

In dieser Ausgabe:

Editorial	1
Sind Gold und Goldminen oder Silber eine Alternative?	2
Bund Future mit großem Kaufsignal	3
Ist Technische Analyse wirklich nutzlos?	4
Goldpreisentwicklung nach Elliott	6
Zuckerpreis bremsen freien Fall – Trendwende ante portas?	8
DAX im Auf- und Euro im Abwind	10
Pfad aus der Finanzkrise – Aktienmärkte 2010	12
Wird sich der DAX von den US-Märkten lösen können?	14
Terminübersicht, Impressum	16

Liebe Besucher der Invest 2010, liebe VTAD'ler,

2010 – das Jahr eins nach der Finanzkrise?

Die Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD e.V.) bietet Profis und engagierten Privatanlegern eine Plattform, um in der aktuell schwierigen Marktphase besser zu bestehen.

In monatlich stattfindenden Workshops in elf Regionalgruppen in ganz Deutschland bietet sich unseren über 800 Mitgliedern die einmalige Chance, bei Vorträgen sowie im persönlichen Austausch mit Gleichgesinnten und besonders auch professionellen Technischen Analysten, ihr Wissen zu erweitern, wertvolle Kontakte zu knüpfen und natürlich die entscheidende Frage zu erörtern: 2010 – das Jahr eins nach der Finanzkrise?

VTAD im weltweiten Verbund der Technischen Analysten

Die VTAD ist der deutsche Landesverband des Weltverbands der technischen Analysten, der International Federation of Technical Analysts (www.IFTA.org), in dem mehr als 7.000 Technische Analysten aus aller Welt vereinigt sind.

Die IFTA bietet insbesondere mit ihrem zweistufigen Zertifizierungsprogramm CFTe (Certified Financial Technician) einen international anerkannten Abschluss in Technischer Analyse und mit der Prüfung zum MFTA (Master of Financial Technical Analysis) zudem den weltweit höchsten Abschluss in Technischer Analyse. Insgesamt haben bisher mehr als 220 VTAD-Mitglieder die erste bzw. zweite Stufe der CFTe-Ausbildung bestanden. Mehrere VTAD-Mitglieder tragen den Titel MFTA.

Die Veranstaltungen der VTAD

Im März fand die 6. VTAD Frühjahrskonferenz mit über

100 Teilnehmern aus ganz Deutschland sowie zahlreichen Pressevertretern statt. 12 Analysten der VTAD beleuchteten die wichtigsten Märkte – Aktien, Renten, Rohstoffe und Devisen.

Auch zu unserer eintägigen „kleinen IFTA-Konferenz“ im Anschluss an die Frühjahrskonferenz konnten wir, nicht zuletzt durch unsere guten Verbindungen zur IFTA, wieder Referenten aus anderen IFTA-Mitgliedsländern gewinnen. In diesem Jahr kamen sie aus der Schweiz und aus Bosnien.

Neben der „kleinen IFTA-Konferenz“ ist für uns die Jahreskonferenz des Weltverbands der Technischen Analysten, die „große“ IFTA-Konferenz 2010 vom 7. bis 9. Oktober in Berlin, sicher das Highlight in diesem Jahr. Professionelle Technische Analysten aus aller Welt werden sich in Berlin treffen. Eine einmalige Gelegenheit, die neuesten Entwicklungen auf dem Gebiet der Technischen Analyse auf höchstem Niveau zu erleben.

Die Veranstaltung wird im Hotel RitzCarlton stattfinden. Anmeldungen können ab sofort online erfolgen, und zwar über unsere Webseite unter dem Button „IFTA 2010“. Das vollständige Konferenzprogramm wird ebenfalls in Kürze veröffentlicht und dann allen Mitgliedern per E-Mail zugesendet sowie auch auf unsere Webseite gestellt.

Ein weiterer Vorteil: Alle VTAD-Mitglieder erhalten einen Rabatt von 10 Prozent auf den Konferenzpreis.

Mit der jährlich im Herbst stattfindenden **Mitgliederversammlung** wartet dann der abschließende Höhepunkt des Vereinslebens auf uns. Zugänglich nur für Mitglieder, haben diese in besonderem Maße die Gelegenheit, hochkarätige Referenten zu hören und Kollegen aus ganz



Deutschland zum Erfahrungsaustausch zu treffen. Dabei ist die Teilnahme kostenfrei.

Wir laden Sie zu einer kostenfreien Veranstaltung ein

Ich lade Sie heute herzlich ein, eine Regionalgruppe Ihrer Wahl einmal kostenfrei zu besuchen. Für diese hochkarätigen Veranstaltungen bezahlen Nichtmitglieder jeweils 25 Euro, für Mitglieder sind sie natürlich kostenfrei. Die jeweils aktuellen Vortragsthemen sowie die Veranstaltungsorte der elf Regionalgruppen entnehmen Sie bitte unserer Homepage www.vtad.de.

Alle weiteren Fragen wird Ihnen dann der jeweilige Regionalmanager gerne beantworten.

Das gesamte Vorteilspaket – monatliche Regionaltreffen mit hochkarätigen Referenten, kostenfreie Mitgliederversammlung, stark vergünstigte weitere VTAD-Veranstaltungen sowie die Rabatte auf Produkte unserer Fördermitglieder erhalten Sie für nur 120 Euro Jahresbeitrag – und die wertvollen Kontakte, die Sie knüpfen werden, gibt es gratis dazu.

Ich wünsche Ihnen viel Erfolg bei Ihren Investments und hoffe, Sie bald als neues Mitglied auf einer VTAD-Veranstaltung persönlich zu treffen.

Viele Grüße, Ihr
Dr. Gregor Bauer
Vorstandsvorsitz VTAD e.V.



Dr. habil. Michael Lorenz, TU Chemnitz Fakultät für Mathematik, VTAD-Regionalgruppenleiter Chemnitz.

Gold und Silber sind noch nicht ausgereizt. Auf Sicht der nächsten zwei Jahre sind weitere Kurssteigerungen wahrscheinlich.

Sind Gold und Goldminen oder Silber eine Alternative?

Die großen Geldmengenausweitungen der letzten Jahre lassen den Schluss zu, dass Gold weiter steigen wird. Auch Goldminen und Silber bieten Potenzial. Die zyklischen Monate August (Gold) und Juni (Silber) könnten wichtige Wendepunkte markieren. Folgt man dem RSI-Erfinder Welles Wilder ist in den nächsten zwei Jahren bei Gold und Silber sogar ein Wertzuwachs im dreistelligen Prozentbereich wahrscheinlich.

Die großen Geldmengenausweitungen der letzten Jahre lassen den Schluss zu, dass Gold weiter steigen wird. Beispielsweise wird die gesamte Verwässerung seit 2001 von US-M1 durch den Goldpreis aufgefangen (Abb. 1: Gold/M1 steigt).

M1 läuft Gold voraus

Man kann durch einen Kreuzkorrelationstest nachweisen, dass der Vorlauf der Jahresveränderungsrate von M1 vor der von Gold etwa 6–8 Monate beträgt. Mit Hilfe eines anderen Modells, in dem die Vorlaufzeit aus den Abständen der Umkehrpunkte von gleitenden Durchschnitten ermittelt wird, erhält man einen Vorlauf von 3 Monaten. Für EZB-M1 und Gold in Euro gelten ähnliche Beziehungen.

Gold kündigt Verbraucherpreisinflation an

Wie ist das Verhältnis von Gold zur Veränderung der Konsumentenpreisindex Rate of Change (CPI, 12 Monate)? Der Kreuzkorrelationstest zeigt hier einen Vorlauf der Jahresveränderungsrate von Gold vor der von CPI von 13–19 Monaten. Gewissermaßen „riecht“ Gold die Inflation bevor sie entsteht. Mit dem 2. Modell erhält man einen Vorlauf von 6 Monaten.

Auch aus anderer Sicht kann man auf kommende Inflation schließen. Bereits 1944 hatte E. D. Domar den Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung (relativ zum BIP), Neuverschuldung und Wachstumsrate des BIP beschrieben. Die Maasricht-Kriterien für Europa sind bekanntlich: 3 Prozent erlaubte Neuverschuldung, maximaler Schuldenstand 60 Prozent vom BIP. Damit verknüpft ist eine Wachstumsrate von $0,03/0,6 = 0,05$ (Formel von Domar, nur für stabile Wachstumsprozesse), d. h. bereits unter „normalen“ Umständen geht man von einer Wachstumsrate von 5 Prozent aus, was unrealistisch ist. Die verbleibende Differenz muss die Inflation schaffen.

Ist das Wirtschaftswachstum zum Beispiel Null Prozent, be-

fache. In der heutigen Zeit sehen wir ein ähnliches Verhalten (Abb. 2: XAU/Gold fällt).

Gibt es Zeiten, in denen Minen besser laufen? Wenn die Inflation abnimmt, können sich die Minen besser entwickeln. Der Slogan „die Minen laufen dem Gold voraus“ wird durch unsere Tests bestätigt, der Vorlauf der Jahresveränderungsrate beträgt in der langfristigen Skala einen halben Monat.

Das Verhältnis Gold zu Silber

Seit 2000 schwankt die Ratio zwischen 50 und 80 (Abb. 3).

nötigt man eine Inflation von 5 Prozent.

Welche Investition ist die „richtige“?

Gold, Goldminen oder Silber? Der Barrons Gold Mining Index stieg in den 70er Jahren etwa auf das 10-fache, Gold dagegen kletterte auf mehr als das 20-

1 Gold fängt den steigenden Geldmengenlauf auf



2 Fallende Inflation begünstigt Minen, steigende Gold



3 Die nächsten Jahre könnten Silber Vorteile bringen



Quelle: Omega Research

Sie steigt in wirtschaftlich schwachen Jahren und fällt in Zeiten, in denen es der Wirtschaft gut geht.

