

Gegen den Zufall

Anhänger der Technischen Analyse nutzen den graphischen Kursverlauf von Aktien für Anlageentscheidungen – doch das ist umstritten

Von Philipp Mattheis

München – Charles Henry Dow starb 1902 in New York. Der Journalist ist nicht nur Namengeber des wichtigsten Leitindex der Welt, des Dow Jones Industrial Average, sondern gilt auch als Urvater einer Investmentmethode. Dow stellte fest: Aktienkurse bewegen sich in Trends. Und: Die Wahrscheinlichkeit, dass ein Trend gebrochen wird, ist geringer, als dass dieser anhält. Was sich nah an der Grenze zur Trivialität bewegt, sollte zu einem der beliebtesten Werkzeuge für Anlageentscheidungen heranwachsen: der Technischen Analyse (oder Chart-Analyse).

Letztlich versuchen Analysten ja nichts anderes, als Trends frühzeitig zu erkennen und rechtzeitig deren Ende vorherzusehen. Die Methode wird heute von Banken, Hedge-Fonds und Privatanlegern gleichermaßen benutzt. Ihr Vorteil: Sie ist leicht erlernbar und anwendbar. Während bei anderen Entscheidungshilfen Anleger Unternehmensdaten büffeln müssen, ist bei der Technischen Analyse lediglich der graphische Kursverlauf genauer zu betrachten. Die Technische Analyse wurde in den vergangenen Jahrzehnten kontinuierlich weiterentwickelt. Heute entspricht sie eher einem Sammelurium verschiedener Methoden als einem geschlossenen Regelwerk.

Die Bedeutung des Dreiecks



Zu den einfachsten Konzepten gehört die Arbeit mit Widerständen und Unterstützungen. Darunter versteht man Kursniveaus, bei denen ein Wertpapier mindestens zweimal seine Richtung ändert. Fällt eine Aktie zum Beispiel auf ein Niveau von 50 Euro, um dann wieder nach oben zu klettern, spricht man von einer Unterstützung bei 50 Euro. Charttechniker nutzen dann Kurse von 50 Euro, um Positionen aufzubauen. Ein Widerstand entsteht, wenn Wertpapiere mehrmals an einer Obergrenze scheitern und von dort wieder fallen. Da das Rekordhoch des Dax vom 13. Juli 2007 bei 8151 Punkten sehr nahe beim bisher letzten Hoch aus

dem Jahr 2000 (8136 Zähler) liegt, kann man in diesem Fall von einem Widerstand sprechen. Bei einem Durchbrechen dieser Marke gehen Charttechniker von weiter steigenden Kursen aus. Widerstands- und Unterstützungslinien können auch zu an- respektive absteigenden Linien werden, indem man verschiedene Tiefst- beziehungsweise Höchstkurse mit einer Linie verbindet.

Eine Faustregel der Technischen Analyse besagt: Liegt der Kurs über dem Durchschnittskurs der vergangenen 200 Handelstage, befindet man sich in einem Bullenmarkt. Stellt man diesen Mittelwert in Form einer fortlaufenden Linie dar, spricht man von einem gleitenden Durchschnitt. Solche

Mittelwerte sind die Basis von zahlreichen Indikatoren. Schon einfache Programme bieten an die 100 verschiedene Indikatoren an. Bei den Varianten werden die Mittelwerte zum Beispiel zugunsten der derzeitigen Kurse gewichtet und mit anderen Durchschnitten kombiniert. Sogenannte Oszillatoren pendeln zwischen den Extremwerten 0 und 100. Aus den Kreuzungen der Linien lesen Charttechniker Kauf- und Verkaufssignale heraus.



