

## Marktanalyse

Berichtszeitraum 06.04.2008 – 11.04.2008

Das war die Woche ...

- **Inflation.** Jetzt wird es doch ein wenig ungemütlich: Die Großhandelspreise sind hierzulande auf Jahresbasis um mehr als 7 Prozent gestiegen (und) die Verbraucherpreise sind in der EU-Zone um 3.5 %, in Spanien und Griechenland über 4 % geklettert.
- **Rezession.** Die Angst geht um. Wenn es *General Electric* trotz massiver USD-Schwäche nicht gelingt, die eigenen Prognosen aufrecht zu erhalten, wie steht es dann um den Rest der US-Ökonomie?
- **Konjunkturprogramme in Europa.** In Spanien sollen nach dem US-Vorbild 400 Euro an jeden Steuerbürger ausgezahlt werden. Deutschland geht den indirekten Weg: Zuerst bekommen die Alten etwas mehr, mit der Hoffnung, das dieses Geld von den Kindern und Enkeln ausgegeben wird.

### 1 Trends wichtiger Indizes und Inhaltsverzeichnis

Index	Trend		Prognose		Seite	Index	Trend		Prognose		Seite
	strategisch	takt.	strat.	takt.			strat.	takt.	strat.	taktisch	
EuroStoxx	→	↘	→		5	Dow Jones	→	↘	→		4
DAX	↘	↘	→		7	S & P	→	↘	→		
MDax	→	↘				Russel	→	↘	↗		
TecDax	↗	↗				Nasdaq	↘	↘	→		4
SMI (CH)	↘	↘				Kospi (Korea)	↗	↗	↗		
IBEX (ES)	→	↘				Nikkei (J)	→	↘			
AEX (NL)	→	↘				HSI(HK)	↗	↗			
ATX (A)	↗	↗				ASX (AU)	→	↘	↗		
CAC (F)	→	↘				Sensex(Indien)	↗	↘	→		
CeCe	→	↘	→			Bovespa(Bras.)	↗	↘	↗		
Vdax	→	↗				VIX	→	↗			
EUR/USD	↗	↘				Bund-Future	↗	↗			

Veränderungen gegenüber der Vorwoche sind farbig dargestellt

rote Pfeile weisen auf eine Korrektur nach unten, blaue Pfeile auf eine Korrektur nach oben hin.



**Abbildung 1:** Kursverläufe zweier Rohstoff-Sektor-Indizes: *DBP (Powershares Edelmetall-ETF)* und *DBA (Powershares Agrarrohstoffe-ETF)* auf Jahresbasis.

## 2 Watchlist

In der *Watchlist* werden Kandidaten für Investment- und Trading-Gelegenheiten zusammengefasst.

### □ Nasdaq

Das *Nasdaq*-Signal der Vorwoche hat sich als Fehlsignal entpuppt. Die Notierungen konnten die *Tradingrange* nicht nachhaltig überwinden.

### □ Stoxx 600 Sektoren

Möglicherweise ist ein Spread *Telecoms & Versicherungen long* vs. *Autos & Technologie short* interessant. Hierfür muß aber noch die Entwicklung der nächsten Tage abgewartet werden.

### □ Rohstoff-Spread

Der Rohstoff-Sektor war in der jüngsten Vergangenheit das Ziel des spekulativen Anlagekapitals. Auch aufgrund der Beobachtungen auf der *Invest* (s.u.) ist eine Gegenbewegung nicht unwahrscheinlich. Ein Blick auf die Kursverläufe der Agrarrohstoffe und der Edelmetalle zeigt bereits eine relative Stärke der Agrarrohstoffe seit November 2007 (Abb. 1).

Ein Spread *DBA<sup>1</sup> long* vs. *DBP short* setzt auf eine Fortsetzung dieser Bewegung. Wie auf dem Chart deutlich sichtbar ist, ist ein derartiger Spread ein gutes Instrument, die erratischen Bewegungen der Rohstoffmärkte zu kompensieren.

### □ iTraxx

Die asiatischen *iTraxx*-Indizes haben in der vergangenen Woche weiter kontinuierlich abgefallen. Die europäischen Indizes sind dagegen (noch) stabil. Die aktuelle Marktunsicherheit

<sup>1</sup>DBA und DBP sind die US-Börsenkürzel für die beiden Powershares ETF's. In Deutschland sind vergleichbare ETF's nicht erhältlich.

im Zuge des *General Electric*-Ausblicks ist eine hervorragende Gelegenheit, die Validität dieser Handelsidee zu testen.

