

John J. Murphy

Technische Analyse der Finanzmärkte

Grundlagen
Methoden
Strategien
Anwendungen

Incl. Workbook
Technische Analyse

FinanzBuch Verlag München

04 Das grundlegende Konzept des Trends

□ DEFINITION DES TRENDS

Das Trendkonzept ist absolut unverzichtbar für den technischen Ansatz der Marktanalyse. All die Hilfsmittel, die der Technische Analyst benutzt – gleitende Durchschnitte, Trendlinien usw. –, haben die einzige Aufgabe, bei der Bestimmung des Markttrends zu helfen, um an diesem Trend partizipieren zu können. Wir hören oft vertraute Ausdrücke wie „immer in Richtung des Trends handeln“, „sich niemals gegen den Trend stemmen“ oder „der Trend ist dein Freund“. Lassen Sie uns deshalb ein wenig Zeit damit verbringen, zu definieren, was ein Trend ist, und ihn in einige Kategorien zu klassifizieren.

In einem allgemeinen Sinn ist der Trend einfach die Richtung des Marktes, in der er sich bewegt. Doch wir brauchen eine präzisere Definition, um damit zu arbeiten. Zunächst bewegen sich Märkte nicht generell geradlinig in einer bestimmten Richtung. Marktbewegungen werden charakterisiert durch eine Serie von Zacken. Diese Zacken gleichen einer Reihe aufeinander folgender Wellen, mit recht eindeutigen Gipfeln und Tälern. *Es ist die Richtung dieser Gipfel und Täler, die einen Markttrend konstituiert.* Ob sich solche Gipfel und Täler aufwärts, abwärts oder seitwärts bewegen, verrät uns den Trend des Marktes. Ein Aufwärtstrend wird demnach definiert als eine Serie sukzessive höherer Gipfel und Täler; ein Abwärtstrend ist genau das Gegenteil, eine Serie niedrigerer Gipfel und Täler; gleich hohe Gipfel und Täler identifizieren einen seitwärts gerichteten Kurstrend (siehe Abbildungen 4.1 a bis d).

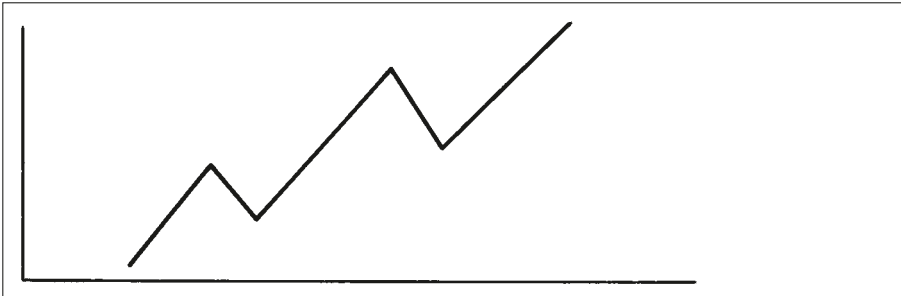


Abbildung 4.1a

Beispiel eines Aufwärtstrends mit steigenden Gipfeln und Tälern.

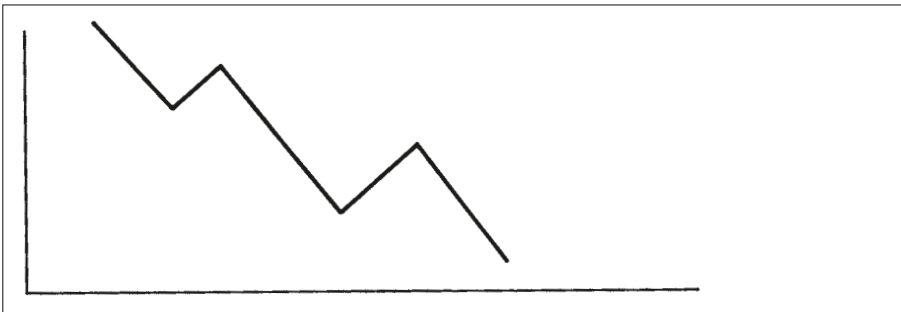


Abbildung 4.1b

Beispiel eines Abwärtstrends mit fallenden Gipfeln und Tälern.

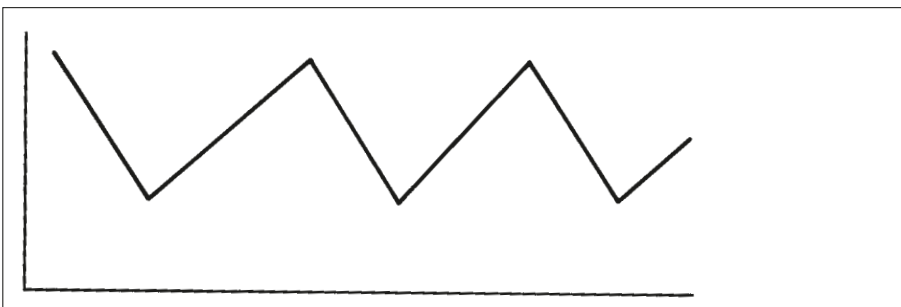


Abbildung 4.1c

Beispiel eines Seitwärtstrends mit horizontalen Gipfeln und Tälern. Dieser Markttyp wird oft als „trendlos“ bezeichnet.