Weniger mathematisch, sondern mehr vom menschlichen Auge abhängig sind bestimmte graphische Muster im Chart. Zu den gängigsten zählen zum Beispiel Dreiecke. Ein solches Muster entsteht, indem eine Aktie zunächst rapide von 70 auf 50 Euro fällt und dann in immer kleineren Aufwärtssprüngen von der 50-Euro-Marke abprallt. An der Spitze des Dreiecks pendelt das Papier nur noch zwischen 51 und 50 Euro hin und her. Wird das Dreieck dann noch oben oder unten durchbrochen, werden in der Regel starke Kursbewegungen in Richtung des Ausbruchs erwartet. Eine ex-

trem negative Implikation trägt die sogenannte Schulter-Kopf-Schulter-Formation (SKS). Der Verlauf einer SKS besteht aus drei Kursspitzen, wobei die mittlere die anderen beiden an Höhe übertrifft. Nach Ausbildung der letzten Schulter stürzen die Kurse ab. Auch das Volumen, der Umsatz der gehandelten Aktien, wird in die Analyse miteinbezogen. Zwischen 1997 und 2001 lieferte der Dax ein prägnantes Beispiel dafür. Danach folgte der Absturz.

Die Entdeckung der Wellen

In den Dreißigerjahren des vorigen Jahrhunderts griff der Mathematiker Ralph Nelson Elliott Dows



Arbeiten wieder auf und verfeinerte sie. Nach zahlreichen Studien verschiedener Kursverläufe glaubte er, ein grundlegendes, immanentes Prinzip von Aktienbewegungen entdeckt zu haben: Alle Kursbewegungen finden in einem Rhythmus von acht aufeinanderfolgenden Wellen statt. Fünf „Impulswellen“ tragen den Kurs nach oben, die abwechselnd von drei „Korrekturwellen“ unterbrochen werden. Jede einzelne Welle besteht wiederum aus acht

ebensolchen Wellen. Die Korrekturwellen treiben den Kurs jeweils um 38,2 Prozent nach unten. Elliott glaubte, hier auf die auf den gleichnamigen italienischen Mathematiker zurückgehenden Fibonacci-Relationen gestoßen zu sein. Viele organische Wachstumsprozesse in der Natur folgen dieser Zahlenreihe, bei der, beginnend bei 1 und 0, immer eine Zahl mit ihrer Vorgängerin addiert wird. Teilt man eine Zahl durch ihre Vorgängerin, erhält man annähernd das Verhältnis des Goldenen Schnitts von 1,618:1, also der idealen Proportion. Elliott und seine Anhänger sind überzeugt, dass auch die Finanzmärkte dieses Prinzip in sich tragen.

Gerade die esoterisch anmutende Elliott-Wave-Theorie verdeutlicht die Probleme der Technischen Analyse: Ob sie tatsächlich funktioniert, lässt sich wissenschaftlich nicht überprüfen. Alle geschilderten Methoden sind nicht falsifizierbar. Folgt das Geschehen an den Finanzmärkten tatsächlich dem Zufall – wie die wissenschaftlich fundierte „Random-Walk-Hypothese“ (siehe Anlagelexikon) nahelegt – helfen auch die ausgefeiltesten charttechnischen Instrumente wenig. Vieles, was die Technische Analyse postuliert, lässt sich am ehesten mit sich selbst erfüllenden Prophezeiungen erklären. Je mehr Marktteilnehmer ihre Kauf- und Verkaufentscheidung an dieser Methode orientieren, desto stärker verändert sich das theoretische Fundament.

Skeptisch sollten Anleger deshalb vor allem bei Fonds sein, die mit astronomisch hohen Renditen der vergangenen Jahre werben und deren Anlagesystem auf dieser Methode beruht wie zum Beispiel dem „Superfund“ des gleichnamigen Hedgefonds-Anbieters. Gewinne aus der Vergangenheit können in sich ständig verändernden Märkten nie eine Garantie für zukünftige Renditen sein. Privatanleger sollten deshalb technische Faktoren bei ihren Anlageentscheidungen höchstens marginal miteinfließen lassen. Wer sowieso den Kauf einer Aktie plant, kann den Einstieg mit Hilfe der Charttechnik optimieren.

Quelle: Süddeutsche Zeitung vom 1./2. September 2007

Was ist ein Chart?

Ein Chart (Diagramm) ist die grafische Wiedergabe von Kursinformationen über einen bestimmten Zeitraum. Bezüglich des zu betrachteten Zeitraums lassen sich vom Intradaychart (minutenweise Abbildung des Kursverlaufes) bis zum Langzeitchart (z.B. 50-Jahres-Chart des S&P-500-Index) die verschiedensten Charts abbilden. Abhängig von der Art der Informationen, die in einem Chart verarbeitet werden, unterscheidet man verschiedene Charttypen.