### 3 Invest 2008 — Randnotizen

Vom 11. - 14. April präsentierte sich ein Teil Finanzindustrie auf der Invest in Stuttgart. Hier einige subjektive Impressionen und Indikationen auf der Basis eines Messespaziergangs.

War noch auf der Invest 2006 eine gewisse Aufbruchstimmung auf Seiten der Zertifikate-Emittenten und Discount-Broker zu spüren, so setzt sich die bereits 2007 beobachtete Ernüchterung insbesondere in diesen Bereichen der Finanzindustrie fort.

Im letzten Jahr registrierte ich erstaunt den selbstbewußten Auftritt einiger Fondsanbieter. 2008 übertrifft die Standfläche der Publikums-Fonds-Anbieter subjektiv die der Zertifikate-Emittenten. Für mich ist die Renaissance dieser Branche die eigentliche Überraschung der diesjährigen Invest. Aber auch Spezialfonds-Anbieter und Vermögensverwalter präsentierten ihre Produkte engagiert auf der Messe. Die Fonds-Industrie wittert offenbar Morgenluft bei der Aussicht, jetzt noch Abgeltungssteuerfluchtgeld einzusammeln.

Interessant ist auch, wer nicht auf der Messe vertreten war: Das Thema *“Auslandsanlagen als steueroptimiertes Anlagemodell ab 2009”*, das mit den bekannten Banken in der Schweiz, Luxemburg, GB oder Singapore realisiert wird, fand auf der Invest nicht statt. Aber vermutlich muss man dafür einfach keine Werbung machen . . .

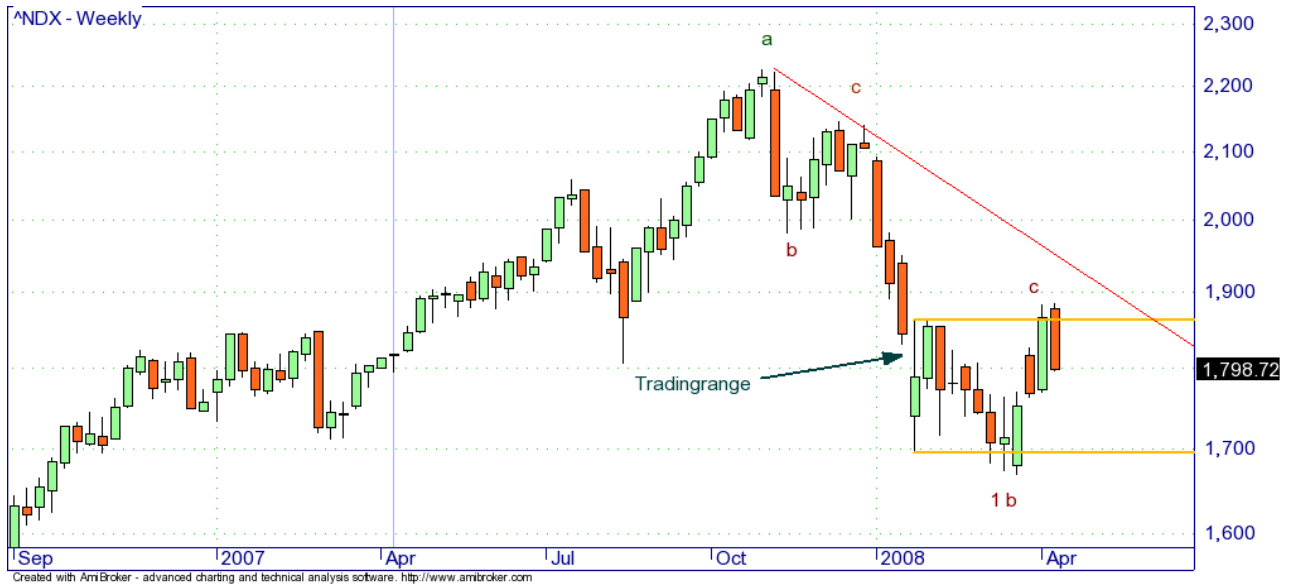
Beunruhigend ist die Inflation der Rohstoff-Stände. Man wird förmlich mit scheinbar extrem attraktiven Anlageobjekten überhäuft: Goldminen in Kanada, Ghana und Brasilien, diverse *aussichtsreiche* Uranvorkommen, die es nur auszubeuten gilt. Die Wachstumsprognosen sind nicht ohne: 100 % Kurs-Chancen innerhalb 24 Monaten liefern selbst *“konservative”* Schätzungen, die natürlich von *unabhängigen Analysten* vorgenommen wurden. [Wenn das kein lupenreiner Kontraindikator ist . . .](#)

