

John J. **Murphy:**

# **VISUELLE** **AKTIENANALYSE**



**Wie man  
Börsentrends  
aufspürt**

**Börsenbuchverlag**

John J. **Murphy:**

VISUELLE  
AKTIENANALYSE

**Wie man  
Börsentrends  
aufspürt**

**Börsenbuchverlag**

Die Originalausgabe erschien unter dem Titel  
The visual investor: how to spot market trends / 2nd ed.  
ISBN 978-0-470-38205-9

© Copyright der Originalausgabe:  
Copyright © 2009 by John J. Murphy. All rights reserved.  
This translation published under license.  
Published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.  
Published simultaneously in Canada.

© Copyright der deutschen Ausgabe 2011:  
Börsenmedien AG, Kulmbach

Übersetzung: Egbert Neumüller  
Gestaltung und Satz: Martina Köhler, Börsenbuchverlag  
Lektorat: Daniela Knauer  
Druck: CPI – Ebner & Spiegel, Ulm

ISBN 978-3-941493-73-5

Alle Rechte der Verbreitung, auch die des auszugsweisen Nachdrucks,  
der fotomechanischen Wiedergabe und der Verwertung durch Datenbanken  
oder ähnliche Einrichtungen vorbehalten.

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

BÖRSEN  MEDIEN  
AKTIENGESELLSCHAFT

Postfach 1449 • 95305 Kulmbach  
Tel: 0 92 21-90 51-0 • Fax: 0 92 21-90 51-44 44  
E-Mail: [buecher@boersenmedien.de](mailto:buecher@boersenmedien.de)  
[www.boersenbuchverlag.de](http://www.boersenbuchverlag.de)

*Für Clare und Brian*

# INHALT

**Vorwort 7**  
**Danksagungen 13**

## **TEIL EINS**

**EINLEITUNG 15**

**Kapitel 1**

**Was ist visuelles Investieren? 21**

**Kapitel 2**

**Der Trend ist dein Freund 33**

**Kapitel 3**

**Bilder, die eine Geschichte erzählen 63**

## **TEIL ZWEI**

**INDIKATOREN 99**

**Kapitel 4**

**Ihr bester Freund in einem Trend 101**

**Kapitel 5**

**Überkauft oder überverkauft? 125**

**Kapitel 6**

**Wie Sie das Beste aus beiden Welten bekommen 153**

## **TEIL DREI**

**VERKNÜPFUNGEN 171**

Kapitel 7

**Marktverknüpfungen 173**

Kapitel 8

**Die Marktbreite 203**

Kapitel 9

**Relative Stärke und Rotation 231**

## **TEIL VIER**

**INVESTMENTFONDS UND  
BÖRSENNOTIERTE FONDS 255**

Kapitel 10

**Sektoren und Branchen 257**

Kapitel 11

**Investmentfonds 281**

Kapitel 12

**Börsennotierte Fonds 311**

**Zusammenfassung 343**

Anhang A

**Loslegen 353**

Anhang B

**Japanische Candlesticks 367**

Anhang C

**Point-and-Figure-Charts 375**



# Vorwort

Es mag überraschend klingen, aber ich betrachte mich selbst nicht wirklich als einen Schriftsteller. Ich halte mich für einen Marktanalysten, der über Dinge schreibt, die er in Charts sieht. Zum Glück habe ich auf beiden Gebieten einige Erfolge erzielt. Mein erstes Buch, *Technische Analyse der Terminmärkte* (Hoppenstedt 1991, Original 1986), wurde von vielen als Bibel der technischen Analyse bezeichnet und in ein halbes Dutzend Sprachen übersetzt. Eine zweite Ausgabe wurde unter dem Titel *Technische Analyse der Finanzmärkte* veröffentlicht (FinanzBuch 2004, Original 1999). Wie der neue Titel schon sagt, behandelte es alle Finanzmärkte. Außerdem habe ich *Technische Intermarket-Analyse* geschrieben (Campus 1992, Original 1991), das als Meilenstein bezeichnet wurde, weil es das erste Buch war, das Zusammenhänge zwischen Finanzmärkten und Asset-Klassen darstellte. Eine zweite Ausgabe dieses Buches erschien zwölf Jahre später und bekam den deutschen Titel *Neue Intermarket-Analyse* (FinanzBuch 2005, Original 2004).

Die erste Ausgabe von *Visuelle Aktienanalyse* (Campus 1997, Original 1996) war mir von meinen bisherigen Büchern das liebste – und ist es immer noch. Während meine beiden anderen Bücher vor allem für



Marktprofis oder Anleger mit einer gewissen Chart-Erfahrung geschrieben sind, ist *Visuelle Aktienanalyse* für das allgemeine Publikum ohne oder mit geringer Chart-Erfahrung gedacht. Entstanden ist das Buch, als ich der technische Analyst von *CNBC* war. Normalerweise besprach ich in drei oder vier kurzen Sendebiträgen pro Tag jeweils einen Aspekt der Finanzmärkte. Und ich benutzte dafür viele Charts. Leider blieb nicht viel Zeit für eine Erklärung, wie die Charts aufgebaut waren und wie man sie genau interpretiert. Ich bekam schrecklich viel Post von Zuschauern, die mich um eine Interpretation baten, was die ganzen Linien in den Charts bedeuteten. Die erste Ausgabe von *Visuelle Aktienanalyse* war meine Antwort auf diese Zuschauerfragen.

Wir entschieden uns aus mehreren Gründen für den Titel *Visuelle Aktienanalyse*. Damals (und das tue ich heute noch in meinen Marktkommentaren) zeigte ich im Fernsehen Bilder von Märkten fast auf die gleiche Art, wie Meteorologen Wetterkarten zeigen. Das ist rein visuell. Man konnte es gar nicht anders nennen. Außerdem lassen sich viele Menschen von dem Begriff „technische Analyse“ einschüchtern. Auch ich weiß immer noch nicht, was er bedeutet. Deshalb entschieden wir uns für einen Namen, der sagt, worum es wirklich geht. Damit mehr Menschen diese wertvolle Form der Marktanalyse ins Auge fassen – ohne sie unnötig mit all den technischen Begriffen und Fachausdrücken zu überfrachten.

