

Staud Research GmbH

Technische Analyse seit 1997

Inhalt

1. Der DAX: Unser Leistungsnachweis
2. Was wir für Sie tun können
3. Das DailyMarketFAX
4. Technische Analyse
 - 4.1 Warum Technische Analyse
 - 4.2 Was ist Technische Analyse
 - 4.3 Instrumente der Technischen Analyse
 - Trends
 - Unterstützungen und Widerstände
 - Oszillatoren
 - Sentiment
 - Candlesticks
 - Elliott Waves
 - 4.4 Methodik
 - 4.5 Zum Schluss
5. Zur Person: Wieland Staud

Der DAX: Die Prognosen von Staud Research seit 1997



2. Was wir für Sie tun können

Technische Analysen und Prognosen aller Art.

Renten, Aktien, Rohstoffe, Währungen.

Für Ihr Timing.

Für Ihre strategischen Investments.

Für Ihren Eigenhandel.

Für Ihre Kunden.

Genau dann, wenn Sie sie brauchen.

Reaktionszeit: wenige Stunden.

Weltweiter Finanzmarktüberblick.

Analyse Ihrer aktuellen Asset Allocation („Depotcheck“).

Teilnahme an Ihrer Anlageausschusssitzung.

Bereitstellung des DailyMarketFAX.

Vorträge für Ihre Kunden.

Seminare für Ihre Mitarbeiter.

3. Das DailyMarketFax

Im Herbst 1987 war ich mit dem Fahrrad unterwegs nach Athen. Als mehr oder weniger guter Student der Betriebswirtschaftslehre war ich wie so viele meiner Kommilitonen reichlich in Aktien investiert. Es sah ja auch alles gut aus. Echte Krisensignale gab es keine und die Warner waren entweder nicht mehr zu hören oder es handelte sich um die üblichen Verdächtigen, die in den Jahren zuvor ihren Kredit bereits zur Genüge verspielt hatten. Die Fahrradtour war mir also wichtiger als meine Aktien und dementsprechend kümmerte ich mich reinen Herzens keinen einzigen Tag um meine Positionen.

Was war das für ein übles Erwachen, als ich nach meiner Rückkehr am Zeitungskiosk die Schlagzeile der FAZ auf der Titelseite las: „Aktiencrash setzt sich fort.“ Ich wollte es zunächst nicht glauben und wähnte allen Ernstes einen Scherzbold am Werk. Das konnte nicht sein. Aber langsam war ich bereit zu begreifen, dass sich etwas geändert hatte. Vor allem auf meinem Konto. Es machte damals einen richtig großen Unterschied, ob ich mein Studium mit 30.000 DM Rücklage aus meiner 2-jährigen Bundeswehrzeit gestalten konnte oder ob ich mit der Hälfte zurechtkommen musste.

Ich hatte keine Wahl: bevor es noch schlimmer werden konnte, musste ich verkaufen. Besser ein Studium auf Sparflamme als gar keines. Es war das vorläufige Ende meiner Porscheträume, aber auch der Anfang von vielem, was mich noch heute begleitet.

Die erste Erkenntnis lautete damals: Die Fundamentale Analyse ist wenigstens für mich kein gangbarer Weg für mein finanzielles Glück an den Finanzmärkten. Wenn es keine Möglichkeit gibt, einen Kurseinbruch von 40% rechtzeitig und halbwegs zuverlässig zu antizipieren, dann ist eine solche Analysemethode nicht das Papier wert, auf dem sie geschrieben steht. Die Konsequenz war klar: ich musste einen anderen Weg finden. Mehrere glückliche Umstände brachten mich zur Technischen Analyse. Und siehe da: wenn man 1987 nur die einfachste aller Regeln beachtet hätte, dann hätte der Crash schnell viel von seinem Schrecken verloren. Denn der DAX hatte auf einem Niveau von knapp 1300 Punkten seinen langfristigen Aufwärtstrend gebrochen und damit das letztmögliche und gleichzeitig bestmögliche Verkaufssignal geliefert. Hätte ich damals darauf geachtet, dann wäre mir ein Verlust von wenigstens 8.000 DM, wahrscheinlich sogar ein wenig mehr, erspart geblieben. Ich kann mich noch gut daran erinnern: das hätte einen gewaltigen Unterschied gemacht.

Die zweite Erkenntnis: Die beste Analyse nützt nichts, wenn sie nicht von einem soliden Money Management untermauert wird. Dabei ist nicht so sehr entscheidend, was man wann kauft, sondern wann man was verkauft. Aber genau das ist das Problem. Eine Position ist schnell und leicht zugelegt, sie aber glatt zu stellen kostet immense psychische Kraft. Deshalb müssen auch die Regeln des Money Managements so einfach wie nur möglich sein. Die Konsequenz: ein Stoploss. Jede Position erhält von Anfang an ein Stoploss, das frei ist von irgendwelchen analytischen Überlegungen (sie könnten sich ja ändern). Diese Stoploss markiert exakt den Wert, der dem Elend ein Ende bereitet. Wird er unterschritten, wird die Position ohne Wenn und Aber geräumt und neu nachgedacht. Auch ein Stop wäre 1987 ein Segen gewesen.

Die dritte Erkenntnis: es ist völlig unrealistisch zu erwarten, dass man an der Börse mit Nichtstun reich wird. Wer das glaubt, für den ist auch die Erde noch immer eine Scheibe. Wenn es möglich wäre, Geld an der Börse mit Nichtstun zu verdienen, dann wäre es nicht sehr sinnvoll für Milliarden von Menschen täglich mit Hand und Hirn zu arbeiten. Die Konsequenz: ohne Arbeit geht es nicht. Wer an der Börse dauerhaft erfolgreich engagiert sein will, der muss sich informieren, täglich beobachten, Stopps legen etc. Auf keinen Fall darf er die Hände in den Schoß legen und dem Herrgott die Aufgabe geben, über die eigenen Positionen zu wachen. Der hat anderes Wichtigeres und vor allem auch Besseres zu tun.

Eine vierte Erkenntnis: Ohne Timing geht es nicht. Was hilft mir die Erkenntnis, dass eine Aktie sich verdoppeln wird, wenn Sie damit erst in 2 Jahren anfängt, nachdem sie sich zuvor halbiert hat? Die Nerven haben die wenigstens von uns. 1987 erst den Crash mitmachen, dann die Wiedervereinigungshausse miterleben und danach den Saddam Crash? Ohne dabei auch nur eine einzige müde Mark zu verdienen? Die Konsequenz: ohne Technische Analyse geht es nicht. Oder kann die Fundamentale Analyse halbwegs akzeptable Timinginstrumente und Methoden anbieten? Da sind wir wieder bei der ersten Erkenntnis weiter oben.