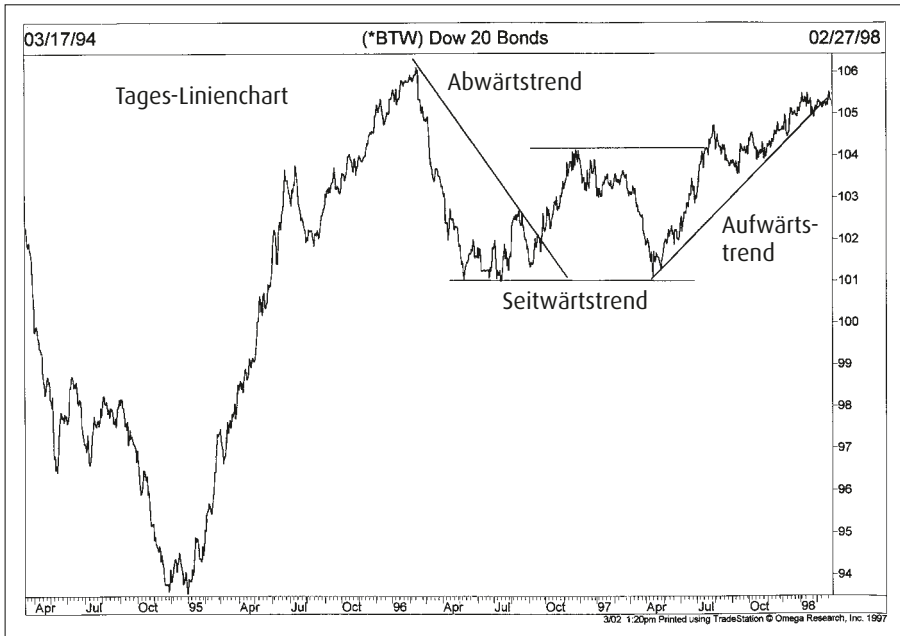


Abbildung 4.1d

Beispiel eines Abwärtstrends, der sich in einen Aufwärtstrend umkehrt. Der erste Abschnitt links zeigt einen Abwärtstrend. Von April 1996 bis April 1997 tendierte der Markt seitwärts. Während des Sommers 1997 drehte der Trend nach oben.

□ DER TREND HAT DREI RICHTUNGEN

Wir haben den Aufwärtstrend, Abwärtstrend und Seitwärtstrend aus einem sehr guten Grund erwähnt. Die meisten Leute tendieren dazu, von Märkten anzunehmen, dass sie sich immer entweder in einem Auf- oder Abwärtstrend befinden. Tatsache ist aber, dass sich Märkte eigentlich in drei Richtungen bewegen – aufwärts, abwärts und seitwärts. Es ist wichtig, sich dessen bewusst zu sein, dass sich die Kurse in mindestens 1/3 der Zeit – konservativ gerechnet – in flachen, horizontalen Mustern bewegen, die man als *Trading Range* bezeichnet. Diese Art von Seitwärtsbewegung reflektiert eine Periode des Gleichgewichts, in der sich die Kräfte von Angebot und Nachfrage in einer relativen Balance zueinander befinden. (Erinnern Sie sich, dass die Dow-Theorie diesen Formationstyp als *Linie* bezeichnet.) Obwohl wir einen richtungslosen Markt bereits als Seitwärtstrend definiert haben, wird üblicherweise eher der Begriff *trendlos* gebraucht.

Die meisten technischen Hilfsmittel und Systeme sind ihrer Natur nach trendfolgend, was bedeutet, dass sie in erster Linie für Märkte entwickelt wurden, die sich nach oben oder unten bewegen. Üblicherweise funktionieren sie schlecht oder gar nicht,

sobald die Märkte in trendlose Phasen übergehen. Gerade in diesen Perioden von Seitwärtsbewegungen erleben technische Trader ihre größten Frustrationen und Systemtrader verzeichnen ihre größten Kapitalverluste. Ein Trendfolgesystem braucht nach seiner ureigenen Definition einen Trend, um seine Sache zu erledigen. Das Versagen liegt hier nicht im System begründet. Vielmehr hat der Trader den Misserfolg selbst zu verantworten, wenn er versucht, ein System auf eine trendlose Marktsituation anzuwenden, welches für Trendmärkte entwickelt wurde.

Der Trader wird mit drei möglichen Entscheidungen konfrontiert – einen Markt zu kaufen (long gehen), einen Markt verkaufen (short gehen) oder gar nichts tun (draußen bleiben). Wenn ein Markt steigt, ist die Kaufstrategie vorzuziehen. Wenn er fällt, ist die zweite Ansatz der richtige. Wenn der Markt hingegen seitwärts tendiert, ist die dritte Möglichkeit – aus dem Markt draußen zu bleiben – üblicherweise die klügste.

□ DIE DREI KLASSIFIKATIONEN EINES TRENDS

Zusätzlich zu den drei Richtungen, die ein Trend haben kann, wird er auch in die drei Kategorien klassifiziert, die im vorigen Kapitel erwähnt wurden. Diese drei Kategorien sind der langfristige, mittelfristige und kurzfristige Trend. In Wirklichkeit gibt es eine

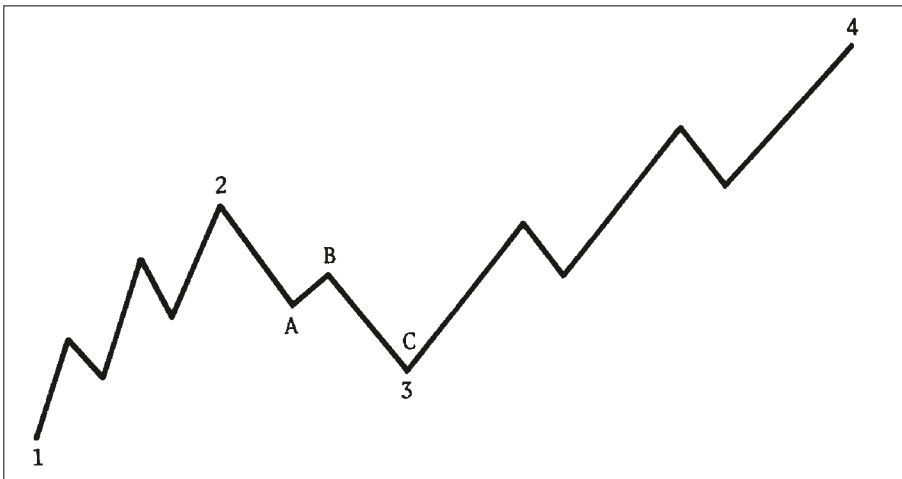


Abbildung 4.2a

Beispiel der drei Ausprägungen von Trends: primär, sekundär und tertiär. Die Punkte 1, 2, 3 und 4 zeigen den primären Aufwärtstrend. Die Welle 2-3 repräsentiert eine sekundäre Korrektur innerhalb des primären Aufwärtstrends. Jede sekundäre Welle wiederum unterteilt sich in kurzfristige Trends, beispielsweise die Welle 2-3 in die untergeordneten Wellen A-B-C.

unendliche Anzahl von Trends, die miteinander interagieren, von extrem kurzfristigen Trends, die nur Minuten oder Stunden anhalten, zu superlangen Trends, die fünfzig oder hundert Jahre dauern. Die meisten technischen Analysten begrenzen die Trendklassifikation allerdings auf drei. Es gibt aber ein gewisses Maß an Mehrdeutigkeit, wie verschiedene Analysten einen Trend definieren.