Außerdem fing ich an, es als *visuelle Analyse* zu bezeichnen, um den Fernsehproduzenten, die das Thema anscheinend abschreckte (obwohl das Fernsehen ein visuelles Medium ist), die Angst zu nehmen. Heutzutage kommt in so gut wie jedem Fernsehbeitrag ein Chart vor. Aber trotzdem scheinen Fernsehproduzenten nur ungern jemanden zu interviewen, der wirklich weiß, wie man Charts liest. Sie fragen Volkswirte, Wertpapieranalysten und manchmal einen ihrer eigenen Kommentatoren, was die Charts bedeuten. Doch es scheint ihnen zu widerstreben, einen ausgewiesenen Chartanalysten (in der Tat, professionelle Chartisten haben jetzt Ausweise) zu fragen. Anscheinend befürchten sie, das könnte für sie oder für ihre Zuschauer „zu technisch“ werden.

Wahrscheinlich ist das auch gut so, denn man muss nicht fernsehen, um herauszufinden, welche Märkte steigen und welche fallen. Die vorliegende zweite Ausgabe hat unter anderem die Aufgabe, Sie davon zu überzeugen, dass Sie absolut in der Lage sind, Ihre eigene Analyse der verschiedenen Finanzmärkte vorzunehmen. Das ist gar nicht so schwer, wie Sie vielleicht glauben.

Den meisten Markt-Veteranen passiert es, dass sie ihre Arbeit im Laufe der Jahre vereinfachen. Zum Teil liegt das vielleicht einfach daran, dass man mit zunehmendem Alter weniger Energie hat. Ich halte die Neigung zur Vereinfachung aber lieber für ein Zeichen von Erfahrung und hoffentlich auch von Reife und Weisheit. Als ich meine Laufbahn als Chartanalyst vor 40 Jahren begann, studierte ich alle technischen Werkzeuge und Theorien, die ich fand (und versuchte sie anzuwenden). Und glauben Sie mir, das waren viele. Zu irgendeinem Zeitpunkt habe ich so gut wie alle einmal untersucht oder verwendet. Und in allen fand ich einen gewissen Wert. Als meine Arbeit zur Intermarket-Analyse mich zwang, meinen Horizont auf alle Finanzmärkte der ganzen Welt zu erweitern, war allerdings einfach nicht genug Zeit vorhanden, für jeden einzelnen eine gründliche Chartanalyse durchzuführen (vor allem, da manche Chartprogramme bis zu 80 technische Indikatoren enthalten). Dann fand ich etwas anderes heraus: Das war sowieso nicht notwendig. Eigentlich braucht man nur herausfinden, welche Märkte steigen und welche nicht. Das ist wirklich so einfach, wie es sich anhört!

An einem normalen Tag gehe ich Hunderte von Finanzmärkten durch. Ich schaue mir aber nicht unbedingt alle Charts an. Heutzutage gibt es Screening-Tools (die ich Ihnen später vorführen werde), mit deren Hilfe wir schnell feststellen können, welche Märkte steigen und welche fallen. Beispielsweise können wir innerhalb des Aktienmarkts normalerweise auf einen Blick sagen, welche Marktsektoren und Branchen an einem gegebenen Tag die stärksten und welche die schwächsten sind. Dann können wir schauen, welche einzelnen Aktien diese Gruppen nach oben oder nach unten treiben. Erst wenn wir die führenden (oder nachhinkenden) Werte aufgedeckt haben, schauen wir wirklich auf die Charts.

Das Gleiche können wir mit Auslandsaktien oder anderen Finanzmärkten wie Anleihen, Rohstoffen und Devisen tun. Das Internet macht all das möglich.

So viele Märkte durchzugehen hat unter anderem den Vorteil, dass ich dadurch ein Gefühl für das große Ganze bekomme. Da alle Finanzmärkte irgendwie miteinander verknüpft sind, ist es hilfreich, um ein Gefühl für das Hauptthema zu bekommen. Steigende Aktienkurse sind zum Beispiel für gewöhnlich mit sinkenden Anleihenkursen verbunden. Ein fallender US-Dollar geht üblicherweise mit einem Anstieg der Rohstoffpreise und der Kurse der mit den jeweiligen Rohstoffen verbundenen Aktien einher. Starke Auslandsmärkte signalisieren bei normalen Bedingungen einen höheren US-Markt und umgekehrt. Eine feste Börse begünstigt gewöhnlich konjunkturrempfindliche Aktienbranchen wie Technologie und Transport. In schwächeren Marktphasen laufen meist defensive Gruppen wie Konsumgüter und Gesundheit besser. Kein Markt existiert in einem Vakuum. Trader verpassen wertvolle Informationen, falls sie nur auf eine Handvoll Märkte schauen. Wenn Sie dieses Buch zu Ende gelesen haben, werden Sie ein besseres Gespür dafür besitzen, wie das große Ganze funktioniert.

Die zweite Ausgabe von *Visuelle Aktienanalyse* hält sich an das gleiche Konzept wie die erste Ausgabe. Ich habe mich sehr um Einfachheit bemüht und habe nur die wenigen Indikatoren ausgewählt, die meines Erachtens am nützlichsten sind. Wenn Sie eine Linie in einem Chart lesen können und wenn Sie lernen, zwischen aufwärts und abwärts zu unterscheiden, werden Sie mit Leichtigkeit erfassen, wobei es bei der visuellen Analyse geht. Zu wissen, warum ein Markt steigt oder fällt, ist zwar interessant, aber nicht ausschlaggebend. In den Medien wimmelt es von Menschen, die einem sagen, warum ein Markt ihrer Meinung nach steigt oder fällt. Aber eigentlich ist das egal. Außerdem sind die Medien voll von Menschen, die einem sagen, was die Märkte eigentlich tun sollten. Doch es zählt nur das, was die Märkte wirklich machen. Die visuelle Analyse ist die beste Möglichkeit, das festzustellen. Und darum geht es in diesem Buch.

