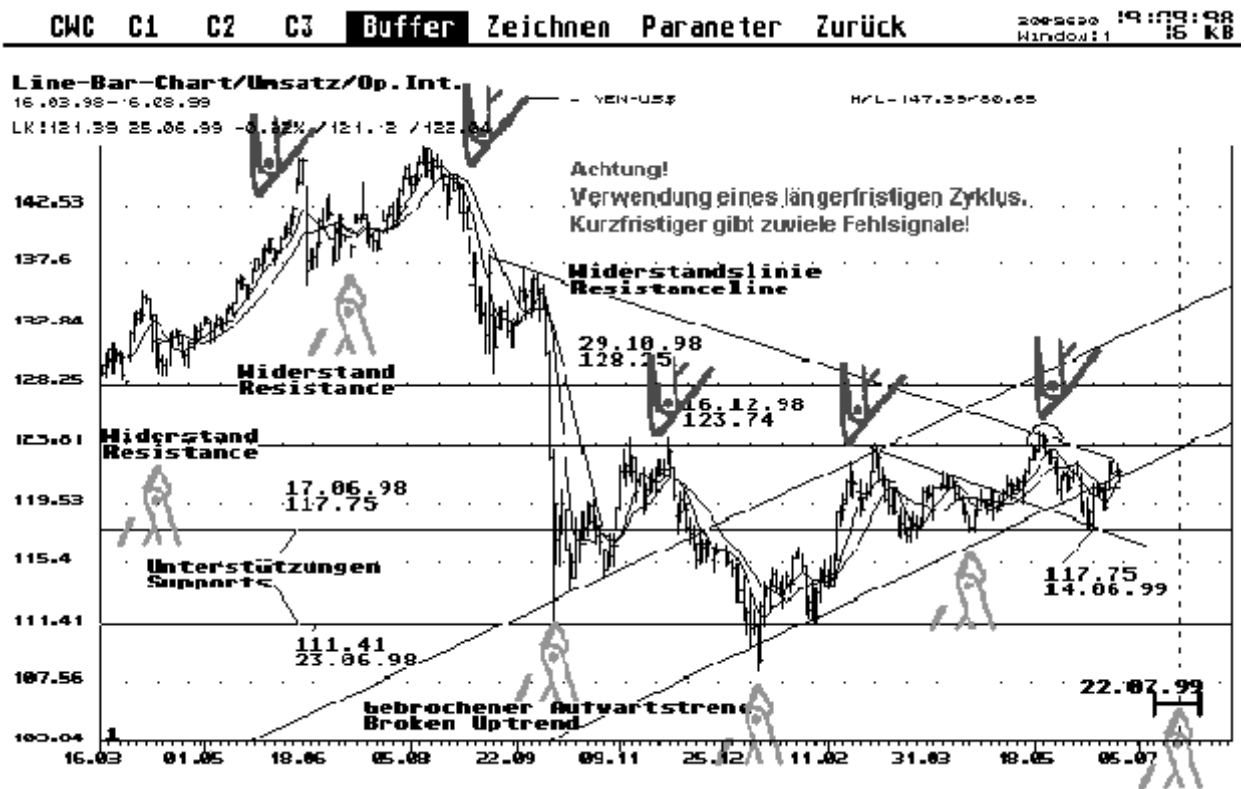


Chart 5

mit Streubereich vom 15.07. – 29.07.99.

Hoch zu Hoch von links zählend:

- 66 Tage
- 64 Tage
- 64 Tage
- 55 Tage

Mit Ausnahme des letzten Hochs mit einem Abstand von nur 55 Tagen weisen die Hochs ebenfalls fast die gleiche Anzahl der vergangenen Tage zum nächsten möglichen Top hin. Vom letzten Hoch am 20.05.99 ergibt sich bei gleicher Zählweise der Zeitraum um den 18.08. – 20.08.99. Wird der Ausreisser mit 55 Tagen mitgerechnet, könnte es schon ab dem 05.08.99 zur Bildung eines Hochpunktes kommen.

Der Yen/\$-Chart wurde von mir als Anschauungsbeispiel für die Zyklusanalyse genommen, um zu zeigen, dass schon Wochen vorher mit dieser Methode der nächste Zeitpunkt für ein mögliches Hoch oder Tief bestimmt werden kann. Es wird sich erst im nachhinein feststellen lassen, ob die Bewertung und Zählweise korrekt war. Erst bei Einlaufen in den Streubereich kann näheres über Kursziele, Unterstützungen, Widerstände usw. gesagt werden. Doch das ist eine andere Geschichte.

### Zusätzliche Instrumente

Zum Ein- oder Ausstieg sollten eventuell die oben angegebenen gleitenden Linien, sowie andere Indikatoren zusätzlich konsultiert werden.

Die Zyklus-Analyse benötigt anfangs nur einen

Chartausdruck sowie Lineal, Zirkel oder der von mir favorisierte Cycle-Finder. Es ist vielleicht wieder ein Rückschritt - in einer Zeit, in der die Suche nach dem neuesten und besseren Indikator meist das Gefühl für die einzelnen Märkte in den Hintergrund hat rücken lassen.

Wer sich jedoch näher mit der Materie beschäftigt, wird eine in Deutschland völlig unbekannt Analyse-Methode in vielen Fällen gewinnbringend einsetzen können. Mit längerer Erfahrung kommt das Gefühl für die einzelnen Märkte wieder zurück, und der Anleger wird wissen, wann eine Prognose zu beachten ist oder es zu einem Fehlsignal kommen kann.

Zyklen kombiniert mit anderen Indikatoren werden Sie vielleicht davon abhalten, an den letzten Tagen einer Aufwärtsbewegung in einen Markt zu gehen, bevor es dramatisch nach unten geht. Sie werden gleichermassen länger in einer gewinnbringenden Bewegung bleiben, als Sie selbst es vielleicht möchten. Ihr Timing wird sich mit dieser Methode über Jahre merklich verbessern.

Haben Sie einen Zyklus gefunden, brauchen Sie nicht mehr tausend verschiedene Werte zu beobachten. Wenige Werte mit einem guten Zyklus reichen schon.

Zum Abschluss im Bild ein Blick auf die langfristigen Zyklen des DAX-Index. Die Prognose lautet auf ein grosses Zyklus-Hoch in der Nähe des 29. Januar 2001 und einem grossen Tief um den 21. August 2001. Für diesen sehr langen Zyklus sollte ein Streu-

bereich von ca. 2 Monaten vor und nach dem Prognosedatum für das wahrscheinliche Hoch eingeplant werden.

Thomas Bopp Zyklusstudien (Analysen von Indexen, Renten, Rohstoffen und Währungen)  
Wintersteinstrasse. 21, 61194 Niddatal  
Email:d-i-i@t-online.de

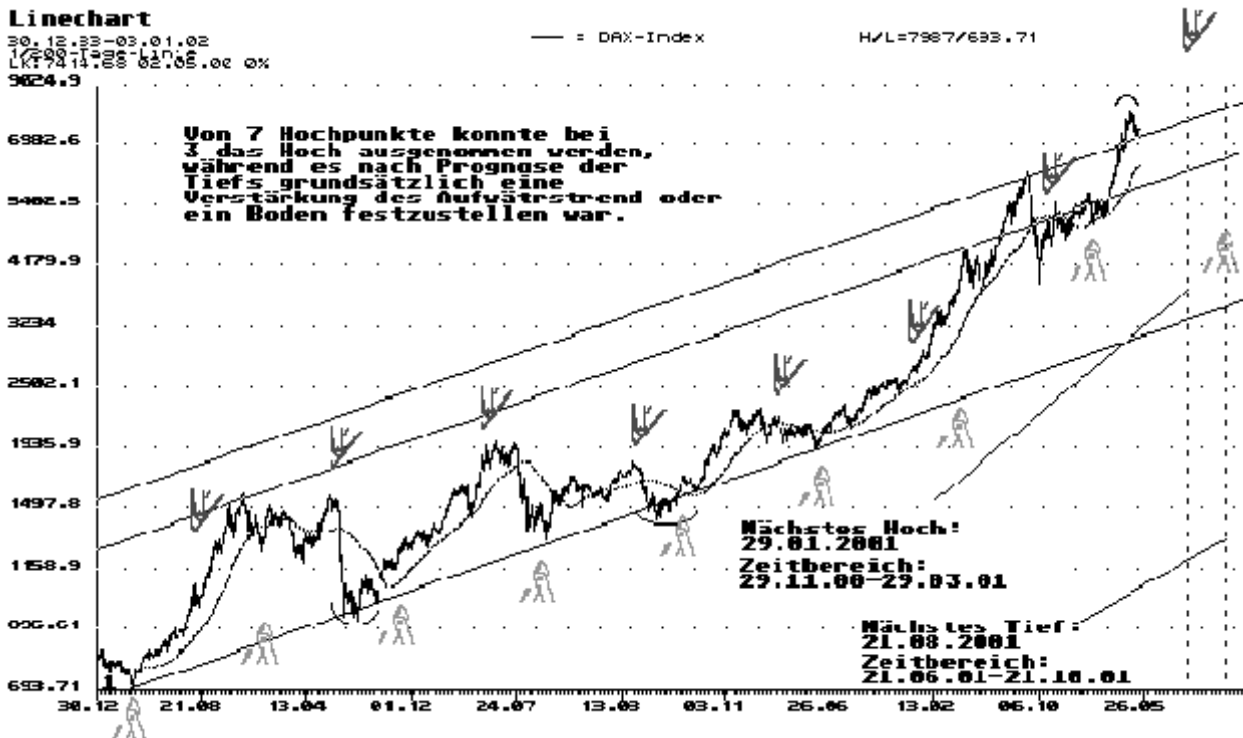


Chart 6

## Kondratieff-Wellen als Grundlage von Börsenzyklen

Von Michael Riesner

Der laufende, übergeordnete Bullenmarkt an den westlichen Börsen steht mittlerweile in seinem achtzehnten Jahr. Mit zunehmender Dauer steigt logischerweise auch das Risiko, dass dieser "Superbullenmarkt" seinem Ende zu geht und den Märkten im Anschluß eine längere Periode fallender Kurse oder im günstigsten Fall eine ausgedehnte Seitwärtsbewegung bevorsteht. Für den Analysten stellt sich natürlich die Frage, wann dieser Zeitpunkt kommen kann oder ob, federführend für die meisten Börsen, die Wall Street bereits in einen Bearmarket hineinläuft. Um überhaupt die Chance auf eine halbwegs befriedigende Antwort auf diese Frage zu bekommen, ist es notwendig, die Merkmale und Ablaufschemata der langfristigen Börsenzyklen zu analysieren.

Ein Ansatz zur Erklärung dieser Langfristzyklen ist die Elliott-Wave-Theorie, deren bekanntester Verfechter Robert Prechter ist. Prechter sagt bekanntlich

termaßen seit Jahren eine katastrophale Baisse voraus, womit er bislang eine klare Fehleinschätzung hat.

Mit dem Konzept der Kondratieffzyklen gibt es einen weiteren Ansatzpunkt, der mit fundamentalen Argumenten versucht, die langfristige Entwicklung von Volkswirtschaften und letztlich auch der Börsenentwicklung zu erklären. Ziel dieser Studie ist es nicht, den definitiven Zeitpunkt einer bevorstehenden Baisse zu analysieren, was auch nicht realistisch ist. Ziel ist aber auf jeden Fall, eine Erklärung für die Exzesse im High-Tech Bereich zu finden, diese im langfristigen Vergleich einzuordnen, und entsprechende Schlüsse aus dieser Entwicklung zu ziehen.

Wie ist der nach dem russischen Ökonomen Nikolai Kondratieff benannte "Kondratieffzyklus" zu definieren? K-Zyklen sind lang anhaltende Innovationschübe, die von bahnbrechenden Basisinnovationen ausgelöst werden und in der Regel eine Dauer von 40 bis 60 Jahren haben. Der Gesamtzyklus ist, genau wie ein Elliott-Wave-Zyklus, in eine Wachstums- und eine Abschwungwelle, sowie mehrere Unterzyklen

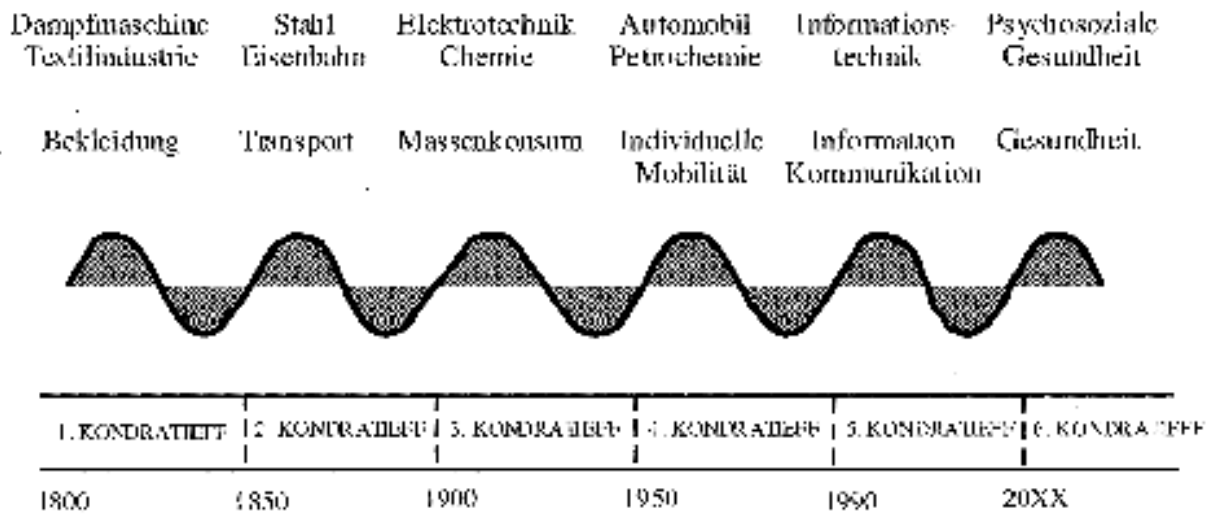


Abb. 5.11: **Basisinnovationen und ihre wichtigsten Anwendungsfelder**

aufgeschlüsselt. Die Unterzyklen haben Laufzeiten von wenigen Jahren (Kitchinwellen) über 10 (Juglarwellen) bis zu 25 Jahre (Kusnetzwellen).

Der Wachstumsprozeß einer Basisinnovation kann sehr gut an dem bekannten Muster der sogenannten S-Kurve erklärt werden. Im mittleren Teil dieser Funktion erfährt die Innovation die höchsten Wachstumsraten. Diese Wachstumsraten kommen der gesamten Volkswirtschaft zugute und stellen einen einmaligen historischen Reorganisationsprozeß der Gesellschaft dar. Mit dieser langfristigen Wachstumsperiode entstehen vollkommen neue Industrien und Berufszweige. Die Ausbildung an den Schulen und Universitäten verändert sich. Die Produktion ist profitabel, Gewinne steigen, Sozialsysteme funktionieren und neue Arbeitsplätze entstehen. Im oberen Teil der S-Kurve flachen die Wachstumsraten stark ab, und im Grunde genommen verfügt die ehemalige Basisinnovation, jetzt nahe der Sättigungsgrenze, nur noch über

ein rein zyklisches Wachstum, was der Volkswirtschaft im Gesamten keine großen Wachstumsbeiträge mehr liefert. Erfolgt der nächste Innovationschub nicht rechtzeitig, geht die Wirtschaft in eine tiefe strukturell bedingte Rezession über, die - gepaart mit externen Faktoren - sogar in einer Depression enden kann.

Der langfristig positive Faktor dabei ist, dass gerade diese immer wiederkehrenden wirtschaftlichen Krisen die Triebfeder für neue Innovationen sind. Ausgelöst werden die K-Zyklen über genau die Nachfrage, die in den vorherigen Innovationszyklen nicht gedeckt wurde und sich so letztendlich aufgestaut hat. Beispielhaft kann hier die Entwicklung im 19. Jahrhundert beschrieben werden. Mit der Erfindung der Dampfmaschine hat die maschinelle Massenfertigung von Textilien das Wachstum in Großbritannien und Mitteleuropa stark geprägt. Als hier im weiteren Verlauf, wegen der regionalen Begrenzung, Sättigungsgrenzen erreicht wurden, ist dieses Problem mit der Erfindung der Eisenbahn und der Dampfschiffahrt gelöst worden. In der Folge hat der weltweite Handel die bisherigen Wachstumsgrenzen aufgebrochen.

Nach Definition von Nefiodow (Autor des Buches "Der 6. Kondratieff") befinden wir uns momentan im 5. K-Zyklus, der im wesentlichen von der Informationstechnologie getragen wird. Er geht davon aus, dass dieser 5. Zyklus, der ungefähr seit Anfang der siebziger Jahre läuft, in weiten Teilen der westlichen Welt bereits seinen Zenit überschritten hat und verweist dabei auf die unübersehbaren Krisensymptome der weit verbreiteten hohen Sockelarbeitslosigkeit, stark schwankende Währungen, verbreiteter Pessimismus, Insolvenzen auf Rekordniveau, unzureichende Investitionen trotz stabiler Inflationsraten und rekord-

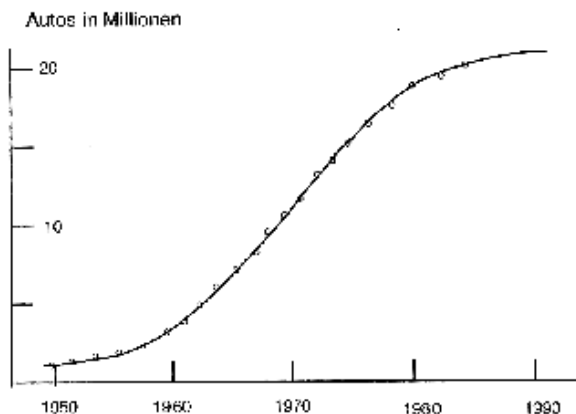


Abb. 1.3: **Ausbreitung des Automobils**

niedriger Zinsen.

