

Inhaltsverzeichnis

Seite 1	Editorial
Seite 2	Wirtschaftsdaten erklärt: Heute – das US-Bruttoinlandsprodukt
Seite 3	Video-Check: Kupfer heißgelaufen, aber es will weiter steigen!
Seite 5	CFD Trading
Seite 6	Der GodmodeTrader Chartlehrgang Orderarten erklärt (Teil 6) Preislich unlimitierte Order: Marktorder („market order“)
Seite 8	Chartanalysen Major Currencies: USD/JPY, EUR/CHF Devisen Galerie: NZD/USD
Seite 10	Neues aus dem Web
Seite 11	Buchbesprechung: Für jeden Tradingtyp die richtige Strategie
Seite 12	Forex Snapshot Tendenzen ausgewählter Währungspaare Makro View: DAX: Deutscher Leitindex Bärenmarktrally oder neue Hausse?
Seite 12	Impressum/Disclaimer

Editorial

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

Endspurt des Sommers und des Sommerlochs: Die ganz heiße Phase des Wahlkampfes beginnt, der 17. Deutsche Bundestag wird am 27. September gewählt. Auch wenn das wie eine Plattitüde klingt, es ist vielleicht einer der wichtigsten Wahlen überhaupt in der Geschichte der BRD. Denn nach dem Abflauen der heftigsten Wirtschafts- und Finanzkrise seit dem Zweiten Weltkrieg geht es um eine Richtungsentscheidung, leider ist der Begriff geistig-moralische Wende schon historisch besetzt und missbraucht, sonst würde er passen.

Die nötige Wende besteht aber nicht, wie vielleicht der erste Eindruck suggeriert, in der Abwendung vom Kapitalismus hin zu Sozialismus oder ähnlichen Religionen. Ganz im Gegenteil, das freiheitliche System des Westens ist der einzig wirklich relevante Grund für die sagenhafte wirtschaftliche Entwicklung der Jahrzehnte nach dem Krieg. Die eigentliche Perversität der großen Koalition der Umverteilungssozialisten besteht ja darin, dass sie mit Vermögen hantieren, die nur aufgrund eines Systems entstanden sind, welches sie aus tiefstem Herzen ablehnen. Ohne Kapitalismus gäbe es gar keinen Wohlstand respektive Wohlstandsumverteilungsmöglichkeit, wie jeder Geschichtskundige anhand der Historie des Ostblocks studieren kann. Ich muss Ihnen wohl nicht schildern wie übel mir wird, wenn ich den Hausherrn des Palasts der sozialen Gerechtigkeit (Oskar Lafontaine) über den bösen Teufel Kapitalismus referieren höre. Andererseits erfüllt es mich dann doch mit Freude die aktuellen

Außerdem für Sie als Leser des Forex & CFD-Reports interessant: Die Sonderpublikationen im zweiten Halbjahr 2009
GodmodeTrader.de Forex Trading eBook am 23.10.09

Wahlprognosen zu lesen: So dämlich wie diese DDR-Nostalgiker denken ist das deutsche Volk in seiner überwiegenden Mehrheit nämlich nicht. Dass man einem Tüchtigen sein Vermögen nur ein Mal nehmen kann, um es dann an zehn Couchpotatoes zu verteilen, leuchtet den meisten einfach ein. Und dass der dann irgendwann die Lust verliert überhaupt weiterzumachen auch.

Die eigentliche Wende muss zurück zum Leistungsprinzip führen. Dazu gehört, dass man auf alle Fälle weit mehr als die Hälfte seines Einkommens behalten darf, egal wie hoch es ist. Das wuchernde Geschwür des Staatseinflusses muss drastisch zurückgeführt werden. Zum Leistungsprinzip gehört aber auch, dass man an die Struktur der Vergütung von Leistungskräften ran muss – primär eine Aufgabe, die die Wirtschaft intern zu lösen hat. Die Orientierung an kurzfristigen Erfolgszahlen war ein Irrweg, der ausgemerzt werden muss. Der Ersatz durch mittel- und langfristige Ziele, von denen der Aktienkurs nur eine Komponente unter vielen wichtigeren ist, ist ein integraler Bestandteil der Erneuerung des Kapitalismus. Ob Merkel und Westerwelle dazu willens und in der Lage sind weiß ich nicht; alleine der Mangel an Alternativen macht es mir jedoch leicht, mein Kreuzchen an der richtigen Stelle zu setzen.

Herzlichst, Ihr
Daniel Kühn
Chefredakteur TradersJournal.de

Wirtschaftsdaten erklärt:

Wirtschaftsdaten erklärt:

Heute – das US-Bruttoinlandsprodukt BIP (Gross Domestic Product – GDP)

Marktanfälligkeit:	Mittel bis hoch.
Kurzbeschreibung:	Als wichtigster Indikator für die Stärke der Wirtschaft gibt das Bruttoinlandsprodukt die Geschwindigkeit des Wirtschaftswachstums an.
Online-Publikation:	www.bea.gov/bea/dn/home/gdp.htm
Homepage:	www.bea.gov
Erscheinungstermin:	8:30 Uhr (ET) / 14:30 Uhr (MEZ), vorläufige Daten werden Ende Januar, April, Juli und Oktober veröffentlicht. Zwei Revisionsrunden erfolgen in monatlichen Abständen (das Bureau of Economic Analysis (BEA) plant, ab 2006 auf einen zweiwöchentlichen Veröffentlichungsturnus umzusteigen).
Erscheinungshäufigkeit:	Quartalsweise.

Quelle: Bureau of Economic Analysis (BEA), Commerce Department (Amt für Wirtschaftsanalyse des Handelsministeriums).

Revisionen: Revisionen sind mäßig, in Einzelfällen aber auch fundamental. Jährliche Revisionen erfolgen Ende Juli und enthalten die vollständigen Daten. Historische Daten werden alle fünf Jahre revidiert und reichen manchmal bis zur Entstehung des Indikators im Jahr 1929 zurück.

Bedeutung

BIP - das sind die berühmtesten Initialen der Finanzwelt; das Bruttoinlandsprodukt ist die Mutter aller Indikatoren, es ist die wichtigste Statistik jedes beliebigen Quartals. Die Lektüre ist Pflicht für jedermann, weil das BIP insgesamt das beste Barometer für die Höhen und Tiefen der wirtschaftlichen Entwicklung ist. Prognostiker analysieren die Zahlen sorgfältig auf Hinweis, wohin die Konjunktur-Reise geht. Vorstandsvorsitzende ziehen es für Businesspläne und Umsatzprognosen sowie bei Entscheidungen über Neueinstellungen zurate. Fondmanager ziehen den Wert zurate, um ihre Anlagestrategien zu optimieren. Das Weiße Haus in Washington und die Notenbank (Federal Reserve) sehen das BIP als Gradmesser, wie wirkungsvoll ihre politischen Maßnahmen sind. Aus diesen und vielen anderen Gründen wird der Indikator jedes Quartal mit größter Ungeduld erwartet.

Die Zahlenflut des BIP kann einem am Anfang durchaus Angst einflößen. Einfach ausgedrückt ist das BIP das Gesamtpreisschild für alle Güter und Dienstleistungen, die in den USA erzeugt wurden. Es ist die Summe aller Werkzeuge, Autos, Eigenheime, Kinderbetten, Videospiele, Arztrechnungen, Bücher, Zahnpastatuben, Hot Dogs, Haarschnitte, Brillen, Jachten, Drachen und Computer – es wird wohl klar, was gemeint ist –, die in einem bestimmten Zeitraum in den USA verkauft oder von den USA exportiert wurden. Sogar alle Waren, die produziert, aber nicht verkauft oder exportiert wurden und jetzt in irgendwelchen Regalen oder Lagern liegen, werden dazugezählt, da sie ja trotzdem im entsprechenden Zeitraum montiert wurden.

