



Technische Analyse

Börsenprogramme mit
aufwändiger Grafik
aber alten Ideen

von

Dr. rer. nat. Hans Uhlig

Copyright Hinweis

Der Text und die Abbildungen dieses Beitrages unterliegen dem Urheberrechtsschutz. Wer diese Produkte erwirbt, darf sie für den eigenen Gebrauch nutzen. Kopien oder Wiedergaben in anderer Form ob vollständig oder nur teilweise, bedürfen meiner schriftlichen Zustimmung.

Hans Uhlig, Juni 2010

Börsenprogramme - aufwändige Grafik, aber alte Ideen

Die meisten Börsenprogramme für 'Technische Analyse' versprechen viel, aber sie halten nur sehr wenig. Es ist daher nicht nötig, sich teure Programme zu besorgen. Diese suggerieren dem Laien nur den Anschein der Professionalität durch eine Vielzahl verwirrender Grafiken in mehreren Farben, geometrische Hilfsmittel, wie Linien, die man an die Grafiken anlegen kann, dazu viele kompliziert anmutende Formeln, Schlagworte und Insiderjargon. Tatsächlich sind die darin verwendeten Methoden Jahrzehnte alt. In den letzten fünfzehn Jahren sind keine neuen Indikatoren mehr hinzu gekommen. Es ist mehr Masse als Klasse, was einem darin geboten wird. Neuere Erkenntnisse der Forschung über die Analyse komplexer adaptiver Systeme werden dort gar nicht berücksichtigt, mehr dazu weiter unten. Die informationstheoretisch bedeutsamen Fragen: wie möglichst viel Information aus Daten extrahiert werden kann und wie man sogenanntes Zufallsrauschen aus Daten entfernt, werden überhaupt nicht beantwortet. Es fehlt ein theoretischer Unterbau und eine fundierte, systematische Anleitung zur Analyse und Aufbereitung von Marktdaten. Die 'Technische Analyse' heißt nämlich nicht ohne Grund genau so: der Grund ist, dass es ihr an Wissenschaftlichkeit fehlt.

In meinem Buch: ‚Finanzmarktanalyse – neue Ansätze aus der Chaosforschung, habe ich bereits die Unterschiede zwischen wissenschaftlicher Analyse von Marktdaten und der sogenannten ‚Technischen Analyse‘ herausgestellt. Ebenso findet man dort eine Übersicht der Analysemethoden und Untersuchungen an Fallbeispielen für einige Märkte. Dort habe ich auch bereits darauf hingewiesen, dass Märkte soziale Systeme sind und dass diese sich ganz wesentlich von physikalischen oder mathematischen Systemen unterscheiden. Begriffe, wie Marktgesetze oder Marktmechanismen suggerieren strenge, verlässliche oder verbindliche Regeln, Gesetze eben. Derlei Begriffe sind irreführend, denn sie täuschen eine Sicherheit vor, die es nicht gibt.

Anhänger der sogenannten 'Technischen Analyse' werden auch Chartisten genannt, weil sie aus einer Grafik des Kursverlaufs (engl. *chart*) der Vergangenheit Rückschlüsse auf künftige Entwicklungen ziehen. Zu diesen gehören einerseits Musterinterpreten, die sich z.B. an „Kopf/ Schulter“ -Formationen oder „Doppelspitzen“ orientieren. Eine weitere Gruppe verwendet unterschiedlich lange und oft mehrere gleitende Durchschnitte von Kursverläufen, um daraus Handelssignale abzuleiten. Daneben gibt es noch Händler, die glauben, das Auf und Ab der Märkte verlaufe in regelmäßigen, berechenbaren Wellen. Dazu gehören unter anderem die Anhänger der „Elliot“-Wellen und Verfechter der Fibonacci-Zahlen, die für sich reklamieren eine Trendumkehr vorhersagen zu können.

Viele Empfehlungen von Chartisten sind an bestimmte Sonderbedingungen geknüpft, dass sie beinahe jede Marktentwicklung rechtfertigen. Professor Roy Batchelor von der Cass Business School, meint folgendes: Die Wurzel allen Übels sei das Unvermögen der 'Technischen Analysten', ihre Handelsstrategien und deren Ergebnisse in wissenschaftlich anerkannter Form darzulegen. Zu oft seien die Regeln so unklar und komplex, dass sie nicht wiederholbar seien, Darum prüfte er mit seinem Kollegen Richard Ramyar die Bedeutung von Fibonacci-Zahlen für die Entwicklung von Aktienkursen, denn diese Zahlen lieferten zumindest eine testbare Hypothese. Die Studie über den Nutzen von Fibonacci Zahlen am Aktienmarkt untersuchte den Dow Jones Index für die Zeit von 1914 bis 2002. Doch die Forscher fanden keinen Hinweis dafür, dass die Zahlen irgend ein erkennbares Signal für Trendumkehr lieferten.

In jüngerer Zeit sind eine ganze Reihe von Arbeiten über den Nutzen einzelner Rezepte aus der „Technischen Analyse“ in der akademischen Literatur erschienen. Ein Übersichtsartikel von Cheol-Ho Park und Scott Irwin von der University of Illinois, zählt 92 Arbeiten auf, von denen 58 positive Ergebnisse vorstellten. Allerdings, so sagen die Forscher, wiesen einige

dieser Arbeiten möglicherweise Mängel auf und die besten Ergebnisse seien vor den frühen neunziger Jahren erzielt worden.

Wenn die efficient market Hypothese korrekt wäre, dürften die Chartisten keinerlei Erfolg haben, doch mittlerweile favorisiert man in den Finanzwissenschaften mehrheitlich die Erkenntnisse der Behavioral Finance, siehe weiter vorn. Sie besagt, dass die Börsenkurse nicht immer dem „wahren“ Wert eines Anlagemediums entsprechen, weil die Marktteilnehmer sich nicht jederzeit rational verhalten. So kommt es, dass die Aktienkurse eines Unternehmens viel stärker schwanken als die realen Unternehmenswerte.

Den größten Einfluss hat die „Technische Analyse“ im Devisenmarkt. Obgleich Währungsmärkte sehr liquide und transparent sind und somit wichtige Voraussetzungen für effiziente Märkte erfüllen, doch viele Marktakteure, z.B. die Zentralbanken, verfolgen keine Strategie der Gewinnmaximierung und daher sind diese Märkte nicht vollständig effizient.

Roy Batchelor & Richard Ramyar: Magic numbers in the Dow,
www.cass.city.ac.uk/magicnumbers.

Buttonwood: Technical Failure. The Economist, 23. September 2006

Cheol-Ho Park & Scott H. Irwin: The Profitability of Technical Analysis,
SSRN_ID603481_code17745.pdf

Uhlig, Hans: Finanzmarktanalyse - Neue Ansätze aus der Chaosforschung., 1999, Verlag Franz Vahlen, ISBN 3-8006-2363-3.