

inkl. 144-seitigem
Workbook



Technische Analyse

der Finanzmärkte

Grundlagen, Strategien, Methoden, Anwendungen

John J. Murphy

FBV

manager magazin
Bestseller

Technische Analyse der Finanzmärkte

Grundlagen, Strategien, Methoden,
Anwendungen

John J. Murphy

FBV

Bibliografische Information der Deutschen Bibliothek:
Die Deutsche Bibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://d-nb.de> abrufbar.

Für Fragen und Anregungen:
info@finanzbuchverlag.de

Teil 1: Technische Analyse der Finanzmärkte
Copyright © 1999 by John J. Murphy
Erschienen bei New York Institute Of Finance unter dem Titel:
Technical Analysis of the Financial Markets

Teil 2: Workbook Technische Analyse
Copyright © 1999 by Prentice Hall
Erschienen bei New York Institute Of Finance unter dem Titel:
A Comprehensive Guide to Trading Methods and Applications

All rights reserved including the right of reproduction in whole or in part in any form. This edition published by arrangement with TarcherPerigee, an imprint of Penguin Publishing Group, a division of Penguin Random House LLC.

Aus dem Amerikanischen von Hartmut Sieper

Für meine Eltern Timothy und Margaret,
und für Patty, Clare und Brian

Gesamtbearbeitung: FinanzBuch Verlag, München

18., unveränderte Auflage 2021
© 2003 FinanzBuch Verlag,
ein Imprint der Münchner Verlagsgruppe GmbH
Türkenstraße 89
80799 München
Tel. 089 651285-0
Fax 089 652096

Alle Rechte vorbehalten, einschließlich derjenigen des auszugsweisen Abdrucks sowie der fotomechanischen und elektronischen Wiedergabe. Dieses Buch will keine spezifischen Anlage-Empfehlungen geben und enthält lediglich allgemeine Hinweise. Autor, Herausgeber und die zitierten Quellen haften nicht für etwaige Verluste, die aufgrund der Umsetzung ihrer Gedanken und Ideen entstehen.

Die im Buch veröffentlichten Ratschläge wurden von Verfasser und Verlag sorgfältig erarbeitet und geprüft. Eine Garantie kann jedoch nicht übernommen

werden. Ebenso ist die Haftung des Verfassers beziehungsweise des Verlages und seiner Beauftragten für Personen-, Sach- und Vermögensschäden ausgeschlossen.

ISBN Print 978-3-89879-062-8

ISBN E-Book (PDF) 978-3-86248-515-4

ISBN E-Book (EPUB, Mobi) 978-3-86248-516-1

Weitere Informationen zum Verlag finden Sie unter

www.finanzbuchverlag.de

Beachten Sie auch unsere weiteren Verlage unter www.m-vg.de

Vorbemerkung

John Murphy beschäftigt sich seit Anfang der 70er-Jahre professionell mit der Technischen Analyse. In seinem aktuellen Buch *Technische Analyse der Finanzmärkte* bringt er für Sie Ordnung ins weite Feld der herkömmlichen Chart- und Indikatorenanalyse. Übersichtlich und äußerst praxisnah bekommen Sie selbst neueste Charttechniken in direkter Anwendung auf eine Vielzahl von Finanzinstrumenten vorgestellt. Es werden Ihnen zahlreiche Charts gezeigt, die für sich selbst sprechen und die Ihnen die charttechnischen Prinzipien und deren Anwendung in realistischen Börsensituationen klar erläutern. Das richtungsweisende Buch für den Praktiker! Mit Hilfe von John Murphys bewährten Analysemethoden werden Sie in die Lage versetzt, relevante Entwicklungen an den Märkten zu erkennen, Trends zu qualifizieren und sicher zu bewerten. Sogar die schnelllebigen Online-Trading-Märkte sind in diesem Werk ausführlich dokumentiert.

Des Weiteren werden Ihnen interessante Indikatoren, Candlestick-Charts und die unverzichtbare Intermarketanalyse in aller Ausführlichkeit vorgestellt. Mit diesem Buch gelingt Ihnen der Schritt von grundlegenden Charttechniken zur aktuellsten Computertechnologie und zu den fortschrittlichsten Bewertungsmethoden, die es derzeit gibt.

Besonders erfreulich ist, dass der Schwerpunkt dieses Buches auf der Aktienanlage liegt, die Terminmärkte aber nicht vernachlässigt werden. Es ist nicht nur äußerlich ein beeindruckendes Buch, sondern die ergiebigste und anregendste Gesamtdarstellung der Technischen Analyse überhaupt. Texte und Abbildungen ergänzen sich optimal. Anlageerfolge wachsen mit der Bereitschaft, sich ständig weiterzuentwickeln und zu perfektionieren. Die *Technische Analyse der Finanzmärkte* ist ein Muss sowohl für Anfänger wie auch für Fortgeschrittene.

