

e | m | w

Energie. Markt. Wettbewerb.

Handel & Beschaffung

The trend is your friend!
Gilt dies auch für
den Energiehandel?

Von **Stefan Küster**, Analyst, Energycharts.de

The trend is your friend!

Gilt dies auch für den Energiehandel?

Marktpsychologie zu Nutze machen

Bei der Technischen Analyse handelt es sich um ein Verfahren zur Vorhersage wahrscheinlicher Preisentwicklungen von Finanzprodukten oder Rohstoffen. Sie ist eine für Energiehändler, Portfolio-Manager, Key-Account-Manager und Energieberater unverzichtbare Methodik. Mit ihr lassen sich Informationsvorteile am Markt generieren und damit Handelsentscheidungen sowie für den Kunden nachvollziehbare Beratungsleistungen im wachsenden Dienstleistungsumfeld eines Energieversorgers durchführen.

✎ Von **Stefan Küster**, Analyst, Energycharts.de

Die Technische Analyse basiert zum einen auf der Annahme, dass die am Markt gehandelten Preise bereits alle verfügbaren Informationen enthalten. Zum anderen trifft sie die Grundannahme, dass sich Menschen in vergleichbaren Situationen immer wieder identisch verhalten und sich dies am Markt in der Preisbewegung des Assets durch Chartmuster widerspiegelt.

Die zwei Teilbereiche der Technischen Analyse

Die Technische Analyse ist neben der Fundamentalanalyse ein Verfahren zur Vorhersage wahrscheinlicher Preisentwicklungen von Finanzprodukten oder Rohstoffen.

Im Energiehandel kann sie auf die Commodities Strom, Gas, Kohle, Öl oder Emissionsrechte zur Anwendung gebracht werden. Dabei unterscheidet man zwei Teilbereiche der Technischen Analyse, die Chartanalyse und die Markttechnik.

Während es bei der **Chartanalyse** um die eher subjektive Identifikation von Trends mittels Trendlinien oder um das Erkennen von Fortsetzungs- und Umkehrformationen geht (diskretionäre Charttechnik), handelt es sich bei der **Markttechnik** um den Einsatz quantitativer Indikatoren, wie MACD, RSI oder Stochastik. Diese kommen immer wieder in regelbasierten Handelssystemen zur Anwendung.

Die fünf Inputfaktoren

Dazu nutzt die Technische Analyse historische Marktbewegungen und es wird versucht, aus den Daten der Vergangenheit, Prognosen über die Zukunft zu erstellen. Dem Technischen Analysten stehen dabei fünf wesentliche Inputfaktoren zur Verfügung:

- Kurs / Preis – als grundlegende Datenbasis,
- Umsatz / Volumen – zur Entscheidungsunterstützung (z. B. gehandelte MWh an der EEX),
- Open Interest – bei Futures und Optionen (z. B. Anzahl offener Kontrakte an der EEX),
- Sentiment – Psychologie des Marktes,
- Zeit – zeitliche Bestimmung einer Marktreaktion.

Der gehandelte Preis eines Assets wird bei der Technischen Analyse in einem Chart grafisch dargestellt. Bei einem Chart wird auf der Ordinate der Preis und auf der Abszisse die Zeit abgetragen und so die Preisbewegung im Zeitverlauf visualisiert. Aus dem Chart heraus lassen sich durch die Anwendung der verschiedenen Instrumente der Technischen Analyse wertvolle Informationen für die künftige Preisentwicklung ableiten. Diese Informationen werden in einer ganzheitlichen Analyse zusammengetragen und können für unterschiedliche Energiemarktteilnehmer von

großem Nutzen sein. Der Energiehändler verwendet diese Analyse für seine Handelsentscheidungen, der Portfolio-Manager für die Beschaffung seiner Vertriebsmengen oder der Kraftwerks-Portfolio-Manager zum Hedging seiner Kapazitäten. Darüber hinaus können Technische Analysen für den Key-Account-Manager oder den Energieberater ein wertvolles, transparentes und für den Kunden nachvollziehbares Beratungsprodukt darstellen.

