



**DAX-Analyse nach Elliott Wave Theorie**  
**Freitag, 4.4.2003**

**DAX Composite Index (CDAX)**  
Letzter Kurs: **232,09 +6,69 +2,97%**

**Deutscher Aktien Index (DAX)**  
**2654,07 +84,26 +3,28%** (zum Vortag)

**Grundlagen der Analyse**

Diese Analyse befasst sich mit dem deutschen Aktienmarkt. Ausgehend von einem weit zurückreichenden Blick auf das vergangene Jahrhundert wird einer Standortbestimmung für den deutschen Markt durchgeführt und eine Prognose für die kommende DAX-Kursentwicklung gegeben. Als Analyse-Methode verwenden wir die Elliott-Wave-Theorie (EWT) [1].

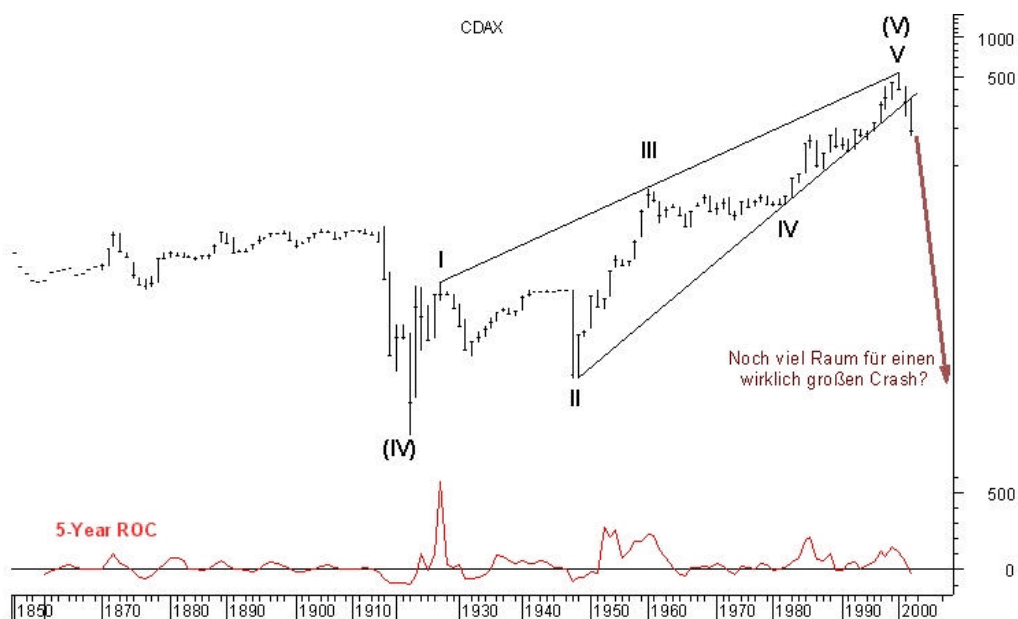
Nach der Elliott-Wave-Theorie (EWT) bewegen sich die Kurse auf den Aktienmärkten in bestimmten '5-nach-oben-3-nach-unten'-Wellen-Mustern. Diese Muster zeigen sich in jeder Auflösung angefangen bei Minuten-Charts bis zu Jahrhundert-Charts. Außerdem sind sie eng mit den Verhältnissen und Nummern der Fibonacci-Reihe verknüpft. Die Fibonacci-Zahlenreihe beginnt mit 1 und 1 und entwickelt sich jeweils weiter durch Summieren der beiden vorangehenden Fibonacci-Zahlen. Sie beginnt also

1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, ... usw.

Das Verhältnis einer Fibonacci-Zahl mit seinem Vorgänger nähert sich fortlaufend immer weiter dem sehr wichtigen Fibonacci-Verhältnis von 1.618. Der Kehrwert von 1.618 ist 0.618 und ebenso wichtig für unsere EWT-Analysen. Anhand der Wellen-Muster und Fibonacci-Zahlen und -Verhältnisse lässt sich am aktuellen Chart die vergangene Entwicklung analysieren und unterlegen und darauf eine Perspektive für das folgende Börsengeschehen ermitteln.