Heinz Imbacher

Ressortleiter Technische Analyse Börse Online

Inhalt

Teil 1: Technische Analyse der Finanzmärkte

Vorwort für die deutsche Ausgabe Einleitung

01 Philosophie der Technischen Analyse

- Einleitung
- Philosophie oder Rationalität
- Technische versus fundamentale Prognose
- Analyse versus Timing
- Flexibilität und Anpassungsfähigkeit der Technischen Analyse
- Anwendung Technischer Analyse auf verschiedene Handelsgegenstände
- Anwendung Technischer Analyse auf verschiedene Zeithorizonte
- Ökonomische Prognosen
- Technischer Analyst oder Chartist?
- Ein kurzer Vergleich zwischen Technischer Analyse bei Aktien und Futures

- Geringere Verlässlichkeit von Marktdurchschnitten und Indikatoren
- Einige Kritikpunkte des Technischen Ansatzes
- Random-Walk-Theorie
- Universelle Prinzipien

02 Dow-Theorie

- Einleitung
- Kernaussagen
- Der Gebrauch von Schlusskursen und die Gegenwart von Linien
- Einige Kritikpunkte der Dow-Theorie
- Aktien als Wirtschaftsindikatoren
- Anwendung der Dow-Theorie auf Futures-Trading
- Schlussfolgerung

03 Die Konstruktion von Charts

- Einleitung
- Charttypen
- Kerzencharts
- Arithmetische versus logarithmische Skalierung
- Konstruktion eines Balkencharts
- Umsatz
- Open Interest von Terminkontrakten
- Wöchentliche und monatliche Balkencharts
- Fazit

04 Das grundlegende Konzept des Trends

- Definition des Trends

- Der Trend hat drei Richtungen
- Die drei Klassifikationen eines Trends
- Unterstützung und Widerstand
- Trendlinien
- Das Fächerprinzip
- Die Bedeutung der Zahl drei
- Die relative Steilheit der Trendlinie
- Die Kanallinie
- Prozentuale Korrekturbewegungen (Retracements)
- Speed Resistance Lines
- Gann- und Fibonacci-Fächerlinien
- Interne Trendlinien
- Umkehrtage
- Kurslücken
- Fazit

05 Umkehrformationen des primären Trends

- Einleitung
- Kursformationen
- Zwei Arten von Formationen: Trendumkehr und Trendbestätigung
- Kopf-Schulter-Umkehrformation
- Die Bedeutung des Umsatzes
- Ermittlung eines Kursziels
- Die inverse Kopf-Schulter-Formation
- Komplexe Kopf-Schulter-Formationen
- Dreifach-Spitzen und -Böden
- Doppel-Spitzen und -Böden
- Abweichungen von der idealen Formation
- Untertassen und V-Formationen

- Fazit

06 Fortsetzungsformationen

- Einleitung
- Dreiecke
- Das symmetrische Dreieck
- Das aufsteigende Dreieck (Aufwärtsdreieck)
- Das absteigende Dreieck
- Das umgekehrte Dreieck (Broadening Top)
- Flaggen und Wimpel
- Die Keil-Formation
- Die Rechteck-Formation
- Die gemessene Bewegung (Measured Move)
- Die Kopf-Schulter-Konsolidierungs-Formation
- Bestätigung und Abweichung
- Fazit

07 Umsatz und Open Interest

- Einleitung
- Volumen und Open Interest als sekundäre Indikatoren
- Interpretation der Umsätze (für alle Märkte gültige Regeln)
- Interpretation des Open Interest bei Futures
- Regeln über Umsatz und Open Interest (Zusammenfassung)
- Blow-offs und Selling Climaxes
- Der Bericht über die Teilnahme verschiedener Händlergruppen
- Beobachten Sie die Commercials!
- Netto-Handelspositionen

- Open Interest bei Optionen
- Put/Call-Ratios
- Kombination des Option-Sentiments mit technischen Instrumenten
- Fazit

08 Langfristcharts

- Einleitung
- Die Bedeutung der längerfristigen Perspektive
- Konstruktion von fortlaufenden Charts bei Futures
- Der Endloskontrakt
- Langfristrends stellen Zufälligkeit in Frage
- Chartformationen: Wochen- und Monatsumkehr
- Von Langfristcharts zu Kurzfristcharts
- Warum sollten Langfristcharts um die Inflation bereinigt werden?
- Langfristcharts sind nicht zum Trading gedacht
- Beispiele von Langfristcharts