Anwendbar sind die Instrumente der Technischen Analyse in allen Periodeneinstellungen des Charts (Monats-, Wochen-, Tages- sowie Stundenchart) und können demnach für lang-, mittel- und kurzfristige Handelsentscheidungen genutzt werden. Langfristig, auf Basis des Wochencharts, agiert der Portfolio-Manager, der auf Basis der Technischen Analyse seine Beschaffungsstrategie für das Energieportfolio ableitet und die Vertriebsmengen in Abhängigkeit vom aktuellen Trendverhalten des Marktes zeitlich allokiert.

Eher kurzfristig agiert demgegenüber der Trader. Dieser bekommt die Position aus dem Portfolio-Management überstellt, leitet mittels Technischer Analyse sein Trading Setup ab und ermittelt das Chance-Risiko-Profil, um von den kurzfristigen Marktschwankungen im Stundenchart zu profitieren.

Die Liquidität

Dabei sollte unbedingt darauf geachtet werden, dass die untersuchten Terminkontrakte – beispielsweise bei Strom und Gas – auch ausreichend liquide gehandelt werden. Denn Market-Maker-Quotes und die daraus resultierenden Signale für spätere Lieferjahre (bspw. beim „Cal 22“) sind unbrauchbar. Es müssen also genügend Marktteilnehmer an einem Produkt interessiert sein, damit die Marktpsychologie auch wirklich greifen und die Technische Analyse funktionieren kann. Es empfiehlt sich daher, die Signale und damit verbundene mögliche Kursreaktionen, die mittels Technischer Analyse erarbeitet werden, aus dem Frontjahr abzuleiten und auf die Kalenderjahre in späterer Erfüllung zu übertragen.

Eine hohe Liquidität lässt sich am gehandelten Volumen an der EEX oder auch am Open Interest erkennen. Das Volumen beschreibt im Strommarkt die täglich gehandelten MWh oder die Anzahl der täglich gehandelten Kontrakte multipliziert mit den Stunden der entsprechenden Lieferperiode. Das Open Interest gibt die Anzahl der offenen Kontrakte an, die als Long- oder Short-Positionen über den gesamten Handelszeitraum eines Produktes hinweg gehalten werden, aber nicht die Summe aus beiden. Denn wie an jedem Terminmarkt steht auch am Futuresmarkt für beispielsweise das Strom Frontjahr Base an der EEX jeder Long- eine Short-Position gegenüber. Es ist also obsolet, die Summe aus beidem zu verwenden. **Je höher das Volumen und Open Interest ausfallen, desto besser ist die Liquidität und umso wirkungsvoller kann die Technische Analyse angewendet werden.**

Die Prinzipien der Technischen Analyse

Die Prinzipien der Technischen Analyse beschreiben die grundlegenden Glaubenssätze dieser Methodik. Diese drei Prinzipien lauten:

- Der Markt diskontiert alles.
- Kurse bewegen sich in Trends.
- Die Geschichte wiederholt sich.

Werfen wir im Folgenden einen Blick auf diese drei Prinzipien und stellen dar, was eigentlich damit gemeint ist und warum diese Glaubenssätze für den Technischen Analysten obligatorisch sind.

Der Markt diskontiert alles

Dieses Prinzip bedeutet, dass alle Nachrichten (fundamental, politisch, psychologisch) im Kurs bereits enthalten sind

und der Markt neue Informationen schnell verarbeitet. Dabei ist nicht unbedingt gemeint, dass diese Verarbeitung von den Marktteilnehmern auch rational erfolgt. Denn Übertreibungen, also überkaufte oder überverkaufte Marktphasen, können mit der Technischen Analyse ebenfalls identifiziert und vor einer Handelsentscheidung entsprechend berücksichtigt werden.