Wenn Sie anfangen, die Prinzipien der visuellen Analyse zu begreifen, könnten Sie merken, dass Ihr Gefühl der Eigenständigkeit wächst. Vielleicht finden Sie heraus, dass Sie wirklich nicht auf die ganzen Analysten und Volkswirte hören müssen, die so gern erklären, warum die Märkte gestern dies oder jenes getan haben (was sie aber „vor“-gestern noch nicht wussten oder einem jedenfalls nicht gesagt haben). Sie werden langsam begreifen, dass die ganzen Finanz-„Experten“ letztlich gar keine so großen Experten sind. Erinnern Sie sich an die vielen Experten, die im Jahr 2007 die Hausbaublase erst dann platzen sahen, als es schon zu spät war? Oder an die Experten, die uns im Sommer 2007 versichert haben, der Schlamassel mit den Subprime-Hypotheken sei gar nicht so schlimm? Sogar die US-Notenbank Fed behauptete im zweiten Halbjahr 2007 noch standhaft, der Konjunktur gehe es gut und die Inflation sei eingedämmt. Während sie das sagte, fielen der Aktienmarkt und der US-Dollar, während die Anleihen- und Rohstoffpreise stiegen – ein Rezept für Stagflation. Mitte 2008 gab die Fed den Versuch zu, gleichzeitig gegen die Konjunkturschwäche und die steigende Inflation anzukämpfen. Die Experten brauchten mehrere Monate, um zu erkennen, was uns die Märkte schon die ganze Zeit sagten. Deshalb schauen wir lieber auf die Märkte, als auf die Experten zu hören.

Als ich vor über zehn Jahren anfang, über Intermarket-Prinzipien zu schreiben, war die Umsetzung vieler dieser Strategien gar nicht so einfach. Zum Beispiel waren Rohstoffe in den vergangenen fünf Jahren die heißeste Anlageklasse. Doch früher konnte man davon in den USA nur über die Futures-Märkte profitieren. Die Einführung von börsennotierten ETFs (Exchange Traded Funds) hat den Zugang zu Rohstoffen für Durchschnittsanleger viel einfacher gemacht. Außerdem haben die ETFs das Trading von Branchen und den Zugang zu Auslandsaktien sehr vereinfacht. Ich werde Ihnen zeigen, wie ETFs dem visuellen Anleger das Leben erleichtert haben.

Ich hatte von Anfang an vor, ein „visuelles“ Buch zu machen. Ich wollte Ihnen viele Bilder von Märkten zeigen, die ihre eigene Geschichte erzählen. Deshalb werden Sie eine Menge Charts zu Gesicht bekommen.

Die Charts, die ich ausgewählt habe, beruhen auf aktuellen Marktdaten. Sie wurden nicht als perfekte Lehrbuch-Beispiele ausgewählt, sondern sie sollten aus dem Leben gegriffene Beispiele für das Wirken visueller Prinzipien im derzeitigen Marktumfeld sein. Ich hoffe, dass ich sie klug gewählt habe. Bedenken Sie bitte, dass es nur eine Frage gibt, die Sie sich immer wieder stellen müssen: Steigt oder fällt der Markt, den ich betrachte? Wenn Sie die beantworten können, werden Sie zurechtkommen.

– *John Murphy*  
*Im Juni 2008*

# Danksagungen

In der ersten Ausgabe dieses Buches habe ich empfohlen, dass der Anleger eine Chartsoftware und Zugang zu einem Online-Datendienst haben sollte, damit er visuelle Analysen vornehmen kann. Dank der wachsenden Anzahl von Internet-Quellen braucht man dafür heute bloß noch eine gute Chart-Website. Ein separater Datendienst ist nicht mehr nötig. Anders gesagt: Sie brauchen sich nur noch einloggen und Charts erstellen. Einer dieser Chart-Dienste ist StockCharts.com. Als leitender technischer Analyst (und Teileigentümer) dieser preisgekrönten Seite hatte ich bei ihrer Entwicklung ein Wörtchen mitzureden. Ich brauche wohl nicht zu sagen, dass ich auf das Ergebnis sehr stolz bin. Alle Charts (und visuellen Werkzeuge) in diesem Buch stammen von dieser Website. Ich möchte Chip Anderson, dem Präsidenten von StockCharts.com, für die Erlaubnis dafür danken. Außerdem möchte ich Mike Kivowitz von Leafygreen.info für seine Hilfe bei der grafischen Gestaltung danken. Weitere Informationen über StockCharts.com finden Sie am Ende des Buches. Die Seite ist ein guter Ausgangspunkt für Ihre eigenen visuellen Analysen.



# TEIL EINS

**EINLEITUNG**



**T**rader und Anleger nutzen bei der Geldanlage seit über einem Jahrhundert visuelle Methoden. Bis zum vergangenen Jahrzehnt war die visuelle Analyse als ernsthafte Methode für das Trading und zum Investieren überwiegend auf Profis und Vollzeit-Trader beschränkt. Die meisten erfolgreichen Trader würden nie auf die Idee kommen, einen Trade durchzuführen, ohne sich zuerst die Formationen auf ihren Charts anzusehen. Heute benutzt sogar die Zentralbank der USA (das Federal Reserve Board) Preischarts.

## **Was hat sich verändert?**

Doch dem Durchschnittsanleger war die Welt des visuellen Trading weitgehend verschlossen. Die abschreckende Fachsprache und die komplizierten Formeln lagen außerhalb der Reichweite und eigentlich auch des Interesses von nichtprofessionellen Anlegern. Mehrere wichtige Faktoren haben das im vergangenen Jahrzehnt geändert. Der wichtigste ist die Verfügbarkeit erschwinglicher *Computer* und von Internet-Chartdiensten. Die Anlegeröffentlichkeit verfügt jetzt über eine beeindruckende Anzahl technischer und visueller Werkzeuge, welche die professionelle Community vor 30 Jahren noch nicht hatte.