Letztlich ist die Ausbeute der *Invest 2008* gering. Ein Waldaufforstungsprojekt in Paraguay und möglicherweise vielversprechende Ansätze für Fonds, die klassische Aktieninvestments mit Hedgefondansätzen verbinden und diverse Marketing-Gimiks sind kurzgefasst das Ergebnis einer mehrstündigen Stippvisite.

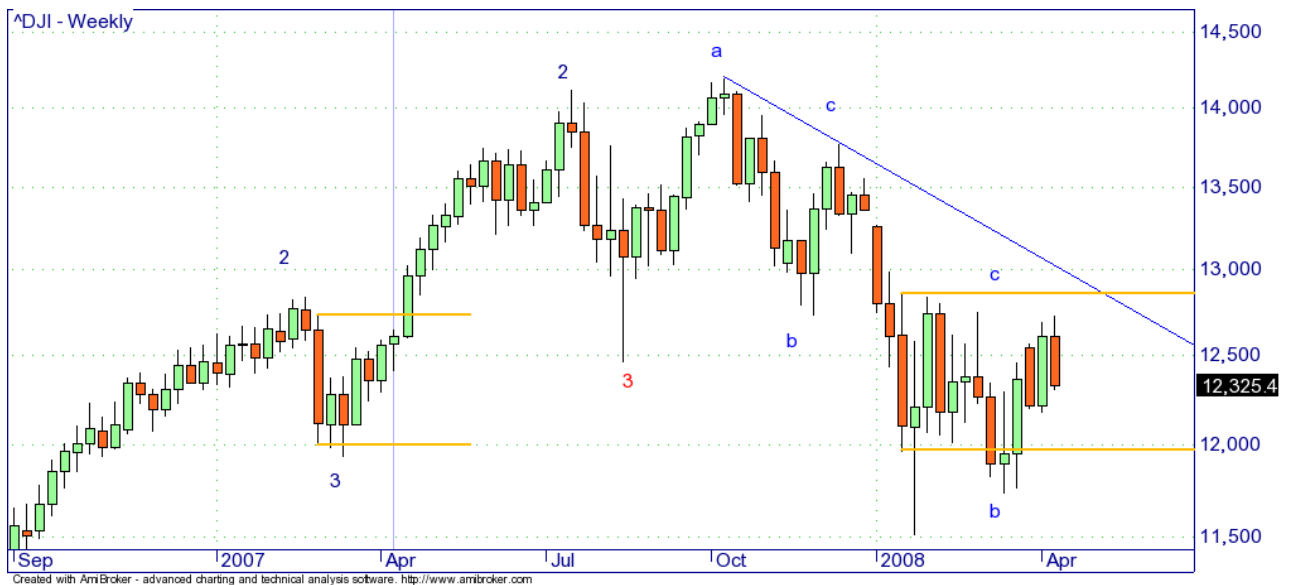
## 4 Aktuelle Marktbeobachtungen

### 4.1 US-Indizes

- Die Aussagen der Vorwoche erwiesen sich als verfrüht. Anstatt die jeweiligen **Tradingrange** nach oben zu verlassen, wurden diese in allen hier beobachteten Indizes eindrucksvoll bestätigt.
- Die charttechnischen Indikatoren (*SAR, MACD und Stochastic*) haben die Signale der Vorwoche ebenfalls nicht bestätigt.
- Trotz der nicht unerheblichen Kursverluste ist die Volatilität an den Märkten kaum angestiegen.