Und eine letzte Erkenntnis: Die richtig großen Gelder wurden nicht im täglichen Rein und Raus verdient, sondern beim konsequenten Abreiten langer Trends. Das widerspricht dem vorausgegangenen Punkt nicht. Denn auch diese Trends gehen irgendwann zu Ende. Und vor allem: sie beginnen irgendwann.

Die Konsequenz: es geht nicht darum, Intraday dem DAX ein paar Punkte abzujagen. Sondern darum, eine 1000-Punkte-Bewegung mitzumachen.

Genau das ist seit 10 Jahren das Ziel meines börsentäglichen DailyMarketFAX. Deshalb ist mir und meinem Team der mittelfristige Trend so wichtig. Deshalb nennen wir immer ein Stoploss. Deshalb weisen wir darauf hin, wann es zu früh oder zu spät ist. Deshalb treffen wir unpopuläre Entscheidungen und korrigieren uns sobald wir erkennen, dass wir auf dem falschen Ross sitzen.

Deshalb das DailyMarketFAX

4. Technische Analyse

4.1 Warum Technische Analyse?

Wer sich zur Technischen Analyse bekennt und gar noch zugibt, dass er das ohne irgendeine Beachtung irgendwelcher fundamentaler Daten oder Entwicklungen tut, der darf sich noch immer ein wenig ins Abseits gestellt, auf jeden Fall aber mit jeder Menge Fragen und Vorurteile konfrontiert sehen. Es ist an dieser Stelle nicht meine Aufgabe, alle und alles zu widerlegen. Gestatten Sie mir aber dazu dennoch ein paar Anmerkungen.

Eines der ersten und hartnäckigsten Vorurteile überhaupt lautet: Technische Analyse ist gut für das Timing; aber halbwegs gute mittel- oder gar langfristige Prognosen lassen sich mit ihrer Hilfe nicht machen. Das ist schlicht falsch! Technische Analyse ist skaleninvariant. Mit dem richtigen Handwerkszeug lassen sich bei einer auf allen Zeitskalen durchschnittlichen Trefferquote von rund zwei Dritteln sowohl Aussagen für die nächsten Stunden, Tage und Jahre als auch für jeden Zeitraum dazwischen machen. Den Beweis dafür habe ich oft genug angetreten.

Nicht selten behaupten Kritiker, dass Technische Analyse nur auf Basis einer Self-Fulfilling-Prophecy überhaupt funktionieren kann. Auch das ist schlicht nicht korrekt. Wenn dem so wäre, dann müssten an jeder Ecke Technische Analysten stehen und die Geschicke gerade der großen Fonds bestimmen. Dem ist nicht so. Bestenfalls ein Viertel aller Fondsmanager bekennen sich dazu, überhaupt einen Blick auf Charts zu werfen. Von da bis zur Technischen Analyse ist es dann aber noch ein langer Weg. Aber selbst wenn es reine Self-Fulfilling-Prophecy wäre:

Was wäre gerade dann für den Anlageerfolg wichtiger, als sich genauestens mit ihr auszukennen?

Vorgehalten wird den Vertretern der Technischen Analyse z. B. auch, dass sie es mit einer esoterischen Geheimwissenschaft halten, oder das genaue Gegenteil davon, dass es sich bei der technischen Analyse um eine pseudo-wissenschaftliche Formulierung von jedermann binnen Minuten erlernbarer Gemeinplätze handelt. Darüber hinaus zeigt man sich erstaunt darüber, dass zehn Analysten im Regelfall wenigstens acht unterschiedliche Meinungen zum selben Chart produzieren von denen nolens volens ja auch nur eine richtig sein kann.

Kurzgefaßt: Die Technische Analyse ist nicht geheim, wie alles im Leben will sie richtig gelernt sein, Erfahrung spielt eine große Rolle und schließlich ist es bei meinen fundamental orientierten Kollegen ja auch nicht anders: Ein und dieselbe Bilanz produziert im Normalfall alle überhaupt nur denkbaren Anlageurteile.

4.2 Was ist Technische Analyse?

Vor allem eines: Die Reinform des ökonomischen Prinzips! Mit einem einzigen Regelwerk und einer einzigen Methodik lässt sich absolut alles analysieren, was in dieser Welt einen Chart hat: Aktien, Renten, Rohstoffe und Währungen. Und zwar an Wallstreet, am Kabuto Cho, am Main und in Timbuktu. Es spielt für das Ergebnis schlicht keine Rolle, wo, wann und von wem ein Chart produziert wurde. Hauptsache: Es gibt ihn!

Technische Analyse ist letztlich nichts anderes als in Charts und deren Umformungen – Indikatoren genannt – gegossene Massenpsychologie. Nirgendwo anders in dieser Welt arbeiten solch gewaltige Menschenmassen getrieben von Angst und Gier, ohne Unterlass länger und härter an ihrem großen Traum: Dem immer währenden, ewigen, uneingeschränkten Reichtum. Nirgendwo sonst werden die Menschen in diesem Treiben weniger reglementiert oder kontrolliert. Nirgendwo sonst ist der Einzelne mehr sich selbst überlassen. Und nirgendwo sonst in einer „zivilisierten“ Welt werden Fehler, und seien sie noch so menschlich und verständlich, härter und unmittelbarer bestraft als an den Finanzmärkten.

Jeder einzelne Punkt eines Charts repräsentiert die Befindlichkeiten aller handelnden Individuen; streng genommen auch derjenigen, die sich bewusst gegen die Teilnahme am Geschehen entschieden haben. Und zwar in der Sekunde, in der dieser Kurs gemacht wurde. Ihre Informationssituation, Ihre Handlungs-, Entscheidungs- und ihre emotionale Situation. Jeder Chart lebt!

Technische Analyse behauptet nun, wie alle anderen wesentlichen Prognoseverfahren auch, dass sich die Vergangenheit wiederholt. Menschen haben zu allen Zeiten in vergleichbaren Situationen vergleichbar reagiert. Und sie werden es auch in Zukunft tun.