Das BIP repräsentiert also den Gesamtwert der gesamten Produktion der US-Wirtschaft, unabhängig davon, ob die Produkte verkauft oder ins Lager gebracht werden.

Die Analyse des BIP über die letzten 50 Jahre macht deutlich: Die amerikanische Wirtschaft tendiert zum Wachstum. Die Produktion von Gütern ist bei weitem über mehr Jahre gewachsen, als sie zurückgegangen ist. Obwohl die Wirtschaft immer noch Rezessionen unterliegt, sind diese Tiefpunkte der Wirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg kürzer und flacher geworden. Je schneller und höher das Wirtschaftswachstum, desto mehr Arbeitsplätze stehen zur Verfügung. Je mehr Arbeitsplätze, desto höher sind Einkommen und Verbraucherausgaben. Je höher wiederum diese Ausgaben, desto mehr Produkte und Dienstleistungen werden produziert und mehr Arbeitsplätze werden geschaffen, und je mehr Arbeitsplätze, desto höher sind Einkommen und desto höher die Verbraucherausgaben, und siehe da! – der wirtschaftliche Aufschwung nährt sich selbst. Aber die Auswirkungen des Wirtschaftswachstums können sogar über die Grenzen hinaus beobachtet werden. Wenn die USA mehr Autos, mehr Kleidung, Schmuck, Wein und elektronische Geräte importieren, wird die internationale Wirtschaft angekurbelt. Wenn dadurch Arbeitnehmer im Ausland über ein höheres Einkommen verfügen, werden sie wiederum mehr amerikanische Waren kaufen.

Ist dieses autarke Kontinuum des Wachstums endlos? Theoretisch muss diese Frage mit ja beantwortet werden, aber die

Wirtschaftsdaten erklärt:

Praxis sieht anders aus. Ein Einbruch dieses Wachstums ist nur eine Frage der Zeit, da das System nicht vor externen Einflüssen sicher ist. Einflussfaktoren sind z.B. Krieg, ein übermäßiges Anwachsen der Lagerbestände oder eine rasante Inflation. In diesen Fällen stehen der US-Regierung ausreichende Mittel und politische Möglichkeiten der Einflussnahme zur Verfügung, um Schäden in der Wirtschaft zu minimieren.

Wenn man den Bericht betrachtet, ist es zunächst wichtig zu wissen, dass die Regierungsbehörde das BIP auf zweierlei Arten berechnet, in nominalen und realen Dollar. Was bedeutet dies genau? Der nominale Wert gibt an, wie viel an Gütern und Dienstleistungen produziert wurde, berechnet anhand jeweils aktueller Preise. Der reale Wert gibt an, was effektiv produziert wurde. Hier ein Beispiel: Ein fiktiver Hütehersteller verkauft Hüte für eine Million US-Dollar, 11 Prozent mehr als im Vorjahr. Dieser Wert – eine Million US-Dollar – ist der nominale Umsatz. Allerdings fehlt hier eine Angabe: Mit diesem Wert alleine wird nicht klar, wie die Umsatzzunahme zustande kam. Wurden tatsächlich 11 Prozent mehr Hüte verkauft, oder wurden die Preise

der Hüte um 11 Prozent erhöht? Falls die Preise erhöht wurden, hieße das, da ja nicht wirklich mehr Hüte verkauft wurden, dass ‚real‘ wie im Vorjahr nur Hüte für 900.000 Dollar verkauft wurden. Der Unterschied ist beträchtlich und wichtig. Ist die Wirtschaft gewachsen, weil mehr Güter und Dienstleistungen verkauft wurden, oder sind die Preise erhöht worden und die Inflation somit gestiegen? Was man wirklich wissen will, ist, dass der wahre wirtschaftliche Output gestiegen ist, d.h., dass eine zunehmende Menge von Gütern und Dienstleistungen den Verbrauchern zum Erwerb zur Verfügung steht. Ein reales BIP-Wachstum verbessert den Lebensstandard der Menschen, während ein inflationsbedingter Anstieg des BIP den Lebensstandard angreift, weil man für die gleiche Menge an Produkten einen höheren Preis zahlen muss. Beide BIP-Werte sind also von zentraler Bedeutung für die Wirtschaft.

Um die Zusammensetzung und die Berechnung des BIP zu verstehen, ist es am besten, wenn man sich die Tabellen der Veröffentlichung ansieht. Sie sind nicht so kompliziert, wie man am Anfang meint.

Forex Video-Check



www.godmode-trader.de

MEDIA CENTER



Kupfer heißgelaufen, aber es will weiter steigen!

Von und mit Harald Weygand,
Head of Trading von GodmodeTrader.de



Klicken Sie auf den Pfeil, um das Video auf der Webseite von GodmodeTrader.de anzusehen.

Tabelle 3 BIP und dazugehörige Werte: Veränderungen im Vergleich zum vorherigen Quartal

Alle Daten sind in Milliarden US-Dollar und in jährlichen Beträgen angegeben (die jährlichen Beträge sind eine Hochrechnung, wie sich die Wirtschaft entwickeln würde, wenn das vierteljährliche Wachstum über ein Jahr gleich bliebe).

Die Angaben liegen in realen und nominalen Dollarbeträgen vor. Die nominalen Beträge stellen das nominale Bruttoinlandsprodukt dar (inklusive Preisanstieg – vgl. das Hutfabrik-Beispiel); der reale Wert beschreibt, inflationsbereinigt, die tatsächlich produzierte Menge an Gütern. Obwohl beide Zahlengruppen der Tabelle informativ sind, richtet sich die Mehrheit der Beobachter nach dem realen Wert, um ein genaueres Bild des wirtschaftlichen Status quo zu erhalten.

Bruttoinlandsprodukt: Die Überschrift sagt schon alles: Es ist der endgültige Wert der Produktion und der Gesamtverbrauch von Sachgütern und Dienstleistungen in den USA. „Endgültig“ wird hier ganz absichtlich verwendet: Das BIP beinhaltet nicht unmittelbar die Herstellungskosten der Waren und Dienstleistungen, die bei den Zwischenschritten der Herstellung anfallen. Dafür gibt es eine logische Erklärung, denn diese Kosten sind schon im Endprodukt enthalten und dürfen nicht doppelt in die Rechnung eingehen.

Lesen Sie alle Details zum BIP auf <http://www.godmode-trader.de/wissen/index.php/Wirtschaftsdaten:BIP>

Anzeige

Zielgruppengenau werben - die Sonderpublikationen der BörseGo AG

September/Oktober 2009

■ **ETFs** Diese Sonderpublikation beleuchtet die Trends am ETF-Markt. Aufgezeigt werden alle wichtigen ETF-Emittenten und deren Spezialitäten. Zielgruppe sind institutionelle wie private Anleger. Für ETF-Kapitalanlagegesellschaften bietet die Publikation ein ideales Werbeumfeld, um Ihre Produkte vorzustellen.

Erscheinungstermin: 21.09.09

Anzeigenschluss: 09.09.09

Paketeffekt: Anzeigen erscheinen zusätzlich in unseren Themenpublikationen TradersJournal, 22.09.09 und PortfolioJournal, 15.09.09.

TradersJournal: 33.000 Leser Double-Opt-In
PortfolioJournal: 19.000 Leser Double-Opt-In

■ **Forex Trading** Dieses eBook bietet Privatanlegern einen Überblick über den Handel mit Währungen wie Euro, Yen, Pfund und Dollar. Profi-Trader Carl-Wilhelm Düvel stellt darin seine erfolgreiche Handelsstrategie für Währungen exklusiv vor. Für Forex-Broker, Emittenten von Hebelzertifikaten auf Devisen und andere Anbieter im Forex-Umfeld stellt das eBook eine ideale Möglichkeit dar, Ihre Zielgruppe zu erreichen.