Ausgangspunkt für unsere Analyse bilden die historischen Kursdaten des CDAX seit 1856 (Quelle: [www.globalfindata.com](http://www.globalfindata.com)). Mit diesen Daten ergibt sich ein relativ klares Bild für die Ausgangslage der derzeitigen Entwicklung an den deutschen Aktienmärkten. Die im Chart 1 eingezeichneten Trendlinien für den CDAX lassen deutlich erkennen, wie der Aufwärtstrend ausgehend vom Anfang des 20 Jahrhunderts bis zu seinem Ende ein komplettes und deutliches Muster eines sogenannten Wedge Shapes, zu deutsch einer sich zuspitzenden Keilform bildet.

**Chart 1 CDAX (Historische Analyse)**





Solche Wedge Shapes kommen zumeist in der Position einer 5. Welle vor. Daher gehen wir davon aus, dass mit dem Höhepunkt des CDAX im Jahr 2000 für die deutschen Aktienmärkte Cycle V als auch Supercycle (V) abgeschlossen wurden. Ausgehend von dieser Betrachtung ergibt sich folgende Wellenzählung, welche aus dem Chart ersichtlich wird.

### Wellenzählung

Der Tiefpunkt aus dem Jahr 1922 bildet das Ende der Grand-Supercycle-Welle (IV) und somit den Ausgangspunkt des Aufwärtstrendes auf Grand-Supercycle-Ebene der Welle (V) bis ins Jahr 2000. Welle I erreicht im Jahr 1927 seinen Höhepunkt. Die darauffolgende Korrekturwelle II endet erst im Jahr 1948. Die Jahre des sogenannten Wirtschaftswunders bringen den typisch starken Anstieg der Welle III bis ins Jahr 1960. Darauf folgt eine Seitwärtsbewegung, die sich über die bekannten Rezessionsjahre der 1970er erstreckt. Die Welle IV endet 1982. Der darauf folgende Aufwärtsboom der 1980er und 1990er vollendet mit Welle V den besagten Grand-Supercycle (V) im Jahre 2000.

Besonders zu beachten hierbei ist, wie oft die untere Trendlinie berührt wurde und ca. 50 Jahre lang als Unterstützung dient. Außerdem ist bemerkenswert wie präzise die Welle V die obere Trendlinie berührt und von dort zurückkehrt, um letztendlich die untere Linie zu durchbrechen. Im Jahr 2002 ist ein letzter Ausbruchversuch nach oben genau an dieser unteren Linie gescheitert, der sich nun als oberer Widerstand darstellt.

### Fibonacci

Bemerkenswert hier ist ebenso das immerwährende Auftauchen der Fibonacci-Zahlen (+/- 1) und der Fibonacci-Verhältnisse in Bezug auf Zeit und Anstieg.

Welle I dauert 6 Jahre (Fibo 5+1)	und steigt mehr als 12-fach an	( ca. $1.618^5$ ).
Welle II dauert 20 Jahre (Fibo 21-1)	und fällt 78%	( ca. $1 - 0.681^3$ ).
Welle III dauert 12 Jahre (Fibo 13-1)	und steigt knapp 29-fach an	( ca. $1.618^7$ ).
Welle IV dauert 22 Jahre (Fibo 21 + 1)	und fällt 26%	( ca. $0.618^3$ ).
Welle V dauert 18 Jahre	und steigt knapp 10-fach an	( ca. $1.618^5$ ).

Weiter ist zu sehen, dass Welle II zeitlich ca.  $2 \cdot 1.618$  länger als Welle I und Welle III ca. das 0.618-fache der Zeit von Welle II dauert. Auffallend ist ebenso, dass Welle III doppelt so lange und Welle V dreimal so lange wie Welle I andauert. Die Korrektur-Wellen II und IV sind dagegen zeitlich ähnlich lang.

### Was heißt das nun für die deutschen Aktienmärkte?

Im Chart ist zusätzlich der 5-Year ROC Indikator eingezeichnet. Daran ist zu erkennen, dass das Momentum mit jeder Aufwärtsbewegung schwächer wurde. Das bestätigt auch die Elliott-Wellenzählung und die Formation eines Wedge Shapes in einer fünften Welle. Deshalb ist nun davon auszugehen, dass in der nahen Zukunft kein weiterer markanter Anstieg der deutschen Aktienindizes erfolgen wird. Im Gegenteil, diese Analyse zeigt, dass höchstwahrscheinlich ein Jahrzehnte lang andauernder Abwärtstrend zu erwarten ist.