Im Jahre 1980 fiel die Ratio bis auf 20. Ein solches Ziel könnte in den nächsten Jahren wieder erreicht werden. Silber schwankt im Tageschart mehr als Gold. Gute Einstiege liegen unter dem MA200, der allerdings selten unterschritten wird.

Wann gibt es Wendepunkte? Gold hat im August 2010 einen zyklischen Monat, Silber im Juni. Das könnten mittelfristige Hoch- oder Tiefpunkte werden.

Langfristig sind 2012 (=1999 + 13) und 2014 (=1980 + 34) als Fibonaccijahre sehr wichtige Kandidaten für Hoch- oder Tiefpunkte. Die Trefferquote für diese Aussage wurde in einer Bachelorarbeit von Carolin

Prose untersucht und liegt bei 75 Prozent (über mehrere Märkte gemittelt).

Welles Wilder (Erfinder des RSI, ADX und Parabolics) hat sich in jüngster Zeit zu Wort gemeldet. Er sieht Gold in den nächsten zwei Jahren auf 5.000 US-Dollar klettern, Silber auf 125\$ pro Unze.

Handelstägliche Analysen erhalten Sie über Michael.Lorenz@t-online.de.

Bund Future mit großem Kaufsignal

Während im Süden des europäischen Währungsraumes die Renditen deutlich ansteigen, geht der an der Eurex gehandelte Bund-Future stetig nach oben. Offensichtlich werden die deutschen Rentenmärkte als sicher eingestuft, während man sich von Anleihen der PIGS-Länder trennt.

Bei den PIGS – also Portugal, Italien, Griechenland und Spanien – redet man vielerorts von einem möglichen Staatsbankrott, obwohl kurzfristig gesehen der IWF als Helfershelfer eingeplant ist. Entsprechend zeigen die langfristigen Chartbilder immer noch Geldflüsse in den Bund-Future an.

Der aktuelle Juni-Kontrakt hält sich auf hohem Niveau und hat in den letzten Wochen ein großes Kaufsignal generiert. Abbildung 1 auf dieser Seite zeigt den Wochenchart, in dem sich eine umgekehrte Schulter-Kopf-Schulter-Formation finden lässt.

andauert. So ist auch ein Alternativszenario möglich.

Abbildung 2 zeigt eine Formation, die weder nach oben noch nach unten zeigt. Die sogenannte V-Formation. Nach einem starken Kursrutsch kommt es zu einer schnellen Gegenbewegung, sodass das Bild eines V entsteht. Nach einer solchen Bewegung beruhigt sich der Markt und es kommt zur Ausbildung einer Plattform. Der Kurs mäandert längere Zeit seitwärts.

Je länger eine solche Seitwärtstendenz andauert, desto größer

wird dann der entsprechende Bewegungsimpuls beim Verlassen der ausgebildeten Range. Nach oben wäre das Ziel erneut der Bereich von 133,50, da die Spiegelungstechnik auch hier zum Einsatz kommt. Nach unten die immer noch nicht berührte Pullback-Linie bei knapp 113,70 Punkten.

Fazit

Trotz Krise in der Eurozone deutet das Kursverhalten des Bund-Future auf eine weiter sinkende Umlaufrendite. Ein Anstieg von 10 Punkten hört sich im Moment utopisch an. Dennoch wurde Deutschland schon oftmals zum Anlaufpunkt des großen Geldes, wenn in Südeuropa nicht alles so lief

(Fortsetzung auf Seite 9)



Thomas Bopp (DITA) ist Experte für Zyklusanalysen und Optionsauswertungen. Aktuell ist er bei einem deutschen Hedgefonds für reine Stillhalter-Strategien zuständig.

SKS-Formation deutet auf weitere Kurszuwächse

Nach dem Ausbruch im Jahre 2006 auf neue Höchstkurse kam es zu Gewinnmitnahmen, die zu einem Pullback führten. Wie man in Bild 1 sieht, wurde die untere Ausbruchslinie nicht ganz erreicht, bevor der deutsche Rentenfuture wieder in Richtung alter Höchststände lief. Ebenfalls ein sehr bullisches Zeichen.

Der Renten-Future hat inzwischen die eingezeichnete grüne Nackenlinie überschritten und damit ein langfristige Kaufsignal generiert. Mittels der üblichen Spiegelungstechnik, bei der der Abstand vom Tief bis zur Nackenlinie an den Ausbruchskurs angesetzt wird, ergibt sich als Ziel der Bereich um 133,50 Punkte – ein Anstiegspotenzial von mehr als 10 Punkten.

Alternativszenario

Etwas zu denken gibt, dass die rechte Schulter schon zu lange

1 Bund-Future: SKS-Formation und Zielprognose



2 Bund-Future: Alternative V-Formation





Dipl.-Ökonom Oliver Paesler entwickelte das Computerprogramm „Captimizer“ und ist beim ETF-Trendfolgefonds "Pellucida Multi Asset Fund" für das Handelssystem "TrendPower" verantwortlich.

Welcher Investmentansatz ist der richtige?
 Oliver Paesler zeigt, dass passive Anlagestrategien – entgegen der weit verbreiteten Meinung – durchaus nicht zu besseren Ergebnissen führen.

Ist Technische Analyse wirklich nutzlos?

Die Vertreter des passiven Investmentansatzes gehen davon aus, dass aktive Anlagestrategien keinen Mehrwert generieren und erachten unter anderem auch die Technische Analyse als nutzlos. Im nachfolgenden Beitrag soll diese, auch von namhaften Wissenschaftlern, vorgetragene Hypothese anhand einfacher Beispielrechnungen untersucht werden.

Der passive Investor geht davon aus, dass er sein Kapital nur über verschiedene, möglichst unabhängige Anlageklassen, wie Aktien, Rohstoffe und Renten, streuen muss, um langfristig eine angemessene Rendite bei vertretbarem Risiko zu erzielen. Als Risiko- und Money-Management betreibt er in der Regel das sogenannte Rebalancing – er stellt also periodisch – zum Beispiel alle 12 Monate – die ursprüngliche Risikostruktur seines Portfolios wieder her. Dabei schichtet er von den Positionen mit höherer Rendite in die Positionen mit niedrigerer Rendite um, bis die ursprüngliche Gewichtung wieder hergestellt ist. Rebalancing impliziert eine antizyklische Anlagestrategie, geht also davon aus, dass sich die in der Vergangenheit renditeschwächeren Investments in Zukunft besser als die bisher rendite-starken Positionen entwickeln. Und Rebalancing macht den passiven Ansatz natürlich auch ein Stückweit aktiv.

Alles steigt langfristig?

Eine Voraussetzung, die bei der modernen Portfoliotheorie und auch beim passiven Investmentansatz erfüllt sein muss, ist die Annahme, dass jede eingesetzte Anlageklasse langfristig steigt. Wer nicht davon ausgeht, wird das Rebalancing deutlich kritischer sehen. Wenn eine oder mehrere Anlageklassen einen lang andauernden Abwärtstrend aufweisen, verstärkt Rebalancing die negativen Auswirkungen, indem immer wieder Geld in diese Anlageklasse investiert wird, das aus den profitableren Anlageklassen abgezogen wird. Die alte Börsenweisheit: „Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen“ wird dadurch ins Gegenteil verkehrt.

Rendite und Risiko messen

Unstrittig ist sicher, dass in die Beurteilung der Anlageergebnisse neben der Rendite auch das Risiko einbezogen werden sollte. Normalerweise wird die Standardabweichung der Renditen als Maß für das Risiko einer Anlage herangezogen. Das Problem dieses Risiko-

maßes ist, dass auch positive Abweichungen als Risiko angesehen werden. Den Anleger interessiert normalerweise aber nicht, ob seine Rendite vom Durchschnitt abweicht. Er möchte nichts von seinem Kapital verlieren. Hier ist der maximale Kapitalrückgang in Prozent sicher ein Maß, das dem Risikoempfinden des Anlegers näher kommt. Dieses Maß stellt den größten Rückgang des Kapitals von einem zuvor erreichten Höchststand dar, oder anders ausgedrückt, den Verlust, den ein Anleger erleidet, der den schlechtesten Ein- und Ausstiegszeitpunkt im Betrachtungszeitraum wählt.

Das Verhältnis von Rendite und Risiko wird meist durch die Sharpe-Ratio (jährliche Rendite minus risikoloser Zins zu annualisierter Volatilität) oder das MAR-Ratio (jährliche Rendite zu maximalem Kapitalverlust) ausgedrückt.

Die Testbedingungen

An einer Reihe von einfachen Beispielen soll die Wirkungsweise und die zu erzielende Rendite, sowie das Risiko verschiedener Ansätze betrachtet werden.

Zu diesem Zweck werden 100.000 Euro jeweils ab dem 01.01.1998 investiert und die Entwicklung bis zum 01.11.2009 betrachtet. Dabei wird die Wertentwicklung von ETFs auf Basis der zugrunde liegen-

den Indizes simuliert, da es zum Startzeitpunkt noch keine ETFs für die betrachteten Märkte gab. Selbstverständlich werden eine für den jeweiligen ETF übliche Verwaltungsgebühr sowie Transaktionskosten einberechnet. Für den Aktienmarkt wurde der DAX, für den Rentenmarkt der REX und für den Rohstoffbereich der CRB verwendet. Während beim DAX und REX kein Währungsrisiko für Anleger aus dem Euroraum besteht, hat beim CRB nicht nur die Preisentwicklung der Rohstoffe, sondern auch die Wechselkursentwicklung von Euro zu US-Dollar einen Einfluss auf das Ergebnis. Der Geldmarkt wird durch ein Eonia-ETF abgebildet.