Erscheinungstermin: 23.10.09

Anzeigenschluss: 06.10.09

Anzeigen erscheinen zusätzlich in unseren Themenpublikationen TradersJournal, 15.10.09 und Forex- & CFD-Report, 26.10.09

TradersJournal: 33.000 Leser Double-Opt-In
Forex- & CFD-Report: 12.000 Leser Double-Opt-In

Neugierig?

Unserer Marketing-Team steht Ihnen bei Fragen zur Reichweite, zu Anzeigenpreisen und zur Zusendung der Mediadata der Sonderpublikationen gerne zur Verfügung.

BörseGo AG | Team Marketing
Balanstr. 73 | Haus 11 | 3. OG | 81541 München
Tel. +49.089.767369-130 | Fax. -290
marketing@boerse-go.de

 **BörseGo**^{AG}
www.boerse-go.de

CFD Profi-Trading

Commerzbank AG – Nächster Rallyeschub ist jetzt drin

Commerzbank AG – Kürzel CBK (DE)– Aktuell: 6,05 Euro

Charttechnische Situation: Die erste steile Erholung beendeten die Aktien der Commerzbank im Mai unter den 6,93 Euro um dann nochmals bis in den Bereich der bei 4,09 Euro liegenden Unterstützung zu konsolidieren. Hier ging es dann erneut nach oben. Zuletzt konsolidierte die Aktie wieder auf hohem Niveau im Bereich des neu gebildeten mittelfristigen Aufwärtstrends. Der Ausbruch aus dieser Konsolidierung läuft zum Beginn der neuen Handelswoche nun an und sollte die Notierungen weiter nach oben hebeln. Potenzial bietet sich dann bis in den Bereich 6,93-7,09 Euro.

Trading: Ein Einstieg bietet sich bei den Aktien der Commerzbank mit einer Stopp-Buy-Order bei 6,15 Euro an. Der Stopp-Loss kann für diesen Fall bei 5,66 Euro eng gesetzt werden. Mehr als 1,00 % des verfügbaren Kapitals sollte aber keinesfalls riskiert werden.

Commerzbank AG – Nächster Rallyeschub ist jetzt drin



Commerzbank:

Einstieg: Long über 6,15 Euro
 Stopp-Loss gesamt: 5,66 Euro
 Risiko bis Stopp-Loss: - 7,97 %
 Möglicher Gewinn bis 6,93 Euro (CRV ca. 1,59)

Praktiker – Kaufsignal wird aktiviert



Praktiker:

Einstieg: Long direkt
 Stopp-Loss gesamt: 6,89 Euro
 Risiko bis Stopp-Loss: - 11,78%
 Möglicher Gewinn bis 9,60 Euro (CRV ca. 1,95)
 Möglicher Gewinn bis 12,51 Euro (CRV ca. 5,11)

Praktiker – Kaufsignal wird aktiviert

Praktiker AG - Kürzel PRA (DE)– Aktuell: 7,81 Euro

Charttechnische Situation: Die im März gestartete Erholung bei Praktiker scheiterte im Bereich der bei 8,10 Euro liegenden Widerstandsmarke. Es folgte eine Konsolidierung bis auf 5,82 Euro bevor sich die Aktien innerhalb einer Seitwärtsbewegung stabilisieren konnten. Dabei bildete Praktiker eine steigende Dreiecksformation unterhalb von 7,55 Euro aus. Der Ausbruch daraus ist erfolgt und stellt nun ein Kaufsignal dar, welches auch über die 8,10 Euro führen sollte. In diesem Fall bietet sich Folgepotenzial bis in den Bereich 9,60 Euro, mittelfristig wären auch 12,51 Euro erreichbar.

Trading: Bei Praktiker bietet sich eine Einstiegsmöglichkeit bereits direkt. Der Stopp-Loss kann unterhalb von 7,50 Euro auf Basis des Schlusskurses, spätestens aber unter 6,89 Euro gesetzt werden. Mehr als 1,00 % des Depotwertes sollten in einer Tradingposition nicht riskiert werden.

Orderarten erklärt: Preislich unlimitierte Order: Marktorder („market order“)

Die Marktorder („market order“; schriftl. Abkürzung: „MKT“) verkörpert jenen Order-Typ, der in der Terminmarktpraxis für die unterschiedlichsten Zwecke (Trading, Hedging) zu den belangreichsten zählt. Im deutschen Sprachraum – und hier insbesondere bei Wertpapieren – wird eine Marktorder im Falle eines Kaufauftrags üblicherweise gekennzeichnet durch den Zusatz „billigst“, im Falle von Verkaufs-Marktorders dagegen durch den Zusatz „bestens“. Beispiele zu Futures-Geschäften sind:

„Sell 1 December08 Gold COMEX, at the market“. Dies ist eine typische Verkaufs-Marktorder. Hiermit wird der Auftrag erteilt, einen Dezember 2008 Gold-Futures an der Terminbörse COMEX in New York bestens zu verkaufen.

„Buy 1 December08 Gold COMEX, at the market“; hierbei handelt es sich um eine Kauf-Marktorder: Es ist ein Dezember 2008 Gold-Futures an der genannten Terminbörse bestens zu verkaufen. – Marktorders enthalten offensichtlich keine Preisangaben, sind also immer preislich unlimitierte Orders und von Haus aus zugleich auch Tages-Orders. Marktorders werden von den Derivatebörsen nur zu deren Handelszeiten entgegengenommen, außerhalb der Handelszeiten werden sie zurückgewiesen. Doch Achtung: Einmal erteilt, können „market orders“ nicht mehr rückgängig gemacht werden; denn sie werden i.d.R. sofort an der Börse ausgeführt!*

[* Dies gilt einschränkend jedoch nur für jene Marktorders, die während des laufenden Handels eingegeben und dabei für einen ausreichend liquiden Markt bestimmt sind. Ist der letztere Falle nicht gegeben, so kann es durchaus eine Zeitlang dauern, bis es zum „matching“ kommt; denn unter verschiedenen Marktmodellen wird bei unzureichend liquiden Märkten zunächst versucht, offene Marktorders erst mit Eintreffen der nächsten passenden Limit-Order zusammenzuführen, was mitunter zu erheblichen Verzögerungen führen kann.]

Eine auszuführende Marktorder im Derivatehandel weist den Broker an, eine gewünschte Anzahl von Terminkontrakten bzw. Optionen für den Auftraggeber mit dem höchsten Grade von Dringlichkeit und gleichzeitig so vorteilhaft wie möglich zu kaufen bzw. zu verkaufen. D.h. mit der Erteilung einer Marktorder beauftragen Sie Ihren Broker, ab dem Zeitpunkt der Orderannahme alles in seiner Macht Stehende zu

unternehmen, um Ihre Order sofort und zugleich um den für Sie bestmöglichen Preis an der Börse auszuführen: Dies ist im Falle von Kauf-Marktorders der im Markt für den sofortigen Abschluss momentan niedrigste mögliche Kurs (der vorliegende Briefkurs, Angebotskurs, „ask-price“, „offered“), bei Verkaufs-Marktorders dagegen der derzeit höchste mögliche Kurs (der vorliegende Geldkurs, Nachfragegebot, „bid-price“).

Marktorders werden prinzipiell für alle Arten von singulären Terminkontrakten und Optionen entgegengenommen. Jede Marktorder ist dabei selbstverständlich an die dafür vorgesehene Terminbörse weiterzuleiten; eine direkte Ausführung mit dem Brokerhaus als Gegenpartei (Selbsteintritt des Brokers in das Kommissionsgeschäft, Kompensationsgeschäft) ist demgegenüber grundsätzlich nicht statthaft.