Auch die übermäßige Spekulation an den Finanzmärkten ist für ihn ein klares Anzeichen des Abschwungs. Die Liquidität geht nicht in die Realwirtschaft, sondern wird zur Spekulation an den Finanzmärkten eingesetzt. Regional unterscheidet Nefiodow zwischen dem Technologieführer USA und Europa/Asien. Er geht davon aus, dass sich sowohl Europa als auch Asien bereits seit Mitte der 90er Jahre in ei-



Abb. A.6. 5.2  
Wachstumsraten der weltweiten Informationsverarbeitung  
(Quelle: D. Dornier, IDC Industry Report)

ner langfristigen Abschwungphase befinden.

Für die USA als Technologieführer sieht Nefiodow den Zenit erst unmittelbar zur Jahrtausendwende als überschritten an. Der Internetboom ist dabei nur ein letzter Unterzyklus des gesamten Komplexes Informationstechnologie, der den 5. Kondratieff beschließen wird. Die höchsten Wachstumsraten hat der Bereich Informationstechnologie mit 20 % Mitte der 80er Jahre generiert. Aktuell liegen die weltweiten Wachstumsraten, für viele überraschend, bereits unter 10 %, wobei der Internetboom hier sicherlich noch einmal für einen kurzen Schub nach oben sorgen kann.

Auch Robert Prechter geht von der Existenz der Kondratieffzyklen aus. Bis auf die letzten zwei Zyklen deckt sich seine Sicht mit derjenigen von Nefiodow. Prechter geht lediglich davon aus, dass wir uns momentan erst im 4. anstatt im 5. K-Zyklus befinden. Hauptaussage ist aber auch bei ihm, dass wir uns bereits in einer langfristigen Abschwungphase befinden, die - getrieben durch eine Finanzmarktkrise in den USA - in eine schwere realwirtschaftliche Krise führen sollte. Er definiert einen K-Zyklus über

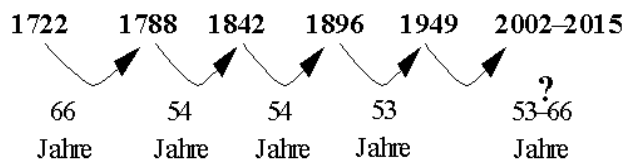
den Verlauf von Inflationsraten sowie Zinsen und schließt dabei auf die Gesamtentwicklung an den Aktienmärkten. Im Bereich B besitzt eine Volkswirtschaft das stärkste Wachstum, dass aber immer auch mit relativ hoher Inflation verbunden ist. Mit dem Zenit (Bereich C) treten erste Rezessionen auf. In der Abschwungphase häufen sich die Krisen. Das Wirtschaftswachstum verläuft allgemein flacher. Die Ökonomie tritt in eine Disinflationsphase ein (D). Zinsen sinken stark, die Aktienmärkte haussieren. Im Bereich E befindet sich die Ökonomie in einer Deflation. Sowohl Aktien als auch Sachwerte fallen, bis das Land schließlich in eine Depression (F) fällt und ein neuer Zyklus beginnt.

In seinen Untersuchungen hat er herausgefunden, dass jeder Kondratieffabschwung grundsätzlich von dem Platzen einer Finanzblase begleitet oder abgeschlossen wurde. Prechter hat ebenfalls die interessante Feststellung gemacht, dass die Finanzmärkte in einem historisch gesehen "relativ" engen Zeitraum von 54 bis maximal 66 Jahren langfristige zyklische Tiefpunkte markieren, die in der Folge der Ausgangspunkt

Zyklus	Zeit	Beginn und Ende
1720-1772	52	South Sea bubble
1772-1825	53	Post Waterloo
1825-1873	48	Widespread property collapse
1873-1929	56	Wall Street crash
1929-1990	61	Japanese stock collapse

von Megabullenmärkten sind.

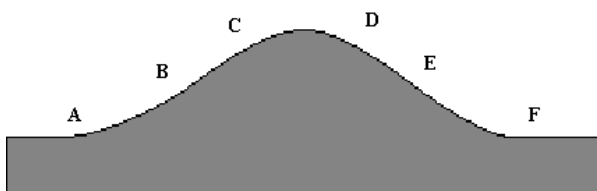
Faszinierend ist die Tatsache, dass sich die letzten drei Zyklen mit einer Zykluslänge von 54 Jahren absolut decken. Lediglich der erste K-Zyklus hat eine längere Laufzeit von 66 Jahren besessen. Ist diese Zyklik also nur halbwegs stabil, müssen wir tatsäch-



lich ab dem Jahr 2002 mit einem neuen Zyklustief rechnen.

In Anbetracht der Tatsache, dass die wichtigsten Märkte, bis auf Japan, im langfristigen Topbereich stehen, müssten wir von dieser Sichtweise unmittelbar vor dem Beginn einer Langfrist-Baisse stehen. Was den High-Tech Bereich betrifft, können wir mit einem Nasdaqverlust von in der Spitze 40 % ohne Zweifel von einer bestehenden Baisse sprechen. 40 % Kursverlust sind aus einer Bubble heraus keinesfalls unty-

Stilisierte Kondratieff Welle



pisch. Ganz im Gegenteil. Prechter hat sich die durchschnittlichen Verluste von Finanzmarktkrisen angeschaut. Selbst 98 % Kursverlust, wie nach dem Plat-

Aktienmarkt Tief	./. Verlust
1784	98 %
1842	78 %
1896	46 %
1932	89 %

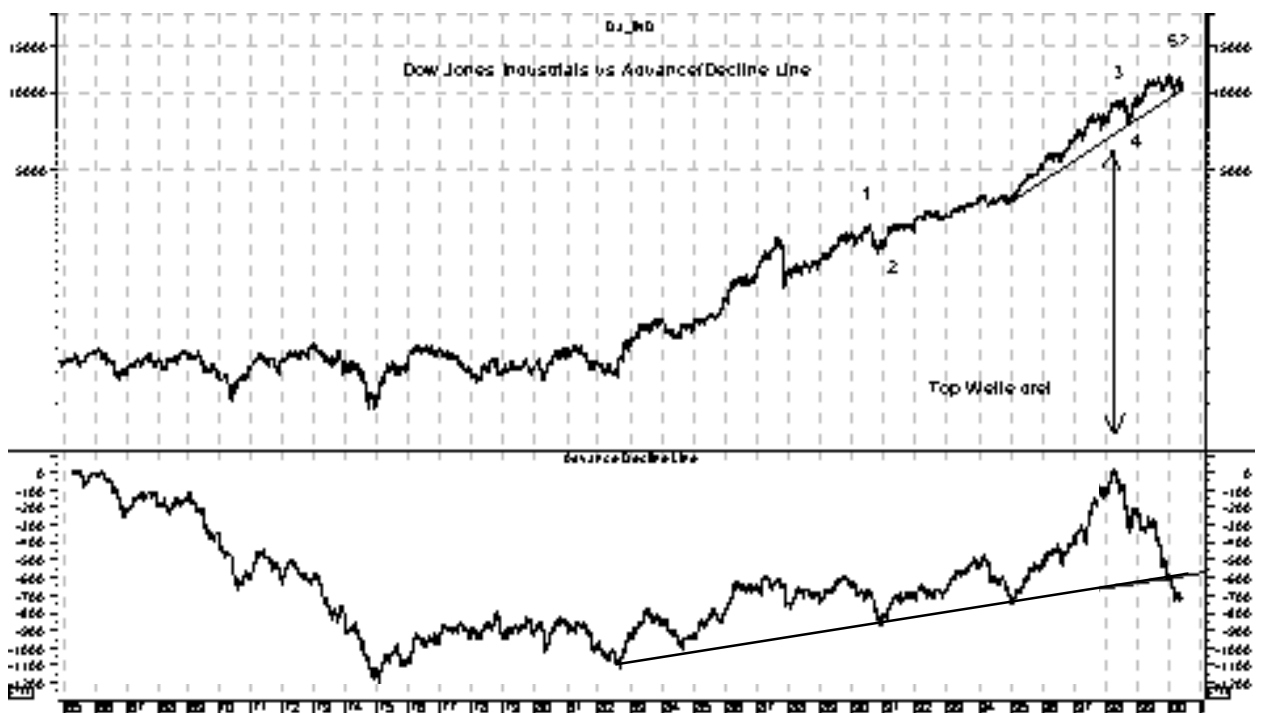
zen der South-Sea-Bubble, sind keinesfalls unrealistisch.

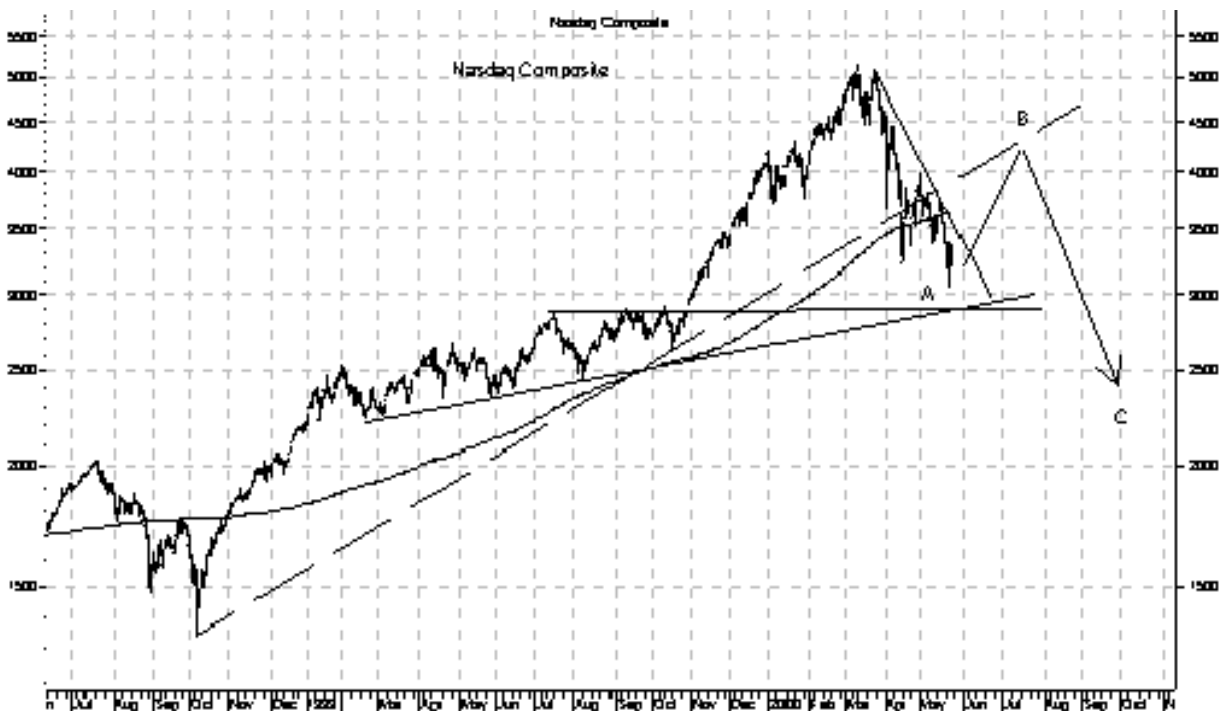
Interessanter Weise gibt es gerade was die South-Sea-Bubble und deren fundamentalen Hintergrund betrifft, markante Parallelen zur Internetbubble. Damals wurde den Anlegern zum Teil "pure Luft" per Emission verkauft. Es ging lediglich nur noch um Visionen, anstatt um greifbare Ergebnisse. Grundsätzlich sollte aber nicht der Fehler gemacht werden, den Markt über einen Kamm zu scheren. High-Tech ist die eine Seite der Medaille. Value ist die andere Seite. Wer von einer kollektiven Bubble/Baisse ausgeht wird mit hoher Wahrscheinlichkeit falsch liegen. Wer sich den Verlauf der Bubbleentwicklung anschaut, wird feststellen, dass die immense Liquidität nicht breit gestreut in die Märkte gelaufen ist, sondern zum Teil nur in High-Tech kanalisiert wurde.

Der breite Markt befindet sich bereits seit 1998 definitiv in einer Baisse. Die Advance/Decline Line verdeutlicht dies sehr gut. Im Übrigen ist auch dies ein Beleg für die Vermutung, dass wir uns tatsächlich

auf einem K-Zyklus Abschwung befinden (Vergleich siebziger Jahre). Wachstumswerte stellen, was die Gesamtheit eines Aktienmarktes betrifft, selbst in den USA, immer noch die Minderheit dar. Sind die Perspektiven aufgrund einer allgemeinen Konjunkturschwäche im verarbeitenden Gewerbe schlecht, konzentriert sich das Interesse der Marktteilnehmer logischerweise fast vollkommen auf Wachstumswerte. Die immer noch massiv vorhandene Liquidität an den Märkten trifft auf relativ wenig Angebot. Zu welchen Auswüchsen das führen kann, haben wir gesehen. Damit wird auch der Zusammenhang erklärt, dass die A/D-Line mit dem Top einer übergeordneten Welle drei nach Elliott ebenfalls ihr Gesamtop erreicht. In diesem Stadium ist die Ökonomie auf ihrem Wachstumshöhepunkt und damit auch der Aktienmarkt in seiner Gesamtheit auf einem Top. In der folgenden übergeordneten Welle fünf bildet die A/D-Line starke negative Divergenzen gegenüber der Marktbewegung. Nur noch ein geringer Teil der Aktien bringt die Indizes über eine immer größere Gewichtung nach oben, bis auch diese Werte zum Schluß in eine Baisse fallen.

Interessant ist auch die Tatsache, dass immer bereits am Ende eines großen K-Zyklus die Werte und Branchen an den Märkten entdeckt werden, die der Ökonomie erst in dem folgenden Zyklus das hohe Wachstumspotenzial bringen. Mitte des 19. Jahrhunderts wurden die Railway-Stocks in den USA entdeckt, genauso wie 1929 die Radio- und Elektrowerte. In den 60er Jahren wurden die Autoaktien in eine Blase getrieben und heute ist es High- sowie Biotech. Man muß sich also grundsätzlich fragen, welchen Preis man für die ohne Zweifel glänzende Zukunft eines Großteils der Wachstumsunternehmen zu zahlen





bereit ist.

Hightech befindet sich in einer Baisse, womit die Frage bleibt, ob diese scharfe Baisse bald beendet ist oder ob das nur der erste Teil einer langfristigen, übergeordneten, zyklischen Baisse, mit einem möglichen Tief um 2002 ist. Was die kurzfristigen Perspektiven betrifft, sind wir relativ zuversichtlich, dass der größte Teil der unmittelbaren Kursverluste gesehen wurde. Es stellt sich lediglich noch die Frage, ob es jetzt oder erst im Spätsommer noch zu dem finalen Sell-Off kommt, der die Märkte dann im Pessimismus ertrinken lassen wird. Eine Baisse kann erst dann beendet sein, wenn der Markt ein durch und durch bearishes Sentiment aufgebaut hat, dass dann in der Folge auch das Fundament der kommenden Hausse sein kann.

Die Stimmungsindikatoren, vor allem in den USA, sind auf dem richtigen Weg. Der Pessimismus wächst, wobei der auf Wochenbasis ausgelegte Bullish Consensus (Aktuell 37 %) noch kein Niveau aufzeigt, dass uns ein mittel- bis langfristiges Marketlow signalisiert. Also auch hier wird uns ein fehlender Sell-Off signalisiert. Das kurzfristig entscheidende Niveau für den Nasdaq Composite stellt der Bereich von 2.900 bis

3.000 Punkten dar. Hält dieses Niveau, kann der Index zu einer übergeordneten B-Welle ausholen. Sollte er widererwarten durchbrechen, liegt das neue Ziel bei 2.000 Punkten, womit dann wohl die finale Bereinigung bereits gesehen wäre. Kommt es zu der von uns erwarteten A-B-C Korrektur Konstellation, muß von einem Endkursziel für den Nasdaq im Bereich von 2.400 Punkten ausgegangen werden. Das Kursziel für die B-Welle liegt bei rund 4.200 Punkten und bietet damit kurzfristig durchaus attraktive Tradingchancen. Lediglich der zeitliche Aspekt der erwarteten C-Welle ist noch die offene Frage.

Getrieben werden sollte der zweite große Korrekturschub von den Indexschwergewichten, die ihre Überbewertung bis jetzt nur teilweise abgebaut haben. Diese Werte werden über ihr Indexgewichtung die Indizes kräftig nach unten ziehen, womit also im weite-





wahrscheinlich auch letzten Korrekturschub kommen wird, der den Markt bis auf 4.000 Punkte führen kann und damit auch zu einer grundsätzlichen Bereinigung der Spekulationsblase führen wird. Ob es sich um eine langfristige Baisse

ren Verlauf durchaus auch Überraschungen nach unten möglich sind.