Das Investitionsverhalten wird sich, wie das Paarungsverhalten der Menschheit, nie grundsätzlich verändern (können). Wer weiß, wie Menschen vor hundert Jahren zueinander gefunden haben, der weiß auch, wie das heute funktioniert. Wer die Chartmuster der Vergangenheit beobachtet, der hat auch immer gleich die Blaupausen für die Gegenwart. Es ist im höchsten Maße wahrscheinlich, dass die Chartmuster, die in der Vergangenheit geschaffen wurden, denjenigen, die heute entstehen, sehr ähnlich sein werden. Und wenn sie das sind, dann werden auch die aus ihnen erwachsenen Konsequenzen – steigen die Kurse oder fallen sie – wenigstens ähnlich sein.

Technische Analyse ist massenpsychologische Mustererkennung. Im Folgenden stelle ich Ihnen die sechs wesentlichen Methoden der Mustererkennung der Technischen Analyse in Kurzform vor.

Was auf diesen nächsten Seiten nicht geschieht, ist eine intensive Auseinandersetzung mit den Formationen der Technischen Analyse. Schulter-Kopf-Schulter Formationen, Dreiecke, Wimpel, Untertassen etc. sind kalter Kaffee bzw. ein Fall für die Mottenkiste. Gute Prognosen lassen sich damit nur selten machen und mit ihnen Geld zu verdienen ist im Regelfall schon gar nicht möglich (es sei denn als Autor). Jede Formation wird mit einem Trendbruch abgeschlossen. Nur der ist wirklich wichtig. Und was in einem solchen Fall zu tun ist, das lesen Sie schon im folgenden Absatz.

4.3 Instrumente der Technischen Analyse

Trends

Die wichtigste Regel der Technischen Analyse lautet: „The trend is your friend!“ An den Finanzmärkten gibt es keine stabilere Erscheinung als ein Trend. Im Regelfall hält ein etablierter Trend länger an und führt den Markt weiter, als die allermeisten Marktteilnehmer sich das jemals in ihren kühnsten (Alp-) Träumen vorstellen konnten und können. Kaum einer konnten sich wirklich vorstellen, dass der Neue Markt in den Jahren 2000 bis zum Herbst 2002 in weniger als dreißig Monaten von 9666 auf 300 Punkte und damit auf nur noch 3% seines Höchstkurses ohne nennenswerte Erholung fallen würde. Auch die Auguren, die zuvor z. B. EM.TV einen Anstieg von rund 20 Cents auf mehr als 130 Euro voraussagten, sind nicht allzu zahlreich.

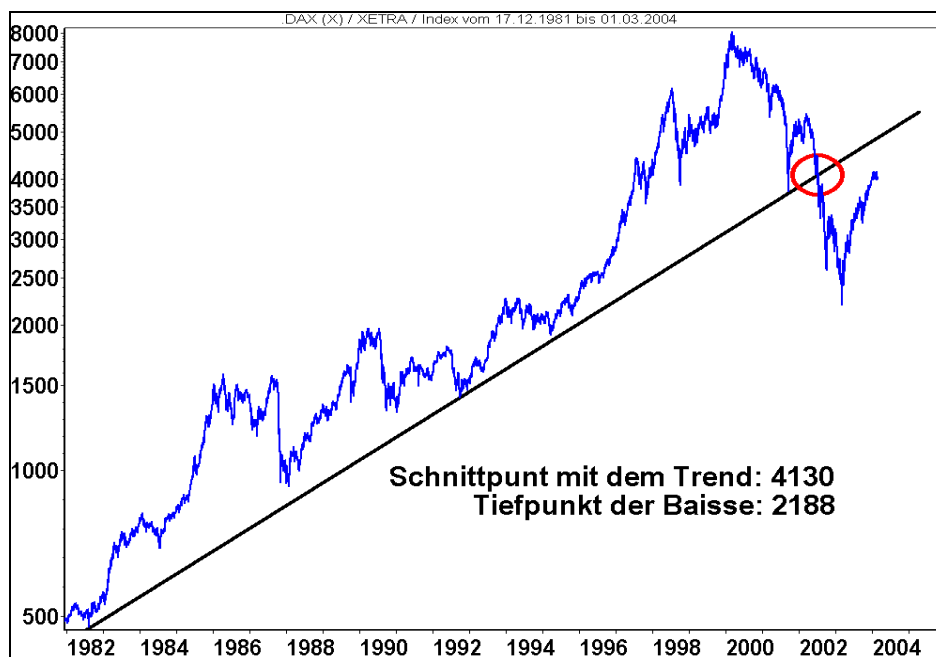
Menschen glauben an Trends, an Glück- und Pechsträhnen. Die meisten von uns gehen geradezu selbstverständlich davon aus, dass es Phasen gibt, in den alles gelingt aber ebenso auch die Zeiten, in denen es wenig sinnvoll erscheint, überhaupt irgendetwas zu beginnen. Aller guten Dinge sind dann drei. Wenn sich zum Lottogewinn auch noch die Traumfrau gesellt, dann wundern wir uns nicht mehr so sehr, wenn eine gründliche Untersuchung beim Arzt grenzenlose Fitness attestiert.

Letztlich dreht sich die ganze Technische Analyse immer wieder nur um die Identifizierung des aktuellen Trends. Solange der durch die Technischen Analyse als ungefährdet eingestuft werden kann, solange ist die Wahrscheinlichkeit einer Fortsetzung dieses Trends um ein Zigfaches höher als seine Umkehr. Erst wenn der herrschende Trend anfängt zu wackeln, macht es analytisch begründet Sinn, seine Fortsetzung in Frage zu stellen.

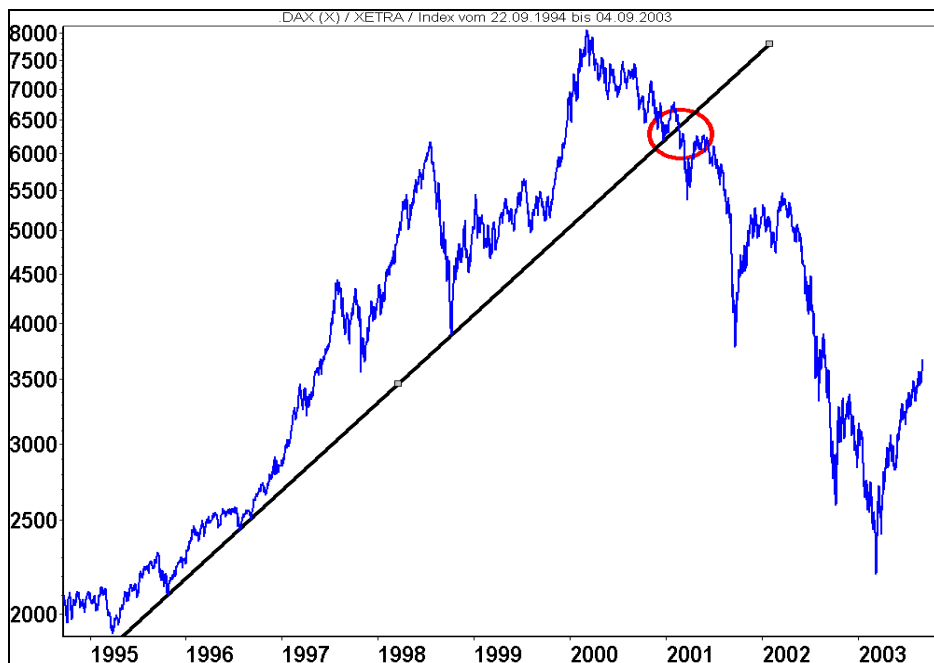
Die einfachste und zugleich die mit Abstand wirkungsvollste Methode der Trend-Identifizierung ist das Zeichnen von Linien. Das wichtigste Werkzeug dafür ist immer noch das Lineal. Je mehr lokale Tiefs (Hochs) miteinander zu einem Aufwärtstrend (Abwärtstrend) verbunden werden können, je länger er bereits intakt ist, desto wichtiger und stabiler ist er.