Die zweite Entwicklung ist die dramatische Expansion der *Investmentfonds*-Branche; das geht so weit, dass es inzwischen an der New York Stock Exchange mehr Fonds als Aktien gibt. Dieses phänomenale Wachstum bringt für den Durchschnittsanleger sowohl Vorteile als auch Herausforderungen mit sich. Die Herausforderung besteht darin, dass es viel komplizierter geworden ist, einen Fonds auszuwählen. Die Zunahme der Investmentfonds hat die Aufgabe des Privatanlegers in einem konkreten Sinn erschwert. Ursprünglich hatten Fonds den Zweck, die Geldanlage zu *vereinfachen*. Wenn man keine Zeit oder nicht genug Fachwissen hatte, um einzelne Aktien auszuwählen, konnte man diese Aufgabe einem Fondsmanager übertragen. Dafür bekam man außer professionellem Management automatisch auch Diversifizierung. Der Anleger konnte sich einen einzigen Fonds kaufen und war im Markt. Doch inzwischen sind viele Investmentfonds so stark segmentiert, dass der

Anleger vor der Wahl steht. Im vergangenen Jahrzehnt hat zudem die Einführung der *börsennotierten Fonds* (ETFs) viele Investmentfonds ersetzt.

## Fonds-Kategorien

Inländische Aktienfonds werden nach Ziel und Stil klassifiziert – *aggressive growth, growth, growth and income* und *equity income* (aggressives Wachstum, Wachstum, Wachstum und Ertrag sowie Beteiligungserträge). Außerdem werden Fonds nach der Größe oder Kapitalisierung der Aktien ihres Portfolios klassifiziert. *Large-Cap-Aktienfonds* beschränken ihre Auswahl auf Aktien, die im Aktienindex Standard & Poor's 500 enthalten sind. *Midsized Funds* konzentrieren sich auf Aktien aus dem S&P 400 Mid-Cap Index oder aus dem Wilshire Mid-Cap 750. *Small-Cap-Fonds* stellen ihre Aktienportfolios aus dem Russell 2.000 oder aus dem S&P 600 Small-Cap Index zusammen. Aktienfonds können nach ihrer Spezialisierung auf diverse Sektoren bezeichnet werden wie *Technologie, Industrie, Gesundheit, Finanzdienstleister, Energie, Edelmetalle* und *Verorger*. Die Börsen-Sektoren kann man noch weiter in *Branchen* unterteilen, worin es noch weiter spezialisierte Fonds gibt. Zum Technologiesektor gehören beispielsweise Aktien aus den Bereichen *Computer, Verteidigung und Luftfahrt, Kommunikation, Elektronik, Software, Halbleiter* und *Telekommunikation*. Bei Fidelity Investments kann der Privatanleger unter 40 Sektor-Fonds wählen.

## Globale Fonds

Eine weitere Dimension ist die wachsende Beliebtheit der globalen Geldanlage. Die Anleger können jetzt in einzelne Länder oder Regionen investieren, indem sie den passenden Aktienfonds auswählen. Folglich müssen sie nicht nur die Marktentwicklung in den Vereinigten Staaten im Auge behalten, sondern auf der ganzen Welt. Investments im Ausland bringen zwar größere Risiken mit sich als inländische Fonds, aber die Belohnung ist das durchaus wert. Von 2003 bis 2007 sind ausländische Aktien mehr als doppelt so viel gestiegen wie US-Aktien.

Die Emerging Markets haben in diesen vier Jahren viermal so viel zugelegt wie der US-Markt. Auslandsinvestitionen bringen Diversifizierung vom US-Markt. Deshalb empfehlen Finanzberater die Anlage bis zu einem Drittel eines Portfolios im Ausland, um die Erträge zu steigern und das Risiko zu senken.

## **Anleger müssen besser informiert sein**

Bei vielen Anlegern hat die *Fonds*-Anlage die Auswahl *einzelner Aktien* ersetzt. Doch angesichts der hochgradigen Segmentierung der Investmentfondsbranche bleibt den Anlegern kaum etwas anderes übrig, als sich besser zu informieren und sich aktiver am Prozess der Fondsauswahl zu beteiligen. Die Anleger müssen wissen, wie sich verschiedene Sektoren des amerikanischen Marktes entwickeln und wie es den globalen Märkten geht. Die Vielfalt der Wahlmöglichkeiten ist für den Anleger ein zweischneidiges Schwert.

Das gilt auch für die technischen Fortschritte des letzten Jahrzehnts. Das Problem besteht darin, unter den verfügbaren Ressourcen eine auszuwählen und sie zu benutzen. Die Technik hat die Fähigkeit der Allgemeinheit überholt, die neuen Daten möglichst effizient zu nutzen. Das bringt uns zum Zweck des vorliegenden Buches – dem Durchschnittsanleger zu helfen, sich schnell mit dem visuellen Trading anzufreunden. Ihm zu zeigen, wie man diese relativ simplen Prinzipien vor allem mithilfe von börsennotierten Fonds auf das Investieren in einzelne Sektoren anwenden kann.

## **Vorteile der visuellen Geldanlage**

Ein wichtiger Vorteil der größeren Spezialisierung der Fonds besteht darin, dass der Investor noch nie unter derart vielen Instrumenten wählen konnte. Privatanleger, die einen bestimmten Sektor oder eine Branche bevorzugen, sich aber nicht zwischen einzelnen Aktien entscheiden wollen, können jetzt die ganze Gruppe nehmen. Sektor-Fonds bieten außerdem zusätzliche Möglichkeiten, Ihre zentralen Aktienpositionen

zu diversifizieren und mit einem Teil der Vermögenswerte aggressivere Wachstumschancen zu verfolgen. Und hier kommt die visuelle Analyse ins Spiel.

Die in diesem Buch beschriebenen Werkzeuge können auf alle Märkte und Fonds auf der ganzen Welt angewendet werden. Der Computer und der problemlose Zugang zu Kursdaten hat die Überwachung und die Analyse von Fonds unermesslich erleichtert. Sie können die Macht des PCs auch für die *Überwachung* von Portfolios nutzen, das *Backtesting* von Regeln für Kauf- und Verkaufsentscheidungen, das *Scannen* von Charts auf attraktive Gelegenheiten und zum Erstellen eines *Rankings* von Fonds nach relativer Performance. Zu lernen, wie man neue Technologien auf das Investieren in Fonds und Branchen anwendet, ist zwar mit Herausforderungen verbunden, aber auch mit Belohnungen. Wenn Sie am Markt engagiert sind, haben Sie die Herausforderung bereits angenommen. Dieses Buch wird Ihnen zeigen, wie Sie den Lohn dafür ernten können.