In Deutschland ist der mittelfristige Pessimismus weiter sehr hoch. Spätestens mit der kräftigen Erholung im High-Tech Bereich sollte der DAX, getrieben von seinen Indexschergewichten Telekom, Siemens und SAP, nochmals neue Highs erreichen, da hier noch die finale Welle fünf in den Bereich bis maximal 8.700 Punkten fehlt.

Beim Nemax-All-Share sehen wir eine relativ klar verlaufende scharfe 5-3-5 Korrektur, die kurz vor der Vollendung stehen sollte. Damit wäre ein übergeordnetes Korrektur A vollendet. Eine letzte Bewegung kann den Index noch unter die Marke von 5.000 Punkten führen. Sollte dieses Niveau nicht halten (Parallele zum Nasdaq), wovon wir wie gesagt nicht ausgehen, liegt das Endziel für den Index bei rund 4.200 Punkten.

Im Anschluss sollte es zu einer kräftigen Erholung (Korrektur B) kommen, die den Nemax-All-Share bis in den Bereich von 7.500 Punkten führen kann. Auch hier gehen wir davon aus, dass es noch zu einem zweiten großen und

handelt, wird in den USA entschieden. Die Liquiditätspolitik der US-Fed ist einer der Hauptfaktoren, der diese Superhaube seit dem Crash 1987 aufrecht erhalten hat. Greenspan hat bei zahlreichen Krisen das Finanzsystem mit massiven Liquiditätsspritzen über Wasser gehalten, gleichzeitig aber auch dafür gesorgt, dass dieses System heute völlig überliquidisiert ist und der Markt ein klassisches "Moral Hazard Problem" hat. Nur so ist die "Buy On Dips" Mentalität der Marktteilnehmer zu erklären, die sich bei einem potenziellen Crash in den sicheren Händen von Alan Greenspan wähen.

Die Frage ist also, wie weit Greenspan die Zinszügel anzieht, oder ob er erneut den Märkten die immer noch reichlich vorhandene Luft zum Atmen lässt.

Michael Riesner



## IFTA Conference 2000

Die diesjährige Jahrestagung der International Federation of Technical Analysts (IFTA) findet in der Domstadt Mainz statt und steht unter dem Thema

### The Challenges and Risks of Dealing with the Market's Information Overload

Die Revolution in der Informations- und Telekommunikationstechnologie und die Transformation in eine Wissensgesellschaft stellen die Technische Analyse vor besondere Herausforderungen. Die neuen Möglichkeiten des Internets gehören ebenso dazu wie das zunehmende Überangebot an Information.



Eine feste Einrichtung jeder IFTA-Tagung ist das so genannte Walkabout. In Kleingruppen ständig wechselnder Zusammensetzung werden aktuelle Themen der Technischen Analyse besprochen, wobei der praktische Umgang mit Daten, Methoden und Instrumenten im Analysen-

Alltag im Vordergrund steht. An dem Vormittag des ersten Tages lernen sich die Teilnehmer aus den verschiedenen Ländern beim Walkabout ganz zwanglos kennen.

An den folgenden zweieinhalb Tagen geht es weiter mit spannenden Vorträgen von namhaften Rednern aus Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Spanien, der Schweiz und den USA.

Am Samstag nachmittag geht es schwerpunktmäßig um die Zusammenhänge zwischen Technischer und Quantitativer Analyse, wobei die akademische Welt stark mit in die Diskussion einbezogen wird. Eine richtungsweisende Veranstaltung – denn auch in Deutschland sollte die Technische Analyse in Forschung und Lehre an den Universitäten eine größere Rolle als bisher spielen.

Gemäß internationaler Gepflogenheiten werden alle Vorträge in englischer Sprache gehalten. Für deutsche Teilnehmer wird eine Simultanübersetzung angeboten.

Zahlreiche Aussteller und Sponsoren haben ihre Teilnahme bereits zugesagt. Aktuelle Börsensoftware, neue Möglichkeiten des Datenfeeds, interessante Fachbücher und vieles mehr bilden eine in-

teressante Ergänzung der Vorträge.

Ein attraktives Abendprogramm am Donnerstag und Samstag wird für Entspannung und Kurzweil sorgen und auf angenehme Weise informelle Kontakte unter den Teilnehmern und Referenten ermöglichen.



Am ersten Abend besichtigen wir das berühmte *Kloster Eberbach* im Rheingau, verbunden mit einer Verkostung edler Weine. Das ehemalige Zisterzienserkloster ist mit seinen eindrucksvollen Bauten des 12. - 14. Jahrhunderts das bedeutendste mittelalterliche Kunstdenkmal in Hessen. Kinofans kennen die Innensichten des Klosters aus dem bekannten Film „Der Name der Rose“.

Der Freitag abend steht zur freien Verfügung. Ein Bummel durch die Altstadt bietet sich ebenso an wie eine Schifffahrt auf dem Rhein.



Am Samstag abend wird der bekannte *Frankfurter Hof* exklusiv für unser Gala-Dinner arrangiert (bitte in Abendgarderobe erscheinen). Im Jahre 1848/49 war dieser Saalbau die Wiege der großen Volksbewegungen, in deren Tradition die klassischen demokratischen Parteien noch heute stehen.

Wir sind im Hilton Hotel in Mainz zu Gast, verkehrsgünstig in unmittelbarer Nähe zur Altstadt und direkt am Rheinufer gelegen.

Zu dem diesjährigen Highlight der Technischen Analyse in Deutschland erwarten wir viele Teilnehmer aus aller Welt. Aus diesem Grund empfehlen wir:



**Bitte buchen Sie rechtzeitig!!**

## IFTA Conference 2000: Program

### Wednesday, 4. October:

15:00 - 18:00 IFTA Board Meeting, DITA Exams, Liaison's Meeting

### Thursday, 5. October:

09:00 - 13:00 Walkabout with Ian Notley

13:00 - 14:30 Lunch

14:30 - 15:15 Wieland Staud: Why the Majority of (Technical) Analysts Tend to Be Wrong ... and Why There is Hardly a Chance for a Change

15:15 - 16:00 Jorge Bolivar: Quantitative Pattern Recognition Forecasting Methodology

16:00 - 16:30 Coffee Break

16:30 - 17:30 Adrienne L. Toghraie (with spouses): Come Out on Top

18:00 Buses leave for Cloister Eberbach (Wine Tasting, Sightseeing, Dinner)

### Friday, 6. October:

09:00 - 09:45 Hartmut Sieper: Three Dimensional Technical Analysis

09:45 - 10:45 Erich Florek: Technical Analysis Beyond the KISS Dilemma

10:45 - 11:30 Coffee Break

11:30 - 12:30 Japan Hour:

1) Takehide Matoba: A New Money Management Technique Combining an Oscillator Indicator and MACD

2) Naoyuki Fujihara: On the Japanese Stock Market

3) Minoru Eda: The Japanese Traditional Chart (MAKINO Chart) and Its Modernistic Interpretation

12:30 - 14:00 Lunch

14:00 - 14:45 Rudolf Wittmer: Can Technical Analysis Still Beat Random Systems?

14:45 - 15:30 Patrick Young: To be announced

15:30 - 16:00 Coffee Break

16:00 - 16:45 Joachim Goldberg: Everything Under Control? – Or Bet on the Wrong Horse?

16:45 - 17:30 Prof. Hank Pruden: Turning Information into Lasting Knowledge via The Action Sequence Method

### Saturday, 7. October:

09:00 – 09:10 Welcome Address by Bruno Estier and Mike Epstein

09:10 – 09:55 David Damant: The Relationship Between Technical and Quantitative Analysis

10:00 - 10:45 Emmanuel Acar: Inferences of Stop-loss on Return Distribution: Comparisons of Various Asset Classes

10:45 - 11:30 Coffee Break

11:30 - 12:30 Ian Notley: Long Term Cycles In Europe

12:30 - 14:00 Lunch

14:00 - 14:45 Ralph Acampora: To be announced

14:45 - 15:15 Prof. Paul Weller: Is Technical Analysis In the Foreign Exchange Market Profitable? A Genetic Programming Approach.

15:15 - 15:45 Pierre Lequeux: Profitability of Technical Indicators at High Frequencies

15:45 - 16:15 Coffee break

16:15 - 16:45 Prof. Andrew W. Lo: Foundations of Technical Analysis: Computational Algorithms, Statistical Inference, and Empirical Implementation

16:45 - 17:15 Panel discussion: Technical Analysis - A New Research Path for Quantitative and Academic Methods: Where Are We so far? (Hank Pruden, Golden Gate University; Dusan Isakov, Geneva; Ron Giles, South Bank University)

18:00 Visit of the Gutenberg Museum

20:00 Gala Dinner in the Historic Frankfurter Hof (Coat and Tie)

# Anmeldung

**Fax an: 0 61 31 - 93 40 45**

Hiermit melde ich mich verbindlich für die IFTA-Konferenz vom 5.-7.10.2000 an:

<b>Tagungsbeitrag:</b>	<b>bis 31.Juli 2000</b>	<b>bis 31. August 2000</b>	
<input type="checkbox"/> VTAD Mitglieder	DM 1.450,- (€741,37)	DM 1.590,- (€812,95)	Anmeldeschluß:
<input type="checkbox"/> Nichtmitglieder	DM 1.650,- (€843,63)	DM 1.890,- (€966,34)	31. August 2000

<b>Teilnehmer:</b>			
Vorname, Name			
ggf. c/o			
Straße, Hausnr.			
PLZ, Ort			
Telefon (tagsüber)			
Fax			
eMail			
Rechnung an			
<b>Begleitperson:</b>			
Vorname, Name			
Partnerprogramm	DM 900,- (€460,16)	<input type="checkbox"/> JA	<input type="checkbox"/> NEIN
<b>Unterkunft :</b> Tagungssonderpreis, nur zentral über Agentur buchbar!			
Hilton Hotel (Tagungshotel)	<input type="checkbox"/> DZ 280,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 280,- DM	<input type="checkbox"/> Frühstück 30,- DM
Hotel Favorite	<input type="checkbox"/> DZ 280,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 205,- DM	Frühstück inklusive
Hotel Mainzer Hof	<input type="checkbox"/> DZ 240,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 175,- DM	Frühstück inklusive
Hotel Austria	<input type="checkbox"/> DZ 197,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 157,- DM	Frühstück inklusive
City Hotel Mainz	<input type="checkbox"/> DZ 188,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 148,- DM	Frühstück inklusive
Ibis Hotel	<input type="checkbox"/> DZ 124,- DM	<input type="checkbox"/> EZ 124,- DM	<input type="checkbox"/> Frühstück 15,- DM
<b>Bemerkungen:</b>			

Bezahlung:  Ich überweise den Betrag nach Rechnungserhalt  
 Bitte ziehen Sie den Betrag gemäß der Ihnen vorliegenden Einzugsermächtigung ein

Stornogebühren: Tagung: 200,- DM; Hotel: 100 % des Zimmerpreises nach dem 31.08.2000

Datum, Unterschrift: \_\_\_\_\_

Bitte senden Sie das ausgefüllte Formular NUR an die mit der Abwicklung beauftragte Agentur Böcher + Partner GmbH, Drechslerweg 4, 55128 Mainz, Tel: 0 6131 - 9340419, Fax: 06131 - 934045, e-mail:incentive@boecher.com oder registrieren Sie sich online: @ www.vtad.net

# Rückantwort

VTAD - Vereinigung  
Technischer Analysten Deutschlands e.V.  
Elsternweg 8

65527 Niedernhausen

Telefax: (0 61 27) 59 78

## Anmeldung zum VTAD Seminar

**Hiermit melde ich mich verbindlich für folgendes Seminar an:**

### **Einführung in die Technische Analyse / DITA-Prüfungsvorbereitung (Level 1)**

Frankfurt, Samstag, 5. August und Sonntag, 6. August 2000

Kostenbeitrag für 2 Tage: VTAD-Mitglieder: 590 DM (Studenten 350 DM); Nichtmitglieder: 850 DM

Ausführliche Seminarunterlagen, Getränke und Verpflegung sind im Tagungsbeitrag enthalten.

Ich zahle per Überweisung (Geldeingang gilt als Anmeldebestätigung)

Bitte ziehen Sie den Teilnehmerbeitrag gemäß der Ihnen vorliegenden Einzugsermächtigung von meinem Konto ein (Einzug erfolgt ca. 3 Wochen vorher)

\_\_\_\_\_, den \_\_\_\_\_ 2000      Unterschrift: \_\_\_\_\_

Vorname und Name:	
ggf. c/o:	
Straße, Hausnummer	
PLZ, Wohnort	
Telefon, Telefax, email	



Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

VTAD - Vereinigung  
Technischer Analysten Deutschlands e.V.  
Elsternweg 8

Frankfurter Sparkasse  
Konto 812 307  
BLZ 500 502 01

65527 Niedernhausen

### Aufnahmeantrag

Hiermit beantrage ich,

- als persönliches Mitglied Jahresbeitrag 180,00 DM\*
- als Vollzeitstudent (Immatrikulationsbescheinigung ist beigelegt) Jahresbeitrag 90,00 DM\*
- als Firma Jahresbeitrag 960,00 DM\*

in die VTAD aufgenommen zu werden und erkläre, die Vereinssatzung anzuerkennen.

\*) Wird der Aufnahmeantrag im 2. Kalenderhalbjahr gestellt, wird für das laufende Jahr nur der halbe Mitgliedsbeitrag erhoben.

*Bitte ankreuzen, falls gewünscht*

**Meine Stammdaten:**

	soll <u>nicht</u> in Mitgliederliste publiziert werden	bevorzugte Er- reichbarkeit
Vorname und Name:		
Beruf, Qualifikation:		
ggf. c/o:		
Straße, Hausnr.		
PLZ, Wohnort		
Tel. Nr. (gesch.):		
Tel. Nr. (privat):		
Tel. Nr. (mobil):		
Fax Nr.:		
eMail-Adresse(n):		
Geburtsdatum:		

Ich bin bereit, den Zweck der Vereinigung zu unterstützen durch

- aktive Mitarbeit,  steuerlich abzugsfähige Spenden in Höhe von \_\_\_\_\_ DM jährlich.

\_\_\_\_\_, den \_\_\_\_\_ 2000      Unterschrift: \_\_\_\_\_



**Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.**

VTAD - Vereinigung  
Technischer Analysten Deutschlands e.V.  
Elsternweg 8

65527 Niedernhausen

Sehr geehrtes Mitglied,

die Einziehung der Mitgliedsbeiträge ist regelmäßig mit einem hohen Arbeitsaufwand verbunden.

Durch die Ausstellung einer Einzugsermächtigung erleichtern Sie uns unsere verwaltungstechnische Arbeit erheblich. Auch für Sie ist diese Vorgehensweise einfacher, denn Sie müssen keine Überweisung veranlassen.

Gegenüber dem Finanzamt gilt die Abbuchung von Ihrem Konto mittels Lastschrift als Rechnung, wenn der Verwendungszweck angegeben ist.

Bitte senden Sie uns deshalb diese Einzugsermächtigung an o. g. Adresse zurück.

Mit freundlichen Grüßen

gez. Boris Augustin  
Schatzmeister

### **Einzugsermächtigung**

### **Bitte Original einsenden**

Bitte belasten Sie alle künftig fällig werdenden Forderungen der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V. meinem / unserem nachstehenden Konto:

Kontoinhaber: \_\_\_\_\_

Konto Nr.: \_\_\_\_\_ bei: \_\_\_\_\_

BLZ : \_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_, den \_\_\_\_\_ 2000  
(Ort) (Datum)

\_\_\_\_\_  
(Unterschrift)

Bitte dieses Doppelblatt ggf. herausreihen

## VTAD Seminar: Einführung in die Technische Analyse

Dieses Seminar bietet eine verdichtete Übersicht über die wichtigsten Methoden der Technischen Analyse, verbunden mit praktischen Übungen anhand aktueller Marktsituationen.

Der Seminarablauf orientiert sich dabei eng an den Prüfungsgebieten für die Grundstufe (Level 1) des „Diploma of International Technical Analysis“ (DITA).

**Referent:** Hartmut Sieper

<b>Kosten:</b> VTAD-Mitglieder	590 DM
VTAD-Mitglieder (Studenten)	350 DM
Nichtmitglieder:	850 DM

Die Seminargebühr beinhaltet ausführliche Seminarunterlagen, Pausengetränke und Mittagessen .