Die einfachste Methode, das Ende eines Trends festzustellen, ist der Trendbruch. Der Kurs schneidet dann von oben nach unten bzw. von unten nach oben die Trendlinie.

Im Chart unten wird der DAX seit 1982 gezeigt. Im Sommer 2002 durchbrach der DAX bei 4130 Punkten den Aufwärtstrend der letzten beiden Jahrzehnte. Auch wenn das angesichts der vorangegangenen Halbierung der Kurse ein ziemlich spätes Signal war: Immerhin konnte durch den sofortigen Ausstieg nach diesem Signal eine weitere Halbierung des eingesetzten Kapitals vermieden werden.



Aber bereits anderthalb Jahre zuvor, im Februar 2001 hatte der DAX (siehe Chart des DAX 1995 - 2003) mit dem Durchbruch durch den Aufwärtstrend seit Oktober 1995 ein wenig verheißungsvolles Signal geliefert. Spätestens seit die Kurse unter 6380 Punkten zurückgefallen sind, musste damit gerechnet werden, dass etwas geschah, das sich grundlegend von all den anderen vorausgegangenen Konsolidierungen unterschied. Wann immer ein seit vielen Jahren intakter Trend mit einem Trendbruch abgeschlossen wird, bleibt das in den seltensten Folgen ohne weitreichende Folgen für den jeweiligen Chart. Ich muß es betonen: Das ist eine Erkenntnis, die von jedermann, der im Besitz eines entsprechenden Charts ist und dem der Umgang mit einem Lineal nicht fremd ist, gewonnen werden kann!



Um noch ein Beispiel aus dem Jahre 2004 hinzuzufügen (siehe DAX-Chart 2000 – 2006): Da durchbrach der DAX seinen seit dem historischen Höchstkurs am 07.03.2000 intakten langfristigen Abwärtstrend, fiel fortan nicht mehr unter ihn zurück und lieferte damit ein Aufbruchssignal für den DAX der Extraklasse.

Die Kursgewinne seit damals belaufen sich auf rund 65%. Und das ohne irgendeine nennenswerte Korrekturphase.



Unterstützungen und Widerstände

Man kann das Konzept von Unterstützungen und Widerständen als waagrechten Sonderfall der sonst steigenden oder fallenden Trends verstehen.

Das Konzept ist einfach: Widerstände bezeichnen Niveaus erhöhter Abgabe- und Unterstützungen Bereiche erhöhter Aufnahmebereitschaft. Im erstgenannten Fall haben die Marktteilnehmer schlechte Erfahrungen gemacht, weil diese Zone in der Vergangenheit nicht überwunden werden konnte. Sie werden deshalb mit dieser Erfahrung

im Gepäck dazu neigen, unverzüglich zu verkaufen, sobald dieses Niveau ein weiteres Mal erreicht wird. Der umgekehrte Fall trifft für die Unterstützungen zu: Die Investoren haben auf diesem Niveau gute Erfahrungen gesammelt! Der Kurs konnte sich auf diesem Niveau stabilisieren bzw. erholen. Auf der Suche nach weiteren guten Erfahrungen wird ihre Kaufneigung deshalb auf diesem Niveau vergleichsweise hoch sein.

Identifiziert werden Unterstützungen wie auch Widerstände durch waagrechte Linien im Chart. Je mehr Berührungspunkte eine Unterstützung / ein Widerstand mit dem Chart hat, desto bedeutender ist die Unterstützung / der Widerstand und desto nachhaltiger wird sich ein Bruch dieser Linie auf die künftigen Kurse auswirken. All diejenigen, die sich in diesem Fall darauf verlassen haben, dass die Muster der Vergangenheit auch die der Gegenwart sein werden, werden enttäuscht. Wer knapp oberhalb einer Unterstützung gekauft hat, die dann ihrem Namen nicht gerecht wird, der wird dazu neigen, sich sehr schnell wieder von seinen Positionen zu trennen, die er schließlich in der Erwartung steigender Kurse eingegangen war. Und wer im Bereich eines Widerstandes in der Erwartung, dass die Kurse zurückkommen werden, Stücke verkauft hat, der sieht sich nach dem Bruch dieses Widerstand mit Problemen konfrontiert, die er am besten mit dem unmittelbaren Rückkauf der Aktien löst. In beiden Fällen beschleunigt sich der eingeschlagene Trend.

Im nachfolgenden Chart ist die praktisch alles entscheidende Unterstützung des S&P500 der Jahre 1998 bis 2003 und der fast im selben Maße bedeutende Widerstand für denselben Zeitraum eingezeichnet. Der Durchbruch durch die Marke von 960 Punkten machte den Weg für einen weiteren Anstieg von rund 22% bis 1175 Punkte frei.



Genau so trug der Durchbruch durch den einstigen Widerstand mitentscheidend dazu bei, den Weg bis zu den Höchstkursen im Januar 2007 bei 1430 Punkten freizumachen.