Die Dow-Theorie zum Beispiel klassifiziert den übergeordneten Trend als länger als ein Jahr dauernd. Weil Futures-Trader in kürzeren Zeitdimensionen operieren als Aktieninvestoren, neige ich dazu, in den Terminmärkten als übergeordnete Trends zu bezeichnen, was über sechs Monate hinausgeht. Dow definierte den mittelfristigen oder sekundären Trend von drei Wochen bis zu vielen Monaten, was auch für die Futures-Märkte richtig erscheint. Als kurzfristige Trends gelten normalerweise Bewegungen, die kürzer als zwei oder drei Wochen sind.

Jeder Trend wird zu einem Teil des längeren Trends. So ist zum Beispiel der mittelfristige Trend eine Korrektur innerhalb des übergeordneten Trends. In einem langfristigen Aufwärtstrend pausiert der Markt, um sich selber über ein paar Monate zu korrigieren, bevor er seinen Aufwärtspfad wieder aufnimmt. Diese sekundäre Korrektur wiederum

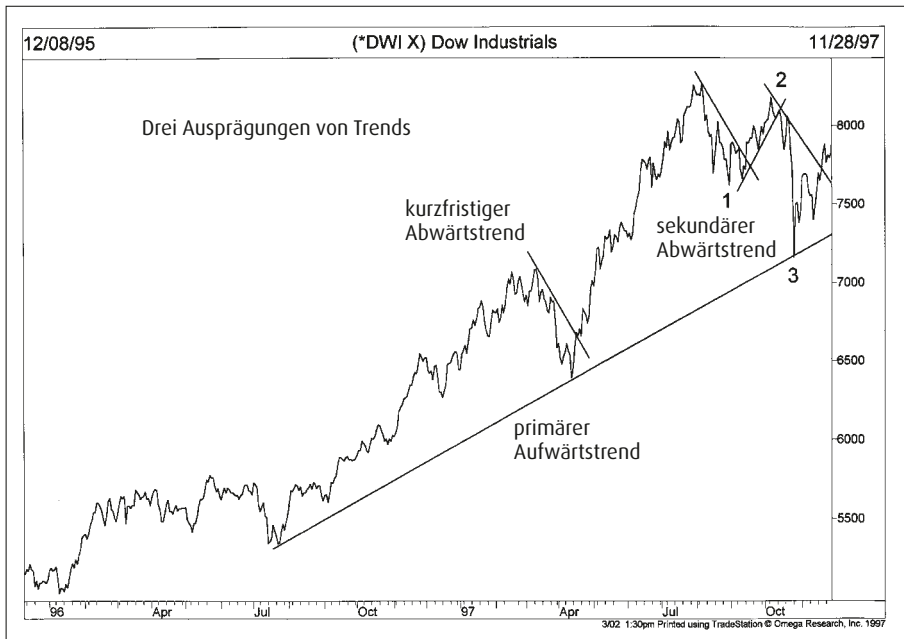


Abbildung 4.2b

Der primäre Trend (über ein Jahr) ist aufwärts gerichtet. Eine kurzfristige Korrektur war im März zu beobachten. Eine mittelfristige Korrektur dauerte von August bis November (drei Monate). Die mittelfristige Korrektur zerfiel in drei kurzfristige Trends.

besteht aus kürzeren Wellen, die als kurzfristige Dellen und Rallyes identifiziert werden. Dieser Vorgang wiederholt sich viele Male – jeder Trend ist Teil des nächstgrößeren Trends und besteht seinerseits aus kürzeren Trends (siehe Abbildung 4.2 a und b.)

In Abbildung 4.2 a ist der übergeordnete Trend aufwärts gerichtet, was durch die steigenden Gipfel und Täler (Punkte 1, 2, 3, 4) definiert wird. Die Korrekturphase (2-3) repräsentiert eine mittelfristige Korrektur innerhalb des langfristigen Aufwärtstrends. Beachten Sie aber, dass die Welle 2-3 wiederum in drei kleinere Wellen (A, B, C) zerfällt. An Punkt C wird der Analyst sagen, dass der langfristige Trend noch aufwärts gerichtet ist, die mittel- und kurzfristigen Trends hingegen nach unten gehen. An Punkt 4 sind alle drei Trends ansteigend. Es ist wichtig, die Unterschiede zwischen den verschiedenen Trendgraden zu verstehen. Wenn Sie jemand nach dem Trend in einem gegebenen Markt fragt, ist es schwierig, wenn nicht gar unmöglich, darauf zu antworten, solange Sie nicht wissen, welchen Trend die Person meint. Sie werden bei Ihrer Antwort die drei verschiedenen Trendklassifikationen, die wir soeben diskutiert haben, berücksichtigen müssen.

Gewisse Missverständnisse erwachsen aus der unterschiedlichen Wahrnehmung verschiedener Trader, was mit einem Trend gemeint ist. Einem langfristig orientierten Position Trader werden die Kursbewegungen weniger Tage bis zu wenigen Wochen unbedeutend erscheinen. Für einen Day Trader hingegen wird ein Kursanstieg von zwei oder drei Tagen bereits einen primären Aufwärtstrend bilden. Hier ist es besonders wichtig, die verschiedenen Grade eines Trends zu verstehen und sicherzugehen, dass alle Personen, die in eine Transaktion involviert sind, von denselben Dingen sprechen.

Es lässt sich eine generelle Aussage treffen, dass die meisten Trendfolgeansätze auf den mittelfristigen Trend, der mehrere Monate dauert, gerichtet sind. Der kurzfristige Trend wird in erster Linie für Timing-Aufgaben genutzt. In einem mittelfristigen Aufwärtstrend dienen kurzfristige Korrekturbewegungen zum Eingehen von Long-Positionen.

□ UNTERSTÜTZUNG UND WIDERSTAND

In der bisherigen Diskussion um Trends wurde gesagt, dass sich Kurse in einer Serie von Gipfeln und Tälern bewegen, und dass die Richtung dieser Gipfel und Täler den Trend des Marktes bestimmt. Lassen Sie uns nun diesen Gipfeln und Tälern ihre richtigen Bezeichnungen zuweisen und gleichzeitig das Konzept von *Unterstützung* und *Widerstand* einführen.

Die Täler oder Reaktionstiefs werden Unterstützung genannt. Der Begriff ist selbsterklärend und definiert Unterstützung als ein Niveau oder eine Zone auf dem Chart *unter den aktuellen Kursen*, wo das Kaufinteresse stark genug ist, um den Verkaufsdruck zu übersteigen. Als Resultat wird der Kursverfall aufgehalten, und die Aktie fängt wieder an zu steigen.