Marktorders gehören konstruktionsbedingt zu denjenigen Orders, die auf dem Börsenparkett resp. in elektronischen Börsenhandelssystemen (Computerbörsen) bei jedem augenblicklich herrschenden Marktpreis vor allen übrigen Orderarten zuerst ausgeführt werden (Orderart mit der höchsten Priorität). Lässt die aktuelle Marktsituation die Ausführung einer größeren Marktorder in einer Aktion nicht zu, kann sie – abhängig vom geltenden Marktmodell der jeweiligen Terminbörse – durchaus auch durch mehrere aufeinander folgende Teilausführungen zusammengeführt werden. Wie leicht begreiflich, kann es als (mitunter unerwünschte) Begleiterscheinung hierbei in manchen Fällen durchaus auch zu unterschiedlichen Ausführungskursen kommen.

Mit Erteilung einer Marktorder geht der Investor grundsätzlich keinerlei Ausführungsrisiko ein. Der besondere Vorteil einer „market order“ besteht mithin darin, dass – ein hinreichend funktionierender und liquider Markt vorausgesetzt – der Auftraggeber sicher mit einer Orderausführung („a fill“) rechnen kann*. Nachteilig bei Verwendung einer „market order“ ist für ihn jedoch der Umstand, dass infolge fehlender Limitierung der sich tatsächlich einstellende Kauf- bzw. Verkaufskurs aus seinem Börsengeschäft mitunter vom erwarteten Preis auch erheblich abweichen kann („slippage“-Effekt**, „execution-risk“; Preisrisiko), wobei der Investor bis zum Erhalt einer verbindlichen Ausführungsbestätigung durch seinen Broker

Der GodmodeTrader.de Chartlehrgang

über die genaue Preishöhe im Ungewissen bleibt***. Dies wiegt um so schwerer, als ein Marktorder erteilender Akteur prinzipiell die Verpflichtung eingeht, jeden beliebigen der sich nachfolgend einstellenden und ausführbaren Kurse zu akzeptieren, sofern dieser aufgrund der gegebenen Marktverhältnisse im Zeitpunkt der Orderausführung den bestmöglichen bedeutete, und zwar ganz unabhängig von bisher festgestellten Kursen. Ausnahmen bestehen allerdings an der Terminbörse Eurex und der CME Group: Hier werden insbesondere zum Schutze vor starken und unvermittelten Kurssprüngen feste, maximal zulässige Preisspannen für Marktorders (sog. „market order matching range“ MOMR, „protection range“) bereits durch die Börsenordnung vorgegeben. Damit handelt es sich aber nun nicht mehr um eine Marktorder im reinsten Sinne, sondern um eine sog. „market with protection order“.

[* Eine Ausnahme besteht neben der oben bereits erwähnten Marktliquidität dann, wenn sich der Markt momentan in einer „limit-up“- bzw. „limit-down“-Situation befindet. In Marktlimitsituationen können also selbst Marktorders ihren vorgesehenen Zweck verfehlen und unausgeführt bleiben.]

[** Unter einem „slippage“-Effekt versteht man die unerwünschte Kursänderung zwischen dem Zeitpunkt der Erteilung einer Order und deren schlussendliche Ausführung („matching“).]

[*** Dies gilt nicht, wenn ein Market-Maker direkt kontaktiert und dessen Quote unmittelbar akzeptiert wird.]

Der Marktorder erteilende Investor erwartet demnach, dass der aktuell gültige Marktpreis (oder ein für ihn besserer) im Moment der Orderausführung noch besteht, obwohl zusätzliches Angebot bzw. zusätzliche Nachfrage diesen jederzeit zu seinen Ungunsten verändern kann. Aufgrund mangelnder Kenntnis der exakten Auftragslage im Zeitpunkt des „matching“ gelingt die sichere Orderausführung also nur um den „Preis“ einer Unsicherheit über den Kurs. Grundsätzlich aber lässt sich feststellen: Je breiter und liquider ein Markt sich zeigt, desto besser eignet sich der aktuelle Marktpreis zum Zeitpunkt der Ordererteilung einer „market order“ als Indikator für den bei Orderausführung tatsächlich erzielbaren Kurs (indikativer Preis).

Beispiel: Es sei angenommen, Termin-Gold (Ticker-Symbol: GC) wird an der Börse COMEX in New York augenblicklich mit 640,10 US-\$ „bid“ zu 640,20 US-\$ „ask“ quotiert. Eine zeitgleich bei einem Brokerhaus (FCM) eintreffende Marktorder eines Investors, der einen Gold-Futures schleunigst zu kaufen beabsichtigt („buy at the market“), würde vom zuständigen Kundenbetreuer direkt und innerhalb weniger Augenblicke auf das Parkett der COMEX an einen „floor broker“ weitergeleitet. Letzterer wird nun versuchen, diese Order zum „ask“-Preis (hier, sofern sich die Quotation für den Gold-Futures im Markt inzwischen nicht verändert hat, von 640,20 US-\$) zusammenzuführen. Da es jedoch nicht auszuschließen ist, dass der Goldpreis zwischenzeitlich

angestiegen ist (auf bspw. 641 US-\$ „ask“), muss der Investor in unserem Beispiel freilich auch mit höheren Kaufpreisen für seinen Gold-Futureskontrakt rechnen.

Bei Verwendung von Marktorders ist demzufolge stets auch die Möglichkeit unvermittelter und unerwünschter Kursbewegungen mit ins Kalkül zu ziehen. Dies ist umso nötiger, als im Falle eines sogenannten „fast market“ die Börsenkurse sehr rasch und zum Teil sprunghaft sich ändern können. Zu beachten ist fernerhin, dass gerade in einem wenig liquiden Markt, der eine entsprechend weite Marktspanne („bid-/ask-spread“) vorführt, Marktorders mit verhältnismäßig hohen impliziten Handelskosten einhergehen können. Machen Sie also von Marktorders grundsätzlich nur dann Gebrauch, wenn Sie einen sehr guten Grund haben, alternative Orderarten nicht zu verwenden. (Ein weiteres Beispiel für Marktorders, diesmal bezogen auf den Aktienmarkt, finden Sie hier.)

Statistisch betrachtet werden Marktorders nach ihrer zweckbezogenen Häufigkeit bevorzugt dafür eingesetzt, um bereits eingeleitete, offene Position wieder zu schließen, statt neue Positionen in Futures oder Optionen aufzubauen.

Eine Variante der Marktorder endlich verkörpert die „market not held order“, die auch unter dem Namen DRT-Order („disregard tape-order“) geläufig ist. Hierbei erteilen der Auftraggeber dem „floor broker“ eine Handlungsvollmacht über einen Ermessensspielraum, wann genau die betreffende Marktorder auszuführen ist. Die Qualität der Orderausführung ist damit unweigerlich verknüpft mit der Fähigkeit des Brokers, den richtigen Zeitpunkt für die Ausführung adäquat einzuschätzen.

Fazit:

Marktorders vermeiden, dass die Kauf- bzw. Verkaufsabsicht ins Leere läuft, denn das Börsengeschäft kommt hiermit im Regelfalle „um jeden Preis“ zustande. Das primäre Anliegen eines Akteurs, der eine Marktorder erteilt, ist mithin die prompte Ausführung seiner Order und erst in zweiter Hinsicht, welcher konkrete Kurs sich damit verwirklicht. Eine Marktorder erscheint i.d.R. immer dann angebracht, wenn ein Händler den Unannehmlichkeiten eines Den-Kursenständig-Hinterherlaufens durch wiederholtes Nachziehen von Limiten – wie häufig bei Limitorders in beweglichen Märkten zu beobachten – entgegen will, um sich auf der Grundlage des gegenwärtig herrschenden Kursniveaus eine Erfolg versprechende Positionierung möglichst rasch zu sichern.

Lesen Sie den gesamten Godmode-Trader.de Trading- und Chartlehrgang unter <http://www.godmode-trader.de/wissen/index.php/Chartlehrgang:Inhalt>

Major Currencies: USD/JPY, EUR/CHF

USD/JPY Kurs: 94,82 JPY

Tageschart (log) seit 09.01.2009 (1 Kerze = 1 Tag)



US-Dollar gegenüber japanischem Yen – Wieder aufwärts oberhalb von...