**Tagungsort:** Gutleuttreff, Rottweiler Str. 32, Frankfurt am Main  
(Nähe Hbf; Parkplätze vorhanden)

**Datum:** Samstag, 5. August und Sonntag, 6. August 2000

**Zeit:** jeweils 9:00 bis 17:00 Uhr

### Seminarprogramm

#### **Samstag:**

- |               |  |
|---------------|--|
| 09:00 - 10:30 | Chartkonstruktion;<br>Trendlinien und Trendkanäle;<br>Unterstützungs- und Widerstandszonen<br>Praktische Übungen |
| 10:45 - 12:15 | Identifizierung von Kursformationen unter Berücksichtigung von Zeit und Volumen (mit praktischen Übungen)        |
| 12:30 - 13:15 | Point and Figure Charts<br>MITTAGSPAUSE  |
| 14:30 - 16:00 | Bestimmung von Trendwechseln mit Zyklen und Indikatoren  |
| 16:15 - 17:00 | Festlegung von Kurszielen<br>Einführung in die Dow Theorie und die Elliott Wave Theorie                          |

#### **Sonntag:**

- |               |  |
|---------------|--|
| 09:00 - 10:30 | Marktstrukturindikatoren,<br>Stimmungsindikatoren,<br>Messung von Kapitalströmen     |
| 10:45 - 12:15 | Mechanische Handelssysteme, Relative Stärke  |
| 12:30 - 13:15 | Candlestick Charts<br>MITTAGSPAUSE   |
| 14:30 - 16:00 | Technische Analyse von Renten, Terminkontrakten und Optionen;<br>Intermarket-Analyse |



Wenn Sie sich zu dem Seminar anmelden wollen, benutzen Sie bitte das heraustrennbare Formular in der Heftmitte (Seite 22).

Eine Bestätigung über Ihre Anmeldung erhalten Sie etwa zwei Wochen vor Beginn des Seminars oder auf telefonische Anfrage.

# Die Zukunft der VTAD

von Manfred Hübner

Nicht zuletzt die Ereignisse der diesjährigen Mitgliederversammlung haben den neugewählten Vorstand dazu veranlaßt, intensiv über die Zukunftspläne der VTAD zu beraten. Schwerpunkt der Überlegungen waren die Verbesserung des Leistungsangebotes für unsere Mitglieder, die Internetstrategie und die Festigung und den Ausbau der Stellung der VTAD als Standesorganisation für Technische Analyse in Deutschland.

An zwei Tagen (19. März – nur Vorstand, 7. Mai 2000 – Vorstand und Regionalmanager) haben wir uns intensiv mit diesen Fragestellungen befaßt und wollen Ihnen an dieser Stelle einen Überblick über die Ergebnisse bringen. Gleichzeitig erhalten Sie Einblick in die geplanten Aktivitäten der nächsten Monate, und letztlich würde es uns sehr freuen, wenn wir Sie zur Mitarbeit motivieren können.

## Strategische Vorüberlegungen

Die VTAD muß sich auf Ihren Satzungsauftrag rückbesinnen. Hier heißt es: "Zweck des Vereins ist die Forschung, Förderung und Lehre der technischen Analysemethoden auf wissenschaftlicher Basis ...". Auf dem Gebiet der Lehre hat die VTAD in den letzten Jahren beachtliche Fortschritte gemacht. Die Etablierung des DITA-Diploms sowie das regelmäßige Seminarangebot sind an dieser Stelle zu nennen. Auf den Gebieten Forschung und Förderung gibt es aber deutliche Verbesserungspotentiale. Sicher hatte der Aufschwung der Aktienmärkte auch seine Auswirkungen auf die VTAD, indem vor allem "Anfänger" der Technischen Analyse den Weg zu uns fanden. Bei alledem dürfen wir aber unsere erfahrenen Mitglieder nicht aus den Augen verlieren. Diese suchen nach neuen Anregungen für ihre tägliche Arbeit, nach Meinungsaustausch auf hohem Niveau und wollen über Neuentwicklungen der Technischen Analyse auf dem Laufenden gehalten werden. Aber sie suchen auch nach einer Plattform, ihre Erfahrungen und Kenntnisse einer breiten Öffentlichkeit vorzustellen und ggf. zu vermarkten.

In der Satzung findet sich ein weiterer Abschnitt von nicht milderer Wichtigkeit: "Mitglieder des Vereins sind an der Unterstützung des Vereins sowie an der Erfüllung der Vereinsziele interessiert". Dieser Auszug impliziert die Erwartung der aktiven Mitarbeit der Vereinsmitglieder im Verein. Wir sind kein Stammtisch-Verein, der zur Unterhaltung der Mitglieder ein Programm ablaufen läßt. Programm entsteht in der VTAD immer durch das Engagement anderer Mitglieder, die ihrerseits auch Aktivität der

übrigen Mitglieder erwarten können.

Um die aktive Mitarbeit der Mitglieder zu fördern, muß die VTAD jedoch auch Leistungsanreize bieten. Hierzu haben wir den Begriff des "Benefits-Pool" geprägt. In diesem "Pool" befinden sich immaterielle Benefits (z.B. den Zugang zu Presse, Fernsehen oder Verlagen) und materielle Vorteile (z.B. Vermittlung von Seminaren etc.). Es ist uns als Vorstand wichtig, daß diese Leistungsanreize breit unter den Aktiven im Verein verteilt werden.

Die VTAD ist die Standesorganisation für Technische Analyse in Deutschland. Dieser Anspruch ist Ansporn und Selbstverpflichtung zugleich. Um diese Funktion ausüben zu können, müssen wir zunehmend die Standards der Technischen Analyse in Deutschland setzen. Das bedeutet, daß die VTAD bei wichtigen Fragestellungen Stellung bezieht und Lösungsvorschläge in die öffentliche Diskussion einbringt. Ein Beispiel: Die Einführung des Euro machte die Bereinigung historischer Währungskurse erforderlich. Die VTAD muß in einem solchen Fall künftig ihr Know how bündeln und den Datenanbietern einen Handlungsvorschlag unterbreiten. Daten sind das wichtigste Tool des Technischen Analysten. Die VTAD sollte sich gerade auf diesem Gebiet stärker positionieren.

Auch auf dem Gebiet der Lehre sollten wir uns um Standards (DITA) bemühen. Das IFTA-Projekt "Body of Knowledge" wird uns dabei sehr unterstützen.

## Drei Mitgliedergruppen

Wenn wir als Standesorganisation ernst genommen werden wollen, müssen wir uns mit der Frage der VTAD-Mitgliedschaft auseinandersetzen. In unseren Beratungen haben wir die Offenheit der VTAD für alle an der Technischen Analyse Interessierten bekräftigt. Allerdings sind wir der Überzeugung, daß künftig an eine VTAD-Mitgliedschaft Bedingungen geknüpft werden sollten. Hierzu haben wir drei Gruppen unterschieden.

- 1) "Muß-Mitglieder": hierbei handelt es sich um Meinungsbildner und beruflich tätige Top-Analysten. Es ist für die VTAD ein Muß, auch für diese führenden Analysten attraktiv zu sein und sie an die VTAD zu binden.
- 2) "Soll-Mitglieder": hier handelt es sich um die natürliche Basis der VTAD. Diese besteht aus erfahrenen Anwendern der Technischen Analyse, die entweder im Finanzbereich oder als Privatleute Einkommen mit Methoden der Technischen Analyse erzielen.
- 3) "Kann-Mitglieder": diese Gruppe umfaßt alle die-

jenigen, die einen ersten Zugang zur Technischen Analyse gefunden haben und nun ihr Wissen vertiefen wollen. Hierzu zählen interessierte Privatleute sowie Studenten.

Unsere Mitgliederstruktur entscheidet über das Standing der VTAD in der Finanzcommunity. Wir wollen niemanden ausgrenzen, wir wollen aber auch kein Stammtisch-Verein oder Börsenclub werden. Aus diesem Grund streben wir einen fachlichen Mindeststandard unter unseren Mitgliedern an, der von neuen Mitgliedern innerhalb einer bestimmten Zeit nachzuweisen ist. Details hierzu sind noch nicht erarbeitet, Ihre Meinung ist uns besonders zu diesem Thema wichtig. Wenn wir einen Mindeststandard anstreben, muß auch das Angebot der VTAD so gestaltet werden, daß es neuen Mitgliedern ermöglicht wird, dieses Ziel zu erreichen. Wir stärken damit unsere Position als führender Ausbilder!

### Internet-Strategie

Das Internet soll primäre Plattform der VTAD werden. Das heißt, daß Produkte der VTAD vorrangig für das Internet entwickelt werden. Vortragsinhalte und Know how sollen über das Web allen Mitgliedern zur Verfügung gestellt werden. Regionale Nachteile einzelner Mitglieder sollen möglichst klein gehalten werden. Auf den Webseiten der VTAD ([www.vtad.net](http://www.vtad.net)) finden Sie künftig Bibliotheken, Foren und Mailing-Listen. Wir wollen regelmäßige Experten-Chats anbieten und - sobald technisch realisierbar – auch Vorträge per Video-Streaming bereitstellen. Das Endziel ist klar: die Seiten der VTAD sollen zum führenden Portal für Technische Analyse werden!

### Die Arbeit in den Regionalgruppen

Die Regionalgruppen, bisher die primäre Plattform, sind nach wie vor sehr wichtig für die VTAD. Die Schwerpunkte der Arbeit in den Regionalgruppen sollte sich u.E. jedoch etwas verschieben. Neben der Vermittlung von Fachwissen sind die Regionalgruppen sehr wichtig, um Kontakte zu pflegen und Meinungen auszutauschen. Es ist jedoch das Ziel des neuen Vorstandes, die Regionalgruppen verstärkt zur Initiierung, Durchführung und Auswertung von Projektarbeiten zu nutzen. Die aktive Mitarbeit der Mitglieder soll einen wesentlich höheren Stellenwert erlangen.

Die Regionalmanager, wichtige Multiplikatoren der VTAD, sollen durch ein eigenes Budget gestärkt werden. Dieses versetzt sie in die Lage, eigene Schwerpunkte zu setzen und damit den Ansprüchen der Mitglieder vor Ort gerecht zu werden. Künftig werden die Regionalmanager auf der Mitgliederversammlung einen Tätigkeitsbericht vorlegen.

### Neue Aufbauorganisation

Die vielfältigen Aufgaben der VTAD sind auf Dauer nicht mehr nur auf ehrenamtlicher Basis zu leisten. Gleichzeitig setzt die gemeinnützige Struktur auch möglichen Leistungsanreizen für aktive Mitglieder deutliche Grenzen. In einem ersten Schritt ist deshalb die Einrichtung einer VTAD-Geschäftsstelle am Finanzplatz Frankfurt das Ziel. Im zweiten Schritt halten wir die Gründung einer eigenständigen Gesellschaft, welche die kommerziellen Aktivitäten der VTAD bündelt, für richtig. Im Gegensatz zu dem Thesenpapier des ehemaligen Schatzmeisters Marcel Mußler stehen aber einige Kernpunkte für uns im Mittelpunkt:

- 1) mindestens 50 % plus 1 Stimme müssen beim e. V. verbleiben
- 2) der Vorstand kontrolliert die Gesellschaft als Aufsichtsrat und hat damit die Richtlinienkompetenz
- 3) die Gesellschaft übernimmt Basisdienste des e.V. zum Selbstkostenpreis
- 4) es wird keine Abnahmeverpflichtungen von Produkten durch den Verein geben

### Neue Projekte

Wir planen eine Reihe von Projekten:

- 1) Mitglieder-Potentialsichtung  
Vorstand und Regionalmanager haben keinen vollständigen Überblick über die Leistungsbereitschaft und die Kenntnisse der Mitglieder. Die sehr guten Kontakte der VTAD z.B. zur Presse und zum Fernsehen möchten jedoch mit Inhalten gefüllt werden. Dies geht nur mit vielen aktiven Mitgliedern. Die versandten Fragebögen haben nur eine sehr geringe Rücklaufquote. Durch einen dreistufigen Sichtungsprozeß wollen wir die Potentiale innerhalb des Vereins heben. Stufe 1 ist die Sichtung innerhalb des Vereins durch persönliche Gespräche des Vorstandes und der Regionalmanager mit unseren Mitgliedern. Stufe 2 ist die gezielte Förderung von Potentialkandidaten (spezielle Seminare oder Schulungen, Einbindung in Projekte) und Stufe 3 sind konkrete Angebote an die Potentialkandidaten, die VTAD in Seminaren, in "Funk und Fernsehen" sowie in Presse und Literatur zu vertreten.
- 2) Entwicklung eines Standards zur Performance-Messung von Handelssystemen
- 3) IFTA "Body of Knowledge"
- 4) Neubelebung der VTAD-Fachbuchreihe
- 5) Intensive Zusammenarbeit mit Presse und Fernsehen
- 6) Regelmäßiger Experten-Chat im Internet
- 7) Vertiefung der Zusammenarbeit mit anderen IFTA-Societies, Börsenvereinen und sonstigen Organisationen

Es gibt viel zu tun, packen wir's an!

Ich möchte die Gelegenheit nutzen, neben den Zukunftsperspektiven auch einige aktuelle Probleme der VTAD anzusprechen. Das erste ist "VTAD und Day Trading".

Die Technische Analyse ist ein wichtiges Tool im Day Trading. Wir wollen die Methoden und deren Anwendung auch im Day Trading studieren und weiterentwickeln. Wir möchten uns aber genauso klar von einer gewissen Zockerkultur distanzieren. Zunehmend ist zu beobachten, daß unerfahrene Privatanleger aus ihren regulären Jobs ausscheiden und in "Day Trading Centern" angelernt werden. Jeder, der über einige Erfahrungen im Tradingbusiness verfügt, weiß, wie schwierig es ist, vom Trading zu leben, und welche physischen und psychischen Belastungen hierfür in Kauf zu nehmen sind. Die Aufsichtsbehörden in Deutschland beobachten die Szene aufmerksam. Wir möchten uns dafür einsetzen, Technische Analyse auf professionellem Niveau zu betreiben und über die Schwierigkeiten im Trading objektiv Auskunft zu geben. Die Förderung des Glücksspiels gehört dagegen nicht zu unseren Aufgaben.

Ein weiteres Problem ist die Verwendung des VTAD-Logos zu kommerziellen Zwecken. Die VTAD ist eine anerkannte Fachorganisation. Die Verwendung des VTAD-Logos ist grundsätzlich unzulässig und bedarf der Genehmigung durch den Vorstand. Wir haben jedoch Verständnis für diejenigen Anbieter von Finanzdienstleistungen, die durch eine VTAD-Mitgliedschaft sich oder ihre Mitarbeiter auf hohem fachlichen Niveau ausbilden und dies auch in ihren

Prospekten oder auf ihren Webseiten dokumentieren wollen. Gegen eine Nennung der Mitgliedschaft in der Biographie eines Mitglieds bestehen auch keine Bedenken. Das Logo der VTAD oder die Nennung der VTAD in Verbindung mit Produktofferten ist jedoch ein anderes Thema.

Aus diesem Grund haben wir das "Corporate-Member-Programm" (Arbeitstitel) entwickelt. Voraussetzung zur Teilnahme - der Name sagt es bereits - ist eine Firmenmitgliedschaft in der VTAD. Daneben ist eine besondere Vereinbarung mit der VTAD abzuschließen, in der die Firma die Grundsätze der VTAD (Code of Ethics) schriftlich anerkennt. Sie bringt damit zum Ausdruck, nach bestimmten ethischen Standards zu handeln. Im Gegenzug erhalten die Firmen ein spezielles Logo der VTAD, welches im Rahmen der Vereinbarung zu Werbezwecken eingesetzt werden darf. Die Logos der an diesem Programm beteiligten Firmen werden auf der VTAD-Webseite veröffentlicht. In Fällen unauthorisierter Verwendung des VTAD-Logos werden wir über Abmahnungen zu entscheiden haben.

Ich hoffe, mit diesem Artikel dreierlei bei Ihnen erreicht zu haben:

- 1) Sie sehen, daß sich der neue Vorstand intensiv für die Weiterentwicklung der VTAD einsetzt
- 2) Sie erhalten einen Eindruck von der Vielfalt und dem Umfang der vor uns liegenden Aufgaben
- 3) Sie sind motiviert, sich aktiv am Vereinsleben zu beteiligen

In diesem Sinne freue ich mich auf eine rege Diskussion und Mitarbeit.

## Technische Intermarket-Analyse

von *Manfred Hübner*

**Die Technische Analyse hat sich in den letzten Jahren zu einem unverzichtbaren Werkzeug in der Beurteilung von Kapitalmarktrends erwiesen. In dem vorliegenden Beitrag wird die Technische Intermarket-Analyse, ein wichtiger Baustein der charttechnischen Beurteilung, vorgestellt.**

### Was ist die Technische Intermarket-Analyse (TIA)?

Unter TIA versteht man die grafische Analyse von Wirkungszusammenhängen zwischen verschiedenen Marktsegmenten des Kapitalmarktes. Grundlage bildet die Erkenntnis, daß viele Märkte miteinander

verbunden und damit voneinander abhängig sind. Diese Abhängigkeiten definieren sich meist durch volks- und betriebswirtschaftliche Gesetzmäßigkeiten. Zum Beispiel sorgen steigende Rohstoffpreise für höhere Kosten bei den Güterproduzenten. Können diese Kosten auf die Endverbraucher überwältigt werden, steigen dadurch auch die Konsumentenpreise. In der Folge wird sich die steigende Inflationsrate in höheren Zinsen bemerkbar machen. Somit erscheint es sinnvoll, bei einer Zinsprognose die Rohstoffpreise zu berücksichtigen.