Unterstützung und Widerstand

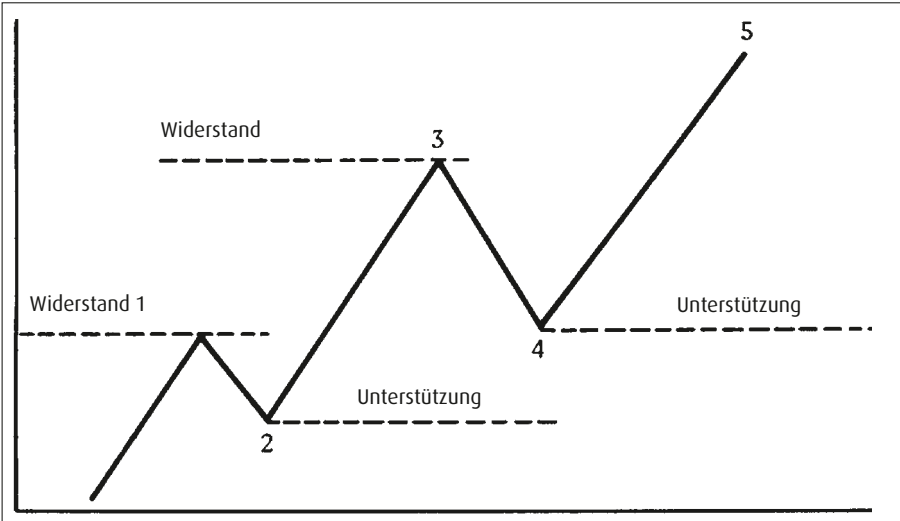


Abbildung 4.3a

Die Abbildung zeigt steigende Unterstützungs- und Widerstandslinien in einem Aufwärtstrend. Die Punkte 2 und 4 bilden als vorherige Reaktionstiefs Unterstützungslinien. Die Punkte 1 und 3 sind Widerstandslinien, markiert durch vorherige Gipfel.

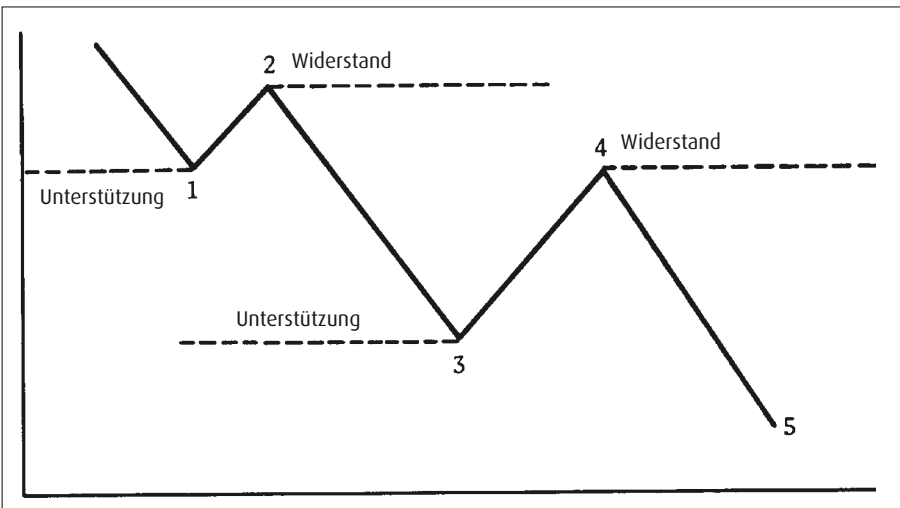


Abbildung 4.3b

Die Abbildung zeigt Unterstützung und Widerstand in einem Abwärtstrend.

Eine Unterstützungslinie wird normalerweise im Vorhinein durch ein früheres Reaktionstief festgelegt. In Abb. 4.3a bilden die Punkte 2 und 4 Unterstützungslinien in einem Aufwärtstrend (s. Abb. 4.3a und b).

Widerstand ist das Gegenteil von Unterstützung und ein Kursniveau oder -bereich oberhalb der aktuellen Kurse, wo das Angebot die Oberhand über die Nachfrage gewinnt und sich der Kursanstieg umkehrt. Eine Widerstandslinie wird üblicherweise durch einen früheren Kursgipfel festgelegt. In Abb. 4.3a markieren die Punkte 1 und 3 solche Widerstandslinien. Die Abbildung zeigt einen Aufwärtstrend. In einem Aufwärtstrend zeigen Unterstützungs- und Widerstandslinien ein ansteigendes Muster. Abb. 4.3b zeigt hingegen einen Abwärtstrend mit fallenden Unterstützungs- und Widerstandslinien. In einem Abwärtstrend sind die Punkte 1 und 3 Unterstützungslinien unterhalb und die Punkte 2 und 4 Widerstandslinien oberhalb der aktuellen Kurse.

In einem Aufwärtstrend markieren Widerstandslinien Unterbrechungen dieses Trends, die normalerweise zu irgendeinem Zeitpunkt überschritten werden. In einem Abwärtstrend sind Unterstützungslinien nicht hinreichend in der Lage, die Abwärtsbewegung dauerhaft zu stoppen, aber zumindest temporär.

Ein gesundes Verständnis der Bedeutung von Unterstützung und Widerstand ist Voraussetzung für das volle Verständnis des Trendkonzepts. Damit ein Aufwärtstrend fortgesetzt werden kann, muss jedes sukzessive Tief (Unterstützungslinie) höher als das vorangegangene sein. Jedes Zwischenhoch (Widerstandslinie) muss das vorherige übertreffen. Wenn die Korrekturbewegung in einem Aufwärtstrend den gesamten Weg des vorangegangenen Kursanstiegs zurücklegt, kann dies ein frühzeitiges Warnzeichen dafür sein, dass der Aufwärtstrend gebrochen wird oder zumindest in einen Seitwärtstrend übergeht. Wird die Unterstützungslinie verletzt, ist ein Trendwechsel nach unten wahrscheinlich.

Jedes Mal, wenn das Niveau eines vorangegangenen Kurshochs getestet wird, befindet sich der Aufwärtstrend in einer besonders kritischen Phase. Kommt es hier zu einem fehlgeschlagenen Ausbruchversuch oder die Kurse durchbrechen in einem Abwärtstrend eine Unterstützungslinie nicht mehr nach unten, ist dies ein erstes Warnzeichen für einen Wechsel der vorherrschenden Trendrichtung. Die Kapitel 5 und 6 handeln von Kursformationen und zeigen, wie der Test solcher Unterstützungs- und Widerstandslinien bestimmte Bilder auf dem Chart formen, die entweder auf eine sich entwickelnde Trendumkehr hindeuten oder bloß eine Pause innerhalb des bestehenden Trends signalisieren. Doch das Grundelement, auf dem diese Kursmuster basieren, sind Unterstützungs- und Widerstandslinien.