Rückblick: Knapp oberhalb des Dezembertiefs bei 87,17 JPY startete der US-Dollar gegenüber dem Yen im Januar eine deutliche Kurserholung bis auf 101,48 JPY Anfang Juni, wo eine ausgedehnte Zwischenkorrektur startete. Diese dauert nach wie vor an und verläuft in einem moderat fallenden, sich leicht weitenden Abwärtstrendkanal.

Aktuell prallt USD/JPY nach einem tiefen Rücksetzer inmitten des Abwärtstrendkanals von der 93,57 JPY Marke nach oben hin ab. Das kurzfristige Chartbild ist ebenso wie das mittelfristige neutral zu werten.

Charttechnischer Ausblick: Der US-Dollar ist momentan trendlos einzustufen, konkrete Handelssignale liegen nicht vor. Ein Anstieg per Tagesschluss über 95,35 JPY könnte eine Aufwärtsbewegung zur Oberkante des Abwärtstrendkanals bei aktuell 97,50 JPY einleiten. Erst ein nachhaltiger Ausbruch darüber würde eine Rallye bis 99,70, 101,48 und darüber 102,86 JPY ermöglichen.

Neue Verkaufssignale werden erst bei einem nachhaltigen Rückfall unter 93,80 JPY ausgelöst, dann droht ein Kursrutsch bis 91,73 und darunter 89,60 - 89,90 JPY.

Euro gegenüber Schweizer Franken – Wohin geht es mittelfristig?

Rückblick: Der Euro rutschte vom Mehrjahreshoch bei 1,6828 CHF im Oktober 2007 massiv ab und erreichte Ende Oktober 2008 die Unterstützungsmarke bei 1,4397 CHF, wo eine steile Gegenbewegung startete. Seit dem pendelt sich das Währungspaar seitwärts ein, die Kursausschläge in beide Richtungen werden kleiner.

Seit einem massiven Kurssprung bis auf 1,5448 im Frühjahr stabilisiert sich EUR/CHF oberhalb von 1,5000 CHF. Aktuell notiert das Währungspaar inmitten der mehrmonatigen Seitwärtsrange auf neutralem Terrain.

Charttechnischer Ausblick: Der Euro zeigt sich weiter richtungslos gegenüber dem Schweizer Franken, größere Handelssignale liegen nicht vor. Erst ein nachhaltiger Anstieg per Tagesschluss über 1,5361 und anschließend 1,5448 CHF würde steigende Kurse bis 1,5707 - 1,5861 CHF möglich machen. Oberhalb dieses Preisbereichs läge der nächste Widerstand erst bei 1,6365 CHF.

Kippt EUR/CHF allerdings nachhaltig unter 1,4970 - 1,5000 CHF zurück, wird eine größere Abwärtskorrektur bis 1,4573 und darunter 1,4301 - 1,4397 CHF möglich.

EUR/CHF Kurs: 1,5184 USD

Wochenchart (log) seit 30.06.2006 (1 Kerze = 1 Woche)



NZD/USD Kurs: 0,6861 USD

Tageschart (log) seit 14.01.2009 (1 Kerze = 1 Tag)



Neuseeland Dollar gegenüber US-Dollar – Enorme Stärke, weiter...

Rückblick: Der Neuseeland Dollar rutschte gegenüber dem US-Dollar massiv bis auf 0,4893 USD ab, bevor Anfang März eine deutliche Kurserholung startete. Im Mai brach NZD/USD dann dynamisch über die zentrale Widerstandszone bei 0,6019 - 0,6123 USD nach oben hin aus und kletterte bis auf 0,6887 USD Mitte August.

Nach einem kurzen Rücksetzer, welcher oberhalb des letzten Ausbruchslevel bei 0,6597 USD endete, zieht das Währungspaar jetzt wieder in Richtung Jahreshoch bei auf 0,6887 USD. Das kurzfristige Chartbild ist bullisch zu werten.

Charttechnischer Ausblick: Der Neuseeland Dollar bleibt aktuell eine der stärksten Währungen gegenüber dem US-Dollar bezogen auf die mehrmonatige Erholung. Die Rallye könnte auch direkt weitergehen, ein Ausbruch per Tagesschluss über 0,6887 USD würde eine Aufwärtsbewegung bis zur zentralen, mittelfristigen Hürde bei 0,7463 USD ermöglichen.

Rutscht das Währungspaar hingegen per Tagesschluss unter 0,6540 USD zurück, ist Vorsicht für Longpositionen geboten. Abgaben bis 0,6245 - 0,6260 USD könnten dann folgen.

Weitere Forex-Analysen, die gerade auf GodmodeTrader.de erschienen sind:

GBP/USD

<http://www.godmode-trader.de/de/boerse-analyse/Pfund-in-US-Dollar-tut-sich-schwer-Kaufen-erst-oberhalb,a1871415,c29.html>

EUR/USD

<http://www.godmode-trader.de/de/boerse-analyse/Der-Euro-gibt-Gas-Jetzt-an-zentraler-Huerde,a1870233,c29.html>

EUR/CZK

<http://www.godmode-trader.de/de/boerse-analyse/Euro-gg-tschechischer-Krone-Nochmal-eine-Shortchance,a1870103,c29.html>

USD/CHF

<http://www.godmode-trader.de/de/boerse-analyse/US-Dollar-in-Franken-Chance-vertan-jetzt,a1870071,c29.html>

EUR/JPY

<http://www.godmode-trader.de/de/boerse-analyse/Euro-in-Yen-Jetzt-wieder-Rallye,a1869023,c29.html>

Whitneysieht in Finanzkrise über 300 US-Banken zusammenbrechen

Die bekannte Bankanalystin Meredith Whitney geht zur Bankenkrise in den USA davon aus, dass im Rahmen der anhaltenden Pleitewelle insgesamt mehr als 300 Kreditinstitute geschlossen werden.

Hier geht's weiter: <http://www.boerse-go.de/nachricht/Whitney-sieht-in-Finanzkrise-ueber-300-US-Banken-zusammenbrechen,a1871173,b227.html>

Roubini sieht wachsendes Risiko für zweite Weltrezession, Ölpreis eine Gefahr

Der bekannte Ökonom Nouriel Roubini sieht Bloomberg zufolge eine zunehmende Gefahr, dass die Weltwirtschaft nach ihrem voraussichtlichen Heraustritt aus der Rezession einen anschließenden zweiten Rückfall in die Schrumpfung verzeichnen wird. Hiefür sprechen die Risiken aus den weltweiten stimulierenden Maßnahmen...

Hier geht's weiter: <http://www.boerse-go.de/nachricht/Roubini-sieht-wachsendes-Risiko-fuer-zweite-Weltrezession-OEPreis-eine-Gefahr,a1871109,b187.html>

Machtlos – Hilflos, oder doch einfach nur unfähig? Der DAX kommt zurück!