Die Technische Analyse war bis in die 80er Jahre hinein vorwiegend auf die Untersuchung einzelner Kursverläufe ausgerichtet. Diese isolierte Betrachtung hat den Dialog zwischen technisch- und fundamentalorientierten Analysten erschwert. Das 1991 erschienene Buch "Technische Intermarket-Analyse" von John J. Murphy hat dann die Technische Analyse um die Wirkungsabhängigkeiten zwischen verschiedenen Märkten erweitert. Seit dieser Veröffentlichung

ist eine Technische Analyse, die sich isoliert auf einen einzelnen Chart beschränkt, unvollständig. Ein Beispiel: erkennt der Technische Analyst am Rentenmarkt ein Kaufsignal, sollte dieses durch einen Abwärtstrend der Rohstoffpreise untermauert sein. Liegt jedoch eine steigende Rohstoffpreistendenz vor, muß die Möglichkeit eines Fehlsignals am Rentenmarkt in Betracht gezogen werden.

Die TIA stellt das lange gesuchte Bindeglied zwischen technischer und fundamentaler Analyse dar. Da nun auch der Technische Analyst seine Markteinschätzung durch ökonomische Wirkungszusammenhänge untermauert oder widerlegt erhält, steigt die Akzeptanz durch den Fundamentalanalysten. Gleichzeitig muß sich der Fundamentalanalyst der Kritik stellen, wenn seine Analysen vorherrschenden Markttrends zuwider laufen. Die Diskussion einer Prognose wird somit weg von Dogmen hin zu plausiblen Szenarien geführt.

Die Praxis der TIA zeigt, daß die besten Analyseergebnisse erzielt werden, wenn Fundamentale und Technische Analyse auf Basis der grundlegenden Wirkungszusammenhänge zu einer gleichen bzw. sehr ähnlichen Lagebeurteilung kommen. Größere Divergenzen sollten immer zum Anlaß genommen werden, die eigene Analyse kritisch zu hinterfragen.

### Wie wird bei der TIA vorgegangen?

Basis der TIA sind die aufgrund Erfahrung, ökonomischer Modelle oder der Volks- bzw. Betriebswirtschaftslehre als fundamental gültig erkann-

ten Wirkungszusammenhänge. Diese lassen sich in verschiedene Kategorien einteilen. Zu den wichtigsten gehören:

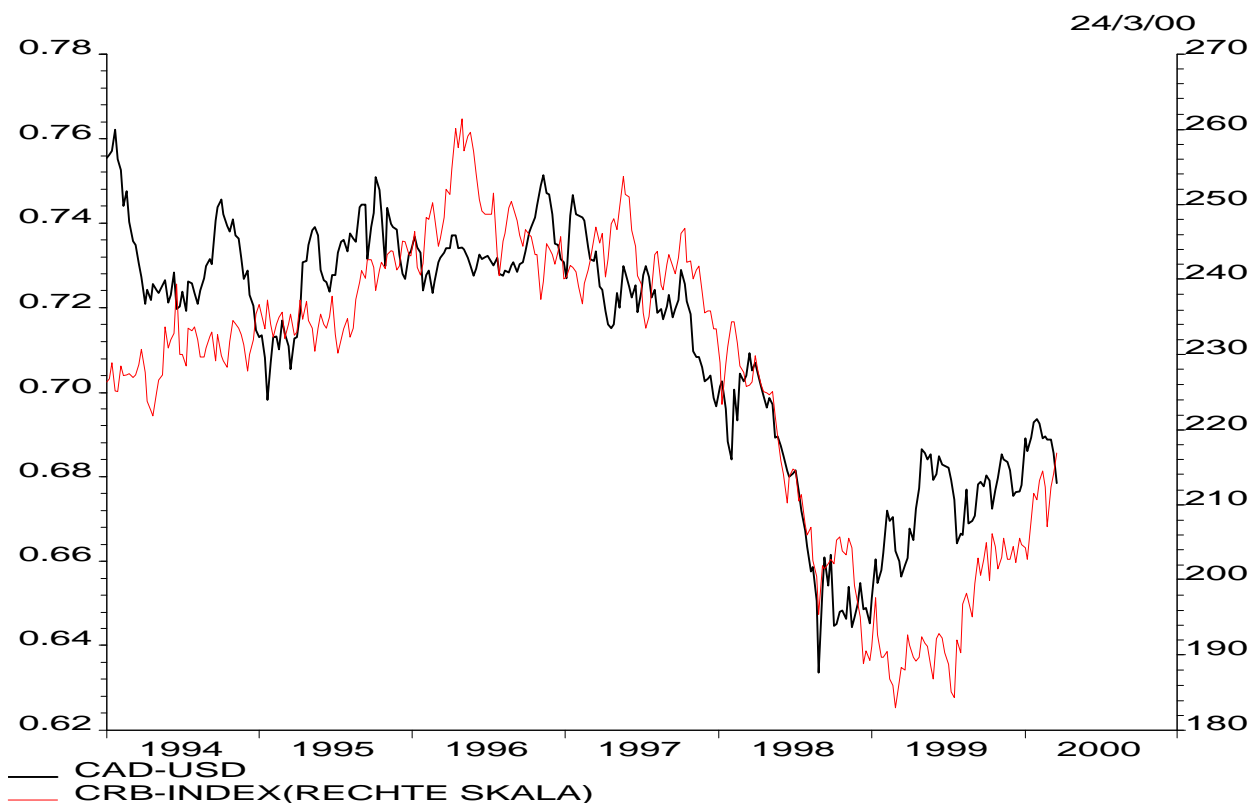
- Rohstoffe vs. Währungen
- Rohstoffe vs. Anleihen
- Bonds vs. Aktien
- Währungen vs. Aktien
- Sektoranalysen

Im Folgenden werden diese Kategorien definiert. Ferner wird aufgezeigt, wie der Technische Analyst in der Praxis vorgeht.

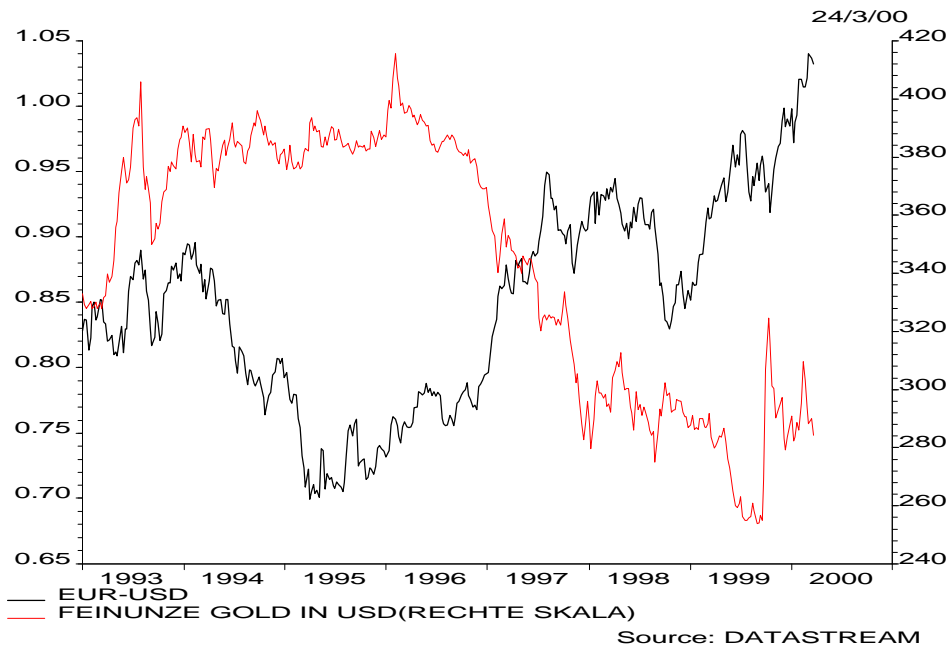
### Rohstoffe vs. Währungen

Eine Vielzahl von Währungen sind relativ stark von Rohstoffpreisentwicklungen abhängig. Dies ist bei Währungen wie dem Kanadischen Dollar (enge Korrelation zu den CRB-Rohstoffpreisen) sowie dem Australischen Dollar (Bindung zum Goldpreis) in der starken Rohstofflastigkeit der jeweiligen Ökonomien begründet. Die relativ bessere Entwicklung des Kanadischen Dollar im Vergleich zum US-Dollar (s. Chart) sollte andauern, solange die CRB-Rohstoffpreise eine aufwärtsgerichtete Tendenz behalten. Die Abschwächung der Rohöl- sowie Metallpreise in den letzten Tagen könnte jedoch auf ein Ende dieses Trends hinweisen.

Die engen Beziehungen der Norwegischen Krone sowie des Britischen Pfundes zum Rohölpreis lassen sich durch einen Blick in die Außenhandelssta-



Source: DATASTREAM



Goldpreiserholung deutet auf eine Topbildung des US-Dollars hin.

**Rohstoffe vs. Anleihen**

Die Herleitung dieser Wechselbeziehung ist eingangs bereits erwähnt worden. Als besonders geeignet haben sich der CRB-Rohstoffindex, der Goldman-Sachs-Commodity-Index (GSCI) sowie der Journal-of-Commerce-Index (JOC) erwiesen. Insbesondere die beiden letztgenannten sind aufgrund des hohen Gewichts von Industrierohstoffen zu bevorzugen.

tistiken erklären. Somit wird der Technische Analyst bei der Beurteilung der genannten Währungen auch die jeweiligen Rohstoffmärkte in seine Analyse einbeziehen.

Unter Goldhändlern weit verbreitet ist die Erfahrung, daß sich Goldpreis und US-Dollar in entgegengesetzter Richtung bewegen. Das Chart zeigt, daß seit 1996 ein eindeutig inverser Zusammenhang feststellbar ist. Dies war in der Vergangenheit jedoch nicht immer der Fall. Es ist nicht klar, ob es sich bei der Beziehung Gold vs. Dollar um eine nur zeitweise gültige Scheinkorrelation handelt, denn eine ökonomische Begründung ist nicht bekannt. Dennoch ist es empfehlenswert, diese Relation zu beobachten und bei der Analyse zu berücksichtigen. In diesem Sinne ist die Stabilisierung des Goldpreises in den letzten Monaten deshalb genau zu verfolgen. Ein Fortsetzung der

Derzeit besteht zwischen den Anleihezinsen und den Rohstoffpreisen eine auch zeitlich enge Beziehung. Die jüngste Abwärtsbewegung bei Ölpreisen und Industrierohstoffen, die im CRB nicht so gut sichtbar ist, dürfte sich fortsetzen und damit einen weiteren Zinsrückgang begünstigen.

**Bonds vs. Aktien**

Anleihen und Aktien stehen in einer engen Wechselbeziehung. Theoretisch sollte der Aktienkurs genau der Summe der Barwerte aller künftigen Gewinne entsprechen. Die Aktienanalysten arbeiten deshalb bei der Bewertung von Aktien mit Barwertmodellen, wie dem "Dividend Discount Modell". Wichtiger Parameter jeder Barwertberechnung ist der Zins, mit dem die Zeitreihe diskontiert wird. Je höher der Diskontierungszins ist, desto niedriger ist der Barwert (= Aktienpreis). Somit ist klar, das steigende Zinsen zu nied-



erweitert sollte der Aktienkurs genau der Summe der Barwerte aller künftigen Gewinne entsprechen. Die Aktienanalysten arbeiten deshalb bei der Bewertung von Aktien mit Barwertmodellen, wie dem "Dividend Discount Modell". Wichtiger Parameter jeder Barwertberechnung ist der Zins, mit dem die Zeitreihe diskontiert wird. Je höher der Diskontierungszins ist, desto niedriger ist der Barwert (= Aktienpreis). Somit ist klar, das steigende Zinsen zu nied-

rigeren Aktienpreisen führen (alle anderen Einflußfaktoren unverändert). Daneben führen aber steigende Zinsen auch zu Veränderungen im Anlegerverhalten. Je höher der Nominalzins ist, desto attraktiver werden Rentenanlagen. Und letztlich ist der Zins auch ein Kostenfaktor für die Unternehmen und beeinflusst damit den Unternehmensgewinn. Auch hier ist eine Wirkungsverzögerung von drei bis sechs Monaten zu berücksichtigen. Bis Anfang 1999 war der Zusammenhang zwischen Bonds und Aktien sehr eng (s. Chart). Seit 1999 sind die Aktien gestiegen, während die Zinsen ebenfalls gestiegen sind. Somit müssen an-



andere Faktoren den Zinstrend überkompensiert haben



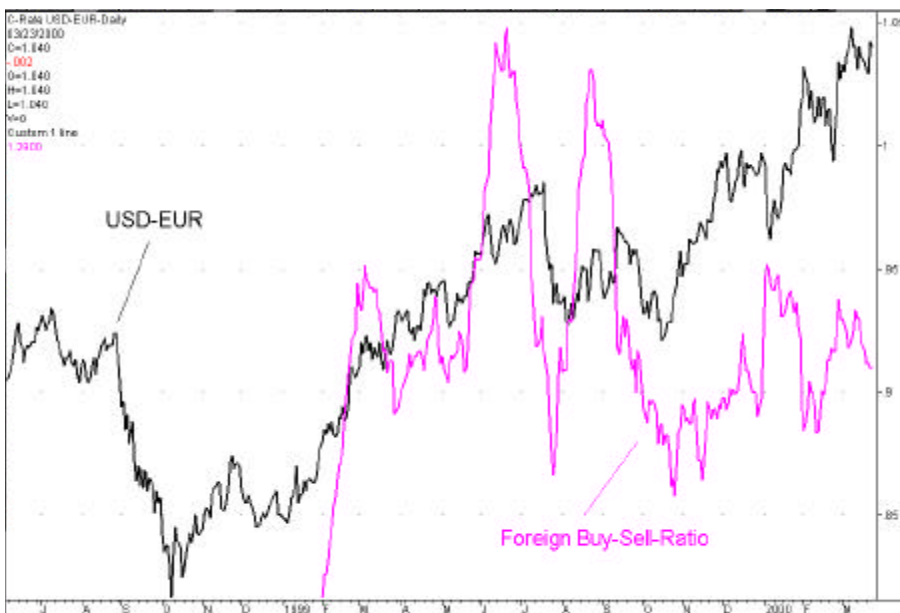
Source: DATASTREAM

(s. US-Dollar und Aktien). Die in den letzten Wochen zu beobachtende Entspannung bei den Zinsen sollte deshalb die Aktienkurse unterstützen, sofern im Währungsbereich keine Trendwende eintritt.

**US-Dollar vs. Aktien**

Diese Kategorie ist zum einen im Verhältnis US-Dollar vs. deutsche Aktien und zum anderen in der Relation US-Dollar vs. US-Aktien zu beleuchten. Grundsätzlich gilt, daß ein steigender US-Dollar gut für deutsche Aktien ist, da der im Gegenzug schwächere Euro die Exportaussichten der heimischen Wirtschaft verbessert. Gleichzeitig führt ein fester US-Dollar bei vielen Unternehmen zu höheren Erlösen aus ihren Auslandsbeteiligungen.

Wichtig ist hierbei, daß der US-Dollar der Aktientendenz i.d.R. vorausläuft und damit ein steigender Dollar erst mit einer Verzögerung von ein bis drei Monaten zu steigenden Aktienpreisen führt. Vor allem im Jahr 1999 wurde der Aktienmarkt in hohem Maße von einem steigenden US-Dollar bzw. fallenden Euro



unterstützt. Eine Trendwende ist bislang noch nicht eingetreten, so daß dieser Einflußfaktor derzeit weiter positiv auf den deutschen Aktienmarkt ausstrahlt.

Aber auch die US-Aktien und der US-Dollar beeinflussen sich gegenseitig. Das Chart zeigt den US-Dollar sowie das "Foreign-Buy-Sell-Ratio" (FBS), also das Verhältnis von Aktienkäufen der Ausländer zu deren Verkäufen. Man erkennt, daß eine steigende Kurve im FBS mit wenigen Tagen Verzögerung zu steigenden US-Dollar-Notierungen führt. Der Grund hierfür ist naheliegend. Die Ausländer müssen die erworbenen Aktien bezahlen und dafür US-Dollar zu Lasten ihrer Heimatwährung kaufen. Seit einigen Wochen ist der Appetit der Anleger auf US-Aktien deutlich rückläufig. Trotz der jüngsten starken Aktienmarktgewinne in den USA hat sich dieser Trend bislang nicht umgekehrt. Die Chancen auf eine Bodenbildung von EUR-USD haben sich unter diesem Blickwinkel deutlich erhöht.

### Sektoranalysen

Unter diese Rubrik fallen eine ganze Reihe von Analyseansätzen. Zum Beispiel untersucht man die Wertentwicklung einzelner Sektoren im Hinblick auf den Konjunkturverlauf. So zeigen Aktien konjunktursensibler Branchen (z.B. Automobil) die Tendenz, am Beginn einer konjunkturellen Expansion eine überdurchschnittliche Wertentwicklung aufzuweisen. Entwickeln sich dagegen Aktien der Spezialchemie über-

durchschnittlich, kann mit hoher Wahrscheinlichkeit von einem reifen Stadium der Konjunktur ausgegangen werden. Defensive Aktien (z.B. Versorger, Pharma) laufen meist dann besser als der Markt, wenn die Konjunktur sich in der Abkühlungsphase befindet. Eine Analyse der Performance einzelner Aktiensektoren kann also wichtige Rückschlüsse auf den Konjunkturverlauf gewähren.