Jede Anlageklasse für sich betrachtet

Wer im Betrachtungszeitraum nur in ein DAX-ETF investierte, erzielte eine durchschnittliche Jahresrendite von 1,63 % und musste einen zwischenzeitlichen Kapitalrückgang um -73 % verkraften. Ein reines REX-Investment brachte eine Rendite p. a. von 5,08 % und einen maximalen Kapitalrückgang von -5,53 %. Am schlechtesten schnitt ein Rohstoff-Investor mit einem jährlichen Minus von 1,55 % ab. Hier hat der Verfall des US-Dollar zu dem Verlust geführt. In US-Dollar gerechnet wäre immerhin ein jährlicher Zuwachs von 0,81 % zustande gekommen.

Ein Mix aus Anlageklassen

Wir betrachten hier ein diversifiziertes Portfolio und investieren jeweils 30 % in ein DAX-, ein REX-, und ein CRB-ETF. Weitere 10 % werden am Geldmarkt in ein Eonia-ETF angelegt.

Abbildung 1: DAX, REX und CRB



Quelle: Captimizer

Die Kursentwicklung des deutschen Aktienmarktes (DAX), des Rentenmarktes (REX) und die Preisentwicklung von Rohstoffen (CRB)

Bei dieser Portfolio-Zusammen- setzung wurde ohne Rebal- ancing eine Rendite p. a. von 2,27 % erzielt und der maxi- male Kapitalverlust lag bei -25,94 % . Durch die Streuung konnte eine Rendite erzielt werden, die über einem reinen DAX- oder CRB-Investment liegt. Auch der maximale Kapi- talrückgang wurde gegenüber diesen beiden Anlageklassen deutlich reduziert. Allerdings wäre der Anleger mit einem Investment in einem Eonia-ETF mit einer durchschnittlichen Jahresrendite von 3,09 % noch deutlich besser gefahren.

Ein Rebalancing jeweils zum Jahresanfang führt im Betrachtungszeitraum nicht zu einer Performance-Verbesserung. Die Rendite steigt zwar auf 2,52 % pro Jahr, dafür erhöht sich auch der maximale Kapitalverlust auf -28,38 % .

Verlustbegrenzung durch Stopps

Als nächstes nutzen wir neben dem Rebalancing noch einen

nachgezogenen 10 % -Stopp zur Verlustbegrenzung. Wird eine Anlageklasse im Laufe des Jahres ausgestoppt, so wird das Geld bis zum Rebalancing am Jahresanfang in Eonia-ETFs investiert. Am Jahresanfang wird dann die ursprüngliche Auf- teilung in den Anlageklassen wieder hergestellt. Mit einer Rendite von 4,38 % und einem maximalen Kapitalrückgang von -6,84 % hat sich die Be- grenzung der Verluste durch- aus bezahlt gemacht.

Der 200-Tage-Durchschnitt als Timinginstrument

Bei unserem letzten Beispiel ersetzen wir das Rebalancing durch eine trendfolgende Metho- dik aus der Technischen Analyse. Dabei verwenden wir mit dem 200-Tage-Durch- schnitt den wohl bekanntesten Indikator aus der Technischen Analyse. Sobald der Kurs einer Anlageklasse über dem Durch- schnitt verläuft, werden 30 % des Kapitals investiert. Wenn der Kurs wieder unter den Durchschnitt fällt oder der

nachgezogene 10 % -Stopp er- reicht wird, wird wieder in den Geldmarkt, sprich das Eonia-ETF umgeschichtet. Mit diesem Ansatz ließ sich mit begrenztem Aufwand, eine Rendite von immerhin 7,13 % erwirtschaften, und das bei einem vergleichs- weise niedrigen maximalen Kapitalrückgang von -6,63 % .

Tabelle 1 zeigt den Vergleich der aktiven und passiven An- lagestrategien. In Abbildung 2 ist die Vermögensentwicklung der vier vorgestellten Anlage- strategien seit dem 01.01. 1998 dargestellt.

30 Jahre im Test

In einer zweiten Untersuchung soll besonders die langfristige Auswirkung einer aktiven An- lagestrategie beleuchtet werden. Aufgrund fehlender Daten ins- besondere beim REX wurde der Versuchsaufbau etwas geän- dert.

Diesmal vergleichen wir drei Strategien, erstens eine Kauf- Halte-Strategie auf ein DAX-ETF, zweitens eine 50 % -Auf- teilung des Kapitals auf ein DAX- und ein Eonia-ETF mit jährlichem Rebalancing und drittens kommt wieder der 200- Tage-Durchschnitt zum Einsatz. Verläuft der DAX oberhalb sei- nes 200-Tage-Durchschnitts, wird zu 100 % in ein DAX-ETF investiert, verläuft er darunter, wird alles in ein Eonia-ETF ange- legt. Zusätzlich wird ein 10 %-Trailing-Stopp zur Absicherung eingesetzt.

Anlageergebnisse der letzten 30 Jahre

In den letzten 30 Jahren (01.01.1980 - 01.01.2010) hätte ein Anleger mit dem 200- Tage-Durchschnitt aus 10.000 Euro immerhin 406.298 Euro erwirtschaftet. Dies entspricht einer durchschnittlichen Ren- dite p. a. von ca. 13 % .

Bei einem passiven Investment in ein DAX-ETF stünden am Ende „nur“ 117.815 Euro zu Buche, was 8,5 % p. a. ent- spricht. Wer sein Geld zu je 50 % auf ein DAX-ETF und ein Eonia-ETF verteilte und immer zum Jahresanfang ein Rebal- ancing durchführte, schnitt mit 87.433 Euro oder 7,5 % p. a. am schlechtesten ab.

Doch sollte nicht nur die Ren- dite, sondern auch das Risiko und damit der Stressfaktor be- trachtet werden. Beim Risiko und Stress schneidet das reine DAX-Investment mit einem ma-

(Fortsetzung auf Seite 7)

Tabelle 1: Performance verschiedener Anlagestrategien

	Rendite p. a.	Max. Kapital- rückgang	MAR-Ratio	Volatilität p.a.	Sharpe- Ratio
DAX-ETF	1,63%	-73,00%	0,02	24,34%	-0,02
REX-ETF	5,08%	-5,53%	0,92	3,16%	0,98
CRB-ETF	-1,55%	-51,52%	-0,03	15,22%	-0,23
Eonia-ETF	3,09%	0,00%		0,31%	3,54
Portfolio ohne Rebalancing	2,27%	-25,94%	0,09	8,46%	0,03
Portfolio mit Rebalancing	2,52%	-28,38%	0,09	8,06%	0,06
Portfolio mit Rebalancing + Stopp	4,38%	-6,84%	0,64	5,04%	0,47
200-Tage- Durchschnitt + Stopp	7,13%	-6,15%	1,16	5,35%	0,96

Vergleich der aktiven und passiven Anlagestrategien

Abbildung 2: Vermögensentwicklung Strategien 1 bis 4



Quelle: Captimizer

Die Vermögensentwicklung der vier vorgestellten Strategien seit dem 01.01.1998.



Karin Roller ist stellvert. Vorsitzende der VTAD, Leiterin der Stuttgarter Regionalgruppe, CFTe 1+2 und geprüfte Wertpapierhändlerin sowie Co-Autorin des Buches Tradingwelten.

Anhand von Elliott Waves lassen sich Trends an Finanzmärkten vorher-sagen. Ursprüng-lich in den späten 1920er-Jahren von R. N. Elliott entwickelt, wurde diese Analyseform später vor allem durch R. Prechter und A. Frost wiederentdeckt.

Goldpreisentwicklung nach Elliott

Karin Roller knüpft mit diesem Beitrag an ihre VTAD-News-Analysen vom November 2009 (Gold'ige Aussichten) und Februar 2010 (Gold- und Ölpreisentwicklung nach Elliott) an. Mittelfristig befindet sich Gold in einem etablierten Aufwärtstrend, nach dem Allzeithoch von Ende 2009 durchläuft das Edelmetall jedoch eine komplexe Korrektur.

Zum Zeitpunkt der Analyse, am 10.04.2010, steht der Goldpreis (Endlos-Future) bei 1.161 US-Dollar. Als übergeordnetes Kursziel der Welle ⑤ von III stehen nach wie vor die 1.565 US-Dollar im Raum (s. VTAD-News Februar 2010, S. 6).

Zur aktuellen Situation

Seit dem Allzeithoch im Goldfuture wird eine komplizierte Korrektur ausgebildet. Im detaillierteren Wochenchart (Abb. 1) ist die derzeit wahrscheinlichste Zählung für die laufende Welle ⑤ von III eingezeichnet: **Ein steigendes Dreieck**. In der klassischen Formationsanalyse wird diese Formation als **Keil** bezeichnet. Das Regelwerk für ein steigendes Dreieck wurde in der letzten VTAD News vom Februar 2010 ausführlich erläutert. Hier nochmals die wichtigsten Regeln: Ein steigendes Dreieck ist ein Impuls, der aus 5 abc-Wellen besteht, wobei die Wellen 1 und 4 überlappen: ein abschließendes Kursmuster.

Die konvergierenden Begrenzungslinien sind in Abbildung 1 eingezeichnet, wobei die obere Begrenzungslinie bereits zwei Auflagepunkte hat, die untere Begrenzungslinie bekommt erst nach Ausbildung der Welle 4 den zweiten Auflagepunkt. Aus diesem Grund sind die beiden unteren möglichen Begrenzungslinien gestrichelt eingetragen. Das erste Kursziel berechnet sich aus Welle c = Welle a und damit ca. 1.004 US-Dollar. Das zweite Kursziel berechnet sich aus Welle c = 161 Prozent von Welle a und damit ca. 982 US-Dollar.

Die ersten drei abc-Wellen sind ausgebildet, die (fallende) Welle 4 entsteht gerade.