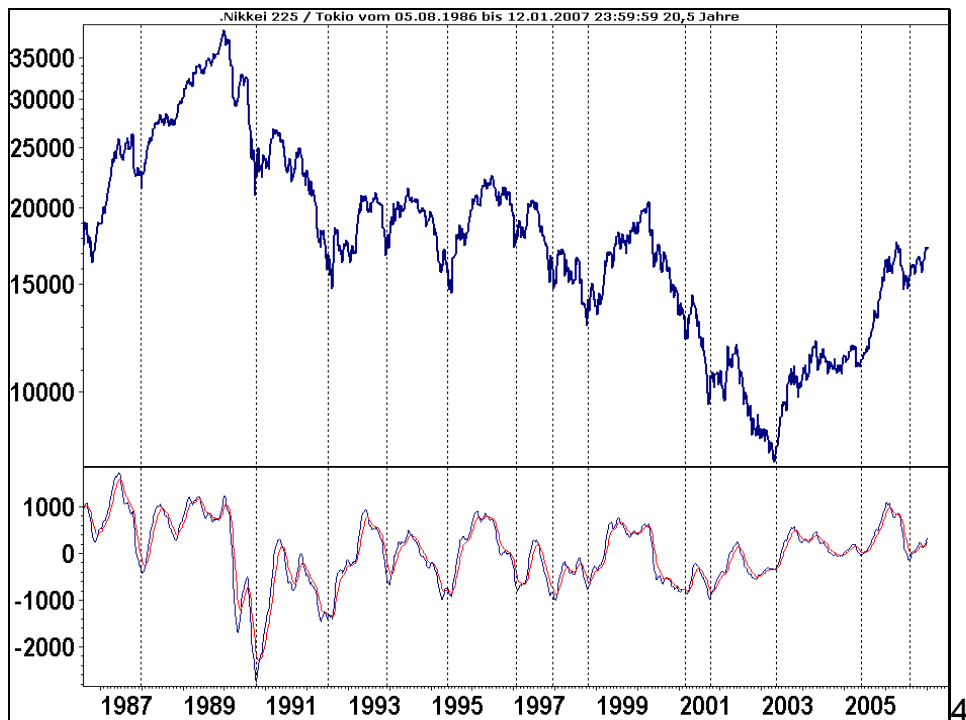
Ein kurzer Rückgriff noch auf das vorausgegangene Kapitel: besonders interessant ist, daß der S&P500 im Sommer 2003 nicht nur den Widerstand bei 960 Punkten herausnahm, sondern im gleichen Zug auch noch den langfristigen Abwärtstrend durchbrach. Ein besseres Aufbruchsignal konnte es nicht geben.

Oszillatoren

Sie sind das Komplement der Trendanalyse. In erster Linie glauben Menschen an die Fortsetzung der eingeschlagenen Richtung. Sie sind im besten physikalischen Sinne träge. Ab einem bestimmten Punkt wird es uns jedoch im Regelfall des Guten oder Schlechten zu viel. Die meisten Menschen gehen dann davon aus, „dass das nicht ewig so weitergehen“ kann, „die Bäume nicht in den Himmel wachsen“ bzw. das „Elend irgendwann auch ein Ende haben muss“.

Oszillatoren versuchen diese Denkmuster auf die Märkte zu übertragen. In der Regel schwingen sie konstruktionsbedingt ein wenig wie die aus der Physik bekannten Oszillatoren, wie Sinuskurven auf und ab. Ein wenig vereinfachend ausgedrückt ist ein stark gefallener Oszillator ein gutes und ein weit gestiegener ein eher wenig verheißungsvolles Signal für den entsprechenden Markt. Im erstgenannten Fall signalisiert er eine Übertreibung im Abwärtstrend, einen „überverkauften“ Markt. Im letztgenannten Fall weist er auf einen im Aufwärtstrend zu weit gelaufenen, einen „übergekauften“ Markt hin.

In dem Chart des Nikkei 225 mit Oszillator markieren die gestrichelten Linien die Einstiegssignale des Indikators (nicht immer funktioniert das so perfekt wie im Beispiel).



Das Sentiment

Es ist jedes Mal aufs Neue eine beeindruckende Vorführung: Noch während die meisten Analysten, Fondsmanager, Anlagestrategen und Kommentatoren auf einen steigenden Markt setzen, hat der bereits mit seiner Trendwende begonnen. Und genau dann, wenn sich alle Marktbeobachter endgültig mit der ewigen Baisse abgefunden haben und von Aktien abraten, fängt der Markt wieder an, gegen die Meinung der meisten Auguren an zu steigen.

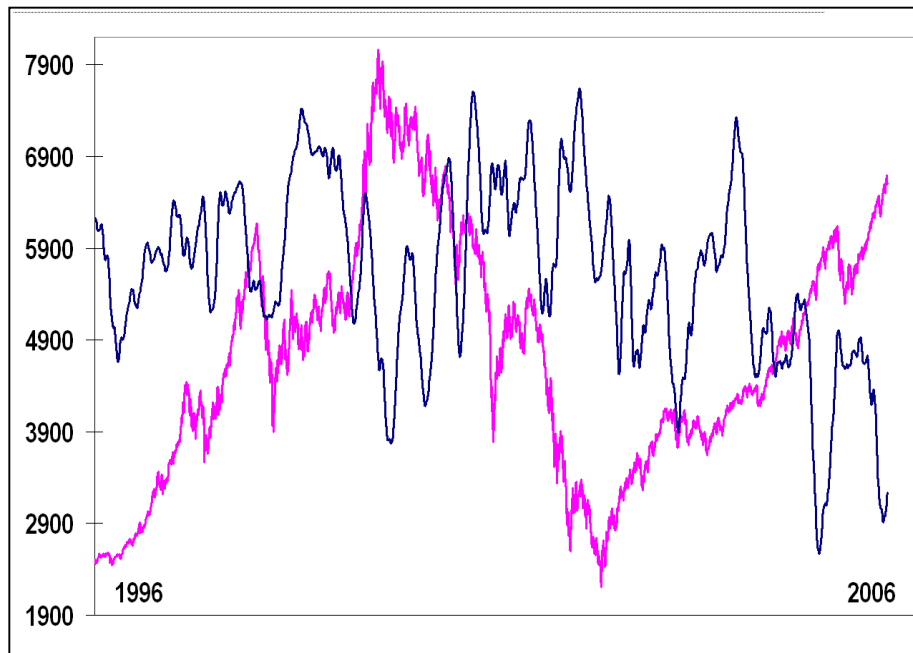
Kurzgefasst: Die Mehrheit an den Märkten liegt fast immer schief. Wer dauerhaft Erfolg an den Märkten haben will, der muss das tun, was gerade nicht mehrheitsfähig ist.