*Die Abbildungen 4.4a-c sind Beispiele einer klassischen Trendumkehr. Beachten Sie in Abb. 4.4a, dass es die Kurse an Punkt 5 nicht geschafft hatten, das vorherige Hoch (Punkt 3) zu übertreffen, bevor sie nach unten drehten und das vorherige Tief bei Punkt 4 unterboten. Diese Trendumkehr konnte durch das bloße Beobachten der Unterstützungs- und Widerstandslinien identifiziert werden. Wenn wir die Kursformationen behandeln, wird dieser Typ von Umkehrmuster als **Doppeltop** bezeichnet.*

⊙ Wie Unterstützung und Widerstand ihre Rollen vertauschen

Bis jetzt haben wir „Unterstützung“ als vorheriges Tief und „Widerstand“ als vorheriges Hoch definiert. Das ist allerdings nicht immer der Fall, was uns zu den interessanteren und weniger bekannten Aspekten von Unterstützung und Widerstand führt – dem Vertauschen ihrer Rollen. *Immer wenn eine Unterstützungs- oder Widerstandslinie signifikant gebrochen wird, vertauschen sie ihre Rollen und wandeln sich in ihr Gegenteil.* Mit

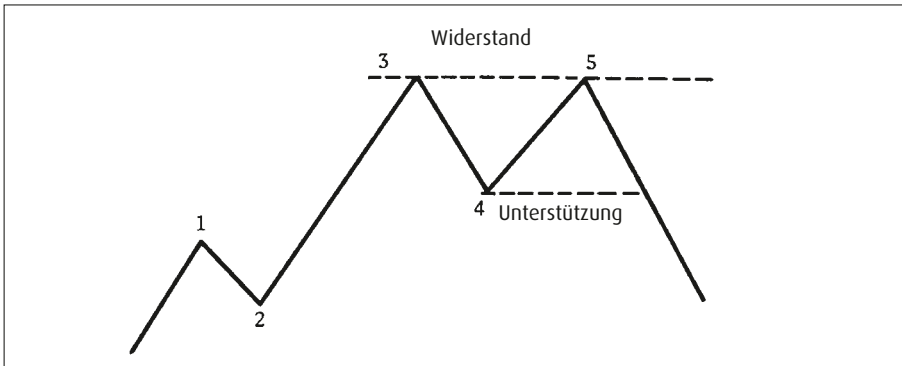


Abbildung 4.4a

Beispiel einer Trendumkehr. Der fehlgeschlagene Ausbruch der Kurse an Punkt 5 über den vorherigen Gipfel von Punkt 3, gefolgt von einer Verletzung der Unterstützung des vorherigen Tiefs von Punkt 4 vollendet eine Trendumkehr nach unten. Diese Formation wird Doppel-Top genannt.

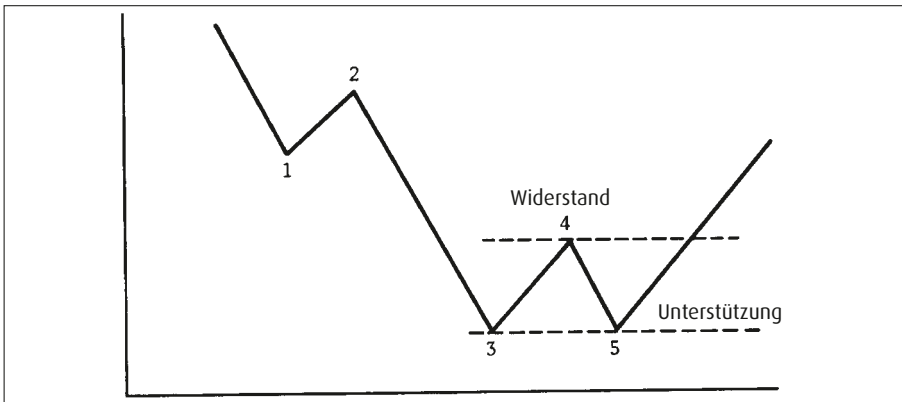


Abbildung 4.4b

Beispiel einer Boden-Umkehrformation. Wenn sich die Kurse an Punkt 5 über dem Niveau des vorherigen Tiefs an Punkt 3 halten können, ist dies üblicherweise das erste Zeichen eines Bodens. Der Boden ist bestätigt, wenn der Gipfel von Punkt 4 überwunden wird.

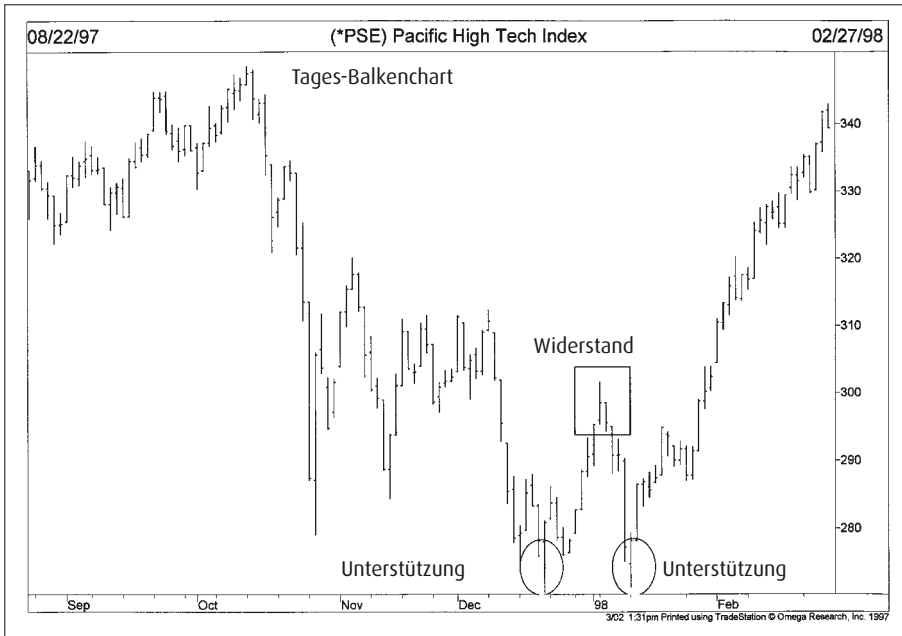


Abbildung 4.4c

Beispiel einer Bodenumkehr. Im Januar 1998 testeten die Kurse die vom September herrührende Unterstützung, prallten von ihr ab und bildeten eine zweite Unterstützungslinie. Das Überwinden des mittleren Widerstandspunkts signalisierte einen neuen Aufwärtstrend.

anderen Worten: Eine Widerstandslinie wird zur Unterstützungslinie, und Unterstützung wird zu Widerstand.