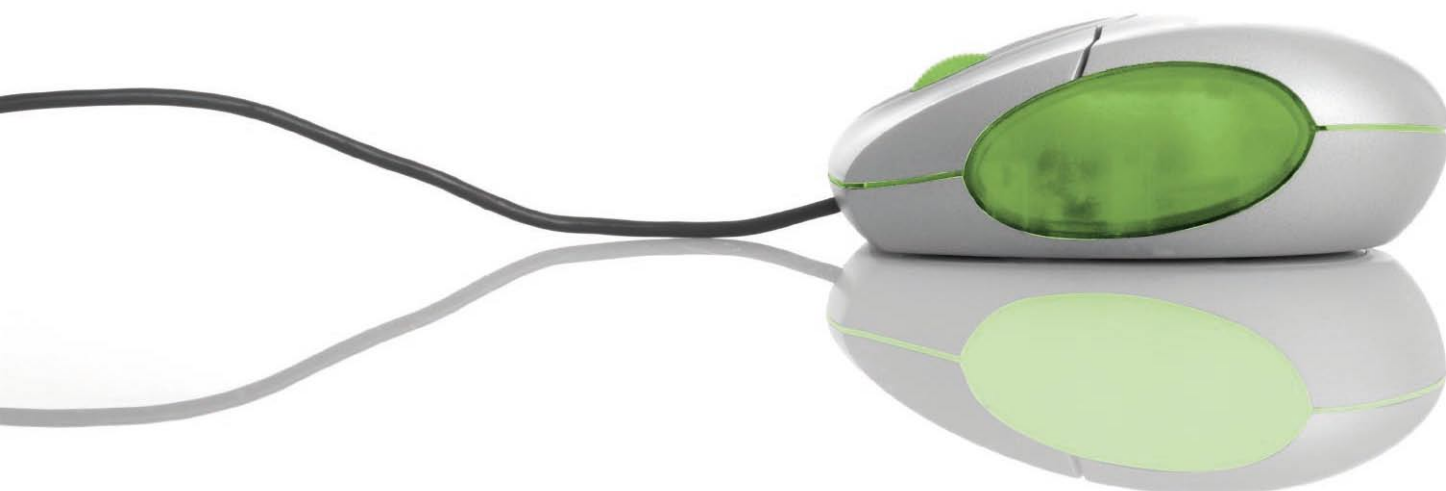
Eigentlich wollte ich mich in dieser Woche wieder verstärkt auf die Analyse des DAX bei meinem Kommentar konzentrieren. Leider musste ich in der vergangenen Woche eine Sendung im ZDF sehen, bei der mir nicht nur die Nackenhaare gestanden haben. Anders denken, anders sein, damit habe ich noch nie Probleme gehabt...

Hier geht's weiter: <http://www.godmode-trader.de/de/boerse-nachricht/Machtlos---Hilflos-oder-doch-einfach-nur-unfaehig-Der-DAX-kommt-zurueck,a1870863,c64.html>

Die Märkte steigen und die Masse schaut zu

Nach einem schwachen Wochenstart konnten sich die internationalen Märkte zunehmend erholen. Dabei schlossen diese am Freitag nicht nur auf Wochenhoch, sondern konnten zum Teil die Topnotierungen von Anfang August überspringen. Allerdings war der Freitagshandel geprägt vom Optionsverfalltermin, der naturgemäß...

Hier geht's weiter: <http://www.godmode-trader.de/de/boerse-nachricht/Die-Maerkte-steigen-und-die-Masse-schaut-zu,a1870969,c64.html>

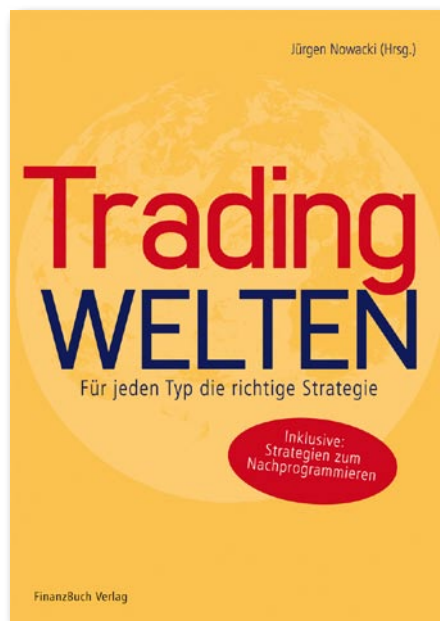


Für jeden Tradingtyp die richtige Strategie

Wer die Anlage seines Vermögens nicht dem Zufall oder Beratern, die sich nicht selten dem Bonus als ihren Kunden verbunden fühlen, überlassen möchte, hat keine andere Wahl, als sich selbst die Fähigkeiten anzueignen, die für ein erfolgreiches Anlagenmanagement gebraucht werden. Nachhaltiger Erfolg aber wird sich nur für denjenigen einstellen, der in der Lage ist, aus der Flut der sich täglich ändernden Marktdaten die für die eigenen Anlagenentscheidungen relevanten Fakten herauszufiltern. Aber auch den nötigen Mut aufzubringen in einem negativ geprägten Umfeld zuzugreifen ist eine wichtige persönliche Eigenschaft für Erfolg. Jürgen Nowacki und seine Co-Autoren, alles alte Hasen im Börsengeschäft, zeigen in ihrem Buch „Trading Welten“, wie man den eigenen Weg zum Anlagenmanagement findet.

Ausführlich erläutern die Autoren die Bedeutung von Exit-Strategien. Erfolgreiche Börsianer leben von einem guten Ausstieg aus ihren Handelspositionen. Dieser fällt aber vielen Anlegern im Vergleich zum Einstieg deutlich schwerer, so dass ein guter Exit oft entscheidend für den gesamten Anlageerfolg ist. Investoren sollten sich daher schon beim Einstieg in einen Wert eine wohl durchdachte Ausstiegsstrategie parat legen und im Verlauf der Investition konsequent nach ihr handeln. Mit einer solchen passgenauen Exitplanung soll das in der Praxis oft sehr bedeutende Problem des richtigen Ausstiegs für Anleger gelöst werden. Eine gut durchdachte Exitstrategie, die frühzeitig den geplanten Ausstieg aus einer Position definiert, erscheint somit essenziell wichtig für den Börsenerfolg. Ziel einer klaren Exitstrategie muss es sein, Investitionen mit einer angemessenen Rendite abzuschließen und generell größere Verluste zu vermeiden. Das gilt für Gewinn-Positionen genauso wie für jene, die im Verlust liegen. Negativ laufende Investments müssen rechtzeitig und konsequent abgestoßen werden. Positive

Transaktionen gilt es dagegen, möglichst optimal, also vor allem nicht zu früh, zu schließen. Unter dem Strich muss der Investor mit Gewinnpositionen mehr Geld verdienen, als er mit den Verlustbringern verliert.



Fazit:

Für den Laien existieren oft nur zwei Aggregatzustände, nämlich gute und schlechte Entscheidungen danach zu beurteilen, ob Gewinne oder Verluste gemacht wurden. Wenn es aber keine Strategie gibt, aus Verlusten zu lernen, dann wird ein wesentliches Element der Erkenntnis, wie und warum ein Gewinn zustande gekommen ist, nicht genutzt. Künftige Gewinne werden zur Glücksache degradiert. Fähigkeiten der Selbstanalyse, die Fähigkeit fremde Hilfe anzunehmen, die Fähigkeit und der Wille, lebenslang zu lernen, schaffen Potenziale, die notwendig sind, um strategisch fokussiert neue Wege zu gehen. Die richtige Asset Allocation als wesentliche treibende Kraft

zwischen Risikomanagement und Performance ist eines der entscheidenden Kriterien für den Börsenerfolg. Und in diesem Buch lernt der Leser diese treibende Kraft für sich zu nutzen und in profitable Trades umzusetzen.