## Der Aufbau des Buches

Das Buch besteht aus vier Teilen. Teil eins erklärt, was die visuelle Analyse ist und wie man sie mit eher traditionellen Formen der Analyse von Investments verbinden kann. Erklärt wird das entscheidende Thema des *Markttrends* und einige visuelle Werkzeuge zur Identifizierung des Trends. Sie werden überrascht sein, wenn Sie entdecken, welcher Wert in manchen höchst einfachen Werkzeugen steckt, die im ersten Teil behandelt werden. Im gesamten Buch wird besonderes Augenmerk auf ETFs gelegt. Diese börsennotierten Fonds haben die Portfolio-Strukturierung und Sektor-Rotation massiv vereinfacht.

Teil zwei behandelt einige der beliebtesten Marktindikatoren, die aktuell verwendet werden. Wir legen den Schwerpunkt auf die *Konzepte*, die hinter den verschiedenen Indikatoren stehen, und auf ihre *Interpretation*. Wir beschränken uns dabei nur auf die nützlichsten Werkzeuge. Für diejenigen Leser, die in die Welt der Indikatoren noch tiefer eintauchen wollen, geben wir am Ende des Buches Quellen an.

Teil drei führt die Idee der *Markt-Verbindungen* ein. Das ist besonders wichtig für das Verständnis, weshalb Aktienanleger auch Bewegungen der Rohstoffpreise, der Anleihen und des US-Dollarkurses überwachen sollten. Die *Intermarket-Analyse* trägt ferner zum Verständnis der Portfolio-Strukturierung und zum Verfahren der Sektor-Rotation innerhalb des Aktienmarktes bei. Daneben bekommen Sie einen gewissen Einblick in die währungspolitischen Entscheidungen der US-Notenbank. Sie werden dann in der Lage sein, weitgehend die gleichen Dinge zu beobachten wie die Fed.

Der Schwerpunkt von Teil vier liegt auf der Sektor-Analyse. Es wird gezeigt, welche wichtige Rolle die Analyse der *Relativen Stärke* für den Auswahlprozess spielt. Außerdem zeigen wir Ihnen, wie man die Weltmärkte analysiert.

Zuletzt fasse ich alles zusammen, mahne zur Einfachheit und äußere ein paar Schlussgedanken. Die Anhänge liefern Ratschläge dafür, wo man anfängt und wo Sie hilfreiche Quellen finden. Außerdem führen sie Ihnen ein paar Chart-Arten vor, die immer beliebter werden. Sie wollen diese vielleicht in Ihre visuelle Analyse einbeziehen.

## **KAPITEL 1**

# **WAS IST VISUELLES INVESTIEREN?**

**E**

Es heißt, ein Bild sagt mehr als tausend Worte. Vielleicht sollte es heißen, es ist mehr wert als tausend US-Dollar. Denn schließlich reden wir hier über die Verwendung von Bildern, um Geld zu verdienen. Und darum geht es in diesem Buch eigentlich. So einfach ist das. Eine Aktie steigt entweder oder sie fällt. Wenn sie steigt und man besitzt sie, dann ist es gut. Wenn sie fällt und man hat sie, dann ist das schlecht. Was eine Aktie tun *sollte* oder *warum* sie nicht das tut, was sie tun *sollte* – darüber kann man reden, so viel man will. Man kann über Inflation, Zinsen, Unternehmensgewinne und Erwartungen der Anleger reden. Aber am Ende läuft alles auf das Bild hinaus. Steigt die Aktie oder fällt sie? Die Gründe zu kennen, die hinter den Bewegungen einer Aktie stehen, ist zwar interessant, aber nicht notwendig. Wenn Ihre Aktie an einem bestimmten Tag steigt, verlieren Sie kein Geld durch die Tatsache, dass Sie nicht wissen, warum sie gestiegen ist. Und wenn Sie wissen, warum Sie gefallen ist, bringt es Ihnen das verlorene Geld nicht zurück. Alles, was zählt, ist ein Bild, eine einfache Linie in einem Chart. Der Trick des visuellen Investierens besteht darin, den Unterschied zu erkennen zwischen einer Aufwärts- und der Abwärtsbewegung. Ziel dieses Buches ist es, Ihnen beim Erkennen dieses Gegensatzes zu helfen.

## Wozu Marktanalyse?

Im Laufe der diversen Kapitel bekommen Sie relativ einfache visuelle Werkzeuge an die Hand, die Ihnen bei der Marktanalyse und beim Timing helfen. Beachten Sie, wie wir den Begriff *Marktanalyse* verwenden. Doch wie immer Sie es auch nennen wollen, der Löwenanteil dieses Buches beschäftigt sich mit der visuellen Analyse von Finanzmärkten durch die Verwendung von Preis- und Volumencharts. Die Analyse von Fundamentaldaten, zum Beispiel von Gewinnerwartungen oder der konjunkturellen Lage, trägt zu der Feststellung bei, was eine Aktie tun *sollte*. Die Marktanalyse sagt uns hingegen, was die Aktie wirklich *macht*. Diese beiden Ansätze sind sehr verschieden. Die Verwendung von Gewinnschätzungen gehört zum Oberbegriff *Fundamentalanalyse*. Die Verwendung der Marktanalyse fällt unter die Überschrift *Chartanalyse* oder

*visuelle Analyse*. Die meisten Anleger sind mit der fundamentalen Methode besser vertraut, weil sie in der Schule gelehrt wird und weil sie in den Medien darüber lesen. Es ist keine Frage, dass die Fundamentaldaten letztendlich eine Aktie oder eine Gruppe von Aktien bewegen. Es fragt sich nur, wie man an die Untersuchung der Fundamentaldaten und ihrer Auswirkungen auf die Aktie herangeht.