Was sich zunächst ein wenig unplausibel anhört, lässt sich leicht begründen: Es macht einfach Sinn anzunehmen, dass genau dann, wenn alle einen steigenden Markt erwarten auch alle so positioniert sind, dass sie von einem steigenden Markt profitieren würden: Sie haben gekauft. Wenn das aber bereits alle getan haben, dann fehlen die potentiellen Käufer, die noch willens sind, die immer höheren Verkaufslimite der potentiellen Verkäufer zu akzeptieren. In dieser Situation kann es zu einem Marktausgleich nur kommen, wenn die Kurse zurückkommen und die Verkäufer ihre Limite reduzieren. Und auch im umgekehrten Fall gilt dieser Ansatz: Wenn so gut wie alle auf weiter fallende Kurse setzen, dann fehlen die potentiellen Verkäufer, die willens wären, den potentiellen Käufern ihre Stücke zu immer noch tieferen Kursen anzudienen. Ein Marktausgleich kann dann nur zu höheren Preisen stattfinden.

Typische Indikatoren für das Sentiment ist z. B. das Put/Call-Ratio. Das ist die Zahl der gehandelten Verkaufsoptionen geteilt durch die Zahl der gehandelten Kaufoptionen. Je größer der Wert ist, d.h. je mehr Puts gehandelt wurden, desto größer ist im Abwärtstrend die Wahrscheinlichkeit für einen Wechsel – raus aus der Baisse, rein in eine Hausse. Oder wenn der Trend schon nach oben zeigen sollte, dann ist eine Fortsetzung des Trends ebenso um so wahrscheinlicher, je höher das Put/Call-Ratio und um so pessimistischer damit die Marktteilnehmer der Zukunft entgegenblicken.

Im folgenden Chart möchte ich Ihnen den Zusammenhang zwischen der Stimmung der Investoren und der Entwicklung des DAX von 1996 bis 2006 zeigen:

Die blaue Kurve zeigt einen Sentimentindikator: Je tiefer das Niveau, desto pessimistischer sind die Investoren. Man kann sich das heute kaum noch vorstellen: Anfang und Ende des Jahres 2006 war die Stimmung bei weitem schlechter als zu irgendeinem Zeitpunkt während



der großen abendländischen Aktienbaisse in den Jahren 2000 – 2003. Es wäre damals schon sehr verwunderlich gewesen, wenn es deshalb damals oder in den Folgemonaten zu einer breit angelegten Trendwende bzw. zu einer neuerlichen Aktienbaisse gekommen wäre. Das schließt zwar langanhaltende und schmerzvolle Korrekturphasen nicht aus, ordnet ihnen aber (Stand: Anfang 2007) bestenfalls den Status eines Intermezzos zu.

Eine wichtige Anmerkung

So einfach das vorgestellte Rezept für den Einsatz der Sentimentindikatoren auch sein mag – die Konsequenzen für die Psyche eines Marktteilnehmers können fatal sein: Im Regelfall wird ein Investment sehr oft nur dann erfolgreich sein, wenn es trotz und gegen die bekundete Ablehnung der allermeisten anderen am Markt agierenden Investoren, Beobachtern und Kommentatoren erfolgt. Dies im Alltag konsequent umzusetzen, erfordert viel Mut und manchmal mehr als nur den ganzen Kerl oder eine ganze Frau.

Candlesticks

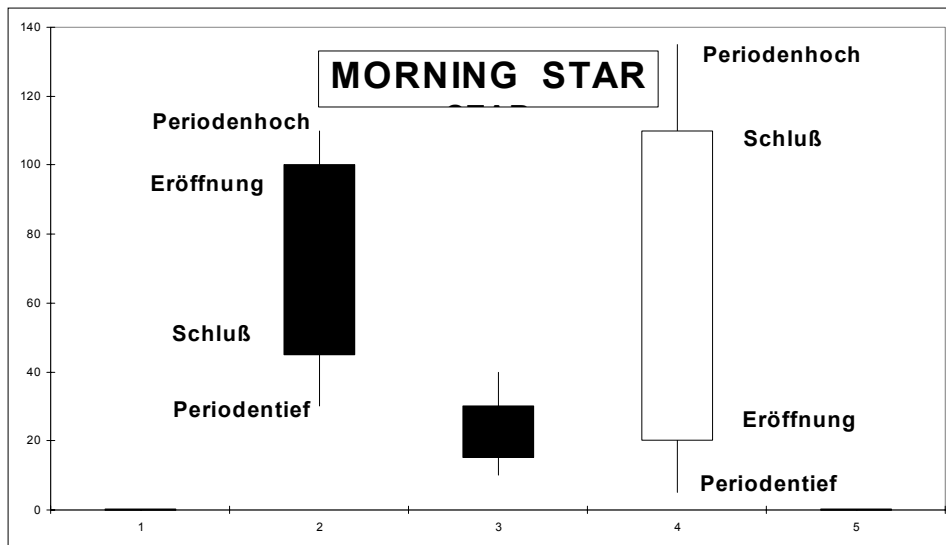
Man mag es kaum glauben, dass die „Kerzencharts“ erst zu Beginn der Neunziger in der Technischen Analyse wieder Fuß gefasst haben; denn bereits vor mehreren Jahrhunderten kannte man in Japan diese Form der Kursdarstellung. Schon damals wurden dort „Reisfutures“ gehandelt und die Bewegungen der Preise mit Hilfe der Candlesticks besonders anschaulich dargestellt und aus ihnen Prognosen abgeleitet.

Der entscheidende Unterschied zu der Darstellung in herkömmlicher Form als Linienchart ist, dass ein Candlestick Chart sehr viel mehr Informationen leicht erfassbar und prägnant zeigt: Ist die Kerze schwarz, dann sind die Kurse im Verlauf der Handelssitzung gefallen. Der Schlusskurs ist tiefer als der Eröffnungskurs. Und das wiederum ist kein gutes Zeichen: Die Marktakteure haben im Handelsverlauf ihre

morgendliche Zuversicht verloren. Ein weißer Candlestick hingegen signalisiert, dass die Kurse im Handelsverlauf gestiegen sind. Der Schluss ist höher als die Eröffnung – und das wiederum ist ein eher gutes Zeichen: Das Vertrauen der Marktteilnehmer ist im Handelsverlauf gestiegen und sie sind auch willens, mit diesen höheren Kursen in die handelsfreie Zeit abends bzw. nach Wochenschluss zu gehen.

Darüber hinaus kennen die Candlestick Charts auch für das vergleichsweise ungeübte und unerfahrene Auge relativ einfach identifizierbare Muster, die im Regelfall mit einer beeindruckenden Trefferquote aufwarten können. (Bitte beachten Sie auch hier die Hinweise im Abschnitt „Methodik der Technischen Analyse“.)