Welle b von 4 schwer prognostizierbar

Im Tageschart (Abb. 2, Goldfuture, endlos) ist die aktuelle Situation detailliert dargestellt: Derzeit wird Welle b von 4 ausgebildet. B-Wellen haben es in sich, sie sind schwer prognostizierbar und führen oft in die Irre.

Die Welle a von 4 ging vom Allzeithoch bei 1.226 US-Dollar

ein Kaufsignal generiert. Seit dem Ende der Welle a von 4 lässt sich ein Aufwärtstrendkanal konstruieren.

Fazit:

Übergeordnet – auf Sicht von Monaten bis Jahren – befindet sich Gold in einem etablierten Aufwärtstrend, seit dem Allzeithoch in einer komplexen Korrektur. Seit Ende März 2010 ist Gold um ca. 10 Prozent gestiegen. Der präferierte Wave-Count eines steigenden Dreiecks steht und fällt mit der Preisentwicklung der nächsten Tage bis wenigen Wochen. Demnach wird derzeit die (aufwärtsgerichtete) Welle b von 4 ausgebildet, Kursziel ca. 1.185 US-Dollar. Die dann folgende (abwärtsgerichtete) Welle c von 4 hat als erstes Kursziel ca. 1.004 US-Dollar, das zweite Kursziel kann den Preis einer Feinunze Gold auf 900 US-Dollar fallen lassen.

Die Annahme eines steigenden Dreiecks wird hinfällig, wenn es nicht zur Überschneidung der Wellen 1 und 4 kommt.

... Fortsetzung folgt.

bis 1.045 US-Dollar. Eigentlich könnte die laufende Welle b von 4 langsam zum Ende kommen. Als konkretes Ziel lassen sich ca. 1.185 US-Dollar berechnen. Bei diesem Preis treffen zwei Fibo-Ziele zusammen. Zum einen das 76-Prozent-Retracement der Welle a von 4, zum anderen die 100-Prozent-Extension der Subwelle a. (in blau und eingekrengelt).

Ausgehend vom Szenario, dass Welle b von 4 bei 1.185 US-Dollar endet, kann das Kursziel für die Welle c von 4 berechnet werden: Wenn c = a, dann 1.004 US-Dollar. Damit ist das Minimalziel – die Überschneidung von Welle 1 und 4 – erreicht. Wenn c = 162 Prozent von a, dann fällt Gold auf ca. 892 US-Dollar.

Abseits des Elliott-Wave-Prinzipale ist Folgendes festzuhalten: Der 200er SMA verläuft bei ca. 1.056 US-Dollar, Tendenz steigend. Der MACD hat

1 Gold-Wochenchart 2006 bis 2010



2 Gold-Tageschart 01.10.2009 – 09.04.2010



Charts mit Tai-Pan und SAXO erstellt.

Ist Technische Analyse

(Fortsetzung von Seite 5)

ximalen Kapitalrückgang von -73 % und einer Volatilität von 21 % am schlechtesten ab. Dann folgt die 50 % -DAX-und-50 %-Eonia-ETF-Strategie mit -43 % maximalem Kapitalrückgang und 10 % Volatilität. Die Trendfolgestrategie mit dem 200-Tage-Durchschnitt kann mit einem maximalen Kapitalrückgang von -27 % punkten und weist eine Volatilität von 13 % auf.

Abbildung 3 zeigt die Vermögensentwicklung eines 10.000-Euro-Investments nach drei Anlagestrategien

Vergleicht man die Ergebnisse über 30 Jahre in Tabelle 2 mit den Ergebnissen über 10 Jahre in Tabelle 3, fällt auf, dass die beiden passiven Ansätze in den letzten zehn Jahren deutlich schlechter abschnitten als im 30-Jahre-Zeitraum. Die Trendfolgestrategie mit dem 200-Tage-Durchschnitt hat im letzten Jahrzehnt zwar auch weniger Rendite erwirtschaftet als

über 30 Jahre, allerdings sind 11 % Rendite p. a. immer noch akzeptabel. Es wird deutlich, dass die beiden passiven Ansätze stärker vom Start- und Endzeitpunkt abhängen als die Trendfolgestrategie. Diese Annahme wird auch von der deutlich stetiger verlaufenden Vermögensentwicklung der Trendfolgestrategie bestätigt.

Tabelle 2 zeigt den Vergleich von drei Strategien mit einem Startkapital von 10.000 Euro über einen Zeitraum von 30 Jahren, Tabelle 3 vergleicht die drei Strategien über einen Zeitraum von 10 Jahren.

Resümee

Die Beispiele zeigen, dass sich durch gezielte Verlustbegrenzung die Rendite steigern und das Risiko reduzieren ließ. Die Verwendung einer trendfolgenden Ein- und Ausstiegsstrategie anstelle des eher antizyklisch wirkenden Rebalancings hat zu einer deutlichen Renditesteigerung bei gleichzeitig erheblich verbesserten Risikokennzahlen geführt. Wir haben weitere Tests durchgeführt, die diese Ergebnisse bestätigen.



Vermögensentwicklung eines 10.000-Euro-Investments, drei Anlagestrategien.

Tabelle 2: 30-Jahres-Performance der Strategien

30 Jahre Anlagezeitraum (01.01.1980 - 01.01.2010)	Endkapital	Rendite p. a.	Max. Kapital-rückgang	Volatilität p.a.
DAX-ETF	117.815 €	8,54 %	-73,51%	21,39%
50% DAX-ETF + 50% Eonia-ETF	87.433 €	7,47 %	-42,66%	10,40%
200-Tage-Durchschnitt	406.298 €	13,09 %	-26,76%	13,59%

Vergleich 3 Strategien über 30 Jahre, Startkapital 10.000 Euro

Tabelle 3: 10-Jahres-Performance der Strategien

10 Jahre Anlagezeitraum (01.01.2000 - 01.01.2010)	Endkapital	Rendite p. a.	Max. Kapital-rückgang	Volatilität p.a.
DAX-ETF	8.839 €	-1,22%	-72,88%	23,78%
50% DAX-ETF + 50% Eonia-ETF	11.397 €	1,31%	-42,92%	11,06%
200-Tage-Durchschnitt	29.366 €	11,33%	-11,31%	9,31%

Vergleich 3 Strategien über 10 Jahre, Startkapital 10.000 Euro

Die grundsätzliche Vorteilhaftigkeit von Diversifikation stellen wir nicht in Frage, aber die Untersuchung lässt den Schluss zu, dass sich der Anlageerfolg mit ergänzenden Strategien verbessern lässt. Neben der Diversifikation erscheint der Einsatz von Stopps sinnvoll. Wer aktive Strategien einsetzt, sollte zudem nicht nur über die Anlageklassen diversifizieren, sondern auch ein Bündel von Strategien mit einem positiven Erwartungswert einsetzen. Eine Diversifikation über verschiedene Handelstaktiken und auch Zeitebenen kann zu einer deutlich verbesserten Rendite-Risiko-Relation führen.

Anzeige



Der Pellucida Multi Asset Fund arbeitet wie ein guter Vermögensverwalter und investiert je nach Marktlage in die wichtigsten Anlageklassen Aktien-, Rohstoff-, Devisen- und Geldmarkt. Das Fondsvermögen wird dabei nicht statisch auf die einzelnen Anlageklassen verteilt, sondern dynamisch in die Märkte mit dem „besten“ Trendverhalten investiert.

Weitere Informationen finden Sie unter www.pellucida.net



Vermögens-Manufaktur

Vermögens-Manufaktur GmbH
 Bahnhofstrasse 7
 CH-5330 Bad-Zurzach
 Tel. +41 56 210 17 17 (CH)
 Tel. +49 221 2085 800 2602 (D)
 info@vermoegensmanufaktur.com

Zuckerpreis bremst freien Fall – Trendwende ante portas?



Jürgen Nowacki ist stellvertretender Vorsitzender der VTAD, Autor des Buches Tradingwelten aus dem Finanzbuchverlag und Finanzberater bei der Fürst Fugger Privatbank in München.

Futurefonds signalisieren bereits wieder vorsichtiges Kaufinteresse. Eindeutige Zeichen für eine Trendwende gibt es jedoch noch nicht.

Nach einem guten Jahr 2009 ist der Zuckerpreis in diesem Jahr massiv unter Druck geraten. Jetzt stellt sich die Frage, ob der Rohstoff über sein Ziel hinausgeschossen ist und Anleger schon bald mit einer Trendwende rechnen können. Aus technischer Sicht könnten Candlestick-Formationen wie Morgenstern und Bullish Engulfing wichtige Hinweise auf den richtigen Einstiegszeitpunkt geben.

Der Zuckerpreis ist nach einem sehr guten Handelsjahr 2009 seit Anfang 2010 massiv unter Druck geraten. Der in den USA gehandelte Future auf Zucker rutschte von 29,65 US-Cent je Pfund auf ein Tief bei 16,40 Cent. Mit diesem 45-prozentigen Einbruch machte Zucker einen großen Teil der üppigen Kursgewinne aus dem Jahr 2009 wieder zunichte. Mit der steilen Talfahrt wurden auch einige institutionelle Anleger zu Verkäufen gezwungen.

Auf typische Wendesignale achten

Das zeigt auch die Analyse der Terminmarktdaten CoT (Commitment of Traders). Mit der negativen Kursspirale könnte sich der jüngste Druck auf den Zuckerpreis mittel- bis langfristig als übertrieben erweisen. So konnte sich der Preis zuletzt stabilisieren und zeitweise erste Ansätze zu einer Reaktion nach oben zeigen. Andererseits gleicht ein übereilter Einstieg zum aktuellen Zeitpunkt einem „Griff ins fallende Messer“.

Diese Analyse zeigt die zu erwartenden typischen Wendesignale auf, die dann eine Einstiegschance bieten sollten.