Daneben sind einzelne Aktiensegmente naturgemäß von anderen Bereichen abhängig. Zum Beispiel besteht eine enge Beziehung zwischen Energieaktien und dem Rohölpreis, von Bank- und Versicherungswerten zu den Zinsen (bzw. der Zinsstruktur) oder von Automobilaktien und den Aluminiumpreisen. Aluminium gewinnt im Automobilbau eine immer größere Bedeutung. Aus diesem Grund besitzt der Aluminiumpreis eine Indikatorenfunktion für die Automobilkonjunktur.

Bestimmte Wechselbeziehungen sind so grundlegend, daß sie auch weiterhin die Basis einer Technischen Analyse bilden sollten (z.B. Bonds vs. Aktien). Andere wiederum scheinen weniger stabil (z.B. US-Dollar vs. Gold). Nichtsdestotrotz sollte deutlich geworden sein, daß eine umfassende Analyse der Märkte ohne Würdigung dieser Zusammenhänge nicht möglich ist.

Manfred Hübner, Fondsmanager bei Deko Investment Management und Vorstandsvorsitzender der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e. V.

## Arbeitsgruppe Handelssysteme (AGH)

### Zusammenarbeit mit Omega User Group

Betrachtet man Technische Analyse als Handwerk, dann sind zum erfolgreichen Betreiben dieses Handwerks zwei Voraussetzungen notwendig: handwerkliches Geschick und gutes Werkzeug. Aufgabe der VTAD ist es, das handwerkliche Geschick zu fördern. In Bezug auf das Werkzeug gilt es, eine weitere Unterteilung vorzunehmen. Dies betrifft den Bezug von Daten, die es zu analysieren gilt und die entsprechende Software, die als Plattform dient, um diese Daten mit den entsprechenden Tools der Technischen Analyse aufzubereiten und grafisch darzustellen.

Bei den Softwareprodukten haben sich einige Programme auf dem Markt etabliert. Hier ist insbesondere die TradeStation der Firma OMEGA RESEARCH zu nennen. Die TradeStation ist eines der meistverkauften Chartanalyseprogramme weltweit. Weitere gute Chartanalyseprogramme sind z.B. METASTOCK der Firma EQUIS (wurde von REUTERS aufgekauft) und für den deutschsprachigen Raum die Programme MarketMaker der gleichnamigen Firma und Tai Pan der Firma LENZ & PARTNER.

Für die "State of the Art" - Software TradeStation haben sich - ausgehend von den USA - regionale Benutzergruppen (User Groups) gebildet. Dies war vor allem deshalb notwendig geworden, weil die Software immer komplexer wurde und daher bei den Anwendern der Wunsch entstand, in einer Interessengruppe das aus der Arbeit mit dem Programm erlernte Wissen mit Gleichgesinnten zu teilen und damit Hilfestellung auch für die eigenen Probleme zu erhalten.

Für Deutschland hat nun unser Vereinsmitglied Jo Haas - er ist unter anderem Reseller für Omega Produkte ([www.tradersworld.net](http://www.tradersworld.net)) - eine deutsche Omega User Group ins Leben gerufen.

Inzwischen sind 129 Omega User in dieser Gruppierung vertreten. Die ersten Treffen in Hamburg, Berlin und Frankfurt haben bereits stattgefunden. Die Regionalgruppen in Düsseldorf und Hamburg stehen kurz vor der Gründung.

### AGH und Omega User Group

Die Tatsache, dass die meisten der aufgeführten Ziele auch Bestandteil des Programms der AGH

## Ziele der Omega User Group

- Austausch von Informationen und gegenseitige Hilfestellung bei der Nutzung der Analysesoftware von Omega Research.
- Knowledge Transfer in den Bereichen elektronische Handelssysteme und technische Indikatoren, sowie Anwendung der Programmiersprachen.
- Kleinere Vorträge zu allgemeinen Themen der technischen Analyse durch Mitglieder.
- Bildung regionaler Gruppen in Berlin, Hamburg, Düsseldorf, München, Frankfurt.
- Einrichtung einer Regionalgruppen übergreifenden Informationsplattform wie z.B. Bulletin-Boards (browserbasiertes Mailingliste).
- Jährlich eine Gesamtveranstaltung (Wochenende) mit interessanten Vorträgen.
- Es ist nicht geplant eine Mitgliedsgebühr zu erheben (von eventuellen Kosten für Raummieten abgesehen).
- Auch Softwarenutzer anderer Programmhersteller sind herzlich eingeladen an den Treffen teilzunehmen und über Indikatoren / Datenquellen / Handelssysteme zu diskutieren.

sind, verbunden mit der Tatsache, dass ca. 70% der Teilnehmer der VTAD Arbeitsgruppe Handelssysteme auch in der Omega Usergruppe eingetragen sind, legt den Schluss nahe, dass hier durch die Bündelung von Aktivitäten zahlreiche Synergien zu erzielen sind.

Einer der wichtigsten Synergieeffekte ist sicherlich die Steigerung der Effizienz im Bereich des Wissenstransfers. Viele TradeStation - User arbeiten an gleichartigen Aufgabenstellungen. Dies ist in aller Regel die Implementierung eines auf die persönlichen Bedürfnisse zugeschnittenen Handelssystems. Hierbei treten erfahrungsgemäß eine Reihe von Fragen und Problemen auf. Die User Group soll nun als Plattform dienen, diese Fragestellungen möglichst effizient zu lösen. Dies kann durch die Einrichtung verschiedener Kommunikationswege erreicht werden:

- Einrichtung eines eigenen Internet - Boards.
- Einrichtung einer Newsgroup mit eigenem News-Server am Netz.
- Regionalgruppen - Treffen zur Förderung des persönlichen Kontaktes und zur Klärung von Fragen, die über das Medium Internet nicht zu lösen sind.

Ein weiterer nicht zu unterschätzender Synergieeffekt betrifft Verbesserungsvorschläge und die

Kosten für Programmupdates. Hier sollte eine Eingabe von 100 Anwendern doch mehr Aufmerksamkeit beim Hersteller hervorrufen als der Wunsch eines einzelnen Anwenders.

Welche Wirksamkeit das gesamte Projekt erzielen wird, hängt letztendlich von der Mitwirkung der Mitglieder ab. Die VTAD kann hier nur als Plattform dienen und stellt diese auch gerne bereit. Jo Haas hat mit seiner Idee und seinem Engagement einen Anfang gemacht. Jetzt sind die Mitglieder - sowohl der VTAD als auch der User Group - aufgerufen, das Projekt mit Leben zu füllen.

gez. Rudolf Wittmer

P.S.: Die VTAD ist selbstverständlich auch offen für andere User Groups. Vorstellbar wären z. B. User Groups für METASTOCK, MarketMaker oder auch CQG, Reuters oder Bloomberg. Hierzu ist es aber notwendig, dass Anwender dieser Produkte die Initiative ergreifen und auf die VTAD zukommen.

## Fehlerquellen bei Candlesticks

von Stefan Salomon

Candlesticks erfreuen sich zunehmender Beliebtheit bei technischen Analysten und engagierten Privatanlegern. Doch oftmals wenden sich technische Analysten schnell wieder von dieser Analysemethode ab, nachdem sich die ersten Fehlsignale eingestellt haben und sich damit die Methode als "unbrauchbar" erwiesen hat.

Schauen Sie sich den Chart des NEMAX ALL SHARES auf Tagesbasis an (Abb. 1): Anfang Oktober kündigt ein morning star, dessen "Kaufneigung" in Folge auch durch eine weitere weiße Kerze bestätigt wird, eine Trendwende an. Ein nachfolgendes GAP

bestätigt eindrucksvoll die Trendwende. Auch das dark-cloud cover bei knapp über 3000 Punkten signalisiert sicher den anschließenden Rückgang. Sehr schön zu sehen ist weiterhin die bis November reichende Unsicherheit. Der Bruch des Abwärtstrends macht einen Einstieg, i. V. mit dem morning star und den dynamischen weißen Kerzen nach Überwindung des Abwärtstrends perfekt.

Der Candlestick-Neuling freut sich, vertraut der Methode.

Nun tritt eine "böse" Überraschung ein. In dem starken Aufwärtstrend treten in Folge vier potentielle Trendwendesignale auf, drei shooting stars sowie ein hanging man. Vor allem die letzteren werden von den



Abb. 1: NEMAX ALL SHARES auf Tagesbasis

folgenden Tagen auch bestätigt - doch jedesmal erweisen sich diese als Fehlsignale.

Die Methode wird "ad acta" gelegt. Der Analyst vertraut ihr nicht mehr oder wendet nur noch Wochenkerzen an (s. u.).

Schade. Candlesticks versuchen, die Stimmung des Marktes wiederzugeben. Sie können auch Stimmungen glätten bzw. durch die Verbindung mehrerer Zeitfenster zu treffsicheren Aussagen führen. Gerade bei schnellen Märkten, Märkten mit unzureichender Liquidität, mit hoher Volatilität ist es sinnvoll, unterschiedliche Zeitfenster zu benutzen, um eben eventuelle "Stimmungsverirrungen" herauszufiltern.

Auch beim NEMAX ALL SHARES auf Wochenbasis (Abb. 2) hier erkennbar: Eine Trendwende kündigt sich ab Ende September an. Nach einer starken schwarzen Kerze zeigt ein doji Unsicherheit an, eine Pattsituation zwischen Bullen und Bären. Die erste Oktoberwoche klingelt zum Einstieg: Der Ausverkauf ist vorbei!

Der Bruch des Abwärtstrends i.V. mit der nachfolgenden starken weißen Kerze gibt auch hier ein Einstiegssignal - und: auf Wochenbasis sind die kurzzeitigen "Verirrungen" (Trendwendsignale auf Tagesbasis) nicht mehr erkennbar. Ein auftretender hanging man wird nicht bestätigt.

### Fazit:

Die Verwendung und Verbindung unterschiedlicher Zeitfenster erhöht die "Trefferquote" bei technischen Analysen. Es ist allgemein üblich, entweder Tagescharts oder Wochencharts zu analysieren. Meist ergibt sich diese Handhabung durch die Beschränkung der PC-Chartanalyseprogramme auf nur diese Zeiträume. Interessant wäre es vielmehr, auch 2- oder 3-Tageskerzen zur Analyse heranzuziehen (derzeit m.E. nur möglich bei Metastock und Satquote) - denn: **Tageskerzen liefern oft zu viele Fehlsignale, Wochenkerzen dagegen sind für "Tradingsignale" zu langsam.**

Dies ist sehr gut in Abbildung 3 zu erkennen: Nach "klassischen" Regeln ergibt sich beim NEMAX ALL SHARES auf Wochenbasis erst ein Ausstieg bei ca. 7400 Punkten. Der Aufwärtstrend wird durch eine starke schwarze Kerze gebrochen, nachfolgende Bestätigung durch eine weitere schwarze Kerze. Erst nach dieser Bestätigung auf Wochenbasis erfolgt der Ausstieg. Auf Tagesbasis erfolgte zwar ebenfalls ein ernstzunehmendes Trendwendsignal schon sehr viel früher - doch nach den obigen Erfahrungen der Fehlsignale auf Tagesbasis vertraut der Analyst nun nur noch den Wochenkerzen - und findet (m.E.) viel zu spät den Ausstieg.

Fortsetzung folgt in einer der nächsten VTAD-NEWS.

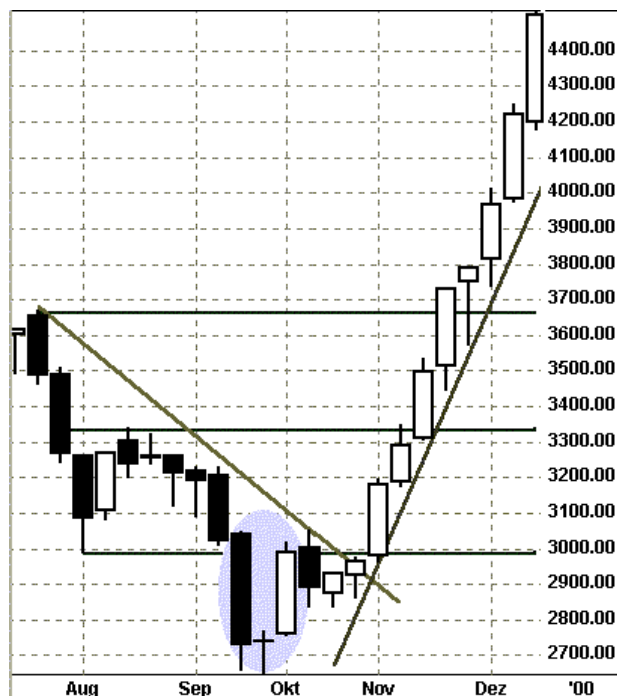


Abb. 2: NEMAX ALL SHARES auf Wochenbasis

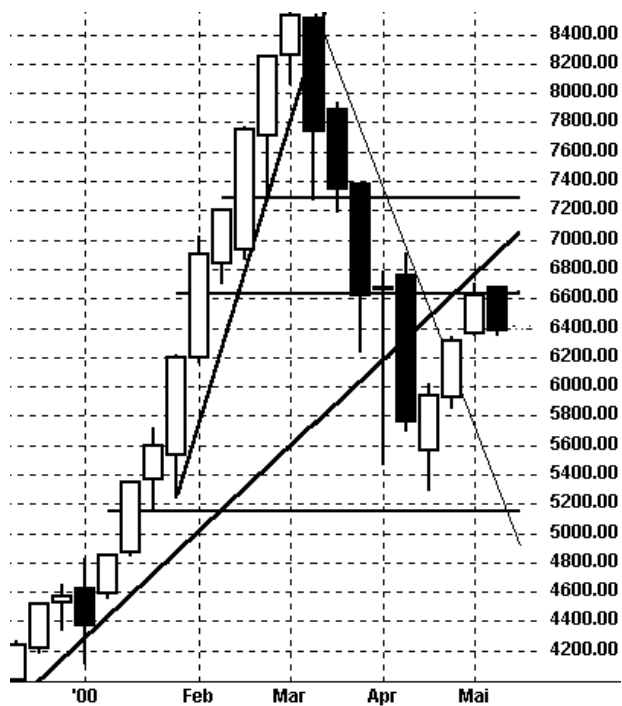


Abb. 3: NEMAX ALL SHARES auf Wochenbasis

Diskussion, Anmerkungen etc. per email an den Autor: stefan.salomon@vtad.net. Weitere Candlestick-Analysen und Erläuterungen zu Formationen finden Sie auch auf der Website: [www.candlestick.de](http://www.candlestick.de).

copyright by Stefan Salomon, 10551 Berlin - Charts aus Charttrader, copyright by Tele Trader, Wien

Nemax ist ein eingetragenes Warenzeichen der Deutschen Börse AG

# Überdurchschnittliche Performance mit Point & Figure Signalen

von Dirk von Daacke

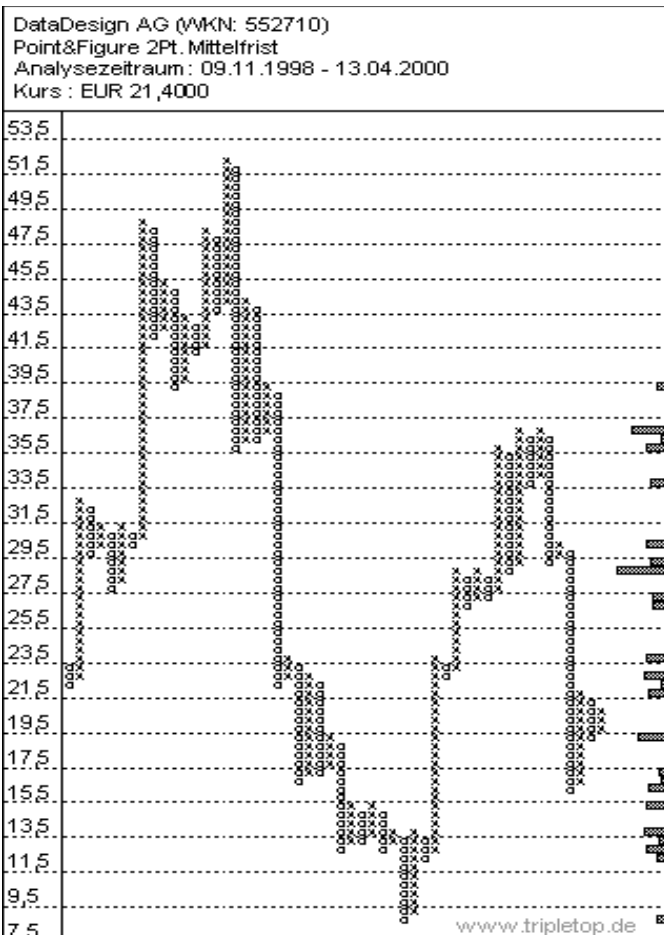
Neuer Markt im Dezember 1999. Negative Schlagzeilen treiben den Kurs der DataDesign Aktie in den Keller. Wichtige Ausstiegssignale gab es allerdings frühzeitig. Eine spezielle Aneinanderreihung von x- und o-Symbolen hatte den Kenner der Point & Figure Analyse bereits im April zurückschrecken lassen. Dann, Ende Januar dieses Jahres, ein kräftiges Kaufsignal bei 14 Euro und damit eine Chance, 150 % Gewinn nach 6 Wochen zu realisieren.