**Abbildung 2:** Wochenchart des Nasdaq mit *charttechnischer Unterstützungslinie* und *aktueller Trading-Range*



**Abbildung 3:** Wochenchart des Dow Jones Industrial mit *aktueller Tradingrange* und *markttechnischen Zählmarken*.

**Fazit.** Die Wochenbewegung drückt die Zweifel der Marktteilnehmer bezüglich der Stabilität der US-Ökonomie aus. Die Aktienmärkte tendieren aktuell schlicht stabil seitwärts. Die aktuelle Unsicherheit bietet aus strategischer Sicht mehr Chancen als Risiken. Weitere Kursverluste sind aus meiner Sicht eher mittelfristige Kauf- als Verkaufsgelegenheiten.

## 4.2 DJ EuroStoxx



Abbildung 4: Tageschart des DJ EuroStoxx

- ❑ Der Index notiert im neutralen Bereich innerhalb einer stabilen Tradingrange.
- ❑ Im Tageschart (Abb. 4) erkennt man deutlich den "GE-Effekt" am vergangenen Freitag. Ohne die Freitagskerze würde die Prognose eindeutig auf eine Fortsetzung des Aufwärtssimpulses seit Mitte März lauten. Unter Einbeziehung der Freitagskerze lautet taktische Einschätzung nun "↘". Wenn eine Tageskerze genügt, die Einschätzung um 180 Grad zu drehen, stellt sich doch rasch die Frage nach der Validität des Signals. Aus diesem Grund lautet die Prognose weiterhin "→".
- ❑ Handlungsbedarf entstünde bei Wochenschlußkursen unterhalb von 3600 Punkten. Bis dahin sind die Aussagen der Vorwochen weiterhin aktuell.

**Trends der Sektoren des Stoxx 600**

	Trend		Abstand JH		Trend		Abstand <sup>a</sup> JH	Statistik		
	(w)	(d)			(w)	(d)		Trend	Strat.	Takt.
Chemie	↗	↗	11 %	Nahrungsmittel	↗	↗	12 %			
Energie	→	↗	18 %	Grundstoffe	→	↗	13 %			
Banken	→	↘	34 %							
Versorger	→	↘	17 %	Telecoms	→	↘	25 %			
Versicherungen	→	↘	26 %	Bau	→	↘	30 %			
Automobile	→	↘	31 %	Finanzdienstleister	↘	↘	32 %			
Pharma	↘	↘	29 %	Konsum	↘	↘	21%	↗	2	1
Technologie	↘	↘	32 %	Medien	↘	↘	32 %	→	8	3
Industrie	↘	↘	27 %	Touristik	↘	↘	39%	↘	7	13

<sup>a</sup> (zahl) prozentualer Abstand zum JahresHoch 2007  
 Je niedriger der Wert ist, desto wahrscheinlicher ist eine Fortsetzung des Aufwärtstrends

- ❑ So überzeugend, wie die Sektoren die scheinbare Aufwärtsbewegung des Gesamtindex der letzten Woche unterstrichen, zieht sich jetzt die kurzfristige Abwärtsbewegung durch beinahe alle Sektoren.
- ❑ Nur ein einziger Sektor weist eine positive Wochenbilanz auf: *Energie*.
- ❑ Die größten Abschlüsse mussten die *Finanzdienstleister*, die *Technologiewerte* und die *Pharmaunternehmen* mit jeweils mehr als 5 % hinnehmen.
- ❑ Die Abschlüsse bei den *Banken* und *Versicherungen* interpretiere ich als erste Korrektur des frischen Aufwärtsimpulses, die zu frischen Kaufsignalen führt.
- ❑ Die Abschlüsse bei den *Automobilen*, den *Industrie-*, *Technologie-* und *Konsumwerten* haben einen trendbestätigenden Charakter und legen deshalb den Aufbau von *Short-Positionen* nahe.

**Fazit.** In der Sektorenbetrachtung trübt sich der Ausblick für den Gesamtindex weiter ein. Ob die Tradingrange aus Abb. 4 eine handelstechnische Relevanz hat, wird die kommende Woche zeigen.