Technisch noch kein grünes Licht

Aus technischer Sicht zeichnet sich im Wochenchart (Abb. 1) noch kein eindeutiges Zeichen einer bevorstehenden Trendwende ab. Die Zucker-Kontrakte sind erst seit Anfang Februar massiv unter Druck geraten. Derzeit bewegt sich der Preis an der wichtigsten Unterstützung zwischen 16,66 und 15,70 Cent (grünes Feld). Die Zone beginnt mit einer Fibonacci-Linie aus dem Anstieg 2009 von 12,58 Cent bis auf 29,65 Cent – bei 16,66 Cent wären 76,40 Prozent der vorhergehenden Aufwärtsbewegung korrigiert. Hier liegt das letzte Korrekturziel nach der Lehre des italienischen Mathematikers Leonardo da Pisa (Fibonacci). Hält auch diese Marke nicht, so droht per Definition zumindest der Rückfall auf den Ausgangspunkt der vorherigen Aufwärtsbewegung.

Unter der 76,4 Prozent-Marke liegen aber noch horizontale Unterstützungen durch Extrema von Ende 2008 bis Anfang 2009. Sie bieten weitere Haltepunkte bis rund 15,70 Cent.

Negativ stimmt auch der jüngste Bruch der nächsten aufwärtsgerichteten Trendlinie (grau). Für eine jederzeit mögliche technische Reaktion – Zucker hat nach der einjährigen Talfahrt Potenzial für eine sehr kräftige Gegenbewegung aufgestaut – hat der Kurs nun einige Widerstände hinterlassen.

Nach der Kursumkehr warten einige Hürden

Die erste Marke nach oben resultiert aus einer Horizontalen

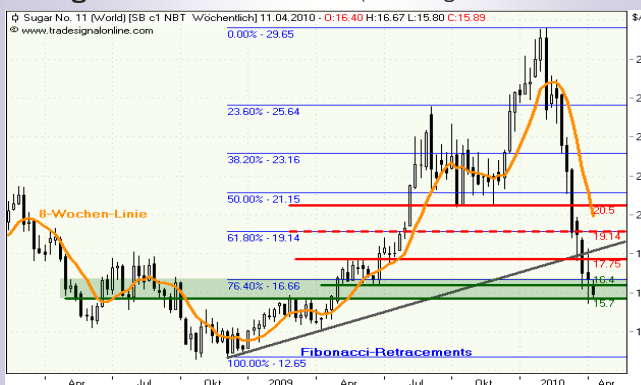
über die Hochs im Mai/Juni 2009. Dann lauert bei 19,14 Euro das nächste Fibonacci-Retracement. Zudem bremst auch hier eine Horizontale.

Für Anleger, die nicht in das fallende Messer greifen wollen, stellt sich allerdings die Frage nach dem richtigen Einstiegszeitpunkt. Hier kann die technische Analyse wertvolle Hilfe als Timing-Instrument leisten.

Den richtigen Einstiegszeitpunkt finden

Mit dem Blick auf den Tageschart (Abb. 2) zeigen sich an den historischen Wendepunkten oft typische kurzfristige Wendemuster, die das Ende einer Korrektur einleiten. Auf ein solches Wendemuster warten wir, um Positionen aufzubauen. Im Tageschart haben sich bereits erste Umklammerungsmuster gezeigt, die aber nicht nachhaltig bestätigt wurden. Sicherer erscheint es uns aktuell auf eine

1 Sugar No. 11 Wochenchart (Kontraktgröße:112.000 Pound)



Widerstandslinien (rot) bei 17,75 Cent und 19,14 Cent/Pound, Unterstützungslinien (grün) bei 16,40 Cent und beim Fibonacci-Retracement 16,66 Cent (blaue Skala); 40-Tage-Linie (orange) bei 19,90 Cent. Aufwärtstrend nach Durchbruch durch Trendlinie (dunkelgrau) bei 18 Cent gebrochen.

2 Sugar No. 11 Tageschart Endloskontrakt



Der Zuckerkontrakt, Liefertermin Juli 2010, erreichte im elektronischen Handel am 7.04.2010 einen Wert von 0,1760 USD/Pound.

Bestätigung des Wendemusters im Wochenchart zu warten.

Auf Morgenstern und Bullish Engulfing achten

Mehrheitlich wurde eine Wende im Zuckerpreis durch die blau eingekreisten Muster eingeleitet, die als etwas unsauberer „Morgenstern“ (vgl. http://vtad.wiki.vtad.de/index.php/Candlestick-Formationen#Morning_Star) interpretiert werden können. Hier folgt einer steilen Talfahrt mit einer (oder mehreren) langen schwarzen Kerze, die weitere Kursverluste in einem schwachen Handelsverlauf symbolisiert, ein Tag der Unentschlossenheit. Diese spiegelt sich im Kerzenchart in einem langen Schatten in die Bewegungsrichtung und einem kleinen (oder nicht vorhandenen) Kerzenkörper wider. Bestätigt wird dies dann in der Folge durch einen starken Handelstag mit einer langen weißen Kerze, die eine Ausweitung der Kursgewinne im Handelsverlauf symbolisiert.

Teilweise wurden Gegenbewegungen in der Preishistorie von Zucker aber auch mit klassischen zweitägigen, hier rot eingekreisten, Umklammerungsformationen (vgl. http://vtad.wiki.vtad.de/index.php/Candlestick-Formationen#Bullish_Engulfing) eingeleitet. Hier werden die Kursverluste eines sehr schwachen Handelstages (lange

schwarze Kerze) in der folgenden Sitzung mehr als wettgemacht und der Preis endet über der ersten Kerze. Eines dieser Trendwendemuster sollte jedenfalls vor einem Einstieg in den Zuckermarkt abgewartet werden.

Keine Unterstützung durch saisonale Kursentwicklung

Wenig Hilfe verspricht unterdessen die Saisonalität des Zuckerpreises, die kaum Hoffnung auf eine schnelle und entschlossene Trendwende macht. Dieser über das Jahr hinweg typische Kursverlauf spricht eher für weiter fallende Zuckerpreise in den kommenden Monaten. Das zeigt der Chart von Dimitri Speck (Abb. 3).

Demzufolge fällt der Zuckerpreis von Ende Januar bis Ende September tendenziell. Erst dann kann im Mittel der vergangenen 37 Jahre (bis 2007) mit einem Anstieg des Zuckerpreises bis Ende Dezember gerechnet werden.

Ein etwas besseres Bild liefern indes die CoT-Daten (Commitment of Traders) von den amerikanischen Terminbörsen. Sie zeigen die Positionierung der unterschiedlichen Anlegergruppen von den Erzeugern (Commercials) bis zu den großen und kleineren institutionellen Anlegern (Large ans Small Speculators, Abb. 4).

Moderat positive Signale von den Zuckerproduzenten

Für eine weiter verlaufende Bodenbildungsphase beim Zuckerpreis spricht vor allem die steigende blaue Linie, die einen Abbau der Verkaufspositionen durch die Zuckererzeuger (Commercials) zeigt. Sie stehen traditionell überwiegend auf der Verkäuferseite, haben aber seit Anfang Februar Zucker gekauft. Die reduzierte Short-Position der kommerziellen Marktteilnehmer kann auch als leicht positives Zeichen für den Markt interpretiert werden. Gleichzeitig haben große Spekulanten ihre Kaufposition (Long) im Zuge der Preiskorrektur reduziert, zuletzt aber wieder etwas zugekauft. Das gleiche gilt für kleine Spekulanten. Der Verlauf stimmt positiv für Zucker.

Fazit:

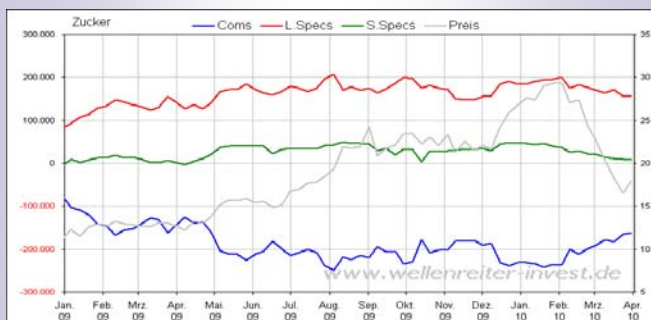
Im Tageschart erhalten wir im elektronischen Handel eine Umkehrformation im Zucker (Stand 02.04.). Die CoT-Daten signalisieren darüber hinaus ein vorsichtiges Kaufinteresse seitens der Futurefonds. Wir haben am 12. April 2010 für das Musterdepot 200 Stück Zucker-Mini-Futures NLO009021351/AA1NCR bei 2,00 im Kauf limitiert.

Weitere Infos unter: info@mybroker.de.

3 Kursmuster des Zuckerfutures im Jahresverlauf



4 Vergleich der Aktivitäten der Marktteilnehmer



Bund-Future

(Fortsetzung von Seite 3)

wie es laufen sollte. Einen hilfreichen Link zur Berechnung der Rendite bei entsprechendem Future-Kurs finden Sie unter: <http://www.offerio.de/anleihe-rendite-rechner.php>. Bei 160 zum Beispiel wäre die Rendite für eine normale Anleihe mit Laufzeit 10 Jahren und Kupon von 6 Prozent gleich Null.

Im Bund-Future kann das etwas abweichen, da man den Carry und die Erwartungen der Marktteilnehmer bis zum Liefertermin hat. Es ist also noch Platz.

Kommt es in den nächsten beiden Monaten nicht zu weiter steigenden Kursen, dürfte das Alternativszenario greifen.



Christian Kämmerer (CFTe II) ist unabhängiger Technischer Analyst und stellvertretender VTAD-Regionalgruppenmanager in München.

Während der deutsche Leitindex neuen Höchstständen entgegenseht, setzt der starke US-Dollar den Euro weiterhin unter Druck.