09 Gleitende Durchschnitte

- Einleitung
- Der gleitende Durchschnitt: Eine geglättete Linie mit einer Zeitverzögerung
- Prozentbänder
- Bollinger Bänder
- Der Einsatz von Bollinger Bändern als Zielmarken
- Die Bandbreite misst die Volatilität
- Gleitende Durchschnitte in Verbindung mit Zyklen
- Fibonacci-Zahlen als gleitende Durchschnitte
- Gleitende Durchschnitte in Langfristcharts

- Die Wochen-Regel
- Optimieren oder nicht?
- Zusammenfassung
- Der sich anpassende gleitende Durchschnitt
- Alternativen zu den gleitende Durchschnitten

10 Oszillatoren und Contrary Opinion

- Einleitung
- Die Verwendung von Oszillatoren in Verbindung mit dem Trend
- Das Momentum
- Das Rate of Change (ROC)
- Die Konstruktion eines Oszillators aus zwei gleitenden Durchschnitten
- Commodity Channel Index
- Der Relative-Stärke-Index (RSI)
- Der Einsatz der 70- und 30-Linien für die Generierung von Signalen
- Der Stochastik-Oszillator (K%D)
- Larry Williams %R
- Die Bedeutung des Trends
- Wann Oszillatoren am nützlichsten sind
- Moving Average Convergence/Divergence (MACD)
- MACD-Histogramm
- Kombination von Tages- und Wochen-MACD
- Das Prinzip der gegensätzlichen Meinung (Contrary Opinion)im Futures-Bereich
- Stimmungsindikatoren
- Investors Intelligence-Zahlen

11 Point & Figure Chart

- Einleitung
- Point & Figure Chart versus Balkencharts
- Konstruktion des Intraday Point & Figure Charts
- Die horizontale Zählweise (Horizontal Count)
- Kursformationen
- 3-Punkt-Umkehr-Point & Figure Charts
- Konstruktion des 3-Punkt-Umkehrcharts
- Das Zeichnen von Trendlinien
- Techniken zur Ermittlung von Kurszielen
- Handelstaktiken
- Vorteile von Point & Figure Charts
- Technische Indikatoren bei Point & Figure Charts
- Computerisierte Point & Figure Charts
- Gleitende Durchschnitte bei Point & Figure Charts
- Fazit

12 Japanische Candlestick-Charts

- Einleitung
- Die Konstruktion von Kerzencharts
- Candlestick-Grundformen
- Analyse von Candlestick-Formationen
- Gefilterte Kerzen-Formationen
- Fazit
- Candlestick-Formationen

13 Elliott-Wellen-Theorie

- Historischer Hintergrund

- Die grundlegenden Charakteristika des Elliott-Wellenprinzips
- Verbindung zwischen Elliott-Wellen- und Dow-Theorie
- Korrekturwellen
- Die Regel der Alternation
- Kanalbildung
- Welle 4 als Unterstützungszone
- Fibonacci-Zahlen als Grundlage des Wellenprinzips
- Fibonacci-Ratios und Retracements
- Prozentuale Fibonacci-Retracements
- Fibonacci-Zeitziele
- Kombination aller drei Aspekte der Wellen-Theorie
- Elliott-Wellen bei Aktien versus Commodities
- Zusammenfassung und Schlussfolgerungen
- Literaturhinweise

14 Zeitzyklen

- Einleitung
- Zyklen
- Wie zyklische Konzepte dazu beitragen, Charttechniken zu erklären
- Dominante Zyklen
- Kombination von Zykluslängen
- Die Bedeutung des Trends
- Linke und rechte Translation
- Wie man Zyklen isoliert
- Saisonale Zyklen
- Aktienmarkt-Zyklen
- Das Januar-Barometer
- Der Präsidentschafts-Zyklus

- Kombination von Zyklen mit anderen technischen Instrumenten
- Maximale Entropie-Spektralanalyse
- Zyklusbestimmung und Software

15 Computer und Handelssysteme

- Einleitung
- Anforderungen an den Computer
- Wie man die Werkzeuge und Indikatoren zu Gruppen zusammenfasst
- Anwendung der Instrumente und Indikatoren
- Welles Wilders Parabolic und Directional Movement System
- Pro und Contra Handelssysteme
- Benötigen Sie Expertenhilfe?
- Testen Sie Systeme, oder kreieren Sie Ihr eigenes System
- Fazit

16 Geldmanagement und Handelstaktiken

- Einleitung
- Die drei Elemente des erfolgreichen Tradings
- Geldmanagement
- Gewinn-/Verlust-Verhältnis
- Das Trading mehrfacher Positionen: Trend-Einheiten versus Trading-Einheiten
- Was man nach Perioden des Erfolgs und Misserfolgs macht
- Handelstaktiken
- Kombination von technischen Faktoren und Geldmanagement

- Typen von Wertpapieraufträgen
- Von Tages-Charts zu Intraday-Charts
- Der Einsatz von Intraday-Pivot-Punkten
- Zusammenfassung der Geldmanagement- und Trading-Leitlinien
- Anwendung auf Aktien
- Asset Allocation
- Gemanagte Depots und Investmentfonds
- Market-Profile

17 Die Verbindung zwischen Aktien und Futures: Intermarket-Analyse

- Intermarket-Analyse
- Programmhandel: Die ultimative Verbindung
- Die Verbindung zwischen Renten und Aktien
- Die Verbindung zwischen Renten und Rohstoffen
- Die Verbindung zwischen Rohstoffen und US-Dollar
- Aktiensektoren und -branchen
- Der Dollar und hochkapitalisierte Werte
- Intermarket-Analyse und Investmentfonds
- Analyse der Relativen Stärke
- Relative Stärke und Sektoren
- Relative Stärke und einzelne Aktien
- Top-down-Marktansatz
- Deflationsszenario
- Intermarket-Korrelationen
- Neuronale Netzwerke für Intermarket-Analyse
- Fazit

18 Aktienmarkt-Indikatoren

- Messung der Marktbreite
- Beispieldaten
- Der Vergleich von Marktdurchschnitten
- Die Advance-Decline-Linie
- AD-Divergenz
- Tägliche versus wöchentliche AD-Linien
- Variationen bei der AD-Linie
- McClellan-Oszillator
- McClellan-Summationsindex
- Neue Hochs versus neue Tiefs
- New High-New Low-Index
- Upside versus Downside Volume
- Der Arms-Index
- TRIN versus TICK
- Glättung des Arms-Index
- Open Arms
- Equivolume Charts
- Candlepower
- Der Vergleich von Marktdurchschnitten
- Fazit

19 Pulling it all together - eine Checkliste

- Technische Checkliste
- Wie man technische und fundamentale Daten koordiniert
- Chartered Market Technician (CMT)
- Market Technicians Association (MTA)
- Die globale Reichweite der Technischen Analyse
- Technische Analyse von verschiedenen Autoren
- Anerkennung der Technischen Analyse durch die Federal Reserve Bank

- Fazit

Anhang A: Fortgeschrittene technische Indikatoren

- Demand-Index (DI)
- Herrick Payoff Index (HPI)
- Starc-Bänder und Keltner Kanäle
- Formel für den Demand Index

Anhang B: Market Profile

- Einleitung
- Market-Profile-Grafik
- Market-Struktur
- Organisationsprinzipien des Market Profile
- Entwicklung der Bandbreite und der Profilmuster
- Die Verfolgung längerfristiger Marktbewegungen
- Fazit

Anhang C: Die Kernpunkte bei der Entwicklung eines Handelssystems

- 5-Stufen-Plan
- Stufe 1: Mit einem Konzept (einer Idee) beginnen
- Stufe 2: Umsetzung Ihrer Idee in eine Reihe objektiver Regeln
- Stufe 3: Visuelle Inspektion auf den Charts
- Stufe 4: Formaler Test mit einem Computer
- Stufe 5: Auswertung der Ergebnisse
- Geldmanagement
- Fazit

Anhang D: Continuous Futures Contracts

- Nerest Contract
- Next Contract
- Gann Contracts
- Continuous Contracts (Endloskontrakte)
- Constant Forward Continuous Contracts

Glossar

Danksagungen

Über den Autor

Über die Mitarbeiter

Sachregister

Teil 2: workbook Technische Analyse

Teil 1: Technische Analyse der Finanzmärkte

Vorwort für die deutsche Ausgabe

Es ist viel passiert seit der letzten Auflage der Technischen Analyse der Finanzmärkte 1999. Die weltweite Blase an den Weltbörsen ist im Jahr 2000 geplatzt, was zum größten Einbruch der Aktienmärkte seit 1929 geführt hat. Von dem Zeitpunkt an, als die Nasdaq im Frühjahr 2000 ihren Höchststand erreicht hatte, dauerte es noch ein ganzes Jahr, bis die Wirtschaft verstanden hatte, was die Charts bereits ein Jahr vorher angedeutet hatten: Nämlich, dass sich die amerikanische Wirtschaft in einer neuen Rezession befand. Die Analysten der Wall Street (und logischerweise auch deren Kunden) mussten lernen, was es hieß, sich ausschließlich auf fundamentale Überlegungen zu verlassen und technische Warnsignale außer Acht zu lassen. Eine grundlegende Prämisse der Chartanalyse ist es, dass die Geschehnisse an den Aktienmärkten ein führender Indikator für die Entwicklung der Wirtschaft sind. Und diese Prämisse traf kein anderes Mal so zu wie im Jahr 2000. Diejenigen, die die Charts genau

beobachteten, kamen mit einem blauen Auge davon. Diejenigen, die das nicht taten, mussten schwere Verluste in den folgenden drei Jahren hinnehmen.

Die Bedrohung einer globalen Deflation ausgehend von den asiatischen Märkten trug 1997 dazu bei, dass es zu einer massiven Verschiebung innerhalb der Portfolios weg von den Aktien hin zu Anleihen kam. Das Zinsniveau in den USA fiel auf den niedrigsten Stand seit den fünfziger Jahren. Die Konsequenzen solch einer Entwicklung, wie sie mit der asiatischen Währungskrise 1997 ihren Lauf nahm, werden in diesem Buch in [Kapitel 17](#), Unterkapitel „Deflationsszenario“, beschrieben. Das amerikanische Federal Reserve Board brauchte bis Mai 2003, um diese Bedrohung öffentlich zuzugeben. Und die amerikanische Währungspolitik, die auf einen starken Dollar setzte, änderte sich erst 2002, als der Dollar sich schließlich in einem starken Abwärtstrend befand. Nun wurde dem Dollar erlaubt zu fallen, um die Exporte anzukurbeln und so die Wirtschaft zu stärken. Das Ergebnis dieser Strategie war ein nachhaltiger Aufwärtstrend an den Rohstoffmärkten, besonders im Goldmarkt. Im Herbst 2003 wurde Gold bei einem 6-Jahres-Hoch gehandelt und Goldaktien waren eine der führenden Gruppen der Aktienmärkte. Zum ersten Mal war der Euro die stärkste internationale Währung und der Yen kletterte im September 2003 auf ein Dreijahreshoch im Vergleich zum Dollar. All diese Trends waren in den Charts klar zu erkennen.

Einer der größten Vorteile von Charts ist die Tatsache, dass sie auf alle Märkte anwendbar sind. Dies schließt alle weltweiten Aktienmärkte, Währungen, Anleihen, Gold und Öl mit ein. Daher ist eines der interessantesten Anwendungsgebiete der Charttechnik der Vergleich der

verschiedenen Märkte mit dem Ziel, transparent zu machen, wie diese Märkte untereinander agieren und wie sie sich beeinflussen. So kann man Veränderungen innerhalb dieser Märkte erkennen und entsprechend handeln. D.h.: In den Märkten investiert sein, die steigen, und diejenigen zu meiden, die fallen. Und die beste Methode, um solche Veränderungen sichtbar zu machen, ist die Technische Analyse. Und diese möchte ich Ihnen in diesem Buch näher bringen.

Ich wünsche Ihnen viel Glück und allzeit gute Trades.

John J. Murphy
September 2003

Einleitung

Als mein Buch *Technical Analysis of the Futures Markets* 1986 publiziert wurde, hatte ich keine Ahnung, dass es einen solchen Einfluss auf die Finanzindustrie haben würde. Es wurde von vielen in der Branche als die „Bibel“ der Technischen Analyse bezeichnet. Die Market Technicians Association (MTA) benutzt es als die primäre Quelle für ihr Prüfungsprogramm für den Chartered Market Technician (CMT). Die amerikanische Notenbank hat es in Studien zitiert, die den Wert des technischen Ansatzes untersuchten. Zusätzlich wurde es in acht Fremdsprachen übersetzt. Ich war auch auf seine lange Lebensdauer nicht vorbereitet. Zehn Jahre nach seiner Publikation werden immer noch so viele Exemplare verkauft wie in den ersten Jahren.

Wie auch immer, es wurde offenbar, dass im letzten Jahrzehnt eine Menge neuen Materials das Feld der Technischen Analyse bereichert hat. Einiges davon habe ich selbst hinzugefügt. Mein zweites Buch, *Intermarket Technical Analysis* (Wiley, 1991), trug dazu bei, einen neuen Zweig der Technischen Analyse zu kreieren, der heute weit verbreitet ist. Alte Techniken, wie die japanischen Kerzencharts, und neue, wie das Marktprofil, wurden Teil der technischen Landschaft. Ganz klar, diese neuen Studien müssen in jedes Buch integriert werden, das ein umfassendes Bild der Technischen Analyse präsentieren will. Der Brennpunkt meiner eigenen Arbeit veränderte sich ebenso.

Während mein Hauptinteresse vor zehn Jahren den Terminmärkten galt, beschäftigte sich meine jüngste Arbeit mehr mit den Aktienmärkten. Dies brachte mich zurück an den Anfang, denn ich begann meine Karriere vor dreißig Jahren als Aktienanalyst. Das war auch einer der Nebeneffekte meiner siebenjährigen Tätigkeit als Technischer Analyst für CNBC-TV. Dieser Fokus auf das, was die Allgemeinheit tut, führte mich auch zu meinem dritten Buch, *The Visual Investor* (Wiley, 1996). Dieses Buch konzentriert sich auf den Nutzen technischer Methoden für Markt-Sektoren, in erster Linie Investmentfonds, die in den neunziger Jahren extrem populär wurden.

Viele der technischen Indikatoren, über die ich vor zehn Jahren geschrieben hatte und die vor allem in den Terminmärkten benutzt wurden, fanden auch in die Aktienmarktanalyse Eingang. Es wurde Zeit, zu zeigen, auf welche Weise dies erfolgte. Schließlich mussten sich, wie jedes Feld oder Disziplin, auch Autoren entwickeln. Manche Dinge, die mir vor zehn Jahren sehr bedeutend erschienen, sind heute nicht mehr so wichtig. Während sich meine Arbeit zu einer breiteren Anwendung technischer Prinzipien in allen Finanzmärkten hin entwickelte, war es nur folgerichtig, dass jede Revision meiner früheren Arbeit diese Entwicklung reflektieren sollte.

Ich habe versucht, die Strukturen meines früheren Buches beizubehalten. Deshalb blieben viele der Originalkapitel bestehen. Nichtsdestotrotz wurden sie mit neuen Materialien überarbeitet und mit neuen Grafiken aktualisiert. Weil die Prinzipien der Technischen Analyse universell sind, war es nicht zu schwer, den Fokus auf die Einbeziehung aller Finanzmärkte zu erweitern. Weil Futures der ursprüngliche Schwerpunkt waren, wurde natürlich vor allem Material, das die Aktienmärkte betrifft, hinzugefügt.

Das Buch wurde um drei neue Kapitel ergänzt. Die beiden früheren Kapitel über Point&Figure-Analyse (Kapitel 11 und 12) wurden zu einem zusammengefasst. Ein neues Kapitel 12 über die Analyse von Kerzencharts wurde eingefügt. Zwei zusätzliche Kapitel wurden außerdem an das Ende des Buches gesetzt. Kapitel 17 ist eine Einleitung in die Intermarket-Analyse. Kapitel 18 handelt von Aktienmarkt-Indikatoren. Wir haben den früheren Anhang durch neue Ausführungen ersetzt. Das Marktprofil wird im Anhang B eingeführt. Die anderen Anhänge beschreiben einige der fortgeschrittenen technischen Indikatoren und erklären, wie man ein technisches Handelssystem aufbaut. Außerdem gibt es ein Glossar.

Ich war nicht sicher, ob die Überarbeitung eines „Klassikers“ eine so gute Idee sei. Ich hoffe, dass ich dabei erfolgreich war und es noch etwas besser gemacht habe. Ich ging dieses Buch aus der Perspektive eines reiferen und erwachsenen Autors und Analysten an. Und ich habe durch das ganze Buch hinweg versucht, den Respekt zu zeigen, den ich immer vor der Disziplin der Technischen Analyse hatte und vor den vielen talentierten Analysten, die sie praktizierten. Der Erfolg ihrer Arbeit war immer eine Quelle der Erquickung und der Inspiration für mich. Ich hoffe nur, dass ich ihnen gerecht wurde.

John Murphy

01 Philosophie der Technischen Analyse

□ EINLEITUNG

Bevor wir mit dem Studium aktueller Techniken und Hilfsmittel, die in der Technischen Analyse gebraucht werden, beginnen, müssen wir definieren, was Technische Analyse ist, ihre philosophischen Prämissen diskutieren, einige klare Unterscheidungen zwischen technischer und fundamentaler Analyse treffen, und schließlich einige Kritikpunkte ansprechen, die gegen den technischen Ansatz vorgebracht werden.

Ich glaube stark daran, dass eine volle Würdigung des technischen Ansatzes mit einem klaren Verständnis dessen, wozu technische Analyse in der Lage sein will, beginnen muss - oder, vielleicht noch wichtiger, mit dem Verständnis der Grundlagen, auf denen dieser Anspruch beruht.

Lassen Sie uns zunächst den Gegenstand definieren. *Technische Analyse ist das Studium von Marktbewegungen, in erster Linie durch den Einsatz von Charts, um zukünftige Kurstrends vorherzusagen.* Der Begriff „Marktbewegung“ beinhaltet die drei wesentlichen Informationsquellen, die dem Techniker zur Verfügung stehen - Kurs, Umsatz und Open Interest. (Open Interest wird nur bei Futures und Optionen benutzt.) Der häufig benutzte Begriff „Kursbewegung“ scheint mir zu eng gefasst, weil die

meisten Techniker Umsatz und Open Interest als integralen Teil ihrer Marktanalyse betrachten. Unter Beachtung dieser Unterscheidungen werden die Begriffe „Kursbewegung“ und „Marktbewegung“ im weiteren Verlauf der Diskussion austauschbar benutzt.