⊙ Die Psychologie von Unterstützung und Widerstand

Lassen Sie uns die Marktteilnehmer zu Illustrationszwecken in drei Gruppen unterteilen – die Inhaber von Long-Positionen, die Inhaber von Short-Positionen und die Unentschlossenen.

Die Inhaber von Long-Positionen sind Trader, die bereits Terminkontrakte gekauft haben; die Inhaber von Short-Positionen haben sich bereits auf die Seite der Verkäufer geschlagen; die Unentschlossenen sind entweder aus dem Markt gegangen oder haben sich noch nicht entschieden, in welche Richtung sie einsteigen sollen.

Nehmen wir an, dass ein Markt anfängt, sich von einer Unterstützungszone, wo die Kurse eine Zeit lang fluktuieren, nach oben zu bewegen. Die Aktienbesitzer (die in der Nähe der Unterstützungszone gekauft haben) sind erfreut, doch sie bereuen, nicht mehr gekauft zu haben. Wenn die Kurse noch einmal auf die Unterstützungszone

zurückfallen, könnten sie ihre Long-Positionen aufstocken. Die Leerverkäufer realisieren (oder befürchten stark), dass sie sich auf der falschen Seite des Marktes befinden. (Wie weit sich die Kurse bereits von der Unterstützungszone entfernt haben, beeinflusst die Entscheidungsfindung in hohem Maße; wir kommen auf diesen Punkt ein wenig später zurück.) Die Inhaber der Short-Positionen hoffen (und beten), dass die Kurse noch einmal in den Bereich zurückfallen, wo sie short gegangen sind, so dass sie ihre Positionen ohne Verluste schließen können.

Diejenigen, die noch warten, können in zwei Gruppen unterteilt werden – jene, die noch nie eine Position hatten, und solche, die – aus welchen Gründen auch immer – kürzlich eine Long-Position in der Unterstützungszone verkauft hatten. Die Letzteren ärgern sich natürlich, dass sie zu früh verkauft haben, und hoffen auf eine Chance, ihre Position in der Nähe ihres Verkaufskurses zurückzukaufen.

Die letzte Gruppe, die Unentschlossenen, erkennen nun, dass sich die Kurse nach oben bewegen, und entscheiden sich, bei der nächsten sich bietenden Kaufgelegenheit long zu gehen. Alle vier Gruppen von Marktteilnehmern entschließen sich, „in die nächste Korrektur zu kaufen“. Sie alle haben ein Eigeninteresse, in der Unterstützungszone unterhalb der aktuellen Kurse zu kaufen. Es ist klar, dass erneute Käufe aller vier Gruppen in dem Moment einsetzen, wenn sich die Kurse dieser Unterstützung nähern und die Kurse nach oben treiben.

Je mehr Handelsaktivitäten in der Unterstützungszone stattfinden, umso bedeutender wird sie, weil sich eine größere Zahl von Marktteilnehmern in dieser Region engagiert. Die Handelsaktivität in einer Unterstützungs- oder Widerstandszone kann auf drei Arten bestimmt werden: Der Zeitumfang des Aufenthalts, das Volumen, und wie weit in der Vergangenheit der Umsatz stattgefunden hat.

Je länger die Zeitspanne ist, in der sich die Kurse in einer Unterstützungs- oder Widerstandszone aufhalten, umso bedeutender wird diese Zone. Wenn die Kurse beispielsweise drei Wochen lang konsolidieren, bevor sie steigen, ist die Unterstützungszone signifikanter, als wenn die Aktie nur drei Tage in diesem Kursbereich gehandelt worden wäre.

Der getätigte Umsatz ist eine weitere Methode, die Bedeutung von Unterstützung und Widerstand zu messen. Wird die Bildung einer Unterstützungslinie von starken Umsätzen begleitet, deutet dies auf eine größere Anzahl von Aktien hin, die den Besitzer wechseln, und das ist natürlich bedeutsamer, als wenn nur geringer Handel stattgefunden hätte. Point & Figure Charts, die die Handelsaktivität innerhalb eines Tages messen, sind besonders nützlich bei der Identifizierung von Kursniveaus, wo starke Umsätze stattgefunden haben und wo, als Konsequenz daraus, Unterstützung und Widerstand am wahrscheinlichsten funktionieren werden.

Ein dritter Weg, um die Signifikanz einer Unterstützungs- oder Widerstandszone zu bestimmen, ist die Kürze der Zeitspanne, die seit den starken Umsätzen verstrichen ist. Wir beschäftigen uns mit der Reaktion von Marktteilnehmern auf Kursbewegungen und auf Positionen, die sie bereits eingegangen sind oder versäumt haben, dies zu tun. Deshalb steht zu vermuten, dass die Wirkung umso stärker ist, je kürzer die Ereignisse zurückliegen.

Nun lassen Sie uns den Spieß umdrehen und davon ausgehen, dass die Kurse nach unten statt nach oben gehen. In dem obigen Beispiel einer Aufwärtsbewegung hatten die gemeinsamen Reaktionen der Marktteilnehmer zusätzliche Käufe in jeder Abwärtskorrektur zur Folge und verursachten so eine neue Unterstützung. Fangen die Kurse aber an zu sinken und fallen unter die bisherige Unterstützungszone, passiert in der Korrektur das genaue Gegenteil. Alle diejenigen, die in der Unterstützungszone gekauft hatten, erkennen, dass sie einen Fehler begangen haben. Handelt es sich dabei um Futures-Trader, so werden ihre Broker dringende Margin Calls an sie richten und zusätzliche Einschüsse auf die Long-Positionen fordern. Aufgrund des hohen Hebeleffekts beim Terminhandel können Trader Verluste nicht lange aussitzen. Sie müssen zusätzliches Kapital aufwenden oder ihre Verlustpositionen liquidieren.