DAX im Auf- und Euro im Abwind

Auch an den Märkten können sich Gewohnheiten verändern, so geschehen seit November des letzten Jahres. Seit diesem Zeitpunkt notieren die Bewegungen des Währungspaares EUR/USD und die des Aktien-Index DAX nicht mehr im Gleichklang, wie dies seit Beginn des neuen Jahrtausends eher typisch erschien.

Doch die Stärke einerseits beziehungsweise die Schwäche andererseits müssen sich nicht grundsätzlich beeinflussen. Sicherlich wird das den einen oder anderen Leser überraschen, aber Stärke oder Schwäche einer Landeswährung sind kein zuverlässiges Indiz für eine weiterführende Markttendenz.

Siehe beispielsweise die USA und deren Indizes, die trotz offenkundiger US-Dollar-Schwäche seit dem neuen Jahrtausend neue Allzeithöchststände erreichten. Die aktuelle Divergenz zwischen dem DAX

und dem EUR/USD seit November 2009 ist in Abbildung 1 grafisch veranschaulicht.

DAX tendenziell weiter stark

Das deutsche Leitbarometer swingt fast schon in übernatürlicher Stärke seit den Tiefständen vom Frühjahr 2009 – mit einer Performance von immerhin mehr als 70 Prozent in rund 12 Monaten. Die Reise geht in Richtung des zuletzt im Jahr 2008 erreichten Niveaus. Nachdem Ende März die runde Widerstandsmarke von 6.000 Punkten überwunden wurde,

signalisiert der DAX weiteres Aufwärtspotenzial bis zunächst 6.500 und dann wenigstens bis 6.800 Punkte. Entscheidend ist nun das Verteidigen der Marke von 6.000 Punkten auf Wochenschlussbasis.

Wird dieses Niveau unterschritten, besteht das Risiko weiter nachgebender Notierungen bis rund 5.400 Punkte. Fällt auch dieser Supportbereich, sind rasche Folgeverkäufe bis wenigstens 4.950 Punkte zu erwarten (s. Abb. 2).

Euro tendenziell weiter schwach

Die kontinuierliche Aufwärtsbewegung des DAX konnte das Währungspaar EUR/USD bis November 2009 nachvollziehen. In Bestform erreichte

1 EUR/USD und DAX im Vergleich



2 DAX 2-Jahres-Heikin-Ashi-Chart auf Wochenbasis



der Euro kurz vor dem Jahreswechsel das Niveau von 1,50 US-Dollar. Seither jedoch vollzieht der Dollar eine Erholungsbewegung, auf breiter Front, die die europäische Einheitswährung zusehends unter Druck bringt.

Die Summe der technischen Signale lässt infolgedessen eine weitere Schwäche des Euro erwarten. Zwar ist jeder-

zeit eine Erholungsbewegung bis maximal 1,38/1,40 US-Dollar möglich, allerdings sollte bei Unterschreitung des Niveaus von 1,30 Dollar mit einer Fortsetzung der Korrektur bis zu den Tiefstständen des Jahres 2008 um 1,24 US-Dollar gerechnet werden.

Hinfällig wird diese Einschätzung mit einem Preisanstieg über 1,45 US-Dollar und

speziell oberhalb von 1,52 Dollar. In diesem für dieses Jahr eher unwahrscheinlichen Fall wären neue Höchststände im Bereich von 1,78 US-Dollar nicht auszuschließen.

Christian Kämmerer beschäftigt sich seit vielen Jahren mit technischer Analyse. Er handelt auf der Basis eines Trendfolge- und Momentumansatzes (siehe auch: www.TA4YOU.com).

3 EUR/USD 2-Jahres-Heikin-Ashi-Chart auf Wochenbasis



Anzeige



Die World of Trading geht auf Reisen

Großes Live-Trading und Fachvorträge

Invest 2010 | 23.-25. April in Stuttgart

Wenn die World of Trading auf Reisen geht...

...dann ist spannendes Live-Trading und ein umfangreiches Vortragsprogramm garantiert.

Auf geht's in ein neues Zeitalter der World of Trading – jetzt heißt es nämlich: Die World of Trading geht ON TOUR. Zukünftig werden Sie die Trading-Profis der World of Trading nicht nur einmal jährlich im November auf der Messe in Frankfurt erleben können, sondern auch an weiteren Terminen und auf anderen Veranstaltungen.

Das erste Mal geht die World of Trading auf der Invest in Stuttgart auf Reisen. Nach dem großen Erfolg des Live-Trading Events auf der Invest 2009 (organisiert von der World of Trading GbR) wird es dieses Jahr ein erweitertes Programm ganz unter dem Motto „Trading Pur“ geben.

Erleben Sie die "World of Trading ON TOUR" vom 23. bis 25.04.2010 auf der INVEST in Stuttgart! Schauen Sie professionellen Tradern live bei ihrer Arbeit über die Schulter und besuchen Sie die vielen Fachvorträge rund um das Thema Trading.

„Trading Pur“ auf der Invest 2010:

1) Großes Live-Trading Event

am 23.04.2010, ca. 14:00 - 18:00 Uhr

- ◆ Erleben Sie professionelle Trader LIVE beim Handeln
- ◆ Vergleichen Sie die Produktpalette verschiedener Broker
- ◆ Kostenfrei & ohne Anmeldung!

2) Fachvorträge „Trading Pur“

an allen 3 Messetagen der Invest 2010 (23. bis 25.04.2010)

- ◆ Fachvorträge rund um das Thema Trading mit Experten wie Dr. Gregor Bauer, Birger Schäfermeier, Jochen Steffens, Lars Gottwik, Rüdiger Born u.v.m.
- ◆ Das ausführliche Vortragsprogramm finden Sie unter http://cms.messe-stuttgart.de/cms/invest10_besucher_trading.0.html
- ◆ Jeder Vortrag nur 9,90 Euro + kostenloses Eintrittsticket für die Invest 2010
- ◆ Anmeldung erforderlich, Anzahl der Plätze begrenzt

Seien Sie dabei, wenn es heißt „3 Tage Trading Pur“! Weitere Informationen und Anmeldung unter www.wot-tour.de.



Dietrich Denkhaus ist Fondsmanager und CEFA-Investmentanalyst/DVFA sowie CFTe II.

Der von der Finanzkrise verursachte Absturz ist mittlerweile korrigiert. An den internationalen Börsen überwiegen nun die positiven Impulse.

Pfad aus der Finanzkrise – Aktienmärkte 2010

In den folgenden Ausführungen beziehen wir uns auf die Elliott Waves, die Zyklusanalyse sowie auf Untersuchungen nach wiederkehrenden Mustern. Klassische technische Chartmuster und ein Blick auf das langfristige Kursmomentum runden diese Analyse ab. Unser Prognosezeitraum liegt in etwa bei einem Jahr.

Zunächst zeigen wir an einem Verlaufsmuster nach Elliott Wave, wo sich die Mehrheit der Aktienmärkte momentan befindet. Abbildung 1 stellt den breiten, internationalen Dow Jones World Stoxx Index dar. Aus Sicht der Elliott Interpretation halten wir es für notwendig, zuerst den breiten Markt zu analysieren, bevor es in einzelne Indizes geht.

Dow Jones World STOXX Index

Die Finanzmarktkrise Teil 1 hinterließ Abwärtswelle A einer übergeordneten Korrekturformation. Die aus zeitlicher Sicht ungewöhnlich kurze Baisse kann aber wegen ihrer Schärfe als komplette Welle A interpretiert werden. In nahezu allen großen Baisse findet der eigentliche Kursabsturz mit hoher Volatilität und nur wenig signifikanten Gegenbewegungen in Welle A statt.

Der geradlinige Absturz ist damit erledigt. In unserer letzten Analyse vor exakt einem Jahr nahmen wir an, dass diese Baisse erst im Spätsommer 2009 mit einer Abwärtswelle 5 ihr Ende finden wird. Wesentlich tiefer als im März sollte es allerdings nicht mehr gehen. Danach sollte es eine ausgeprägte Gegenbewegung geben. Auch wenn Welle 5 nicht mehr kam, lagen wir mit der Erholung grundsätzlich richtig. In dem frühen Tief im März 2009

sehen wir eine Parallele zu den 70er Jahren, als es ohne Bodenbildungsprozess aus dem höchsten Abwärtsmomentum heraus zu einem kräftigen Aufwärtsschub kam.

Aus der Vergangenheit lernen wir, dass solche Erholungsbewegungen im Durchschnitt 12 bis 14 Monate benötigen (in grau eingezeichnet). Damit wäre Mitte März ein idealer Endpunkt für die aktuell noch laufende Haussewelle gewesen. Da der März grundsätzlich ein Wendepunktmonat ist, würde die Idee einer ab hier stattfindenden Seitwärts- oder Abwärtsbewegung passen.

Bullische Signale an den Weltbörsen

Auch nach dem typischen Verlaufsmuster eines Jahres, das auf 10 endet, wäre es eher wahrscheinlich, dass es in den nächsten 6 Monaten zu tendenziell fallenden Kursen kommt. Die freundliche Tendenz der Weltbörsen über Ostern 2010 hinaus negiert aber dieses typische Muster.

Als Elliott Waver oder auch nach der Dow Theorie interpretiert man bei den Weltbörsen jedes jetzt höhere Hoch als bullish im Sinn einer sich weiter ausbildenden Haussebewegung. Auch die klassischen Charttechniker wenden mit dem aktuellen Ausbruch aus dem 2-jährigem Abwärts-

trend des Dow Jones World Stoxx Index die Daumen klar nach oben.

