

## TECHNISCHE ANALYSE

# Psychologie für die Dax-Rally entscheidend

Von Christoph Geyer \*)

Börsen-Zeitung, 6.5.2015

Noch vor einigen Monaten gab es nur wenige, die dem Dax einen solchen Höhenflug zugetraut hätten. Seit Oktober hat der deutsche Leitindex in der Spitze ca. 47% zugelegt. Diese Performance in sechs Monaten

billige Notenbankgeld geflossen ist. Sicher konnten die Derivatemarkte davon profitieren, aber das alleine dürfte den Aktienmarkt kaum von einem Hoch zum anderen treiben. Die Gelder, die in Optionen, Futures, Zertifikaten oder ähnlichen Produkten ankommen, sind kaum dazu geeignet, dem Aktienmarkt die nötige

etabliert, der um die 12 000-Punkte-Marke angesiedelt ist. Dies bedeutet, dass die Aufwärtsdynamik aus dem Markt gewichen ist und eine abwartende Haltung eingenommen wurde. Abwarten bedeutet aber auch Unsicherheit, was bei den aktuellen Diskussionen, nicht zuletzt um Griechenland und dessen Verbleib in der Eurozone, auch nicht verwunderlich ist.

Die Indikatoren helfen in der aktuellen Lage wenig. Nachdem der MACD-Indikator das False Breakout noch unterstützt hatte, indem er mit einer Divergenz drohendes Ungemach angekündigt hatte, bewegt er sich jetzt leicht nach unten, was in der aktuellen Marktlage nicht überrascht. Der Stochastik-Indikator ist in einer Trendphase nicht nützlich, gibt aber derzeit ohnehin im neutralen Bereich keinen Hinweis auf die weitere Entwicklung.

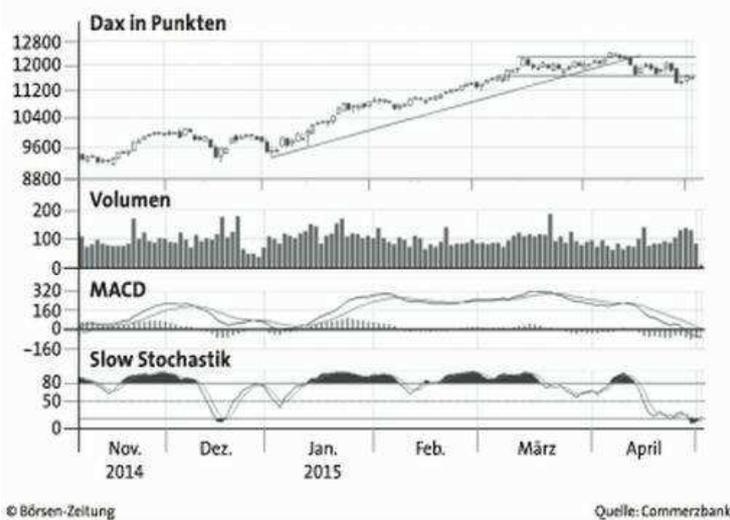
Auffällig ist die jüngste Umsatzentwicklung. Da in den letzten Tagen verstärkt Nervosität aufgekommen ist, sind auch die Umsätze angesprungen. Es hat den Anschein, als hätten die Marktteilnehmer Angst, einen nächsten Aufwärtsschub zu verpassen. So ist der Umsatzanstieg an einem freundlichen Erholungstag zu werten. Andererseits sind die Bedenken vor einem Ende der übergeordneten Anstiegsbewegung offenbar recht groß, sonst würden die kräftigen Rückschläge nicht ebenfalls mit anziehenden Umsätzen bedacht werden.

Aus dieser Gemengelage lässt sich schließen, dass ein Ausbruch in die eine oder andere Richtung deutliche Kursavancen nach sich ziehen dürfte. Das Szenario eines Ausbruchs nach oben würde eine Bestätigung des aktuellen Aufwärtstrends bedeuten und entsprechende Kursziele im Bereich von 13 000 Punkten nach sich ziehen.

### Den Mut verloren

Offenbar haben die Marktteilnehmer allerdings den Mut verloren und einen Ausbruch nach unten generiert. Dieser dürfte kaum mit einem kleinen Gewitter ausstehend sein. Da eine Korrekturbewegung längst überfällig ist, sollten mehrere 100 Punkte nach unten nicht ausgeschlossen werden. Marken wie 11 000 oder 10 600 könnten dann

### Dax im Konsolidierungsmodus



ist eine beeindruckende Bilanz. Sie ist nicht zuletzt deshalb zustande gekommen, weil viele Marktteilnehmer auf einen Rückschlag gewartet haben, den sie zum günstigeren Einstieg hätten nutzen können. In ausgeprägten Haussephasen ist dieses Verhalten nicht selten. Meistens wird die Erwartung des Rückschlages oder wenigstens der Konsolidierung nicht erfüllt.

### Triebfeder billiges Geld

In diesem Jahr spielt die Notenbankpolitik des billigen Geldes sicher eine gewichtige Rolle am Markt. „Billiges Geld“ ist in der Vergangenheit schon oft die Triebfeder für steigende Aktienmärkte gewesen. Ganz nach der Theorie der Technischen Analyse sollte der Umsatz mit dem Trend gehen. Dies bedeutet, dass die Umsatzentwicklung hätte ansteigen müssen, da der Markt erheblich zulegen konnte. Tatsächlich waren die Umsätze eher rückläufig, was die Frage aufwirft, wohin das ganze

Nachfrage zukommen zu lassen. Daher spielt die Psychologie die entscheidende Rolle in der aktuellen Anstiegsphase.

### False Breakout

Die Euphorie über das Notenbankgeschenk hielt bis Mitte April an und ist dann ins Stocken geraten. Technischer Auslöser war das False Breakout. Als der Dax das Top vom Vormonat überwunden hatte, zogen die Umsätze nicht an, was darauf schließen ließ, dass die Marktteilnehmer dem Ausbruch nicht vertraut haben. Die Marktbreite fehlte, und als keine Anschlussorders kamen, rutschte der Index wieder in die Seitwärtsrange zurück. Mit diesem Rutsch wurde der seit Januar bestehende Aufwärtstrend gebrochen. Abwärtsdynamik kam mit dem Trendbruch gleichwohl keine auf.

Entsprechend wurden die Marktteilnehmer noch nicht zu einer breiter angelegten Reaktion bewegt. Vielmehr hat sich ein Seitwärtstrend

schnell zum Thema werden und die viel zitierten schwachen Hände aus dem Markt spülen.

Noch stehen dem Markt alle Chancen offen, und selbst wenn der Rückschlag kommt, stellt er doch eine gute Gelegenheit zum Einstieg dar. Denn 5er-Jahre und Präsidentschaftsvorwahljahre in den USA stellen statistisch betrachtet seit vielen

Jahrzehnten gute Börsenjahre dar. Auch wenn diese Statistik keine Garantie für die Zukunft bietet und auch keine Handels- oder Handlungsempfehlung sein kann, ist die Trefferquote der letzten 100 Jahre doch beeindruckend. Ein Rückgang sollte also als das betrachtet werden, was er vermutlich ist: eine Korrektur im Aufwärtstrend. Wer solche Kor-

rekturen zu nutzen weiß und dabei auf ein funktionierendes, sinnvolles Geldmanagement achtet, wird am Ende auf ein erfolgreiches Börsenjahr zurückblicken können.

.....  
\*) Christoph Geyer ist technischer Analyst bei der Commerzbank.