Was im ersten Fall die Unterstützung hervorrief, war der unter den aktuellen Kursen vorherrschende Überhang an Kauforders. Nun sind die früheren Kauflimits oberhalb des Marktes zu Verkaufslimits unterhalb des Marktes geworden. *Unterstützung wurde zu Widerstand*. Und je signifikanter die vorherige Unterstützungszone war – was bedeutet, je höher hier die Umsätze waren, und je kürzer sie zurückliegen –, umso kräftiger wird sie jetzt in ihrer neuen Eigenschaft als Widerstandszone. All diejenigen Einflüsse, die durch die drei Gruppen von Marktteilnehmern – die Inhaber von Long- und Short-Positionen bzw. die Unentschiedenen – Unterstützung verursacht hatten, sorgen jetzt für einen Deckel über den Kursen, der bei aufeinander folgenden Gegenreaktionen oder Rallyes als Widerstand wirkt.

Es ist sinnvoll, dann und wann innezuhalten und zu reflektieren, warum die von den Technischen Analysten benutzten Chartformationen und Konzepte wie dasjenige von Unterstützung und Widerstand tatsächlich funktionieren. Es ist nicht wegen etwas Magischem oder einiger Linien auf dem Chart. Diese Formationen funktionieren, weil sie ein Abbild dessen sind, was die Marktteilnehmer gerade tun, und uns in die Lage versetzen, ihre Reaktionen auf Marktereignisse zu bestimmen. Chartanalyse ist eigentlich ein Studium der menschlichen Psychologie und des Verhaltens von Marktteilnehmern bei sich ändernden Marktbedingungen. Unglücklicherweise, weil wir in der schnelllebigen Welt der Finanzmärkte leben, tendieren wir dazu, uns zu sehr auf die Chartterminologie und die verkürzten Ausdrücke zu verlassen und dabei die Kräfte zu übersehen, die den Chartbildern eigentlich zugrunde liegen. Es gibt handfeste psychologische Gründe dafür, warum Unterstützungs- und Widerstandslinien auf Kurscharts auftauchen und dazu benutzt werden können, Marktbewegungen vorherzusagen.

⊙ Rollentausch von Unterstützung und Widerstand: Ab wann signifikant?

Eine Unterstützungslinie, die um ein signifikantes Maß verletzt wird, wird zu einer Widerstandslinie und umgekehrt. Die Abbildungen 4.5a-c sind den Abbildungen 4.3a und b vergleichbar, mit Ausnahme einer zusätzlichen Verfeinerung. Beachten Sie beim

Unterstützung und Widerstand

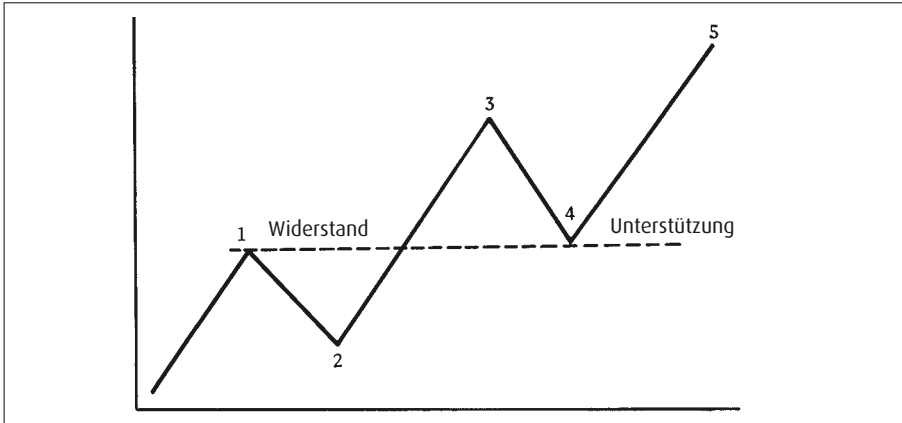


Abbildung 4.5a

In einem Aufwärtstrend werden Widerstandslinien, die signifikant durchbrochen werden, zu Unterstützungslinien. Beachten Sie, dass der Widerstand von Punkt 1 nach der Überwindung an Punkt 4 Unterstützung bot. Vorherige Gipfel fungieren in untergeordneten Korrekturen als Unterstützung.

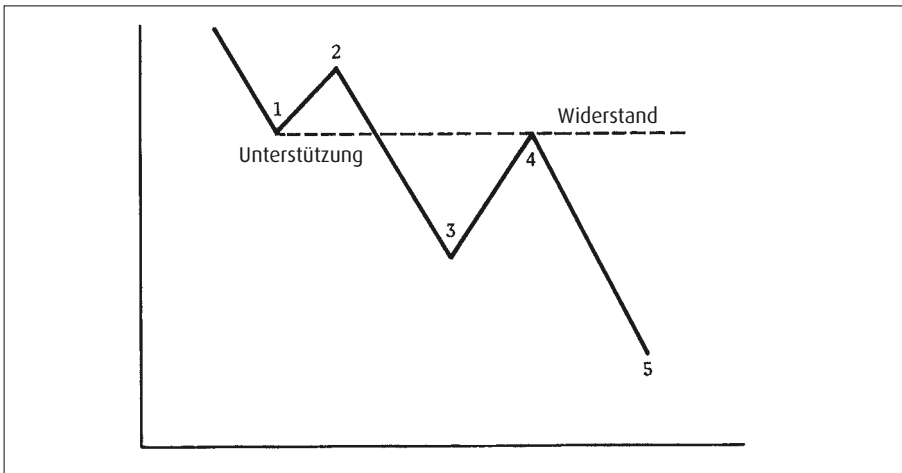


Abbildung 4.5b

In einem Abwärtstrend werden verletzte Unterstützungslinien in untergeordneten Reaktionen zu Widerstandslinien. Beachten Sie, wie die vorherige Unterstützung von Punkt 1 an Punkt 4 zum Widerstand wurde.