Gute Aussichten auch für den Nikkei 225

Noch stärker ist das Signal im Nikkei225 (Abb. 2). Hier wurde einer der wichtigsten Widerstände der letzten 5 Jahre genommen. Das Überwinden der Marke von 11.000 Punkten ist kein Zufall, sondern reiht sich in die positiven Signale ein, die die Weltbörsen in diesem Frühjahr abliefern. Nächste Hürde im Nikkei ist die Marke von 12.000 Punkten. Die in rot eingezeichnete innere Trendlinie ist überwunden. Auch am 110-Tage-Momentum erkennt man den Ausbruch. Das Long-Signal steht. Worst Case für dieses Jahr ist die Formation aus den Jahren 2003 und 2004. Hier sehen wir die größte Verlaufsparallelität. Schafft der Markt aber mit Umsätzen die 12.000er Marke, kann es auch schon im Sommer auf 15.000 Punkte gehen. Dieser Verlauf ist aber in einem 10er Jahr unwahrscheinlich.

Dennoch kein internationaler Geradeauslauf

Denn trotz des positiven Momentums erwarten wir bei den internationalen Börsen keinen Geradeauslauf. Wir interpretieren den jetzigen Aufwärtsschub an den meisten Börsen als potenzielle Welle 5 des im März 2009 begonnenen Aufwärtssimpulses. In 2 von 3 Fällen kommt es gar nicht mehr zu Welle 5, aber die jetzigen Signale sind eindeutig. Wir wiesen im Rahmen des Frühjahrs-

1 Dow Jones World Stock Index mit bullischen Signalen



gutachtens der VTAD auf diese noch positive Alternative hin.

In Abbildung 1 zeigen wir auch gleich den idealen Verlauf für diese Welle 5. Es ist quasi das Niveau der Lehman-Krise, das überwunden wird und damit die Bären vorerst keine Nahrung gibt. Damit werden die Börsen vermutlich in den Monaten April und Mai noch eine positive Grundtendenz halten.

**Ab Juni ist
Vorsicht geboten**

Aber spätestens im Juni stehen die Ampeln wieder auf gelb. Schon jetzt zeigt sich, dass der Ausbruch mit absolut geringem Volumen stattfindet. 14 Monate aufwärts ist so etwas wie eine maximale Haussebewegung nach einem signifikanten Tief. Für ein Fortführen benötigen die Märkte deutlich mehr Umsätze. Das 10er Jahr mit seinen negativen Sommermonaten

steht unserer Ansicht nach noch bevor. Im Rahmen des 4-Jahres-Zyklus wird sich im Herbst ein potenzielles Tief ausbilden.

**Auf Sicht von 2 Jahren dürften
Bullen gewinnen**

Ausgesprochen wichtig ist aber im Sinne des übergeordneten Elliott-Wave-Bildes, dass nach dieser schwächeren Tendenz ein erneuter Aufwärtsschub an den Börsenplätzen erwartet werden kann. Wir rechnen mit einem erneuten Aufbäumen der Kurse sogar bis Anfang 2012. In Abbildung 1 ist dies das Ende der Welle B. Aber dazu nächstes Jahr mehr.

**Keine Baissewelle C
an der Nasdaq**

Damit stellen wir uns für die nächsten 2 Jahre grundsätzlich auf die Seite der Bullen. Vor einem Jahr wurde man für eine bullische Aussage belächelt.

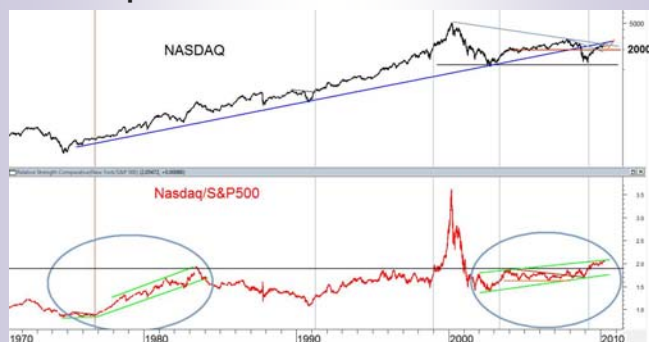
Schlagen Sie nach, der DAX sollte auf 6.000 Punkte steigen! Wir setzen dieses Jahr sogar nach und behaupten beispielsweise für die Nasdaq, dass es Baissewelle C nicht mehr geben wird.

Damit zu Abbildung 3. Die eigentliche Blase an der Nasdaq platzte im Jahr 2000. Die Finanzkrise erschütterte sie dagegen vergleichsweise wenig, sie war die divergente Welle C der Technologieblase. Die relative Stärke der Nasdaq zum S&P500 spricht Bände. Lehman ist längst überwunden. Die relative Entwicklung im unteren Bild von Abbildung 3 zeigt einen stabilen Aufwärtstrend. Das gab es in den 70er Jahren schon einmal. Einer strategische Entkopplung steht demnach nichts im Weg. Aber auch hier sehen wir vor dem Start der nächsten Aufwärtswelle ein Durchatmen der Kurse bis in den Herbst.

2 Nikkei 225 – 15.000 Punkte sind möglich



3 Nasdaq – stabiler Aufwärtstrend



4 DAX – Bollwerk in Europa



Quelle: alle Charts erstellt mit MetaStock

**DAX – Fels in der
europäischen Brandung**

Zuletzt zum DAX (Abb. 4). In Europa sind deutsche Aktien ein Hort der Sicherheit, die zusätzlich vom schwachen Euro und der ausgeprägten Konkurrenzfähigkeit der Unternehmen profitieren. Die relative Stärke sollte anhalten. Der DAX ist damit in einem ungebrochenen tertiären Aufwärtstrend (grün). In den nächsten 5 Handelswochen erwarten wir, dass der DAX die Marke von 6.800 Punkten knapp erreichen wird. Dann geht es wieder rückwärts. 5.400 Punkte sind eine starke Unterstützung im Markt. Im Oktober sollte das Reaktionstief für diese Schwäche erreicht sein. Der eingezeichnete 4-Jahreszyklus deutet auf das B-Wellen-Hoch im Frühjahr 2012 hin. Das können dann sogar 8.000 Punkte sein.

Fazit

Wir fassen zusammen: Der breite Markt – sofern er vor allen Dingen mit Finanztiteln bestückt ist – befindet sich in Aufwärtswelle B nach der Finanzkrise. Die kurze Korrekturphase in dieser Welle sollte spätestens im Juni dieses Jahres beendet werden. Dann steht eine erneute Hausse vor uns, die sich über weitere 14 Monate ziehen sollte. Nasdaq und Nikkei sind unsere Ansicht nach in diesem Jahr die Outperformer. Die Nasdaq steht mit dem Tief im März 2009 vor einer strategischen Blütezeit. Schwächephasen hier zu Investitionen nutzen!



VTAD-Mitglied Thomas Nagel ist Händler und Technischer Analyst bei equinet AG und Betreiber des Börsenvideowebscasts Börsensonar.de

Die lange Zeit der Underperformance gegenüber den US-Märkten dürfte vorbei sein. Investments zum Beispiel im DAX oder DJ STOXX 600 Utilities bieten jetzt gute Chancen.

Wird sich der DAX von den US-Märkten lösen können?

Viele Investoren, die sich mit Technischer Analyse beschäftigen, kennen alle möglichen Formen der Chartbetrachtung. Wie aber bin ich in der Lage in den heutigen Zeiten wirklich zu erkennen, wie sich die Kurse entwickeln werden. Ein Blick durch die Brille der großen Spieler am Markt ist dabei sehr hilfreich. Relativcharts und US-Dollar-Charts bilden hierfür das Gerüst.

Die erste abgebildete Grafik kennt sicherlich Jeder. Das Doppeltop des DAX in den Jahren 2000 und 2008. Man erkennt sehr schön den brutalen Ausverkauf im Jahr 2009 und die starke Erholung seit diesem Zeitpunkt. Was aber war der Grund für diese starke Erholung, die immer wieder als zu schnell bzw. als Übertreibung bezeichnet wird?

DAX und S&P500 im Gleichschritt durch die Krise

Ein Blick auf die zweite Grafik verrät den wahren Grund dafür. In dieser Grafik ist der DAX in Relation gesetzt zum S&P500 (Ratio). Man erkennt, dass sich der DAX in den letzten 3 Jahren und damit während der gesamten Krise nicht schlechter entwickelt hat als der große US-Leitindex. Wer bereits länger mit der Börse zu tun hat weiß, dass dies in der Vergangenheit nie der Fall war. Der DAX wurde oft genug als Optionsschein auf den DowJones bezeichnet, da er im Regelfall immer deutlich stärker als der US Markt reagierte.

Was könnte diese Veränderung jetzt bedeuten? Dazu hilft ein Blick auf das ganz große Bild der Relativentwicklung des DAX zum S&P500 (Abb. 3).

Langfristiger relativer Abwärtstrend des DAX gebrochen

Hier ist klar zu erkennen, dass sich der DAX seit Jahrzehnten schlechter entwickelt als der S&P500. Es handelt sich also um einen sehr langen „Bärenmarkt“, der durch eine klare Abwärtstrendlinie definiert werden kann.

Genau diese Abwärtstrendlinie ist vor knapp 3 Jahren zum ersten mal in den letzten 50 Jahren gebrochen worden. Seit diesem Zeitpunkt ist der Trend umkämpft, wobei sich mit wachsender Dauer der Auseinandersetzung ein Trendbruch abzeichnet. Kommt es zum Bruch, ist mit einer langfristigen Trendumkehr und einer langen Zeit der Outperformance zu rechnen .

Es gibt sogar noch einen weiteren Punkt der diese Abkoppelung bestätigt.

Dazu muss sich jeder Investor darüber bewusst sein, welche Kräfte an den Märkten den größten Einfluss haben. Es sind die sog. US-Dollar-Investoren. Sie bestimmen in den meisten Märkten dieser Welt klar das Geschehen.

Der Einfluss der US-Dollar-Investoren

Ein Blick auf den DAX dargestellt aus den Augen eines US-Dollar-Investors verdeutlicht diesen Zusammenhang.