### **Kombination ist der Trend**

Es ist eine Tatsache, dass die meisten erfolgreichen Händler und Vermögensverwalter eine Kombination aus visueller und finanzieller Analyse verwenden. Der neueste Trend geht in Richtung einer Kombination von charttechnischer und fundamentaler Analyse. Die Verwendung der *Intermarket-Analyse* und die Untersuchung von *Markt-Verknüpfungen* (behandelt in Teil drei) verwischt die Grenze zwischen den beiden Disziplinen noch mehr. Wir verfolgen hier ganz einfach die Absicht, die Unterschiede zwischen den beiden Ansätzen zu erklären und dem Leser deutlicher zu machen, warum die charttechnische oder visuelle Methode Bestandteil jeder Anlage- oder Trading-Entscheidung sein sollte.

### **Was beinhaltet ein Name?**

*Visuelle Analyse* (auch als *Chartanalyse* oder *technische Analyse* bezeichnet) bezieht sich auf die Untersuchung des Marktes an sich. Preischarts können einzelne Aktien zeigen, Branchengruppen, große Aktienindizes, internationale Märkte, Anleihen, Rohstoffe oder Devisen. Sie können auch eine visuelle Analyse diverser Fondstypen vornehmen. Viele Menschen lassen sich von dem Begriff *technische Analyse* abschrecken. Daher verzichten sie auf die Vorteile einer sehr nützlichen Form der Analyse. Wenn das auch bei Ihnen so ist, nennen Sie es einfach *visuelle Analyse*, denn darum geht es. Das Wörterbuch definiert *visuell* als „für das Auge erkennbar; sichtbar“. *Technisch* wird als „abstrakt oder theoretisch“ definiert. Doch glauben Sie mir, an dieser Form der Analyse ist nichts Abstraktes oder Theoretisches. Ich bin oft erstaunt, wie viele Menschen sich



von der technischen Analyse einschüchtern lassen, obwohl sie sich die ganze Zeit Charts ansehen. Sie lassen sich mehr von dem Namen als von der Analyse abschrecken. Um diese Ängste abzubauen, verwenden wir in diesem Buch durchgehend die Begriffe *visuelle Analyse*, *Marktanalyse* und *Chartanalyse*.

## **Wozu den Markt studieren?**

Nehmen wir an, ein Investor möchte einiges Geld am Aktienmarkt anlegen. Die erste Entscheidung heißt: Ist jetzt ein guter Zeitpunkt, neue Mittel in den Markt zu stecken, oder nicht? Wenn ja, welcher Sektor des Marktes wäre am geeignetsten? Der Anleger muss den Markt studieren, um eine begründete Entscheidung treffen zu können. Die Frage ist, wie man diese Aufgabe bewältigt.

Ein Anleger kann Zeitungen lesen, sich durch eine Menge Ergebnisberichte wühlen, seinen Broker anrufen sowie Finanzmagazine, Börsenbriefe oder Onlinedienste abonnieren. Wahrscheinlich sollte man all diese Informationen im Rahmen des Prozesses durchaus nutzen. Aber es gibt einen schnelleren und leichteren Weg: Anstatt sich zu fragen, was der Markt tun sollte, warum nicht lieber schauen, was er wirklich tut? Beginnen Sie mit dem Studium der Trends großer Indizes. Dann sehen Sie sich die verschiedenen Aktiensektoren an: In welche Richtung weist deren Tendenz? Beide Schritte können Sie innerhalb von Minuten durch einen Blick auf die entsprechenden Charts erledigen.

## **Chartisten sind Schummler**

In gewisser Weise ist die Chartanalyse eine Form der Schummelei. Denn warum steigt oder fällt eine Aktie eigentlich? Sie steigt, weil ihre Fundamentaldaten bullish sind. Sie fällt, weil ihre Fundamentaldaten bearish sind. Jedenfalls nimmt der Markt die fundamentale Lage von Aktien so wahr. Wie oft haben Sie es schon erlebt, dass eine Aktie trotz positiver Meldungen gefallen ist? Was zählt, sind nicht unbedingt die aktuellen Meldungen, sondern das, was der Markt erwartet hat und wie er die betreffende Meldung interpretiert.

Und wieso ist die Chartanalyse dann eine Schummelei? Weil sie eine Abkürzung der Fundamentalanalyse ist. Sie ermöglicht einem Chartanalysten die Einschätzung einer Aktie oder einer Branche ohne die ganze Arbeit des Fundamentalanalysten. Und wie macht sie das? Indem sie einfach dem Chartanalysten sagt, ob die Fundamentaldaten einer Aktie laut der Richtung ihrer Preisbewegung bullish oder bearish sind. Wenn der Markt die Fundamentaldaten als positiv wahrnimmt, wird die Aktie dafür durch einen höheren Preis belohnt. Eine negative Einschätzung des inneren fundamentalen Werts einer Aktie bestraft der Markt mit einem fallenden Preis der Aktie. Der Chartanalyst braucht nur die Bewegungsrichtung der Aktie zu studieren, dann sieht er, ob sie steigt oder fällt. Das sieht fast nach Schummeln aus, ist es aber in Wirklichkeit nicht. Es ist einfach nur schlau.

## **Es geht immer nur um Angebot und Nachfrage**

Am einfachsten begreift man den Unterschied zwischen den beiden Ansätzen, wenn man *Angebot und Nachfrage* betrachtet. Die einfache Wirtschaftswissenschaft sagt uns, dass die Preise steigen, wenn die Nachfrage im Verhältnis zum Angebot steigt. Wenn das Angebot die Nachfrage übersteigt, fallen die Preise. Dieses Prinzip gilt auch für Aktien, Anleihen, Devisen und Rohstoffe. Aber woher weiß jemand, wie die Zahlen für Angebot und Nachfrage aussehen? Der Schlüssel zur Preisprognose liegt offenbar in der Fähigkeit, festzustellen, welcher Faktor dominiert. Der schwierige Weg besteht darin, alle Angebots- und Nachfragefaktoren einzeln und in ihrer Gesamtheit zu untersuchen und daraus zu bestimmen, was größer ist. Der einfache Weg besteht darin, den Preis an sich sprechen zu lassen. Wenn der Preis steigt, ist die Nachfrage größer. Fällt er, ist wahrscheinlich das Angebot größer.

## **Charts sind einfach schneller**

Am Anfang meiner Laufbahn als Marktanalyst erlebte ich ein hervorragendes Beispiel für den Unterschied zwischen den beiden Methoden.

Eines Tages rief unser Portfoliomanager mich und einen Fundamentalanalysten zu sich ins Büro und stellte uns beiden die gleiche Aufgabe: Die historischen Bewertungsniveaus einer Liste von Aktien zu analysieren, die er eventuell für das Portfolio des Unternehmens kaufen wollte. Seine Frage war, ab welchem Kursniveau die einzelnen Aktien überbewertet seien und welche eher für den Kauf geeignet wären.

Ich ging in mein Büro zurück und nahm ein Buch mit langfristigen Charts zur Hand, das die Preisentwicklung aller Aktien über mehrere Jahrzehnte zeigte. Ich notierte mir einfach die Preisniveaus, auf denen die Aktien in der Vergangenheit Hochpunkte überschritten und Böden gebildet hatten. Zudem hielt ich fest, welche Aktien ihren Hochs und Tiefs am nächsten waren. Das gesamte Projekt war noch am gleichen Nachmittag abgeschlossen.

Aber mein Bericht wurde erst nach zwei Wochen weitergereicht, weil mein fundamental vorgehender Kollege so lange für seinen Bericht brauchte. Als die Listen abgegeben wurden, ergab es sich lustigerweise, dass wir beide im Grunde zu den gleichen Ergebnissen gekommen waren. Er hatte alle fundamentalen Faktoren – Kurs-Gewinn-Verhältnisse und dergleichen – berücksichtigt, um seine Zahlen für die historischen Bewertungen zu bestimmen. Ich hatte mir einfach die Kurs-Historien der Aktien angeschaut. Wir bekamen die gleichen Zahlen heraus, aber meine Arbeit war in zwei Stunden erledigt, während seine zwei Wochen dauerte. Ich lernte daraus zwei Dinge: Erstens bringen uns die beiden Methoden häufig die gleichen Ergebnisse. Das demonstriert, dass es zwischen ihnen enorme Überschneidungen gibt. Zweitens ist die Chartmethode viel schneller und erfordert kein großes Wissen über die betreffenden Aktien.

## **Charts blicken voraus**

Der Markt blickt immer nach vorn. Er ist ein *Einpreisungsmechanismus*. Wir wissen nicht immer, warum ein Markt steigt oder fällt. Wenn wir es herausgefunden haben, bewegt sich der Markt oft schon wieder in die entgegengesetzte Richtung. Die Neigung der Märkte, den fundamentalen

Daten vorauszuweisen, ist für die meisten Diskrepanzen zwischen den beiden Methoden verantwortlich.

### **Bilder lügen nicht**

Da Fundamentaldaten in den Markt eingepreist werden, ist die Marktanalyse nur eine andere Form der Fundamentalanalyse – wenn Sie so wollen, ein mehr visueller Ansatz. Wenn ich gefragt werde, warum ein Markt steigt, sage ich oft: Weil die Fundamentaldaten bullish sind. Dabei habe ich eventuell keine Ahnung, wie die Fundamentaldaten aussehen. Aber ich kann darauf vertrauen, dass ein steigender Preis ein Hinweis auf die bullische Ansicht des Marktes zu den Fundamentaldaten ist. Genau dieser Punkt ist ein zwingendes Argument für die Marktanalyse.

Das veranschaulicht auch, wieso die visuelle Untersuchung des Marktes ein so unentbehrlicher Teil des Anlageprozesses ist. Es weist darauf hin, weshalb die Fundamentalanalyse nicht im luftleeren Raum verwendet werden sollte. Die Marktanalyse kann einen Anleger vor Veränderungen im Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage eines Marktes warnen, was eine Neubewertung der Fundamentaldaten dieses Marktes nach sich ziehen sollte. Somit kann man die Marktanalyse als Prüfung oder Filter für fundamentale Beurteilungen benutzen. Auf jeden Fall gibt es eine Menge Spielraum, in dem die Stärken beider Disziplinen sich ergänzen können.

### **Bilden Sie ab, was Sie wollen**

Eine der größten Stärken der visuellen Methode der Marktanalyse ist ihre Fähigkeit, eine große Zahl von Märkten gleichzeitig zu beobachten und auf andere Anlagemedien zu blicken. Sie können als Anleger Charts aus der ganzen Welt darstellen. Aktien- und Anleihenmärkte, Auslandswährungen, Aktiensektoren, einzelne Aktien, Anleihen und Rohstoffe beobachten Sie damit bequem. Zudem lassen sich die Prinzipien der Chartanalyse ohne große Kenntnis der jeweiligen Fundamentaldaten auf diese ganzen Märkte anwenden. Angesichts des Trends zum globalen Investieren und der unzähligen Anlagemöglichkeiten, die dem Privatanleger

heute zur Verfügung stehen, ist das durchaus keine Kleinigkeit. Und das Schöne daran ist, dass man diese Märkte schon mit einer relativ geringen Anzahl visueller Werkzeuge zuverlässig analysieren kann.

## **Der Markt hat immer recht**

Charts funktionieren aus zwei Gründen. Erstens spiegeln sie wider, wie der Markt den Wert einer Aktie beurteilt. Wie oft haben Sie schon den Ausspruch gehört: „Schwimmen Sie nicht gegen den Strom“? Wenn Sie eine Aktie bullish sehen, aber sie fällt, haben Sie mit Ihrer Meinung über diese Aktie unrecht (die Analysten sagen dann gern, Ihre Meinung sei „verfrüht“). Wenn Sie eine Aktie shorten und sie steigt, haben Sie auch unrecht. Der Markt stellt uns täglich ein Zeugnis aus. Manchmal erzählen uns Analysten, dass der Markt aus den falschen Gründen steigt oder fällt (normalerweise dann, wenn sich der Analyst in der Richtung der Aktie geirrt hatte). Aber dass sich der Markt aus den falschen Gründen bewegt, das gibt es einfach nicht. Der Markt hat immer recht. Wir müssen uns in Harmonie mit ihm befinden. Mir wurde im Laufe meiner Karriere nicht selten gesagt, ich hätte zwar recht, aber aus den falschen Gründen – normalerweise von jemandem, der aus den richtigen Gründen falsch lag. Lieber habe ich – an jedem beliebigen Tag – aus den falschen Gründen recht als aus den richtigen Gründen unrecht. Wie steht es mit Ihnen?