## Die klassische Point & Figure Technik

Um den Aufbau eines Point & Figure Charts zu verstehen, bedarf es zunächst der Erklärung der Konstruktionsmerkmale.

### Trendsymbole

Die übersichtliche Darstellung des Charts ist einer der Vorzüge dieser Technik. Es werden nur zwei Trendsymbole benötigt; für den Aufwärtstrend ein x, für den Abwärtstrend ein o. Der Chart verfügt über keine Zeitachse, da er sich ausschließlich mit der



“Netto“- Bewegung von Kursen beschäftigt, das heißt, ereignislose Zeiträume ohne wesentliche Kursveränderungen werden gar nicht dargestellt. Der Betrachter kann sich also auf das Wesentliche konzentrieren.

### Kästchengröße

Jedem x- oder o-Symbol wird ein bestimmter Wert zugeordnet, etwa in Euro, anderen Währungen oder in Prozent. Die Wahl der Symboleinheit, die sog. Kästchengröße, ist abhängig davon, was der Anleger von der Analyse erwartet: Ob er kurzfristig oder langfristig investieren will. Auch hierin ist eine Stärke dieser Technik zu sehen; die Flexibilität, die es erlaubt, die Chartparameter so zu variieren, daß sie individuellen Handlungsbedürfnissen entsprechen.

### Umkehrwert / Reversal

Für das erste Ziel wählt der Anleger eine kleine Kästchengröße – bei einer Aktie zum Beispiel 1 Euro – und für ein langfristiges Investment eine große, evtl. 10 Euro. Bei einer Kurssteigerung von 5 Euro bildet eine Kästcheneinheit von 1 Euro eine Säule von 5 x-Symbolen.

Sinkt nun der Kurs und unterschreitet eine vorher festgelegte Mindestgröße, dann spricht die Point & Figure Analyse von einer Umkehr oder englisch einem Reversal.

Die klassische Analyse arbeitet mit einer 3-Punkte-Umkehr. Eine Trendwende entsteht also, wenn die Kursveränderung gegenüber dem höchsten oder niedrigsten Eintrag der vorhergehenden Trendsäule mehr als drei volle Symbole in die andere Richtung geht.

### Signale

Aus dem Auf und Ab der Säulen ergeben sich Muster bzw. komprimierte Formationen, die das Spannungsverhältnis zwischen Angebot und Nachfrage bzw. Widerstand und Unterstützung graphisch besonders deutlich darstellen.

Die Ausbrüche aus diesen Formationen werden durch präzise, klar definierte Kauf- und Verkaufssignale ausgelöst - ein weiterer Vorzug dieser Technik. Der Interpretationsspielraum bei diesen Signalen ist äußerst gering; umso leichter fällt die Anlageentscheidung.

Das einfachste Kauf- bzw. Verkaufssignal sieht folgendermaßen aus:



Die Definition für die Formation Hoher Pol lautet: Erforderlich sind drei aufeinanderfolgende Aufwärtssäulen, wobei die dritte Säule die zweite um mindestens 3 Kästchen überschreiten muß. Das Signal wird ausgelöst, wenn die dritte Säule um 50 % korrigiert wird.

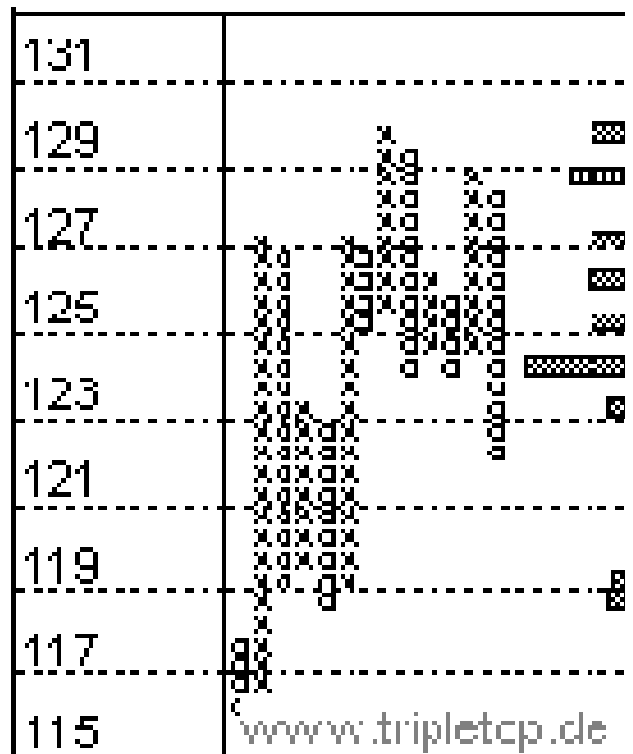
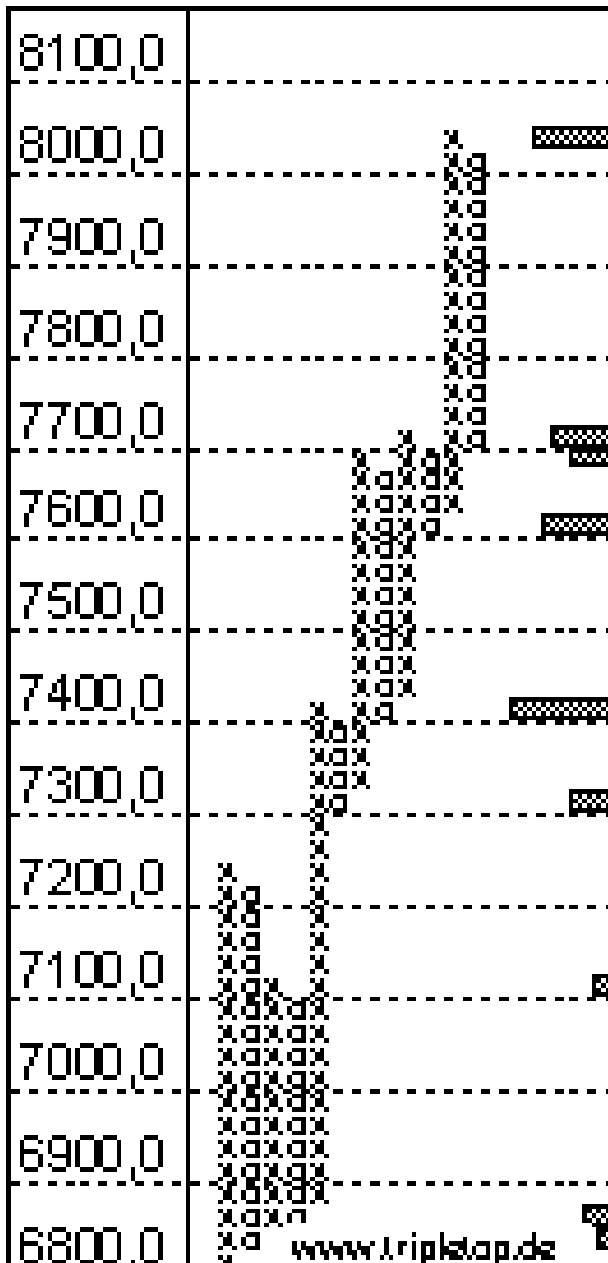
Im Nasdaq (siehe vorhergehende Seite) wurde ein Hoher Pol bei 3900 ausgelöst. Wer bereits an dieser Stelle ausgestiegen wäre, hätte den Aufschwung bis knapp 5000 verpaßt.

Der nächste Hohe Pol wurde bei 4700 ausgelöst, wiederum "nur" ein Warnsignal, daß aber in der Kombination mit dem Verkaufssignal bei 4675 zu einem wichtigen Ausstiegssignal wurde. Umgekehrt funktioniert die Kombination Tiefer Pol + Kaufsignal als attraktives Einstiegssignal, insbesondere nach langen Abwärtstrends.

### RSL als Frühwarnsystem

Die RSL-Analyse bietet die Möglichkeit, die Relative Stärke (nach Levy) als Point & Figure Chart darzustellen. Im Vergleich mit dem Kurschart können sich z.B. Divergenzen ergeben, die vor Fehlsignalen warnen. Ein Kaufsignal im Kurschart bei zeitgleichem Verkaufssignal im RSL-Chart ist auf jeden Fall mit Vorsicht zu genießen. Umgekehrt kann die positive Tendenz im RSL-Chart frühzeitig ein bevorstehendes Kaufsignal ankündigen bzw. die Dynamik in diesem Signal bestätigen. In Verbindung mit der Stop Loss Technik erhöht diese Methode die Sicherheit der Analysen. Das folgende DAX-Beispiel (in einer Tradingeinstellung) macht dies deutlich.

So wurde im Kurschart am 13. März dieses Jahres lediglich das Warnsignal Hoher Pol ausgelöst, im rechts abgebildeten RSL-Chart dagegen schon ein hochwertiges Verkaufssignal. In den nächsten Tagen verlor der DAX weitere 5 % an Wert.



Dirk von Daacke

Der Autor ist Mitinhaber der Firma TripleTop GmbH & Co. KG und seit gut 10 Jahren Point & Figure Analyst.

Zusammen mit seinem Partner Dipl. Phys. Moritz Koch hat er die Point & Figure Analysesoftware P&F Charts entwickelt und bietet außerdem regelmäßig Point & Figure Seminare an. Termine und weitere Informationen können unter [www.tripletop.de](http://www.tripletop.de) abgerufen werden. VTAD-Mitglieder erhalten bei Seminar-Teilnahme einen Rabatt von 20 %.

## www.vtad.net

Von Manfred Hübner

Seit März 2000 ist die VTAD-Website unter der Adresse <http://www.vtad.net> online. Aufgrund von Problemen mit unserem bisherigen Provider steht die Domain [www.vtad.de](http://www.vtad.de) kurzfristig nicht zur Verfügung. Unsere Website wird künftig eine wichtige Funktion im Verein übernehmen. Sie soll zum einen der Information unserer Mitglieder dienen und darüber hinaus Besuchern einen umfassenden Überblick über die Aktivitäten der VTAD geben.

### Öffentlicher Bereich

Die Homepage enthält Links zu verschiedenen Untergruppen. In der Rubrik "Über uns" finden Besucher Informationen zu den Zielen der VTAD, Kurzbiographien der Vorstandsmitglieder, Kontaktadressen und historische Daten. Eine Abrufstatistik, die besonders für Werbezwecke von Bedeutung ist, sowie ein Gästebuch runden diese Rubrik ab.

Weitere Rubriken sind "Regional" mit allen Informationen rund um unsere acht Regionalgruppen und "Handelssysteme". Hier stellt sich die erfolgreiche Arbeitsgruppe Handelssysteme vor. Aber auch Informationen zum Seminarangebot der VTAD sowie zum DITA Diplom stehen im Internet zum Abruf bereit.

Einen Schwerpunkt bilden derzeit die Informationen zur IFTA Konferenz. Interessierte können sich online anmelden sowie die Hotelreservierung vornehmen und sich über Mainz informieren. Das Programm sowie die Referentenliste sind ebenfalls online.

Selbstverständlich kann man sich auch den VTAD-Aufnahmeantrag ausdrucken und die Satzung einsehen. Hierzu wird zwar das Programm Acrobat Reader benötigt, der Link zum kostenlosen Download der Software fehlt jedoch nicht.

Der Linkbereich befindet sich noch im Aufbau. Hier planen wir ein sich selbst pflegendes Verzeichnis à la Yahoo! Mitglieder können dann interessante Links selbständig in das Verzeichnis eintragen und helfen damit, den Arbeitsaufwand für die Website in Grenzen zu halten. Apropos Arbeitsaufwand: der Vorstand ist noch immer auf der Suche nach Mitgliedern, die bestimmte Rubriken unserer Website eigenverantwortlich pflegen wollen. Voraussetzung sind Kenntnisse in Microsoft Frontpage. Haben Sie Interesse? Dann schreiben Sie mir: [webmaster@vtad.net](mailto:webmaster@vtad.net).

### Mitgliederbereich

Die derzeit meiste Arbeit investieren wir in den Aufbau des Mitgliederbereiches. Kommen Sie auf unsere Website und beantragen Sie noch heute Ihre individuelle Zugangskennung, die für Mitglieder kostenlos ist! Voraussichtlich ab Anfang Juni haben Sie Zugriff

auf diesen Bereich.

Was werden Sie hier vorfinden? Spezialisierte Foren, Zugang zu dem neuen moderierten Experten-Chat, die VTAD-News im Online-Abruf, ein Kleinanzeigen-Markt nur für Mitglieder, Informationen zu Projekten der VTAD, Zugang zu spezialisierten Mailing-Listen, eine Jobbörse (ab Sommer) und hoffentlich bald noch viel mehr!

Wie schnell das Angebot im Mitgliederbereich wachsen wird, bestimmen Sie selbst! Haben Sie gerade ein interessantes Buch gelesen und nun Lust, hierüber eine Rezension zu schreiben? Oder sind Sie über ein interessantes Produkt bzw. eine gute Site im Internet gestolpert und wollen diesen Tip an andere VTAD'ler weitergeben? Die VTAD profitiert von der Kreativität Ihrer Mitglieder. Helfen Sie mit, den Nutzen der VTAD für alle zu steigern. Gemeinsam kommen wir schneller voran. Oder um es etwas biblischer auszudrücken: "nur wer gibt, dem wird gegeben"!

Auf unserer Website werden Sie einigen Fachbegriffen des Internets begegnen. Damit Sie wissen, welche Funktionen sich dahinter verbergen, hier eine kurze Erklärung:

- ◇ **Forum:** ein Forum ist mit einem Schwarzen Brett vergleichbar. Wer eine Diskussion eröffnen möchte, schreibt eine neue Nachricht. Andere Benutzer können darauf antworten. Das Interessante: die gesamte Diskussion ist für alle sichtbar.
- ◇ **Chat:** ein Chat dient zum Online-Plausch unter Gleichgesinnten. Hier kann jeder seine Beiträge in einem spezialisierten Fenster eingeben, und sofort erscheinen die Informationen bei allen Teilnehmern automatisch auf dem Bildschirm. Mit Hilfe dieses Tools planen wir regelmäßige Experten-Diskussionen – live und bequem von zu Hause aus!
- ◇ **Mailing-List:** eine Mailing-List ist eine sehr bequeme Art, sich auf dem Laufenden zu halten. Zum Beispiel können Sie sich auf die Liste Ihrer Regionalgruppe setzen lassen und erhalten damit automatisch alle Informationen, die zu dieser Gruppe gesendet werden (z.B. Programmankündigungen etc.). Sie selbst bestimmen, welche Informationen Sie erhalten. Und auf Wunsch können Sie sich auch wieder von der Liste streichen lassen.

Am Besten nehmen Sie sich etwas Zeit und erkunden die neue VTAD-Website auf eigene Faust. Noch fehlen einige Funktionen, und der Mitgliederbereich wird erst ab Juni zugänglich sein. Dennoch finden Sie bereits jetzt viel Interessantes, und letztlich wächst und gedeiht unser Programm durch Ihre Anregungen und Kritik.

## Erich Florek: Neue Trading Dimensionen

### Buchbesprechung

Der Frühling steht vor der Tür und die Märkte schwächeln ein wenig. Zwar erholte sich der Dow Jones zeitweilig auf gut 10 000 Punkte, sackte dann aber doch wieder deutlich ab. Der mittelfristige Trend zeigt klar nach unten. Auch der Nikkei weist alle Anzeichen einer Übermüdung auf. Gigantische Umsätze und eine höhere Volatilität sind Zeichen des näher kommenden Abrechnungstages an der Eurex. Fazit: Die Weltbörsen bewegen sich wieder einmal auf dünnem Eis, und die Anleger warten auf eine Konsolidierung für neue Aktionen.

Das Marktverhalten mit Hilfe von Charts zu studieren, ist gerade in diesen volatilen Zeiten eines der wichtigsten Hilfsmittel der Anleger. Strategien sind gefragt. Doch neue Impulse und moderne Ansätze der Technischen Analyse suchte man bislang auf dem Buchmarkt vergeblich. Jetzt ist Schluss damit. Erich Florek, einer der führenden Experten auf dem Gebiet des technisch orientierten Day Trading, verspricht neue Erkenntnisse und unkonventionelle Instrumente, mit denen Sie gefährliche Klippen der Technischen Analyse sicher umschiffen können. Provozierend und zukunftsorientiert hat er sein umfangreiches Werk "Neue Trading-Dimensionen" genannt. Wir sind gespannt, welche innovativen Methoden und interessanten Analyseansätze uns dieser verdiente Mann hier erstmals vorstellen will.



### Unser Lektürebericht

Das Buch ist mit seinen 461 Seiten sehr umfangreich ausgefallen. 6 Hauptteile und 19 Unterkapitel sollen dem Trading-Begeisterten den Weg ins 21. Jahrhundert weisen ... Nun gut.

Gespannt tauchen wir in die ersten Kapitel des Monumentalwerkes ein. Dort erfahren wir, warum Analysten in ihren Meinungen meistens falsch liegen und weshalb Menschen an der Börse so häufig Geld verlieren. Besser kann eine Einführung in die psychologischen Aspekte des Börsenhandels nicht geschrieben werden.