Der ideale „Morning Star“

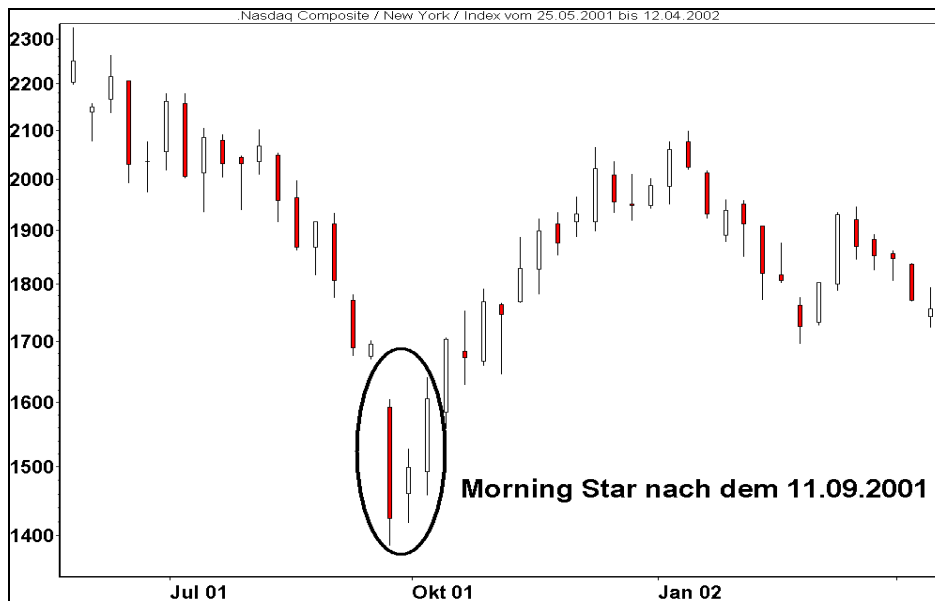


Nomen est omen: Nach einem „Morning Star“ geht die Sonne auf. Es ist so ziemlich das beste Kaufsignal, das die Candlesticks kennen und das man als Technischer Analyst erwarten darf.

In einem seit langem etablierten Abwärtstrend folgt ein weiterer rabenschwarzer Tag – doch in der Periode darauf ändert sich etwas: Der Trend setzt sich nicht wie erwartet nach unten fort, sondern bei insgesamt nachlassender Volatilität kommt es zu einer Denkpause der Marktteilnehmer. Etwas ändert sich z. B. in der Nachrichtenlage, das die meisten Investoren innehalten und nach neuer Orientierung suchen lässt. In der nachfolgenden Periode wird diese Zurückhaltung aufgegeben. Der Markt strebt wieder eindeutig in eine Richtung und zwar exakt der bisherigen entgegengesetzt. Es geht wieder aufwärts.

Ein solcher „Morning Star“ ist ein relativ seltenes Phänomen. Aber wenn er auf der Basis von Wochendaten auftritt, d. h. eine Kerze die Entwicklung einer Woche abbildet, dann ist die Wahrscheinlichkeit für zumindest moderat steigende Kurse 60 - 70%.

Im Chart unten sehen Sie den NASDAQ Comp. im Jahr 2001 mit einem echten „Morning Star“. Der Absturz nach den Anschlägen vom 11. September wurde von einem solchen „Morning Star“ auf Wochenbasis beendet und mit ihm gleichzeitig eine massive Erholungsphase eingeleitet. Immerhin konnte nach diesem abgeschlossenen Signal der wöchentlichen Candlesticks noch ein Anstieg des NASDAQ Comp. von 1600 auf rund 2100 Punkte und damit rund 25% realisiert werden.



Elliott Waves

Von den meisten als reichlich esoterische Möglichkeit der Marktbeobachtung ein wenig belächelt, von einer Minderheit dogmatisch als die als die einzig wahre Möglichkeit für eine ordentliche Prognose in den analytischen Olymp erhoben sind die Elliott Waves nüchtern betrachtet einfach nur eins: Ein Fraktal, eine selbstähnliche Struktur. Dabei tritt auf einer denkbar kleinen Zeitebene genau das gleiche Muster auf wie auf der höchstmöglichen hierarchischen Ebene. Im Minutentakt entstehen die gleichen Muster wie im Verlauf von Jahrzehnten. Und die letzteren sind aus den identischen oder aber in den Finanzmärkten zumindest vergleichbaren Strukturen aufgebaut. Ein faszinierendes, zugleich aber auch intellektuell außergewöhnlich forderndes Konzept. Eine kleine Veränderung bei der Interpretation des Intraday Charts kann möglicher-

weise sogar Auswirkungen auf die Antwort auf die Frage haben, ob in den nächsten Jahren eine Hausse oder Baisse angesagt ist. Genau dieser Umstand ist es auch, der die Elliott Waves so anfechtbar, viele ihrer Vertreter oft genug zu Dogmatikern und deren Prognosen oft so gewaltig auseinanderstrebend lässt.

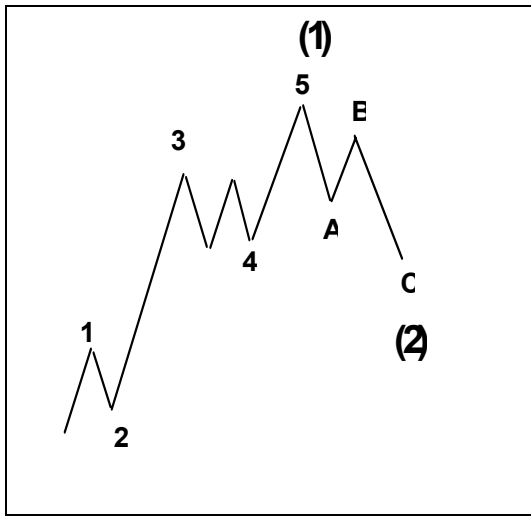
Dennoch: Mit viel Erfahrung angewandt sind die Elliott Waves von fast unschätzbarem Wert gerade für einen Analyse, die mehr will, als nur nach der Entwicklung in den nächsten zwei bis drei Wochen zu fragen. Darüber hinaus fördern sie das für ein erfolgreiches Bestehen in den Finanzmärkten völlig unabdingbare Denken in Strukturen und Mustern.