## **Der Trend ist alles**

Der zweite Grund, aus dem Charts funktionieren, ist die Neigung der Märkte zu Trends. Wenn Sie das nicht glauben, sehen Sie sich den Chart des Dow Jones Industrial Average in Abbildung 1.1 an. Wenn Sie das noch nicht überzeugt, brauchen Sie nur eine fallende Aktie zu kaufen, dann bekommen Sie den Beweis. Die Existenz eines Abwärtstrends wird sich schmerzhaft bemerkbar machen. Bei der visuellen Chartanalyse geht es ausschließlich um die Untersuchung von Trends. Von diesem Punkt an haben wir mit den Werkzeugen und Indikatoren, die wir verwenden, nur einen Zweck im Auge – den Aufwärts- oder Abwärtstrend einer Aktie

## Was ist visuelles Investieren?



**Abb 1.1** Wer nicht glaubt, dass Märkte Trends bilden, sollte diesen Chart des Dow Jones Industrial Average studieren. In den Jahren 2003 bis 2007 konnten Anleger, die den Aufwärtstrend erkannten und daran glaubten, viel Geld verdienen.

Quelle: Alle Abbildungen dieses Buches stammen von StockCharts.com, sofern nicht ausdrücklich anders vermerkt.



**Abb. 1.2** Dieser Chart zeigt einen Aufwärts- und einen Abwärtstrend der gleichen Aktie. Nachdem sich der Kurs der Hausbau-Aktie von 2003 bis 2005 verdreifacht hatte, fiel sie in den folgenden zwei Jahren um einen ähnlichen Betrag. Es ist wichtig, dass Sie den Unterschied zwischen den beiden Trends erkennen können.

oder eines Marktes zu erkennen. Abbildung 1.2 zeigt, wieso es so wichtig ist, dass Sie „aufwärts“ und „abwärts“ unterscheiden können.

### **Ist die Vergangenheit denn nicht immer ein Vorspiel?**

Kritiker der Chartanalyse behaupten, man könne vergangene Preisdaten nicht für die Vorhersage der Zukunft verwenden, oder Charts würden nur als „selbsterfüllende Prophezeiung“ funktionieren. Überlegen Sie, ob die erste Behauptung einen Sinn ergibt: Welche Form der Prognose verwendet denn keine früheren Daten? Beinhaltet nicht alle wirtschaftliche und finanzielle Prognosestätigkeit das Studium der Vergangenheit? Denken Sie einmal darüber nach. Daten aus der Zukunft gibt es einfach nicht. Alle Daten stammen aus der Vergangenheit.

Wenn Sie sich wegen selbsterfüllender Prophezeiungen Sorgen machen, dann schalten Sie *CNBC* oder irgendeinen anderen Nachrichtensender an und hören Sie sich die widersprüchlichen Meinungen der Marktanalysten an. Wie bei allen Prognosemethoden ergeben sich auch bei Marktanalysten aus unterschiedlichen Interpretationen der gleichen Daten verschiedene Meinungen. Ich werde oft gefragt, warum Charts funktionieren. Ist das wirklich wichtig? Reicht es nicht, dass sie funktionieren? Vergessen Sie nicht, dass Charts nichts anderes als eine visuelle Geschichte der Performance einer Aktie sind. Es ist quasi unmöglich, dass eine Aktie in irgendeine Richtung tendiert, ohne dass dieser Trend auf dem Preischart offenbar wird. Und daraus, dass man Trends sehen kann, folgt automatisch, dass man auch danach handeln kann.

### **Timing ist alles**

Das erste Kapitel soll nicht nur erklären, wie sich der visuelle Ansatz von traditionellen Formen der Finanzanalyse unterscheidet, sondern es soll auch zeigen, wie man sie miteinander kombinieren kann. Denken Sie an das Problem des richtigen Zeitpunkts: Nehmen wir an, Ihre Fundamentalanalyse erkennt eine Aktie, die für den Kauf attraktiv erscheint. Gehen Sie gleich hin und kaufen sie? Es kann sein, dass die Analyse stimmt,



aber der Zeitpunkt falsch ist. In solchen Fällen können ganz einfache Chartmethoden bei der Entscheidung helfen, ob der beste Zeitpunkt gekommen ist, mit dem Kaufen anzufangen, oder ob man den Einstieg auf einen günstigeren Zeitpunkt verschieben sollte. So gesehen kann man die beiden Disziplinen schön miteinander kombinieren.

## **Zusammenfassung**

Dieses Kapitel sollte einige philosophische Grundlagen der visuellen Chartanalyse präsentieren und zeigen, wie und warum man sie in die eigene Analyse aufnehmen sollte. Die Logik und Einfachheit des visuellen Ansatzes sind ebenso verlockend wie zwingend. Außerdem lohnt es sich für jeden, der gerade erst anfängt, sich mit dieser Methode zu befassen, ihren wahren Wert zu verstehen und zu würdigen.

Stellen Sie sich die Not eines Menschen vor, der keine Form der visuellen Analyse benutzt: Stellen Sie sich einen Busfahrer vor, der sein Fahrzeug führt, ohne aus dem Fenster oder in den Rückspiegel zu schauen. Stellen Sie sich einen Chirurgen vor, der mit verbundenen Augen operiert, oder ohne dass er sich vorher eine Röntgenaufnahme angesehen hat. Haben Sie jemals gesehen, dass ein Meteorologe eine Wettervorhersage ohne Wetterkarte gemacht hätte? Alle diese Menschen verwenden visuelle Werkzeuge und Fähigkeiten. Würden Sie irgendein ernstliches Vorhaben mit geschlossenen Augen angehen? Würden Sie ohne Landkarte auf Reisen gehen? Wieso ziehen Sie es dann in Erwägung, Ihr Geld in eine Aktie oder in einen Investmentfonds zu investieren, ohne sich zuerst ein Bild von der Bewegung dieses Instruments anzuschauen?

Im nächsten Kapitel beginnen wir damit, Ihnen zu zeigen, was Sie auf einem solchen Bild erkennen können.