Die NEWS-Indikatoren des Autors lassen jeden Trader ein systematisches Handelskonzept erstellen. Anschließend geht's aber mit den technischen Indikatoren ans Eingemachte: Monats- und Tagesperformance, Seasonal Trades und das Konzept der Preiszonen sind für Anleger aller Größenordnungen interessant und leicht verständlich. Sonderklasse. Die Fallstricke der Technischen Analyse und die bislang unbekanntenen Mängel herkömmlicher Chartprogramme werden von Erich

Florek mit scharfem Blick zu Tage gefördert. Staunen Sie, wie ein ungenauer Datenfeed beispielsweise eine korrekte Zyklusanalyse verhindert und warum sich Uralt-Indikatoren nach wie vor einer ungebrochenen Popularität erfreuen.

Gut gefällt uns der Nachweis des Autors, dass es falsch ist und zu "Schiffbruch mit diesen Standardregeln und -einstellungen" kommen kann. Dieser Experte meint es wirklich ernst mit seinem Vorhaben, jenseits der traditionellen Chartanalyse aktiv zu werden. Lobenswert.

Kagi-Charts, Equivolume-Charts, Market-Profiles und die Faszination von Trendlinien und Wolfe Waves ebnen Ihnen den Weg für erhebliche Gewinnpotenziale. Bemerkenswert ist auch der Turtle-Soup-Ansatz, der trotz des komisch klingenden Namens ernstzunehmende Ergebnisse bringt. Unglaublich, wie detailliert Erich Florek die einzelnen Indikatoren unterscheidet. Das ist bislang auf dem deutschen Markt einmalig.

Mit Hilfe seines MK\_Open/ Close-Indikators lassen sich Intraday-Kurse endlich so darstellen, dass man die Relevanz des Opening Preises besser erkennen und klarer analysieren kann.

Im dritten Teil seines Buches widmet sich der Autor nachhaltig den technischen Indikatoren. Eine wirklich gute Verbindung zu Kursgewinnen. Er unterscheidet die Indikatoren übersichtlich in Basis-, Trendbestimmungs-, Volatilitäts- und sonstige Indikatoren und beschreibt die Newcomer in der gebotenen Ausführlichkeit. Leicht verständlich wird der VIDYA, der CCI und der Point of Balance Indikator erklärt. Bei den Momentum-Oszillatoren werden die Oldies, wie RSI oder Stochastik, kurz erwähnt, der Schwerpunkt der Darstellung liegt aber klar bei drei packenden Newcomern, die wirklich einer näheren Betrachtung wert sind und an aussagekräftigen Beispielen praxisnah vorgeführt werden. Gelungen.

Die Einteilung in altbekannte Indikatoren und neue Indikatoren macht wirklich Sinn, weil man beim Lesen sofort erkennen kann, was sich bei den "Neuen" so alles verbessert hat. Mit geradezu wissenschaftlicher Akribie geht Erich Florek hier zu Werke und das, obwohl die Inhalte jederzeit lesbar, sehr gut verständlich und interessant sind. Kompliment bislang. Die Indikator-Generationen im Vergleich geben einen guten Abriss des heutigen Standes der Technik.

Im vierten Hauptteil des Buches bekommen Sie Tipps und Tricks vorgestellt, mit denen Sie selbst aus kleinsten Chancen große Erfolge feiern können. Wann verwendet man welchen Indikator konkret in der Praxis – Erich Florek hat die Antwort auf diese Gretchenfrage eines jeden Traders.

Die Divergenzanalyse unterzieht Florek einer kritischen Prüfung und kommt zum Ergebnis, dass "Divergenzen ein erhebliches Verlustrisiko bergen, weil sie sehr subjektiv gehandhabt werden können". Dem können wir nur voll und ganz zustimmen. Die Zonenanalyse des Autors und die Kombination mehrerer neuer Indikatoren werden ebenfalls praxisintensiv und einleuchtend dargestellt. Sicherlich ein weiterer Glanzpunkt in der langen Reihe von Höhepunkten in diesem Meisterwerk.

In den letzten beiden Kapiteln bietet der Autor noch Einblicke in die Zukunft der Technischen Analyse, beispielsweise Handelssysteme per "Linux-Effekt" und gibt Ihnen top-aktuelle Informationen für Ihr eigenes Trading an die Hand. Jetzt heißt es eigentlich nur noch lostraden!

### **Unsere abschließende Meinung:**

Erich Florek nimmt in seinem neuen und zugleich brisanten Buch die Zukunft der Technischen Analyse exakt ins Visier und lässt Sie an seinem persönlichen Trading-Wissensschatz teilhaben, den Sie jederzeit aktiv in Ihre tägliche Anlagepraxis integrieren können. Sorgfältig ausgearbeitet führt Sie der Autor souverän durch die ganze Palette der Technischen Analyse und liefert Ihnen einen mustergültigen Überblick über alle Einzelfragen, die ein jeder von uns schon immer beantwortet haben wollte. Ein mehr als notwendiger Abriss für alle, die im Trading Entscheidungen treffen und täglich umsetzen müssen. In diesem exakt recherchierten und gut verständlichen Sachbuch ist einfach alles drin. Erich Florek lässt den Leser in neue Erfolgswelten beim Trading vorstoßen. Die Muss-Lektüre für jeden Anleger.

Erich Florek, 461 Seiten, 98,- DM

Das Buch von Erich Florek kann über die Richard Ebert AG, Tel. 06652-3326, Fax 06652-5060 bezogen werden.

# Daytrading

von *Stefan Salomon*

Alle Welt spricht von Daytrading! Schnelles Geld! Reich werden! Aktien, Futures, Optionsscheine - kaufen - verkaufen im Minutenabstand!

Mittlerweile macht fast jede Direktbank Werbung mit Daytrading. Zusätzlich sind in der Vergangenheit jede Menge "Daytradingcenter" in Deutschland gegründet worden. Daytrading-Literatur (durchaus auch schnell "gestrickte") überschwemmt den Markt - und Daytradingseminare (ich biete natürlich auch eins an) gibt es zu ausgesprochen unterschiedlichen Konditionen.

Mich erinnert das alles ein wenig an die "Goldgräberzeit". Die Hoffnung der breiten Masse, möglichst schnell zu Reichtum (und Glück) zu gelangen, wird genährt - aber nicht erfüllt. Verdient haben damals die Verkäufer von Schaufeln - heute verdienen die Anbieter von Kursinformationen, Handelssystemen, Seminaren und natürlich die Broker und Banken an diesem Boom. Doch auch dieser Boom wird sein Ende finden.

Warum? Ganz einfach: Daytrader erkennen sehr schnell, daß sie mit Daytrading kein Geld verdienen. Es wird i.d.R. sehr viel Geld verloren - dies liegt nicht allein an der mangelnden Vorbereitung der Trader hinsichtlich Know-how und mentaler Einstellung - es liegt ganz einfach daran, daß die Masse der Daytrader emotional unreif ist und sich für diesen Job nicht eignet.

In der Branche kursieren folgende Zahlen/Schätzungen (diese Schätzungen betreffen durchaus nicht nur die privaten Trader, sondern auch die Eigenhändler der Banken):

- Ohne intensive Ausbildung scheitern über 90%

aller Trader.

- Mit intensiver Ausbildung scheitern ca. 75% aller Trader.

Offen bleibt meist, was unter intensiver Ausbildung verstanden wird. Ich verstehe darunter eine ca. 3 jährige Vorbereitung hinsichtlich Know-How (technische u. fundamentale Analyse) sowie der Ausbildung mentaler Stärke.

Wer übrigens erkannt hat, daß Daytrading nichts für ihn ist bzw. er immer wieder die gleichen Fehler / Verhaltensweisen vorbringt, dabei Geld verliert und trotzdem weitermacht - sollte alle Hoffnungen fahren lassen und den Gang zum Psychotherapeuten antreten.

Für diejenigen, die es trotz der ernüchternden Statistik wagen wollen, sind auf der VTAD-Website ein paar Links zusammengestellt (Rubriken "Sonstiges" und "Börsen") - derzeit bezogen auf das Daytrading mit US-Aktien (der Anfänger, der gleich mit Futures - evtl. noch Dax-Future - beginnt, kann sich auch gleich finanziell erschießen - mit Aktien haben Sie immerhin noch die Möglichkeit, vom Daytrader zum frustrierten Langfristanleger zu mutieren.).

Ansonsten möchte ich hier ein paar Stichworte zur mentalen Stärke anbringen, bzw. einen Hinweis geben, mit welchen Methoden sich der Daytrader trainieren kann - m.E. hat der Trader nur dann eine Chance, wenn er eine langfristige Verhaltensarbeit an sich selbst erbringt (Herzinfarkte etc. sind durchaus gängig in dieser "Berufsgruppe").

Buchempfehlung: Angelika Link-Wagner, Verhaltenstraining zur Streßbewältigung (Weitere Bücher auf [www.candlestick.de](http://www.candlestick.de)).

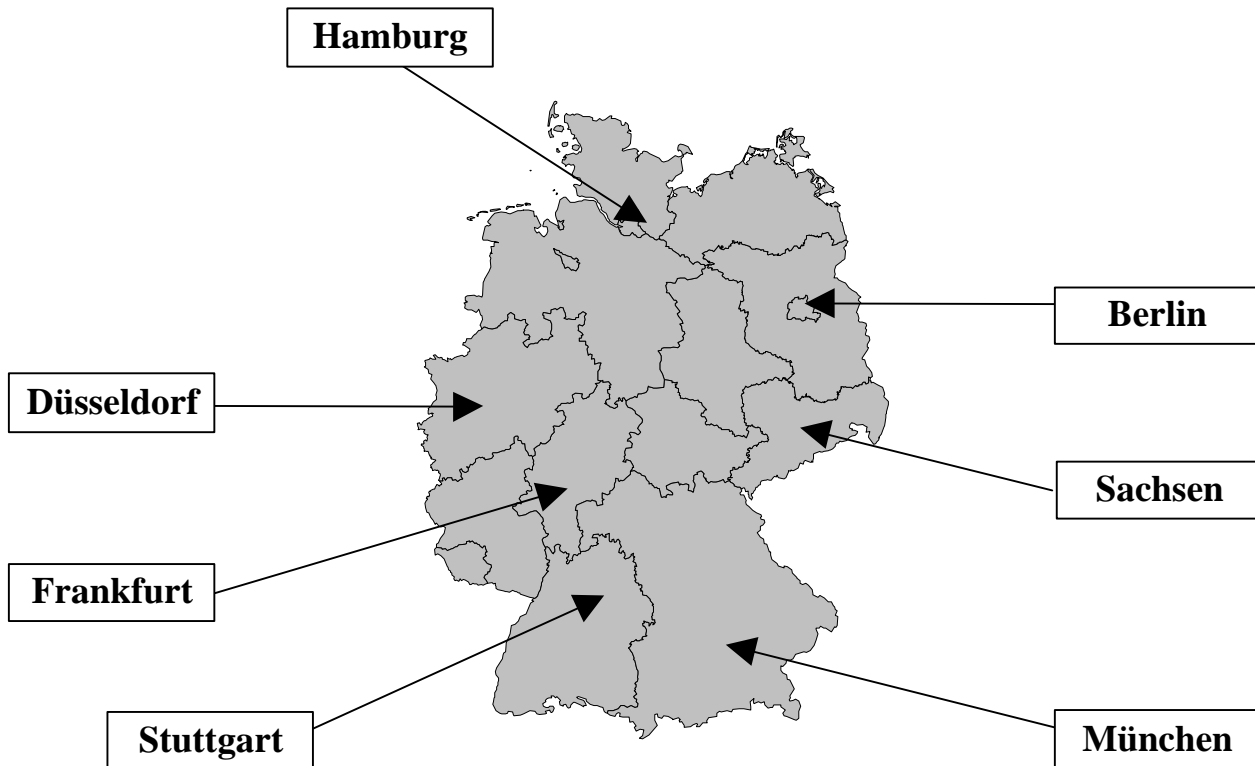
## Trainingsmöglichkeiten / Methoden zum Verhaltenstraining:

- Selbstgesprächskontrolltechniken
- Kompetenzüberzeugungstechniken
- Aufmerksamkeitsregulationstechniken
- Relaxationstechniken
- Mobilisationstechniken
- Vorstellungsregulation
- Klarheit schaffen über Zielsetzungen und ständige Überprüfung

## Regionale Arbeitskreise

Die Mitglieder der VTAD treffen sich monatlich in derzeit sieben regionalen Arbeitsgruppen: Frankfurt,

München, Stuttgart, Düsseldorf, Hamburg, Berlin und Chemnitz.



Arbeitskreis	Ort	Zeit	Ansprechpartner
<b>Berlin</b>	Technische Universität Raum H 2147	1. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr	<b>Stefan Salomon</b> Tel. (0 30) 3 95 27 63 (Voranmeldung erforderlich)
<b>Düsseldorf</b>	Auf Anfrage	1. Mittwoch im Monat, 18:00 Uhr	<b>Hartmut Sieper</b> Tel. (0 61 27) 59 04
<b>Frankfurt</b>	Titus-Forum, Nordwestzentrum Walter-Möller-Platz 2	1. Dienstag im Monat, 19:00 Uhr	<b>Hartmut Sieper</b> Tel. (0 61 27) 59 04
<b>Hamburg</b>	Börse Hamburg / IHK, A- dolphsplatz 1, Raum 151, 20457 Hamburg	2. Montag im Monat, 18:30 Uhr	<b>Karl Schulz</b> Tel. (0 40) 75 06 17 83 E-mail: karl.schulz@vtad.net
<b>München</b>	Börse Online, Weihenstephaner Str. 7, 81673 München	2. Mittwoch im Monat, 19:00 Uhr	<b>Jürgen Nowacki</b> Tel. (0 89) 54 56 81 52 (Voranmeldung erwünscht)
<b>Stuttgart</b>	Stuttgarter Bank Theodor-Heuss-Straße, 70174 Stuttgart	1. Mittwoch im Monat, 18:00 Uhr	<b>Alfred Schaten</b> Tel. (0 70 34) 51 70 (Voranmeldung erforderlich)
<b>Chemnitz (Sachsen)</b>	Schmidtbank, Hartmannstr. 5, 09111 Chemnitz Andere Orte nach Vereinbarung	1. Donnerstag im Monat, 19:00 Uhr	<b>Dr. Michael Lorenz</b> Tel. (03 71) 85 33 24; e-mail: michael.lorenz@vtad.net

Die kleinste Regionalgruppe der VTAD, diejenige in Oldenburg, mußte aus organisatorischen Gründen auf-

gelöst werden. Wir planen jedoch in absehbarer Zeit eine neue Regionalgruppe im Bereich Mitte / Nord.



VEREINIGUNG TECHNISCHER  
ANALYSTEN DEUTSCHLANDS E. V.  
ELSTERNWEG 8

65527 NIEDERNHAUSEN

TEL: (0 61 27) 59 04  
FAX: (0 61 27) 59 78  
MOBIL: (01 71) 4 46 64 09

e-Mail-Adressen:

manfred.huebner@vtad.net  
hartmut.sieper@vtad.net  
boris.augustin@vtad.net  
elaine.knuth@vtad.net  
susanne.marschner@vtad.net  
stefan.salomon@vtad.net  
Rudolf.wittmer@vtad.net



Neue Web-Adresse!

<http://www.vtad.net>

## Profil

### *Mitglieder*

Die VTAD wurde 1992 gegründet. Heute gehören ihr etwa 400 Analysten, Börsenhändler, Portfoliomanager, Anlageberater, Vermögensverwalter und private Anleger an. Zu den institutionellen Mitgliedern gehören Kreditinstitute, Brokerhäuser, Datenanbieter, Softwareproduzenten und börsennahe Organisationen.

### *Vorstand*

Manfred Hübner (Vorsitzender)  
Hartmut Sieper (stellvertretender Vorsitzender; Geschäftsführer)  
Boris Augustin (Schatzmeister)  
Elaine Knuth (IFTA Liaison Manager)  
Susanne Marschner (Ausbildung)  
Stefan Salomon (Regionalgruppen, PR)  
Rudolf Wittmer (Arbeitsgruppe Handelssysteme)

### *Beirat*

Prof. Dr. Anselm Langlotz  
Jürgen Nowacki  
Jörg Schreiweis

### *Gemeinnützigkeit*

Als gemeinnützige Vereinigung finanziert sich die VTAD überwiegend von steuerlich abzugsfähigen Mitgliedsbeiträgen und Spenden.

### *Ziele und Angebote*

- ◇ Bildung einer gemeinsamen Interessenvertretung
- ◇ Aus- und Weiterbildung
- ◇ Gegenseitiger Austausch von Markteinschätzungen
- ◇ Mitgliedschaft in der International Federation of Technical Analysts (IFTA)
- ◇ Arbeitsgemeinschaft für die Entwicklung von Handelssystemen
- ◇ Mehrstufige Prüfung zum Diploma of International Technical Analysis (DITA)
- ◇ Publikationen der VTAD:
  - ⇒ VTAD-News (mind. halbjährlich)
  - ⇒ VTAD-Info (unregelmäßig)
  - ⇒ VTAD online: <http://www.vtad.net>
- ◇ Publikationen der IFTA:
  - ⇒ IFTA Journal (jährlich)
  - ⇒ IFTA Update (vierteljährlich)
  - ⇒ IFTA online: <http://www.ifta.org>

Redaktion / v. i. S. d. P.: Hartmut Sieper