Bibliografie

Jürgen Nowacki (Hrsg.)
Tradingwelten
Für jeden Typ die richtige Strategie
358 Seiten, Hardcover mit Schutzumschlag
39,90 € (D), 41,10 € (A)
sFr. 67,00 (CH)
ISBN 978-3-89879-442-8
FinanzBuch Verlag
München 2009

**Dieses Buch
können Sie
jetzt bestellen!
Klicken Sie [hier](#)!**

Tendenzen ausgewählter Währungspaare

Währungspaar	Kurs	Tendenz		
		kurzfristig*	mittelfristig**	langfristig***
EUR/USD	1,4326	▲	▲	➔
USD/JPY	94,82	▲	➔	➔
GBP/USD	1,6501	▲	➔	➔
USD/CHF	1,0604	▼	➔	➔
USD/CAD	1,0778	▼	▼	➔
AUD/CAD	0,9064	▲	➔	▼
AUD/USD	0,8413	▲	▲	➔
AUD/JPY	79,62	▲	➔	➔
AUD/CHF	0,892	▲	➔	➔
CHF/JPY	89,28	➔	➔	➔
CAD/JPY	88,01	▲	➔	➔
EUR/JPY	135,63	▲	➔	➔
EUR/CHF	1,5184	➔	➔	➔
EUR/TRY	2,128	➔	➔	➔
EUR/CZK	25,43	▼	➔	➔
EUR/GBP	0,8681	➔	➔	➔
EUR/HUF	268,1	▼	➔	➔
EUR/NOK	8,5896	▼	➔	▼
EUR/PLN	4,1095	▼	➔	➔
EUR/SEK	10,0992	▼	▼	▼
EUR/ZAR	11,1327	➔	➔	➔
GBP/CHF	1,7497	▼	▲	➔
GBP/CAD	1,7734	▼	➔	➔
NZD/USD	0,6861	▲	▲	➔
USD/DKK	5,194	▼	➔	➔
USD/NOK	5,9927	▼	▼	➔
USD/SEK	7,0479	▼	➔	➔
SGD/USD	0,6938	➔	➔	➔
USD/MXN	12,8107	▼	▼	➔

* Kurzfristige Tendenz: bis zu 2 Wochen

** Mittelfristige Tendenz: 1 Monat bis 3 Monate

*** Langfristige Tendenz: 6 Monate bis 1 Jahr

Der Kurs des angegebenen Währungspaares lautet immer in der zweiten Währung des Paares.

Steigend	▲
Fallend	▼
Neutral	➔

Herausgeber: BörseGo AG, Balanstraße 73
(Haus 11 / 3. OG), 81541 München
Telefon: 089/767369-0, Fax: 089/767369-290
E-Mail: kundenservice@boerse-go.de
Internet: www.boerse-go.ag
Handelsregister-Nr: HRB 131073
Amtsgericht München

Internet: www.boerse-go.ag
Vorstand: Robert Abend, Thomas Waibel,
Harald Weygand
Aufsichtsratsvorsitzender: Theodor Petersen
Aktiengesellschaft mit Sitz in München,
Registergericht: Amtsgericht München,
Register-Nr: HRB 169607,
Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß §
27a UStG: DE207240211
Chefredakteur (v.i.S.d.P.): Daniel Kühn
Redaktion: Jochen Stanzl, Thomas Gansneder
Technischer Analyst: André Rain
Head of Trading: Harald Weygand
(GodmodeTrader.de)
Satz & Layout: BörseGo AG

Redaktionsschluss: Montag 12:00 Uhr
Erscheinungsweise & Umfang:
typischerweise einmal pro Woche (Mo.)

Versand per E-Mail als PDF-Dokument

Disclaimer:

Diese Ausarbeitung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Währungen oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Darüber hinaus ersetzt sie nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Daher ist jegliche Haftung für Vermögensschäden aller Art, die bei Verwendung der Ausarbeitung für die eigene Anlageentscheidung unter Umständen auftreten, kategorisch ausgeschlossen. Die in der Ausarbeitung enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Vorhersagen zur Kursentwicklung von Währungen am Spotmarkt, die auf früheren Preisen basieren, enthalten keine Garantie für die Richtigkeit dieser Kurse. Informationen über die Währungspreise werden uns von Dritten zur Verfügung gestellt. Obwohl wir glauben, dass unsere Quellen zuverlässig und vertrauenswürdig sind, können wir deren Genauigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und korrekte Reihenfolge nicht garantieren. Wir untersuchen weder die Anbieter der Währungskurse, auf die sich unsere Prognosen beziehen, noch betrachten wir irgendwelche Finanzdaten oder andere Informationen solcher Anbieter. Daher stellen unsere Prognosen keine Analyse von kommerziellen oder finanziellen Faktoren dar, die für künftige Bewegungen der Währungskurse relevant sein können. Unsere Prognosen ziehen weder die spezifische Situation, Erfahrung und das Risikoprofil eines einzelnen Investors in Betracht, noch berücksichtigen sie die Steuerimplikationen einer Anlage. Wir können den Erfolg einer Investition, die Sie aufgrund unserer Informationen tätigen, nicht garantieren. Investitionen sind stets mit Risiko verbunden. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen, marktbedingten oder sonstigen Entwicklungen kann es zu Verlusten kommen, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust. Die Charts im Godmode Devisen Report werden mit Teletrader Professional und Tradesignal erstellt.

DAX: Deutscher Leitindex Bärenmarktrally oder neue Hausse?



Jens Lüders, FXdirekt Bank AG

Seit dem zweiten Weltkrieg waren Rezessionsjahre oft gute Aktienjahre. Eine tiefe Rezession und schlechte Stimmung eröffneten meistens gute Chancen am Aktienmarkt. Während der letzten fünf Rezessionsphasen der Bundesrepublik Deutschland (1967, 1975, 1982, 1993 und 2003) stieg der DAX im Rezessionsjahr jeweils deutlich an und zwar um 49% im Jahr 1967,

40% in 1975, 14% im Jahr 1982, 47% im Jahr 1993 und 2003 gleich um 37%. Der Index hatte die Rezession im Vorjahr bereits in die Kurse eingepreist. Jedoch gab es beim Dow Jones in der 32-monatigen Baisse zwischen 1929 und 1932 sieben starke Rallys, die im Durchschnitt 60 Tage dauerten und Zuwächse von 30% brachten, bevor der Kurs dann neue Tiefs erreichte. Seit Anfang Juni ist der DAX auf Jahressicht im Plus. Seit Anfang März hat er knapp 50% zugelegt, was zur Frage führt, ob es sich noch um eine Bärenmarktrally handelt oder bereits eine Trendwende eingeleitet wurde.

Ausmaß der Erholungsbewegung

Allgemein verstehen Aktienanalysten unter einer Baisse einen mehrmonatigen Kursrückgang von mindestens 20%. Seit dem Jahr 1965 gab es diesen beim DAX insgesamt zehn Mal. Im Durchschnitt erfolgte ein Kursrücksetzer von 38%, wobei nach 1,5 Jahren der Tiefpunkt erreicht war. Die jüngste Baisse begann im Sommer 2007 und brachte bis zum Jahrestief am 06. März 2009 einen Kursverlust von rund 55%. Die Zeitdauer umfasste knapp 1,7 Jahre. Im Verlauf der Finanzkrise fiel der Index ausgehend von rund 8.000 auf rund 3.600 Punkte. Der Umfang und die Ausdehnung der Kursverluste sind größer als in früheren Baissephasen, einen stärkeren und längeren Rückgang gab es nur nach dem Platzen der Internetblase in den Jahren 2000 bis März 2003. Im März setzte beim DAX eine Rallye ein, die bis Anfang August 2009 zu einem Anstieg bis rund 5.500 Punkten führte, was in der Spitze einem Plus von etwa 50% entspricht. Der Anstieg ist stärker als bei früheren typischen Bärenmarktrallys, wird aber durch die Schwere des vorherigen Verlustes relativiert.

Kein typischer Ausverkauf

Viele Marktteilnehmer argumentieren, dass das Kurstief im März keinen typischen Sell-Off hatte. Während der Asienkrise und der Anschläge nach dem 11. September 2003 gab es einen einen bzw. wenige Tage umfassenden Ausverkauf als Höhepunkt des Crashes. Die Handelsvolumina waren hoch und der finale Kurssturz groß. Der von der Deutschen Börse berechnete VDAX hatte an den Tiefpunkten aller Baissen seit 1992 lokale Höchststände. Im März 2009 hatte sich die Volatilität beim DAX gegenüber dem Hoch vom vorherigen Herbst aber fast halbiert. Dazu ist jedoch anzumerken, dass der VDAX im November 2008 auf ein Allzeithoch von fast 85 Punkten schoss und seine vorherige Höchstmarke damit um 30% überbot. Bis März 2009 hatte sich die Risikowahrnehmung der Anleger wieder reduziert, wobei der VDAX aber weiter bei überdurchschnittlich hohen 40 Punkten notierte. Der eigentlich Sell-Off fand beim Kursrückgang von 6.000 in Richtung 4.000 Punkte statt. Das Märztief 2009 hat lediglich die letzten verzweifelten Anteilseigner von ihrem Leid befreit. Sell-Offs während oder am Ende eines Bärenmarktes müssen nicht unbedingt mit hohen Handelsvolumina einhergehen. Infolge des langen vorherigen Siechtums und der extrem schlechten Stimmung hatten viele Marktteilnehmer bereits vorher kapituliert.