## 5 Deutsche Indizes und Aktien

### 5.1 DAX

- Weit vor dem Kursziel einer technischen Erholung von den Kursverlusten seit Jahresbeginn haben wieder die Verkäufer die Marktkontrolle übernommen. Damit wurde der dominante strategische Abwärtstrend eindrucksvoll bestätigt.
- Einer Trendwende geht häufig eine Divergenz zwischen Kursverlauf und dem *Stochastik-Indikator* voraus. Dies ist aktuell nicht gegeben. (Anders, als beim österreichischen *ATX*, dem niederländischen *AEX* und dem *Nasdaq*.) Deshalb ist die aktuelle Einschätzung für den deutschen Markt in allen Zeitebenen auf "↘" gesenkt worden. Die Abweichung zur Prognose ergibt sich wiederum aus der Tatsache, dass die Einschätzung wesentlich auf die Kursbewegung nur eines Tages basiert.
- Auch im *DAX* wird der aktuelle Kursrutsch bislang kaum von einer Erhöhung der Volatilität, wie sie im *Vdax* ausgedrückt wird, begleitet. Sollte sich dieses Muster in einem zur Schwäche neigenden Markt fortsetzen, interpretiere ich dies als Anzeichen für ein fehlenden Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer, was eine Stabilisierung auf den aktuellen Niveau unterstützen würde.

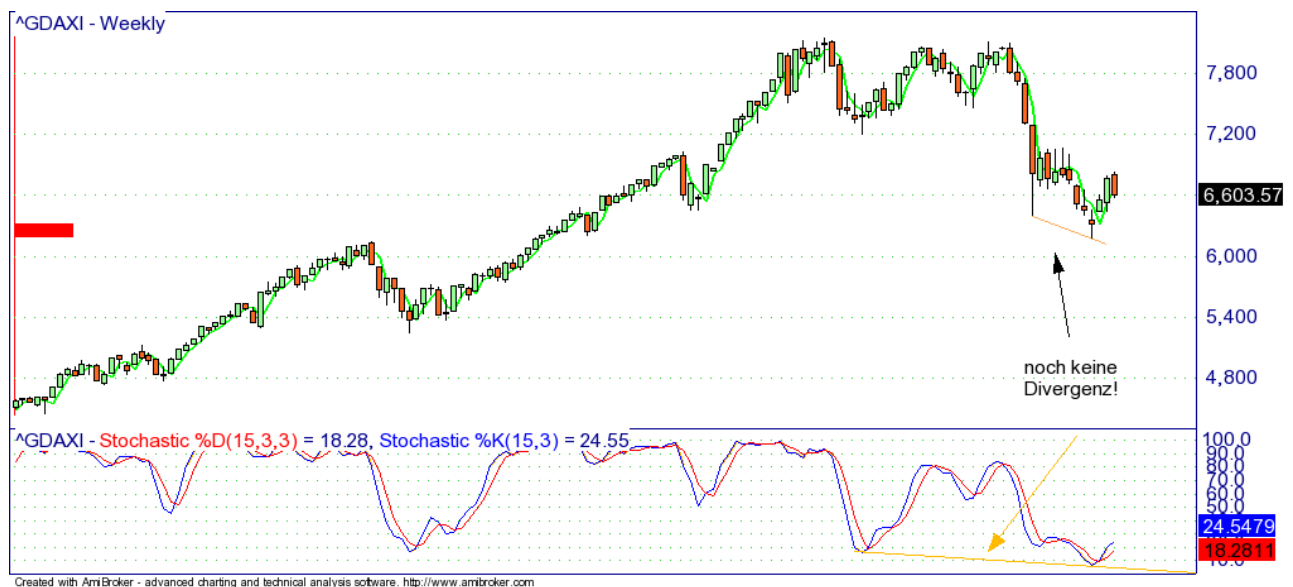


Abbildung 5: Wochenchart des DAX mit eingeblendeten Stochastik-Indikator.