□ PHILOSOPHIE ODER RATIONALITÄT

Es gibt drei Grundannahmen, auf denen der technische Ansatz basiert:

1. Die Marktbewegung diskontiert alles.
2. Kurse bewegen sich in Trends.
3. Die Geschichte wiederholt sich selbst.

○ Die Marktbewegung diskontiert alles

Die Behauptung „Die Marktbewegung diskontiert alles“ umschreibt das, was wahrscheinlich der Grundstein der Technischen Analyse ist. Solange die volle Bedeutung dieser ersten Prämisse nicht voll verstanden und akzeptiert ist, machen weiterführende Dinge keinen großen Sinn. Der Techniker glaubt, dass alles, was möglicherweise die Kurse beeinflussen kann – fundamental, politisch, psychologisch oder sonst wie – durch den Marktpreis aktuell widergespiegelt wird. Daraus folgt, dass nur die Untersuchung der Kursbewegung verlangt wird, sonst nichts. Obwohl dieser Anspruch vermessen erscheint, ist schwer etwas dagegen einzuwenden, wenn man sich die Zeit nimmt, seine wahre Bedeutung zu erfassen.

Alles, worauf sich der Techniker beruft, ist die Widerspiegelung von Angebot und Nachfrage in der Kursbewegung. Wenn die Nachfrage das Angebot übertrifft, sollten die Kurse steigen. Ist das Angebot höher als die Nachfrage, sollten sie fallen. Dieser Zusammenhang

ist die Basis aller ökonomischer und fundamentaler Vorhersage. Der Techniker dreht diese Behauptung um und gelangt zu dem Schluss, dass, wenn die Kurse steigen - aus welchem Grund auch immer -, die Nachfrage das Angebot übertreffen muss und die Fundamentals bullish sein müssen. Wenn die Kurse fallen, müssen die Fundamentals bearish sein. Dieser letzte Kommentar über Fundamentals scheint im Zusammenhang einer Diskussion der Technischen Analyse zu überraschen, sollte es aber nicht. Schließlich studiert der Techniker indirekt fundamentale Hintergründe. Die meisten Techniker werden wahrscheinlich zustimmen, dass es die ökonomischen Fundamentals eines Marktes als zugrunde liegende Kräfte von Angebot und Nachfrage sind, die Bullen- und Bärenmärkte verursachen. Es sind nicht die Charts selbst, die Märkte zum Steigen oder Fallen veranlassen. Sie reflektieren einfach die bullische oder bearische Psychologie der Börse.

Die Chartisten kümmern sich generell nicht um die Gründe, warum Kurse steigen oder fallen. In den frühen Stadien eines Kurstrends oder an kritischen Umkehrpunkten scheint sehr oft niemand genau zu wissen, warum sich der Markt in einer bestimmten Weise entwickelt. Obwohl der technische Ansatz in seinem Anspruch manchmal zu vereinfacht erscheint, wird die Logik hinter der ersten Prämisse - dass die Märkte alles diskontieren - immer zwingender, je mehr man an Markterfahrung gewinnt.

Wenn alles, was Marktpreise beeinflusst, letzten Endes durch den Marktpreis wieder gespielt wird, ist folgerichtig nur das Studium des Marktpreises nötig. Durch die Untersuchung von Kurscharts und einer Masse von unterstützenden technischen Indikatoren lässt sich der Chartist vom Markt erzählen, wohin dieser wahrscheinlich gehen wird. Der Charttechniker versucht nicht unnötigerweise, den Markt zu überlisten. Alle technischen

Hilfsmittel, die später diskutiert werden, sind einfache Techniken, die den Chartisten bei dem Prozess des Marktstudiums unterstützen. Der Technische Analyst weiß, dass es Gründe dafür gibt, warum Märkte hoch oder runter gehen. Er oder sie glaubt nur nicht, dass das Wissen um diese Gründe bei der Prognose nötig ist.

⊙ Kurse bewegen sich in Trends

Das Trendkonzept ist für den technischen Ansatz absolut unentbehrlich. Noch einmal: Wer nicht die Prämisse akzeptiert, dass sich Kurse in Trends bewegen, braucht nicht weiter zu lesen. Die ganze Aufgabe der chartmäßigen Darstellung eines Marktes ist es, Trends in den frühen Phasen ihrer Entwicklung zu identifizieren, um dann in Richtung dieser Trends zu traden. In der Tat sind die meisten Techniken, die diesen Ansatz benutzen, ihrer Natur nach trendfolgend, was bedeutet, dass sie beabsichtigen, existierende Trends zu bestimmen und ihnen zu folgen (siehe [Abb. 1.1](#)).