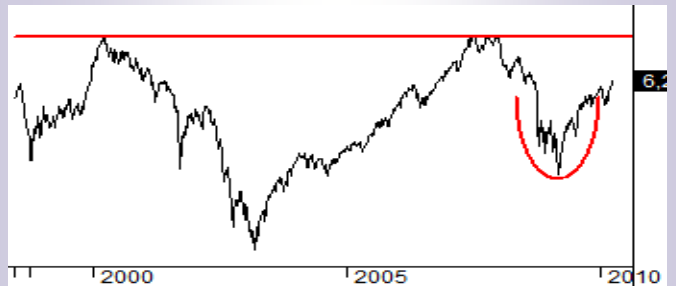
Der DAX erreichte im Jahr 2008 wieder seine Hochstände von 2000. Für einen US-Dollar-Investor sah das jedoch anders aus. In Abbildung 4 kann man

eindeutig erkennen, dass der DAX ein neues deutliches Hoch ausbildete. Es lag um knapp 50 Prozent über dem Hoch des Jahres 2000. Zu Verdanken war es vor allem einem starken Euro. Das aktuelle Bild zeigt, dass der DAX in US-Dollar wieder auf seinem Hoch von 2000 angekommen ist, um sich auf diesem Niveau zu stabilisieren.

Utility-Sektor im Verhältnis zu S&P500 und aus Sicht der US-Dollar-Investoren

Die oben genannten Zusammenhänge lassen sich auf alle anderen Indizes oder auch Einzelwerte anwenden. Als Beispiel dafür soll der DJ STOXX 600 Utility Sector Index dienen (SX6P). Die Betrachtung des regulären Charts (Abb. 5) zeigt einen klaren Aufwärtstrend und einen bevorstehenden Ausbruch über die letzten Hochstände bei 340 Punkten.

1 DAX-Doppeltop 2000 und 2008



2 Ratiochart DAX/S&P500



3 Langfristige Relation zwischen DAX und S&P500



Aus dieser Sicht der Dinge scheint sich ein Investment anzubieten. Wird diese positive Situation aber auch durch den Ratiochart und aus dem Blickwinkel eines US-Dollar-Investors bestätigt?

SX6P Utilities im Ratiochart vor dem Ausbruch

Der erste Blick auf die Relativentwicklung zum S&P500 (Abb. 6) zeigt einen klaren Abwärtstrend über die letzten 18 Monate. Dieser Trend steht kurz

davor gebrochen zu werden. Zusätzlich werden die letzten Tiefstände dieser Relativlinie nicht durch neue Tiefstände des Kurses bestätigt. Diese positive Divergenz deutet auf einen bevorstehenden Ausbruch und spricht für ein Investment. Zum Schluss noch der Blick auf den US-Dollar-Chart des SX6P.

Utilities auch aus Dollarsicht im Aufwind

Auch im US-Dollar-Chart lässt sich ein klarer Aufwärtstrend

erkennen. Der Kurs hat es nicht geschafft neue Tiefstände auszubilden. Kurzfristig ist Platz bis auf ein Niveau von 500 US-Dollar.

Fazit: gutes Chance/Risiko-Profil auch für Versorger

Die Anwendung der o. g. Zusammenhänge auf den DJ STOXX 600 Utility Sector Index kommt zu dem Ergebnis, dass derzeit ein Investment mit einem positiven Chance/Risiko-profil verbunden ist.

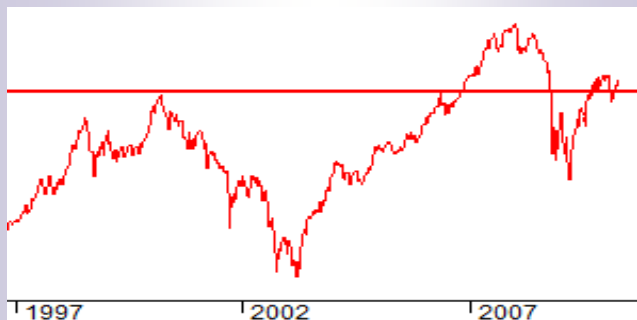
Die lange Zeit der schlechteren Entwicklung (Underperformance) sollte zu Ende gehen und das Ausbleiben von Verkaufsignalen im US-Dollar-Chart sollte verhindern, dass die marktbestimmenden US-Dollar-Investoren als Verkäufer auftreten.

Diese Betrachtungsweise lässt sich auf jeden Index und jede Aktie anwenden. Mehr zur Anwendung dieser Methode erfahren Sie in unserer wöchentlichen Sendung „Börsensonar“ unter www.boersenonar.de

In unserem Börsenwebcast bieten wir jede Woche einen Rückblick auf die Märkte in Deutschland/Europa/USA und Asien, stellen ein Unternehmen der Woche vor und erklären Begriffe und Zusammenhänge zum Thema Börse auf eine leichte und verständliche Art.

Anzeige

4 DAX in US-Dollar



5 DJ STOXX 600 Utility Sector Index



6 Ratiochart SX6P Utilities/S&P500



7 SX6P Utilities in US-Dollar



Quelle: alle Charts erstellt mit Amibroker

Finanzberater für die

Fürst Fugger Privatbank

Jürgen Nowacki
 Finanzberater der
 Fürst Fugger Privatbank
 Innere Wiener Straße 5 b,
 81667 München
 Telefon 089 44 77 1616
 (Beratungszentrum)

Prüfen Sie
jetzt Ihr Bankdepot

Wenn Sie regelmäßig Ihre Anlagen anpassen,
können Sie von neuen Chancen profitieren.
Lassen Sie sich jetzt kostenlos beraten! **Rufen Sie
einfach an. Wir nehmen uns gern Zeit für Sie.**



Geschäftsstelle:
Hochschildstr. 21
60435 Frankfurt
Tel. 069-2199-6273
FAX. 069-2199-6332
Bürozeiten:
Mi. 14.00 - 17.00 Uhr
Fr. 14.00 - 16.00 Uhr

**Ein Chart sagt mehr als tausend
Worte – dem, der ihn zu lesen
versteht!**

Die VTAD ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), einer internationalen Dachorganisation mit Sitz in den USA, der weltweit etwa 7.000 technische Analysten angehören.

Die Mitglieder der VTAD unterwerfen sich einem strengen "Code of Ethics", der die Seriosität und Unabhängigkeit ihrer Analysen dokumentiert. Ständige Fortbildung und kontinuierliche Weiterentwicklung sind der Schlüssel zum Anlageerfolg.

Die VTAD bietet deutschen Analysten die Möglichkeit, die international anerkannten Zertifikate Certified Financial Technician und Master of Financial Technical Analysis (MFTA) zu erwerben.

www.vtad.de

Termine, Termine

22.04.2010	Jun Liu: Branchenrotation	RG Chemnitz
22.04.2010	Marco Freundl, Peter Weis: Die etwas anderen Anlagestrategien an der Börse	RG: Regensburg
23.04.2010	Sondertermin: INVEST 2010 Messe	Stuttgart
07.05.2010	Sondertermin: 5-tägiger Trading-Workshop mit Stefan Salomon	RG Berlin
08.05.2010	Sondertermin: Technische Analyse Congress	Hannover
10.05.2010	Frey-Marian, Roxanne-Alice: AIKIDO Trading	RG Freiburg
12.05.2010	Lars Gottwik: Rainbow-Trading – Erfolgreich Trendbewegungen handeln	RG München
12.05.2010	Roger Müller: FOREX	RG Stuttgart
18.05.2010	Dr. Raimund Schriek: Tradingerfolg jenseits von Kursmustern	RG Düsseldorf
18.05.2010	Christoph D. Wahlen: Mental Training für Trader	RG Berlin
19.05.2010	Hasse/Ewert: Aktien 2010 – Rückblick und Ausblick	RG Nürnberg
20.05.2010	Daniel Haase, Gerd Ewert: Euro in der Krise – Zerbricht die Währungsunion?	RG Regensburg
10.06.2010	Dr. Georg Thilenius: Demographie und Sektorrotation	RG Stuttgart
11.06.2010	Sondertermin: Dr. Gregor Bauer: „Best of Bulkowski“ – Die Chartformationen mit dem nachweislich höchsten Performance-Potenzial	München
15.06.2010	Holger Galuschke: Energiemärkte und ihre Besonderheiten in der technischen Analyse	RG Düsseldorf
16.06.2010	Karin Roller: Ichimoku – Indikator und Handelssystem	RG Nürnberg
17.06.2010	Wilfried Kölz: Gold als Rettung in der Finanzkrise? Kursziele – Trendwendetermine – alternative Geldanlagen	RG Regensburg
17.06.2010	Karin Roller: Ichimoku – Indikator und Handelssystem	RG Chemnitz

Einzelheiten zu den Veranstaltungen finden Sie auf der VTAD-Homepage unter „Terminübersicht“

Impressum

HERAUSGEBER: VTAD

Hochschildstr. 21
60435 Frankfurt

Kontakt: juergen.nowacki@vtad.de

VERANTWORTLICH: Jürgen Nowacki

REDAKTION: Claudia Brandt

LAYOUT: Claudia Brandt, proLectore, Berlin

Disclaimer:

Dieser Newsletter dient ausschließlich Informationszwecken. Insbesondere begründet er keine Aufforderung noch ein Angebot oder eine verbindliche Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten. Jede Handelsentscheidung auf der Grundlage der in diesem Bericht veröffentlichten Meinungen fällt in die volle Verantwortung des Handelnden und sollte nur nach sorgfältiger Abwägung der Eignung des Anlageinstruments im Hinblick auf die Erfahrung und Risikotoleranz des Investors erfolgen. Die Autoren und der Herausgeber übernehmen keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen die Autoren oder den Herausgeber, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen.