

## TECHNISCHE ANALYSE

# Ein richtig gutes Jahr für den Dax

Von Christoph Geyer \*)

Börsen-Zeitung, 17.7.2019

Es ist ohne Frage bislang ein wirklich gutes Börsenjahr. Sowohl in Deutschland als auch in den USA konnten satte Zugewinne verbucht werden. Unterbrochen wurde der stabile Aufwärtstrend lediglich im Mai. Damit wurde der Trend aber letztendlich nur bestätigt. Der Blick über den großen Teich offenbart sogar noch eine weitere erfreuliche Tatsache, zumindest wenn man es mit den Börsenbullen hält. Der Dow

vollzogen wurde. Ein solches Bild hat auch einen technischen Namen: V-Formation. Mit Erreichen der alten Tops kehrte dann aber zunächst etwas Ruhe ein, und die besagte Korrekturbewegung im Mai wurde vollzogen. Im Bereich von 25 000 Punkten konnte man dann wieder einmal sehen, welche Wirkung Unterstützungslinien (wenn auch nur latente) entfalten können. Von hier aus ist der Dow-Jones-Index nämlich rasant wieder angestiegen. Der Widerstandsbereich knapp unter 27 000 Punkten hatte dann eine bremsende

europäischen Märkte und natürlich auch den Dax über. Die Geschichte des deutschen Blue-Chip-Index in diesem Jahr wirkt wie eine Kopie jener des Dow Jones. Zum Schluss des vergangenen Jahres konnte man nur von einem bestätigten Abwärtstrend sprechen, welcher dann fast abrupt mit dem neuen Jahr beendet wurde. Im Mai kam dann die Konsolidierung, die inzwischen ebenfalls Geschichte ist.

Im Gegensatz zum Dow Jones hat der Dax noch lange kein neues Rekordhoch erreicht. Dies ist umso verwunderlicher, als dass der Dow-Jones-Index ein Kursindex ist. Bei einem Kursindex werden die ausgeschütteten Dividenden rechnerisch nicht in den Index reinvestiert. Das ist bei einem Performance-Index wie dem Dax aber der Fall. So gesehen müsste der Dax schon längst auf einem Rekordniveau notieren. Dieses liegt aber gut 1 000 Punkte über dem aktuellen Stand und dürfte in naher Zukunft wohl kaum zu erreichen sein.

### Schlechtere Indikatorenlage

Auch die Indikatorenlage stellt sich beim Dax etwas schlechter da als beim Dow Jones. Hier haben der Commodity Channel Index, der MACD und auch der Stochastik-Indikator bereits Verkaufssignale generiert. Zudem hat der MACD-Indikator eine Divergenz gebildet. Dies alles sind zunächst nur Warnsignale. Der Trend seit Jahresbeginn ist nämlich noch unverändert intakt. Selbst wenn die aktuelle Aufwärtstrendlinie gebrochen werden würde, was bei der Indikatorenlage keine Überraschung darstellen sollte, müsste noch kein neuer Trend ausgerufen werden. Viel wichtiger ist die Unterstützungslinie im Bereich von 11 600 Punkten. Mit einem Bruch dieser Unterstützung würde das letzte signifikante Tief unterschritten werden, was nach der Dow-Theorie dann einen Trendbruch bedeuten würde. In der Folge dürfte dann bei einem Anstieg auch das letzte Top nicht überwunden werden.

### Saisonale Schwäche

Dieses Szenario ist derzeit nicht zu befürchten. Betrachtet man sich die saisonale Entwicklung der letzten

### Dax im Aufwärtstrend



Jones Industrial-Index sowie auch der breiter gefasste S&P-500-Index, konnten zuletzt neue Rekordhochs generieren. Dies zeigt, dass die positive Marktstimmung, die in 2018 auszulaufen drohte, unverändert intakt ist. Im vergangenen Jahr hatten sich nämlich zwei Tops gebildet, und anschließend wurde der seit 2016 bestehende Aufwärtstrend gebrochen. Zur Jahreswende standen somit die Zeichen auf Sturm, und ein weiteres Abrutschen war zu befürchten.

### V-Formation

Mit dem Jahresstart waren die technischen Sorgen aber wie weggeweht, und der Markt begann eine ebenso steile Anstiegsbewegung, wie zuvor die Abwärtsbewegung

Wirkung. Dies konnte aber nicht verhindern, dass ein neues Rekordhoch generiert wurde.

Seit Juni sind allerdings die Umsätze rückläufig, und am Tag des neuen Tops kam auch keine Umsatzeuphorie auf. Zudem haben der Stochastik-Indikator und der Commodity Channel-Index Divergenzen aufgebaut, die zumindest Warnsignale darstellen. Der MACD-Indikator steht kurz vor einem Verkaufssignal. Dies alles deutet darauf hin, dass die zweite Jahreshälfte weniger erfreulich verlaufen könnte als die erste. Zumindest ist mit einer erhöhten Volatilität zu rechnen, was die Marktteilnehmer sicher nervös machen dürfte.

Eine solche Nervosität an amerikanischen Märkten schwappt erfahrungsgemäß auch gerne auf die eu-

Jahre, stellt man fest, dass bis Ende August mit einer gewissen Schwächeneigung zu rechnen ist. Dies würde dann zu den Indikatorenwarnsignalen passen. Eine anschließende Seitwärtsbewegung im September könnte dann das Halten der Unterstützungslinie bedeuten. Mit Beginn des Oktobers war in den letzten Jah-

ren dann meist eine freundliche Stimmung beim Dax zu beobachten.

Die Saisonalität bietet einen guten Anhaltspunkt, wenn Indikatoren signale noch nicht vorliegen. Sollten die Indikatoren im Herbst nicht zur saisonalen Erwartung passen, sind die Signale der Indikatoren der Statistik der vergangenen Jahre vorzuziehen.

Kurzfristig dürfte es der Dax schwer haben, den bestehenden Aufwärtstrend noch lange durchzuhalten. Eine nachhaltige Verschlechterung der übergeordneten Gesamtlage ist aber zunächst nicht zu erwarten.

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