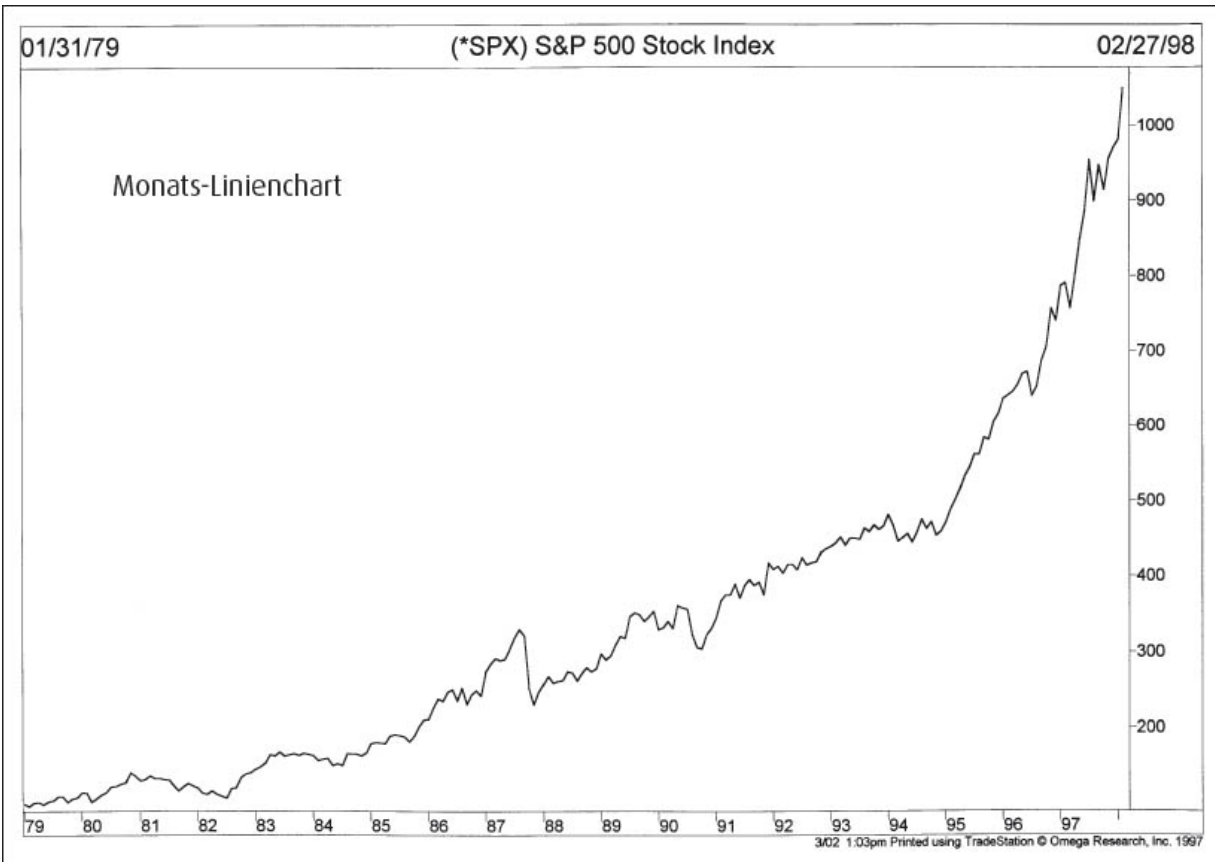


Abbildung 1.1 Beispiel eines Aufwärtstrends. Technische Analyse basiert auf der Prämisse, dass Märkte Trends aufweisen und diese dazu tendieren, bestehen zu bleiben

Ein Folgesatz der Prämisse, dass sich Kurse in Trends bewegen, besagt: *Ein Trend in Bewegung setzt sich mit größerer Wahrscheinlichkeit fort, als dass er sich umkehrt.* Dieses Ergebnis ist natürlich eine Anpassung an Newtons Erstes Gesetz der Bewegung. Es lässt sich auch auf andere Weise ausdrücken: Ein Trend in Bewegung verläuft solange in derselben Richtung, bis er sich umkehrt. Dies ist ein weiterer jener technischen Ansprüche, die sich scheinbar im Kreise drehen. Doch der gesamte Trendfolgeansatz ist daran geknüpft, einem existierenden Trend zu folgen, bis er Anzeichen der Umkehr zeigt.