Steigende Kurse zeigen dem Marktteilnehmer, dass die Nachfrage größer als das Angebot ist, die „Fundamentals“ also bullish sein müssen, sonst würden die Kurse auch nicht steigen (vice versa). Der Technische Analyst ignoriert die Fundamentals bei seiner Vorgehensweise nicht, er bezieht sie über die Preisbewegung in seine Analyse indirekt mit ein. Dem

Liquidität ist Voraussetzung für die Technische Analyse.

Technischen Analysten ist es dabei jedoch unwichtig, warum die Preise steigen oder fallen, denn die Erkenntnis darüber bringt ihm keinen wirklichen Mehrwert, um die künftige Preisentwicklung einzuschätzen. Für ihn wurde die Information bereits eingepreist. Die Beobachtung der reinen Preisbewegung unter Verwendung der Instrumente der Technischen Analyse reicht dem „Techniker“ völlig aus.

Es ist zudem auch unmöglich, alle marktbeeinflussenden Faktoren schnell zu erfassen und richtig zu interpretieren, um gegenüber den anderen Marktteilnehmern einen Informationsvorteil zu generieren und diesen in eine „richtige“ Handelsentscheidung zu übertragen (davon ausgenommen sind natürlich exklusive Insider-Informationen). Der Marktpreis spiegelt zeitnah die Summe aller Entscheidungen der Marktteilnehmer wider und wenn alles, was die Marktpreise bewegt, bereits im Preis enthalten ist, dann ist auch nur die Analyse der Marktpreise notwendig.

Kurse bewegen sich in Trends

Die Anerkennung dieses Prinzips ist für den technisch versierten Marktteilnehmer unentbehrlich. Die Technische Analyse ist ein trendfolgendes Konzept, welches versucht, Trends im frühen Stadium zu identifizieren. Ihr Ziel ist es, in Richtung des (übergeordneten) Trends zu handeln.

„The trend is your friend!“ oder „Never catch a falling knife!“ bedeuten: Ist der Trend einmal in Bewegung, dann ist die Fortsetzung des Trends wahrscheinlicher als dessen Bruch. Diese Börsenregeln dürften in dem langanhaltenden Abwärtstrend des Stromterminmarktes von 2011 bis Anfang 2016 vermutlich mehrmals pro Woche im Handelsraum oder bei diversen Analyse- oder Vertriebsmeetings zu hören gewesen sein. Und „The trend is your friend!“ gilt in der aktuellen Marktsituation gleichermaßen, nur eben nicht mehr für einen Abwärts-, sondern seit Anfang 2016 für einen Aufwärtstrend (siehe rot gestrichelte, steigende Trendgerade in Abb. 1). Hier ist ebenfalls erkennbar, dass diese Trendlinie bereits mehrfach erfolgreich getestet und somit bestätigt wurde. Allein mit der Erkenntnis über dieses Trendverhalten des Marktes lassen sich geeignete Handelszeitpunkte für das Strom Frontjahr Base ableiten.

Der technische Händler ist ein Trendfolger und die Signale aus der Technischen Analyse werden mit einer gewissen Zeitverzögerung generiert. Denn Trends müssen sich erst einmal entwickeln, und um dies zu erkennen, brauchen die Preise eine gewisse Zeit, um eine Boden- oder Toppformation auszubilden. Dies stellt jedoch

- 01 Bereits seit Anfang 2016 zeigt der Trend beim Strom Base 2018 nach oben...



02 ... die klare Trendumkehr erfolgte aber erst Mitte des Jahres 2016.



keinen Nachteil dar, denn den niedrigsten Kaufzeitpunkt und den darauffolgend höchsten Verkaufszeitpunkt treffen in aller Regel sowieso nur „die Lügner“. Wer es demgegenüber jedoch schafft, als Trader 50 Prozent einer Kursbewegung mitzunehmen, hat schon Beachtliches geleistet. Die Technische Analyse hält hierfür das entsprechende Instrumentarium bereit.