Wie bereits erwähnt kommen Wedge Shapes meistens als der letzter Teil einer Welle vor (als fünfte Welle einer Impuls-Welle oder als Welle C einer Korrektur). Das heißt, obwohl wir keine älteren Daten haben, die uns den Stand der vorherigen Wellen zeigen, können wir bestenfalls davon ausgehen, dass im Jahr 2000 eine Grand Supercycle Degree Impuls-Welle in den deutschen Aktienmärkten ein Ende gefunden hat. Sollte dies zutreffen, dann hätte dies ganz extreme Folgen sowohl für die deutsche Börse als auch die damit verbundene wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland.

---

<sup>1</sup> Die 18 Jahre sind zwar recht weit entfernt von einer Fibonacci-Zahl, aber der in dieser Zeit erfolgte ca. 10-fache Anstieg könnte der Grund für die zeitliche Länge der Welle V darstellen.



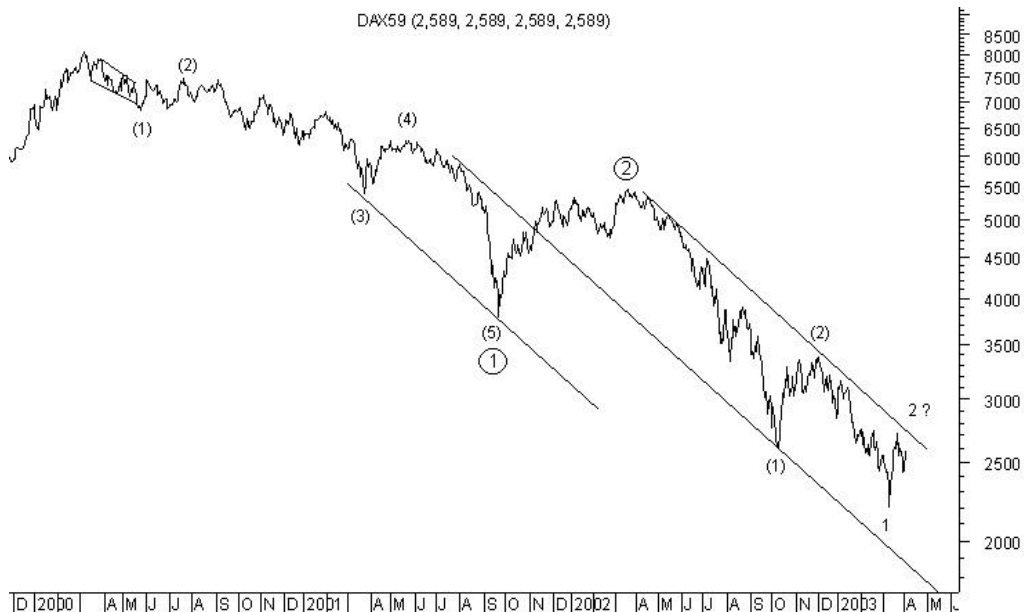
Wie schon erwähnt gehen wir davon aus, dass die Welle Supercycle (V) abgeschlossen ist. Sollte dies tatsächlich zutreffen, dann besagt die Elliott Wave Theorie, dass darauf eine Korrektur bis an den Ausgangspunkt der 4. Welle des nächst kleineren Degrees folgt. Das bedeutet für den CDAX, dass dieser bis auf das Level vom Tiefstpunkt des Jahres 1922 (Cycle Welle IV) korrigieren wird.

### Aktueller Trend

Wie passt das nun mit der aktuellen Entwicklung an den deutschen Aktienmärkten zusammen? Und welche kurz-, mittel- und auch langfristigen Aussagen lassen sich daraus ableiten? Wir wollen die oben gemachte Schlussfolgerung heranziehen und den derzeit aktiven Abwärtstrend analysieren und einen Anhaltspunkt dafür geben, an welchem Punkt des Abwärtstrends wir uns derzeit befinden.

Mit unserer Schlussfolgerung, dass ein Grand-Supercycle sein Ende gefunden hat, ergibt sich für unsere Primärzählung folgendes Bild (siehe Chart 2). Wir gehen davon aus, dass sich eine A-B-C Korrektur in der Größenordnung eines Grand-Supercycle bildet. Von deren Ende sind wir noch recht weit entfernt. Unserer Einschätzung nach befinden wir uns erst im ersten Teil dieser Korrektur, also in der Welle A. Diese Abwärtsbewegung A bildet sich in 5 Wellen aus. Davon wurden bisher zunächst Welle ① im September 2001 sowie Welle ② im März 2002 abgeschlossen.