**Bewertung der deutschen Blue-Chip-Werte**

	Trend (w) <sup>a</sup>	(d) <sup>b</sup>	Trading- range <sup>c</sup>	Abstand JH/JT <sup>d</sup>		Trend (w)	(d)	Trading- range	Abstand JH/JT
<b>➡ Gruppe 1: "Wachstumswerte"</b>									
↑ Linde	↗	➡		14 %	VW	↗	➡		-8 %
BASF	↗	↗	5	11 %					
<b>➡ Gruppe 2: "Die Seitwärtskandidaten"</b>									
MünchenerRück	→	➡	6	12 %	FMC	→	➡		8 %
Lufthansa	→	↘		15 %	TUI	→	↗		22 %
Thyssen	→	➡		22%	SAP	→	➡		14%
Bayer	→	↘		11 %	Continental	→	➡		30 %
↑ Merk	→	↗		2 %	Allianz	→	↘		20 %
MAN	→	➡	3	8 %	↓ Commerzbank	→	↘		25 %
Adidas	→	➡		10 %					
<b>➡ Gruppe 3: „Die Underperformer“</b>									
Dt. Post	↘	↘		1 %	Dt. Bank	↘	↘		6 %
Dt. Börse	↘	↘		JT	Metro	↘	↘		JT
↓ Siemens	↘	↘		3 %	HypoRealEstate	↘	➡		26 %
Telekom	↘	➡		6 %	BMW	↘	➡		12 %
Infineon	↘	↘		4 %	Henkel	↘	↘		4 %
EON	↘	➡		4 %	↓ RWE	↘	↘		2 %
↓ Postbank	↘	↘	3	0.5 %	Daimler	↘	↘		JT

<sup>a</sup>Trend im Wochenchart

<sup>b</sup>Trend im Tageschart

<sup>c</sup>Es wird die Lage relativ zu einer Referenzkerze im Monatschart angegeben. "0" bezeichnet die untere, "10" die obere Begrenzung der Handelsspanne

<sup>d</sup>(zahl) ... die Aktie hat in den letzten zwei Monaten ein neues Hoch im Aufwärtstrend oder ein neues Tief im Abwärtstrend markiert. Der Wert gibt den aktuellen Abstand von diesem Extremwert an.

ATH ... Aktie markiert ein AllTimeHigh

JH/JT ... Aktie markiert ein neues 12-Monats-Hoch bzw. Tief.

In der aktuellen Übersicht (Seite 8) sind Werte des *DAX30* nach strategischer und taktischer Trendstärke gruppiert.

**Gruppe 1** Hier finden sich die *Wachstumswerte*. Mindestens der strategische Trend [Trend(w)] weist aufwärts. Die Werte haben jüngst ein neues Jahreshoch markiert und notieren am oder unmittelbar unterhalb dieser Marke.

**Gruppe 2** Die *Seitwärtskandidaten* notieren strategisch seitwärts oder sie weisen einen Handel innerhalb einer Tradingrange aus. Diese Werte notieren deutlich unterhalb ihrer Jahreshöchststände, sind jedoch meist auch weit von den Jahrestiefs entfernt. Beim Vorliegen entsprechender Rahmenumstände (hohe Volatilität, hohe Dividendenrendite, usw. ) sind dies geeignete Basiswerte für Seitwärtsstrategien.

**Gruppe 3** Hier werden Werte eingruppiert, die entweder intakte Abwärtstrends aufweisen und/oder sich in der Nähe der Jahrestiefstände notieren.

**Referenzkerzen zur Definition der Tradingrange** Hier die Übersicht der *DAX*-Werte, die in intakten Tradingranges handeln. Die Identifikation einer Tradingrange erfolgt über eine entsprechende Monatskerze.

Basiswert	Referenz	Basiswert	Referenz	Basiswert	Referenz
<i>BASF</i>	01/08	<i>MAN</i>	01/08	<i>Münchener Rück</i>	01/08
<i>Postbank</i>	02/08				

Im Wochenvergleich gibt es im *DAX* 24 Verlierer und 6 Kursgewinner. Also das genaue Gegenteil der Vorwoche.

Die größten Bewegungen:

<i>Metro</i>	-8.6 %	<i>Commerzbank</i>	-7 %	<i>Postbank</i>	-8 %
<i>Dt. Börse</i>	-8.2 %	<i>SAP</i>	+2.6 %	<i>Merk</i>	+4%

## 5.2 Der TecDax

Der *TecDax* (Abb.6) weist ebenso, wie der *Nasdaq* gegenüber dem *Dow Jones*, eine bessere Kursentwicklung auf, als die *Blue-Chip*-Werte im *DAX*.

Die Erholung seit Mitte März führte den Index bis an das 38%-Fibonacci-Retracement-Niveau heran. Damit ist die Wahrscheinlichkeit auf die Ausbildung eines neuen Verlaufstiefs im intakten Abwärtstrend auf 66 % gesunken.



Abbildung 6: Kursverlauf des TecDax mit *Fibonacci-Retracements* und markttechnischen Zählmarken.