Die Analyse der Trends auf unterschiedlichen Zeitebenen ist die Kernaufgabe des Technischen Analysten. Zeigen im Ergebnis alle Trends in eine Richtung (kurz-, mittel- und langfristig), dann ist die Idealsituation erreicht, um in Trendrichtung eine Position aufzubauen oder um in einem Positivtrend eine Tranche bei der Strom- und Gasbeschaffung einzukaufen.

Die Trendanalyse sollte jedoch nicht nur die Aufgabe der Händler sein, sondern

Analysen dienen sowohl der Kundenbindung als auch als transparente Entscheidungsgrundlage für Energieeinkäufer von Industrieunternehmen.

Nicht nur die Strom-, sondern auch die Gas- und CO₂-Märkte bewegen sich in Trends. Insbesondere bei einem Trendbruch liefert die Technische Analyse wertvolle Hinweise für die weitere Kursentwicklung. Ein solcher langfristiger Trendlinienbruch ereignete sich beim Strom Frontjahr Base bereits in der ersten Jahreshälfte 2016 (siehe Abb. 2 mit adjustiertem Kontrakt). Technische Analysten haben zu diesem Zeitpunkt bereits von einer Trendumkehr im Strommarkt gesprochen, während die Fundamentals zu diesem Zeitpunkt noch klar bearish interpretiert wurden. Damals wurde der Kontrakt bei ca. 25 €/MWh gehandelt und stieg daraufhin „explosionsartig“ auf über 35 €/MWh an.

auch im Portfolio-Management oder bei der Kraftwerksvermarktung Anwendung finden. Insbesondere ist sie für die Kundenberatung im wachsenden Dienstleistungsumfeld eines Energieversorgers geeignet. Denn der Kunde erhält nachvollziehbare Chartanalysen an die Hand, die gemeinsam im engen Dialog diskutiert werden können. Technische

Die Geschichte wiederholt sich

Chartbilder wiederholen sich regelmäßig. Zu nennen wären hier beispielsweise „Schulter-Kopf-Schulter“-Formationen (SKS), Doppeltops oder -böden, Flaggen, Wimpel, Dreiecke, usw.. Die Bezeichnung dieser Chartbilder wird für den einen oder anderen Leser etwas merkwürdig klingen. Nicht selten begegnen den Technikern bei der Verwendung dieser Begriffe Äußerungen wie: „Die Technische Analyse ist ‚Zeichentrick-Voodoo‘“ oder diese Methodik sei „Malen nach Zahlen“. Aber es steckt viel mehr dahinter, wenn man sich mit dieser Methodik tiefer auseinandersetzt.

Die Technische Analyse versucht, die menschlichen Verhaltensweisen in Charts zu visualisieren. Denn die Verhaltensmuster beim Handeln an den Märkten haben sich in den Jahren, seit es Marktplätze beispielsweise in Form von Börsen gibt, kaum verändert. Menschen „machen“ den Markt und sie handeln in ähnlichen Situationen immer wieder vergleichbar – man spricht auch von der „Psychologie des Marktes“. Sie haben Angst, eben gewonnenes Geld wieder zu verlieren oder werden gierig und wollen noch mehr Geld verdienen. Diese menschlichen Emotionen Gier und Angst sorgen für die Bildung charakteristischer Chartformationen, also immer wiederkehrenden spezifischen Preisbewegungen. Die so entstandenen Formationen werden im Rahmen der Chartanalyse ausgewertet. Dadurch verschafft sich der Techniker eine Meinung über die emotionale Verfassung des Marktes, wodurch er einen Informationsvorteil generiert und fundierte sowie insbesondere nachvollziehbare Handelszeitpunkte getroffen werden können.

03 Doppelboden beim CO₂-Preis (Dez 17)



04 Doppelboden beim Gaspreis (TTF Gas Frontjahr)



Die Überschrift „Die Geschichte wiederholt sich“ ist also nicht wörtlich zu nehmen, sondern zielt vielmehr darauf ab, dass sich die Verhaltensweisen der Marktteilnehmer wiederholen.