### Chart 2: DAX (Primärzählung)



Seither läuft die Welle ③. Davon sind wiederum bisher Welle (1) (Oktober 2002) und Welle (2) (Dezember 2002) abgeschlossen. Zur Zeit läuft Welle 2 von (3). Die Welle 1 wurde jüngst im März 2003 abgeschlossen. Nachdem die Welle 2 von (3) bald (im Bereich von 1-3 Wochen) sein Ende genommen hat, folgt die stärkste Welle nämlich die 3 von (3) von ③. Sofern wir damit richtig liegen, wird dies zum größten Börsen-Crash in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland führen.

Nach unserer Primärzählung wird der DAX bis zum Ende der Welle A bis auf ca. 1500 Punkte fallen, bevor die Aufwärtsbewegung von Welle B einsetzt. Die anschließende und wohl sehr kräftige Welle C wird den DAX allerdings bis nahe auf das Ausgangsniveau von Welle (V) (und Welle I) drücken, das entspräche einem DAX-Stand von deutlich unter 1000 Punkten.



## Beste Alternativzählung

Die beste Alternativzählung ist, wie im Chart 3 zu sehen ist, am Ende nicht ganz so pessimistisch. Wir gehen in unserer Alternative von einer W-X-Y-Korrektur oder 'Double Three' aus, wobei Welle W sich als Zigzag entwickelt hat. Nach einer erfolgten Zigzag-Korrektur X nach oben befinden wir uns mittlerweile in Welle Y abwärts, die den DAX bis auf den Ausgangspunkt der Welle IV aus dem Jahr 1982 führen kann. Auch das mutmaßliche Ende der anschließenden C-Welle wäre hierbei nicht ganz so niedrig anzusetzen wie bei unserer Primärzählung. Hier wären aber ebenso ca. 1500 Punkte als eine untere Zielmarke anzusehen.

## Chart 3: DAX (Alternativzählung)



## Ausblick

Sowohl Primärzählung als auch Alternativzählung stellen im Moment für die Anleger keinen großen Unterschied dar. Beide Alternativen deuten eine sofortige Baisse bis zu den 1500er Ständen an. Der Unterschied wird sich dann in der anschließenden Korrektur zeigen. Die Form der Korrektur und die Sentiment-Indikatoren werden dann eine große Rolle spielen, um genauere Aussagen darüber zu treffen zu können, ob der DAX von dort wieder auf das Niveau seines All-Time-Highs steigt oder zu einem noch tieferen Stand stürzt.

Ein Stop-Level, dessen Durchbrechen sowohl die Primärzählung als auch die beste Alternativzählung ungültig machen würde, wäre der Hochpunkt vom März 2002 auf Basis der Schlusskurse. Das heißt, sollte der DAX die Marke von 5462 überschreiten, kommen andere Alternativzählungen ins Spiel. Allerdings sehen wir die Wahrscheinlichkeit dafür als eher gering an.

Wir dürfen also gespannt sein,

Murat Kuzey Yilmaz  
wave counter gruppe, Frankfurt/Main [mky@projektdesigner.com](mailto:mky@projektdesigner.com)

*(Der Autor ist Leiter der Elliott Wave Arbeitsgruppe, Frankfurt/M. der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V.)*

*Literaturverweis zur Elliott-Wave-Theorie: [1] Elliott Wave Principle, Frost and Prechter, New Classics Library*

*Hinweis: Diese Analyse erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Alle Informationen sind mit der nötigen Sorgfalt zusammengetragen. Eine Garantie für die Korrektheit der Informationen wird nicht gegeben, ebensowenig wird die Haftung für daraus abgeleitete Investmententscheidungen gewährt. Dieses Dokument unterliegt dem Copyright. Jegliche Vervielfältigung und Verbreitung der Analyse (sei es auch teilweise) bedarf der ausdrücklichen und schriftlichen Zustimmung der wave counter gruppe. Weitere Informationen stehen unter der Adresse [wavecounter@projektdesigner.com](mailto:wavecounter@projektdesigner.com) zur Verfügung.*