

TECHNISCHE ANALYSE

Ein Jahresauftakt wie aus einem Horrorfilm

Von Christoph Geyer *)

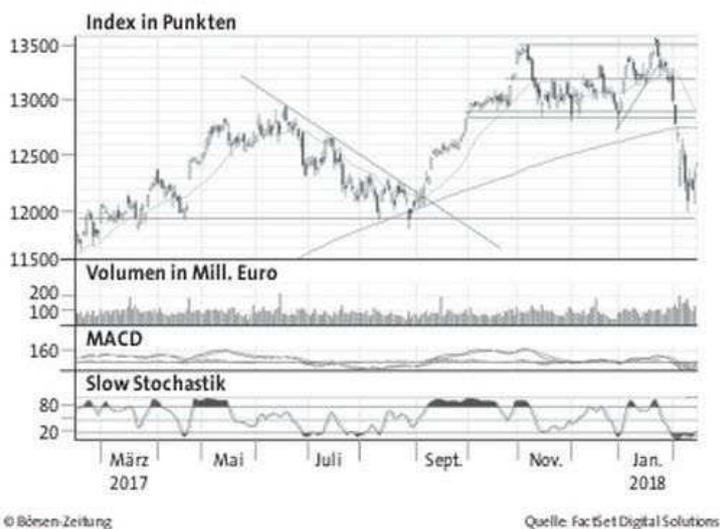
Börsen-Zeitung, 21.2.2018

Man kennt das ja von der einen oder anderen Fußballmannschaft. Erst wird destruktiv der Ball hin- und hergepasst und damit der Gegner „eingelullt“ und dann gibt es einen Blitzstart aus dem Nichts. Die Mannschaft schlägt gnadenlos zu, und der Gegner ist geschlagen. So müssen sich in den letzten Tagen die Anleger am deutschen Aktienmarkt gefühlt haben. Über Monate hinweg bewegte sich der Dax mehr oder weni-

ohne Korrektur immer so weiterlaufen. Es war zu erwarten, dass mit zunehmender Dauer eine Korrekturbewegung umso heftiger ausfallen würde. Es ist seit vielen Jahren bekannt, dass solche Extremsituationen auch Einfluss auf andere Weltmärkte und insbesondere auf den deutschen Markt haben. Besondere Brisanz bekommt die inzwischen laut gewordene Behauptung, der Volatilitätsindex der amerikanischen Börse sei manipuliert und dadurch der Crash ausgelöst worden. Dazu muss man wissen, was dieser Index

te. Es verwundert nicht, dass in den USA der Vola-Index seit längerem auf einem niedrigen Niveau zu finden war. Dies war ein zusätzliches Zeichen dafür, dass der Markt vor einer Korrektur stehen könnte. Die Frage stellt sich, wie hätte eine Manipulation aussehen können, wenn man den Markt ins Schlingern hätte bringen wollen. Auch wenn die Antwort auf diese Frage recht schwerfallen dürfte, hat die US-Börsenaufsicht Presseberichten zufolge Ermittlungen eingeleitet. Es darf mit Spannung erwartet werden, was dabei herauskommt. Wer den Vola-Index zu lesen im Stande war, Manipulation hin oder her, konnte zumindest ein Warnsignal erkennen.

Dax sackt ab



ger in einer engen Bandbreite. Zumindest wenn man die makellose Aufwärtsbewegung der US-Märkte als Maßstab heranzieht. Auf der anderen Seite des großen Teichs machten die Aktienmärkte ihren Investoren nämlich mit einer wahren Rekordjagd Tag für Tag große Freude. Der Dax konnte hier gleichwohl nur temporär mithalten. Als es allerdings in den Vereinigten Staaten zum Einbruch kam, rutschte der Dax im Sog der Abgaben weltweit ebenso in die Tiefe.

Überfällige Korrektur

Dabei war es zumindest für die USA nicht besonders verwunderlich, dass eine Korrektur irgendwann einmal kommen müsste. Ein solch lang anhaltender Aufwärtstrend kann nicht

überhaupt ist und welchen Schluss man daraus ziehen kann. Einen Volatilitätsindex gibt es sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Deutschland. Dieser wird aus den gehandelten Optionen auf den Index berechnet. Hier kommt nicht die historische, sondern die implizite (also die erwartete) Volatilität zum Tragen. Dabei hat die Erfahrung gezeigt, dass ein niedriger Vola-Index meist in Phasen von Aufwärtstrends und ein hoher Vola-Index in Phasen von Abwärtstrends oder Einbrüchen zu sehen ist. Die gängige Interpretation ist folgende: Wenn der Vola-Index über einen längeren Zeitraum besonders niedrig notiert, steigt die Gefahr eines Rückschlags. Umgekehrt ist ein besonders hoher Vola-Index ein Zeichen dafür, dass der Rückschlag bald beendet sein könn-

Missglückter Ausbruch

Doch auch ohne den Vola-Index gab es beim Dax gewisse Anzeichen, dass es nicht so laufen könnte, wie man sich dies als Anleger erhofft. So verpasste es das deutsche Aktienbarometer Ende Januar die Chance zu nutzen, die mit dem Übersteigen des Tops vom November letzten Jahres eröffnet wurde. Es kam zu einem klassischen „False Break-out“, also einem missglückten Ausbruch. Dies war bereits der Beginn des dramatischen Einbruchs. Der MACD-Indikator hatte zu dieser Zeit eine klassische Divergenz gebildet. Auch der Stochastik-Indikator wartete mit einem Verkaufssignal auf. Als der Index dann dynamisch unter die Unterstützung im Bereich von 13 200 Punkten gefallen war, begannen die Probleme. Bereits am Tag nach dem Bruch der Unterstützung rutschte der Dax unter die wichtige Unterstützungszone im Bereich zwischen rund 12 900 und 12 800 Punkten. Dies kam in den Wochen vor der Jahreswende öfters vor, so dass noch eine Chance bestand, dass der Dax sich ähnlich verhalten könnte und die Anleger wieder an der Nase herumgeführt werden. Diese Hoffnung zerschlug sich aber mit dem nächsten Handelstag und der Markt rutschte ohne Halt weiter nach unten.

Bodenbildungsversuch

Die typische Korrekturbewegung auf einen solchen Rutsch dauerte lediglich einen Tag und es kam zu einem

erneuten Rückschlag. Dieser führte den Index bis in den Bereich der Tiefstwerte vom August des zurückliegenden Jahres. Seit diesem Tief versucht der Dax nun eine Bodenbildung zu formieren. Ob diese gelungen ist, kann derzeit noch nicht gesagt werden. Der Stochastik-Indikator hat jedenfalls eine kleine Diver-

genz gebildet und der MACD-Indikator beginnt langsam nach oben zu drehen. Es könnte gut möglich sein, dass in den kommenden Wochen ein Boden gefunden wird und eine Gegenbewegung stattfindet. Diese könnte dann bis April laufen (zyklischer Erwartungswert) und bis in den Bereich der alten Unterstützung

bei rund 12800 Punkten führen. Sollte der Bereich um 11900 Punkte allerdings unterschritten werden, würde sich die Lage wieder eintrüben und weiteres Abwärtspotenzial eröffnet werden.

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