In den Abbildungen 3 (CO₂ Dec.17) und 4 (TTF Gas Frontjahr) lässt sich erkennen, wie sich Chartbilder bei unterschiedlichen Commodities wiederholen und eine mögliche Preisentwicklung durch die Formationsanalyse abgeleitet werden kann. Als Beispiel wurde der Doppelboden gewählt, es gibt aber auch noch zahlreiche weitere Beispiele, welche auf www.energycharts.de regelmäßig analysiert werden.

Aus den beiden Abbildungen 3 und 4 ist weiterhin ersichtlich, dass der Kurs ab einem bestimmten Preisniveau nicht mehr weiter fällt und der Abwärtstrend folglich zunächst nicht weiter fortgesetzt wird (Halbkreismarkierungen). Für den Technischen Analysten wird bereits an dieser Stelle ein erstes Signal erzeugt, denn für die Fortsetzung eines Abwärtstrends sind zwingend neue Tiefs erforderlich. Kommt es im weiteren Kursverlauf, wie in Abbildung 3 dargestellt, zu einem Trendlinienbruch (siehe ovale Markierung), wechselt die Marktstimmung von bearish (fallende Preise) auf zunehmend bullish (steigende Preise). Die Wahrscheinlichkeit für eine positive Preisentwicklung erhöht sich damit merklich und nimmt mit der Herausnahme weiterer wichtiger Widerstände

zu. Der Techniker stellt nun mit Hilfe von Pfeilen dar, wie sich der Kursverlauf in der Zukunft darstellen könnte. Dabei sollte er jedoch auch immer beide Seiten aufzeigen, also ab welchem Preistrigger sich seine Meinung wieder von bullish auf bearish ändert (daher auch die Darstellung der Pfeile nach oben und unten).

Nach Bestätigung der unteren Umkehr, also beim Überschreiten der sogenannten „Nackelinie“ einer Formation, sind sowohl beim CO₂ Dec.17er Kontrakt als auch beim TTF Gas Frontjahr die mittels Pfeile dargestellten Kursziele aus der Analyse im weiteren Kursgeschehen abgearbeitet worden.

Fazit

Die Technische Analyse kann in den Bereichen Erzeugung, Handel und Vertrieb sowie im Dienstleistungssektor eines EVU zum Einsatz gebracht werden. Der Kraftwerks-, Beschaffungs- und Absatz-Portfolio-Manager findet mit dieser Methodik geeignete Hedging-Zeitpunkte für seine physischen Mengen und der Händler optimiert diese Position in seinem Buch mit eigenem Risikokapital unter Chance-Risiko-Gesichtspunkten (Festlegung seines Trading-Setups). Energieberater können ihre Kunden beim Beschaffungsprozess nachvollzieh-

bar begleiten und transparente Handlungsoptionen unterbreiten. Kurzum: Mit Hilfe der Technischen Analyse lassen sich Optimierungspotenziale in den verschiedenen Wertschöpfungsstufen eines Energieversorgers freisetzen. ←

Die Charts wurden mit Tradesignal® erstellt, Daten aus Thomson Reuters Eikon.



STEFAN KÜSTER

Jahrgang 1978

- 2003–2008 Studium der Volkswirtschaftslehre an der Universität Münster mit den Schwerpunktfächern Energiewirtschaft und Umweltökonomie
- 2009–2012 Analyst und Portfolio-Manager, Alpiq Energie Deutschland AG
- 2012–2013 Portfolio Manager, WSW Energie und Wasser AG
- seit 2013 Energiehändler, WSW Energie und Wasser AG
- seit 2014 Inhaber, Analyst und Dozent bei EnergyCharts.de
- kuester@energycharts.de

e | m | w

Energie. Markt. Wettbewerb.

energate gmbh

Norbertstraße 5

D-45131 Essen

Tel.: +49 (0) 201.1022.500

Fax: +49 (0) 201.1022.555

www.energate.de

www.emw-online.com

Bestellen Sie jetzt Ihre persönliche Ausgabe!

www.emw-online.com/bestellen