Bewertungsniveau

Fundamentale Kennzahlen helfen bei der Bewertung von Aktienmärkten. In der aktuellen Wirtschaftskrise ist eine Bewertungskennziffer wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis mit Vorsicht zu genießen. Gegenwartsgezogene Zahlen haben nahe des Tiefpunktes einer Rezession wenig Aussagekraft. Der Bloomberg-Konsens erwartete im Vorjahr für die 30 deutschen DAX-Konzerne eine durchschnittliche Gewinnsteigerung von 12%, schließlich ergab sich Ende 2008 jedoch ein Rückgang von über 30%. Aussagekräftiger ist das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV). Hierbei wird der Kurs in Relation zum anteiligen Buchwert gestellt. Eine Aktie ist umso preiswerter, je niedriger der Wert ausfällt. Bei einem DAX-Stand von 4.000 Punkten liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis des Index bei etwa 1,0. Bei einem Niveau von aktuell 5.500 Punkten beträgt das KBV 1,36. Der Durchschnittswert der letzten 20 Jahre liegt bei 1,55.

Demnach liegt die Aktienbewertung rund 12% unter dem langfristigen Durchschnitt.

Rentenpapiere wenig attraktiv

Aktien und Anleihen stehen in einem Konkurrenzverhältnis. Steigende Zinsen zwingen die Aktienkurse früher oder später in die Knie. Derzeit ist der Anleihemarkt nicht sonderlich attraktiv. Das Rentenmarkt-KGV bei zehnjährigen Staatsanleihen beträgt bei einem Zinssatz von 3,5% etwa 30. Der Anstieg der Geldbasis wird dafür sorgen, dass die Inflation und damit die Zinsen im nächsten Aufschwung deutlich steigen werden. Folglich wird die Zinsstrukturkurve langfristig steiler werden. Die US-Inflationsrate erreichte im Jahr 1980 auf Jahresbasis einen Wert von extrem hohen 14%. Paul Volcker, der von 1979 bis 1987 US-Notenbankpräsident war, erhöhte die Leitzinsen auf zeitweise mehr als 20%, was verdeutlicht, wohin die Reise bei den Zinsen langfristig gehen kann.

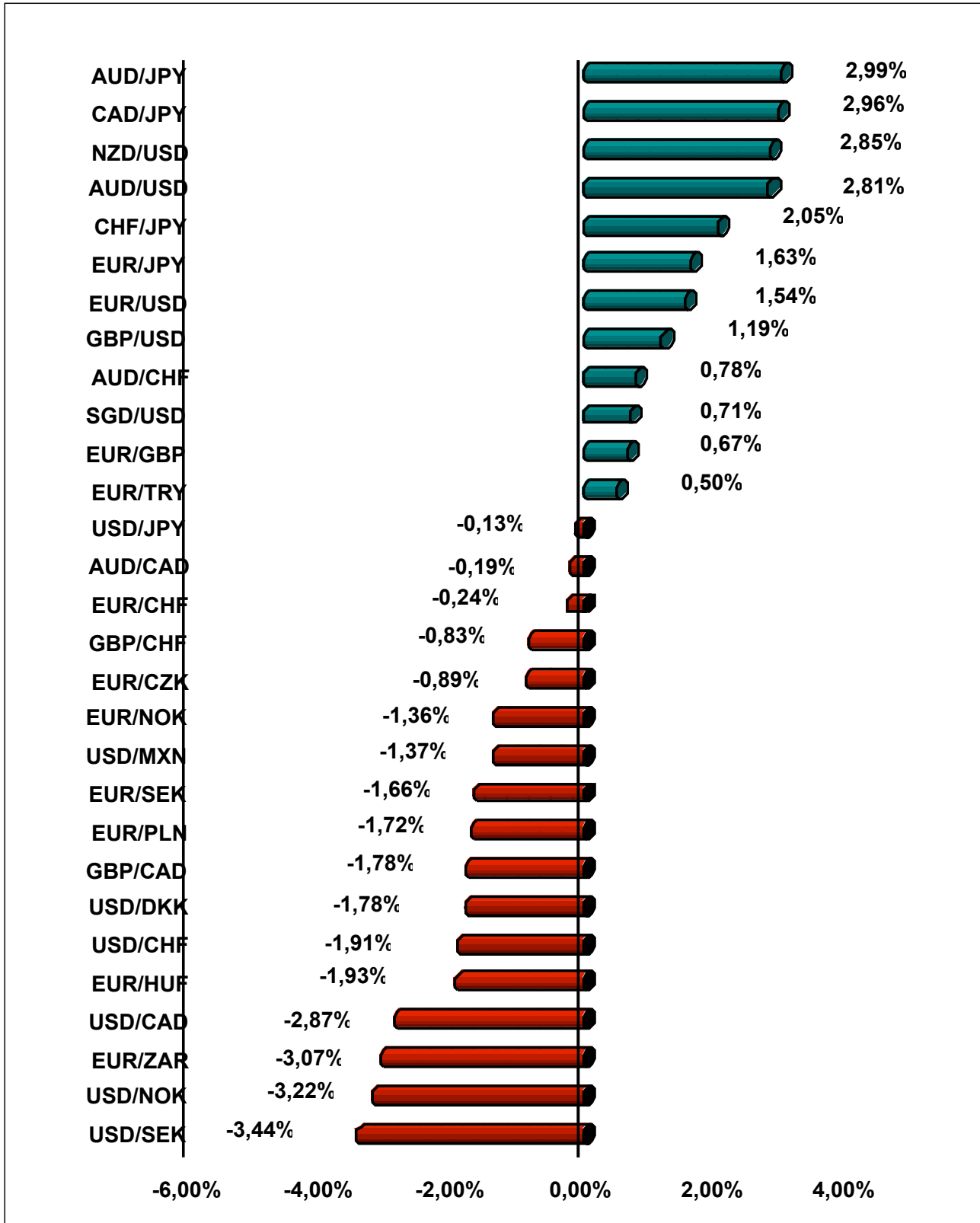
Fazit

1. Insgesamt hat das Ausmaß der Erholungsbewegung einen finalen Charakter. Das März-Verlaufstief wird nicht mehr erreicht werden. Die Trendwende ist vollzogen, von einem neuen Bullenmarkt kann aber keine Rede sein.
2. Einen lehrbuchmäßigen Sell-Off wird es nicht mehr geben.
3. Aktien sind im historischen Vergleich nicht übermäßig günstig, aber auch nicht teuer. Folglich besteht infolge der zu erwartenden mühseligen Wirtschaftserholung noch Rückschlagspotenzial.
4. Bei 4.000 Punkten liegt das Kurs-Buchwert-Verhältnis des DAX bei 1,0. Abgaben darunter wird es nicht mehr geben.
5. Der Index wird auf längere Sicht volatil in einer großen Seitwärtsrange schwanken, wobei es länger als in früheren Krisen dauern wird, bis sich wieder stabile Trends entwickeln.

Jens Lüders
FXdirekt Bank

Forex Snapshot

Kursveränderung ausgewählter Währungspaare Änderung in % gg. Vorwoche



Forex Snapshot

Kursveränderung ausgewählter Währungspaare Änderung in % seit 01.01.2009