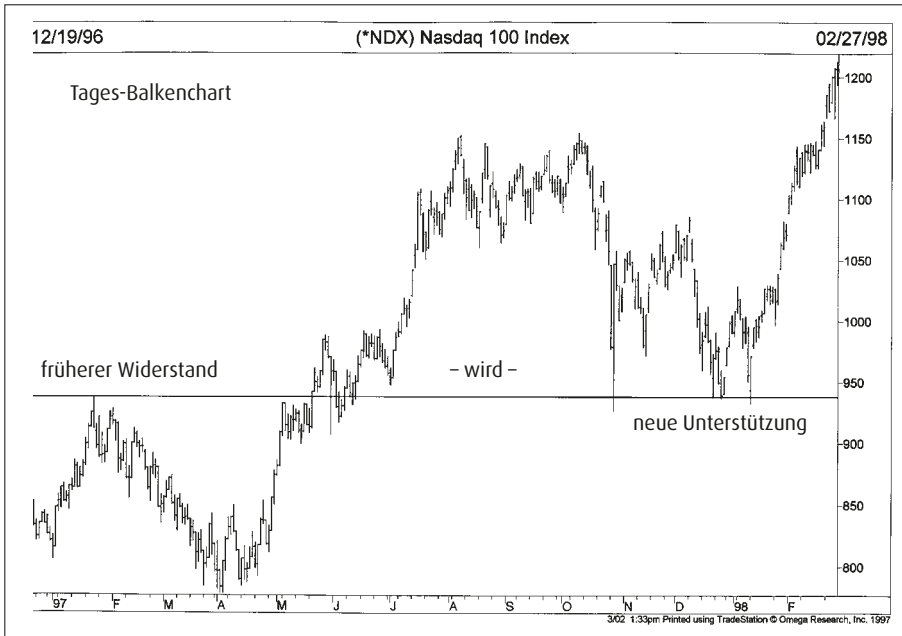


Abbildung 4.5c

Vollzogene Rollenumkehr. War der Gipfel von Anfang 1997 erst einmal überboten, kehrte sich die Rolle zu einer Unterstützungslinie um. Ein Jahr später stoppte die mittelfristige Abwärtsbewegung genau an dem ehemaligen Widerstand, der zur neuen Unterstützung geworden war.

Steigen der Kurse in Abbildung 4.5a, dass die Reaktion bei Punkt 4 am oder über dem Gipfel von Punkt 1 stoppte. Dieses frühere Hoch bei Punkt 1 stellte eine Widerstandslinie da. Doch sobald sie durch Welle 3 entscheidend verletzt wird, wird der bisherige Widerstandspunkt zu einer Unterstützungslinie. Alle diese früheren Verkäufe am Gipfel von Welle 1 (die für die Bildung des Widerstands sorgte) werden nun zu Kaufkraft unterhalb der aktuellen Kurse. In der Abbildung 4.5b, die einen fallenden Trend zeigt, wurde Punkt 1 (der eine Unterstützung bildete) nun zu einer Widerstandslinie bei Punkt 4, die den Markt gewissermaßen mit einem Deckel versah.

Es wurde bereits erwähnt, dass die Strecke, die die Kurse von der Unterstützungs- oder Widerstandslinie zurückgelegt haben, die Bedeutung der Unterstützung oder des Widerstands erhöhen. Dies gilt insbesondere dann, wenn die Unterstützungs- und Widerstandslinien durchbrochen werden und ihre Rollen vertauschen. Es wurde behauptet, dass Unterstützungs- und Widerstandslinien ihre Rollen nur nach einer signifikanten Verletzung vertauschen. Aber was heißt signifikant? Die Beurteilung, ob es sich um einen Durchbruch handelt oder nicht, ist sicher ein wenig subjektiv. Mancher Technische Analyst verwendet einen Durchbruch um mindestens 3 % als Messlatte, ins-

besondere für bedeutende Unterstützungs- und Widerstandslinien. Kürzerfristige Unterstützungs- und Widerstandszonen erfordern wahrscheinlich einen viel kleineren Betrag, etwa 1 %. In der Praxis muss jeder Analyst selbst entscheiden, welcher Durchbruch für ihn signifikant ist. Dabei ist es aber wichtig, zu berücksichtigen, dass Unterstützungs- und Widerstandszonen nur dann ihre Rollen vertauschen, wenn die Kursbewegungen weit genug gehen, um die Marktteilnehmer davon zu überzeugen, dass sie einen Fehler gemacht haben. Je weiter weg sich der Markt bewegt, umso mehr werden sie überzeugt.

⊙ Die Bedeutung runder Zahlen als Unterstützung und Widerstandszonen

Es gibt eine Tendenz, dass Auf- oder Abwärtsbewegungen an runden Kursmarken stoppen. Trader neigen dazu, runde Zahlen wie zum Beispiel 10, 20, 25, 50, 75, 100 (und Vielfache von 1000) als Kursziele anzunehmen und danach zu handeln. Diese runden Zahlen werden deshalb oft als psychologische Unterstützung oder Widerstandslinie bezeichnet. Ein Trader kann diese Information dazu benutzen, mit Gewinnmitnahmen zu beginnen, wenn sich die Kurse einer wichtigen runden Zahl nähern.

Der Goldmarkt ist ein hervorragendes Beispiel für dieses Phänomen. Das Tief des Bärenmarktes von 1982 war bei rund 300 \$. Anschließend sprang der Markt bis etwas über 500 \$ im ersten Quartal 1983, bevor er auf 400 \$ zurückfiel. Eine Goldrallye in 1987 stoppte erneut bei 500 \$. Von 1990 bis 1997 missglückte jeder Ausbruchversuch über 400 \$. Der Dow Jones Industrials Average zeigt eine Tendenz, bei 1000er-Niveaus zu verharren.

Es gibt eine Handelsregel, die dieses Prinzip berücksichtigt: Vermeiden Sie, Wertpapierorders in der Nähe auffälliger runder Zahlen zu platzieren. Wenn ein Trader beispielsweise in eine kurzfristige Marktschwäche in einem Aufwärtstrend kaufen will, macht es Sinn, Kauflimite etwas oberhalb einer bedeutenden runden Zahl zu legen. Weil nämlich andere versuchen werden, an dieser Kursmarke zu kaufen, wird der Markt diese Marke möglicherweise nie ganz erreichen. Trader, die in einer kurzfristigen Erholung verkaufen wollen, platzieren ihre Verkaufsaufträge ein wenig unterhalb runder Zahlen. Das Gegenteil ist zu tun, wenn man bestehende Positionen mit Stop-Aufträgen schützen will. Berücksichtigen Sie die allgemeine Regel, Stop-Limite nicht direkt auf runden Zahlen zu platzieren.

Anders ausgedrückt, Stop-Aufträge von Long-Positionen sollten unter runden Zahlen platziert werden, und von Short-Positionen über solchen Zahlen. Die Tendenz von Märkten, runde Zahlen zu respektieren, und dabei speziell die soeben besprochenen besonders wichtigen runden Zahlen, ist eine jener besonderen Marktcharakteristiken, die sich beim Trading als sehr hilfreich erweisen und deshalb im Hinterkopf eines technisch orientierten Traders behalten werden sollten.