Das Grundmuster der Elliot Waves sieht aus wie abgebildet: fünfteilige Aufwärtsbewegung, der eine dreiteilige Abwärtsbewegung folgt. Die fünfteilige Bewegung (1-2-3-4-5) in die Hauptrichtung des Marktes wird Impulswelle genannt, die dreiteilige (A-B-C) gegen die Richtung Korrekturwelle. Einer abgeschlossen fünfteiligen Struktur muss damit notwendigerweise eine Bewegung der Kurse folgen, die gegen den bisherigen Haupttrend gerichtet ist. Das hat zunächst grundsätzlich nichts mit einer Umkehrung des Trends zu tun, sondern ist nur der Hinweis darauf, dass sowohl eine Bullenparty als auch die Bärenhatz erst einmal ein Intermezzo erfahren wird.

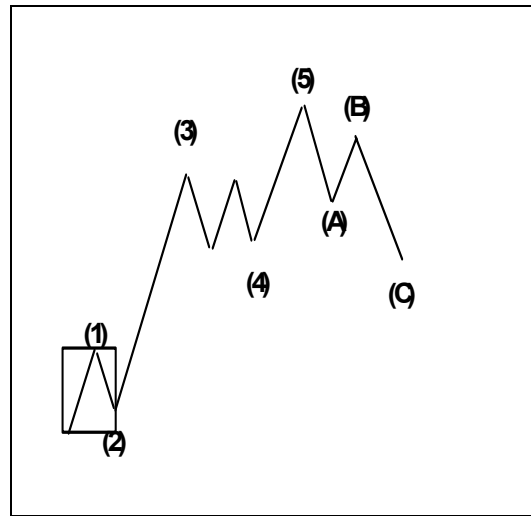
Eine weitere ganz wesentliche Lehre lässt sich von den Elliott Waves ableiten: Korrekturen oder auch nur Konsolidierungen gegen den gerade herrschenden Haupttrend verlaufen in drei Phasen. Mit einmal „Runter“ im Aufwärtstrend ist es eben nicht getan.

Im Regelfall wird einer „A“ (**A**nfang) eine „B“ (**B**ear Market Rallye) und der wiederum auch noch eine oft genug ziemlich dynamische „C“ folgen (Wer will: **C**rash).

Das immer wieder kehrende Grundmuster



Die fraktale Struktur der Elliott Waves



5. Methodik

Letztlich dreht sich die Technische Analyse immer wieder aufs Neue um die immer gleiche Fragestellung: Ist der aktuelle Trend noch intakt? Oder gibt es im Rahmen des analytisch Möglichen zweifelsfreie Anzeichen dafür, dass sich der aktuell herrschende Trend nicht fortsetzen wird? Denn, wie oben bereits betont: Nichts ist stabiler als ein Trend; nichts unwahrscheinlicher als seine Umkehr. So lange aber der Trend sich nicht ändert, solange gibt es überhaupt keine Veranlassung, an der aktuellen Prognose irgend etwas zu ändern.

Die Methodik der Technischen Analyse fordert damit nichts anderes, als sich im Sinne des Popper'schen kritischen Rationalismus' zu verhalten: Man bemüht sich stets auf's Neue, die bestehende Erkenntnis zu widerlegen und wenn das nicht gelingt, dann gilt weiter, was bislang war. Schlägt die Falsifizierung der These, z. B., dass der aktuell herrschende Trend sich umgekehrt hat, fehl, dann wird sich der Trend bis zur erfolgreichen Falsifizierung fortsetzen. Ein Aufwärtstrend wird neue Hochs sehen und ein Abwärtstrend neue Tiefs markieren.

Hier kann man schon ein wenig den Kardinalfehler erkennen, den die Allermeisten im Umgang mit der Technischen Analyse machen: Kaum einer kann sich vorstellen, wie lange Trends anhalten und wie weit sie z. B. einen Aktienindex führen können. Immerhin stieg der DAX in den Neunzigern von rund 1000 auf 8000 Punkte – ohne dass es zu einem langfristigen Trendwechsel gekommen wäre. Und danach fiel er von 8000 auf 2000 – ohne zwischenzeitlich keinen ernstzunehmenden Versuch einer Trendumkehr unternommen zu haben.

Gerade vor diesem Hintergrund kann nicht genug betont werden, dass es sehr, sehr gute Gründe für eine Trendwende braucht. Eine „Fünf“ nach oben hat nicht automatisch einen Bear Markt zur Folge und ein einzelner „Morning Star“ macht noch lange keine Hausse (Vgl. die Abschnitte zu den Elliott Waves und den Candlesticks).

6. Zum Schluss

Noch immer gehen die Allermeisten davon aus, dass eine gute Analyse mit einer ebensolchen Prognose die ganze Miete für ein sorgenfreies, zufriedenes und reiches Leben ist. Aber ohne ein ausgezeichnetes Money Management, das immer wenigstens 50% des Erfolgs ausmacht, wird selbst der beste Analyst mit einer Trefferquote jenseits von 70% an den Börsen Geld verlieren. Im Regelfall zehrt dann ein schlechter Trade genau das wieder auf, was die vorangegangenen drei bis vier guten Trades angehäuft haben. Wenn nicht mehr.

Technische Analyse ist für mich die beste, einfachste und schönste Form der Annäherung an die Finanzmärkte. Mit ihrer Hilfe kann fast jeder dauerhaft ausgezeichnete Prognosen machen. Nicht mehr, aber auch nicht weniger! Sie ist kein Freifahrtschein zum finanziellen Glück. Denn dazu braucht es sehr viel mehr. Erkenntnis, Tapferkeit, Glück, Stabilität, Disziplin, Erfahrung, Glaube, Liebe, Hoffnung. Alles, was eben auch sonst für ein glückliches und zufriedenes Leben ausmacht.

7. Zur Person: Wieland Staud

Wieland Staud gilt als führender Experte für Technische Analyse und war von 1998 bis 2000 erster Vorsitzender der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD)

Nach einem Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Uni Bamberg startete Wieland Staud seine Karriere als Analyst bei der Dresdner Bank. Später wechselte er zur Yamaichi Bank, wo er mehrere Jahre als Chefstrategie arbeitete. 1998 machte sich Wieland Staud mit seiner Firma Staud Research selbständig und gibt seitdem sein DailyMarketFAX heraus.

Vielen Investoren ist der in Bad Homburg lebende Wieland Staud aus der n-tv Telebörse bekannt, wo er regelmäßig als Experte eingeladen ist. Auch bei CNBC und Bloomberg ist er ein gefragter Gast. Darüber hinaus schreibt Wieland Staud alle 14 Tage einen viel beachteten technischen Marktkommentar in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* und verfasst regelmäßig Beiträge für *Das Wertpapier* und das *Handelsblatt*.