

## TECHNISCHE ANALYSE

# Deutscher Aktienmarkt am Scheideweg

Von Christoph Geyer \*)

Börsen-Zeitung, 15.6.2011

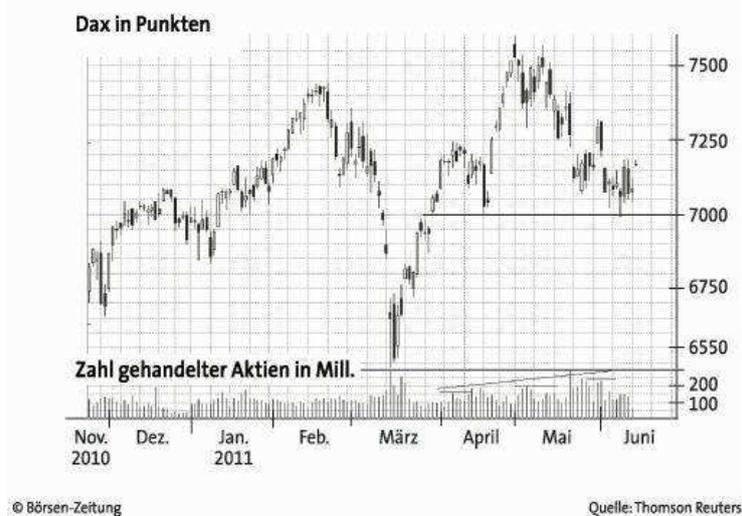
Eine der wichtigsten und zugleich bekanntesten Formationen aus der klassischen Technischen Analyse ist die Schulter-Kopf-Schulter-Umkehrformation, auch kurz SKS genannt. Ihre Popularität verdankt diese Formation ihrer hohen Trefferwahrscheinlichkeit. Wie so häufig in der Technischen Analyse gibt es bei ho-

Darüber hinaus nimmt die Umsatztätigkeit von Spitze zu Spitze ab und ist in der rechten Schulter (also der vorerst letzten Spitze) am niedrigsten. Wie in der Grafik zu sehen ist, wird nun eine Linie gezogen, die die unteren Umkehrpunkte miteinander verbindet. Diese Linie nennt man Nackenlinie.

Warum ist das Erkennen einer SKS so schwer? Es ist eine menschliche Schwäche, dass man gerne nach Be-

Dies deutet darauf hin, dass der Marktkonsens nicht mehr an ein Weiterlaufen der Aufwärtsbewegung glaubt. In der dritten Phase kommt zu den noch niedrigeren Umsätzen die nachlassende Aufwärtsdynamik hinzu, weshalb die letzten Tops nicht mehr erreicht werden. Erst mit dem Durchbruch durch die Nackenlinie steigen die Umsätze wieder signifikant an. Dies bedeutet, dass die entnervten Marktteilnehmer durch das berühmte Nadelöhr aus dem Markt wollen.

### Kopf-Schulter-Formation als Trendwendesignal



© Börsen-Zeitung

Quelle: Thomson Reuters

her Treffersicherheit seltener Signale. Entsprechend treten SKS-Formationen nicht so häufig in Erscheinung wie beispielsweise ein Dreieck.

### Kontroverse Analysen

Was ist eine Schulter-Kopf-Schulter-Formation überhaupt? Das Erkennen einer SKS und die richtige Interpretation ist ein viel diskutiertes Thema und löst oft kontroverse Analysen aus. Dabei sind die Regeln relativ klar: Eine SKS ist eine Umkehrformation und taucht am Ende eines Trends auf. Zusätzlich muss ein Trend vorhanden sein, der umgekehrt werden kann. Außerdem hat eine normale SKS (also nach einem Aufwärtstrend) drei Spitzen, von denen die mittlere höher ist als die beiden rechts und links von der Mitte. So kommt das typische Bild zustande, welches an zwei Schultern und einen Kopf erinnert.

stätigungen für seine Meinung sucht und so schnell Dinge sieht, die man gerne sehen möchte. Dabei werden wichtige Regeln übersehen, die bei neutraler Betrachtung offensichtlich sind. Ausgerechnet beim Umsatz machen manche Analysten großzügig Abstriche und lassen diesen außen vor. Doch gerade der Umsatz ist eine der Säulen der Technischen Analyse, spiegelt er doch das Anlegerverhalten wider, welches besonders bei der Formationsanalyse ein wichtiges Instrument darstellt.

Das Anlegerverhalten spiegelt sich in der SKS besonders gut wider. Während in der ersten Anstiegsphase noch Euphorie herrscht und die Kurse durch hohe Nachfrage nach oben getrieben werden, zeigt sich bereits in der zweiten Anstiegsphase (dem späteren Kopf) eine nachlassende Umsatztätigkeit, obwohl die Kurse ein höheres Niveau erreichen.

### Umsätze sind wichtig

Wie stellt sich die aktuelle Lage im Dax dar? Das derzeitige Bild im deutschen Leitindex deutet tatsächlich auf eine SKS hin. Dabei stellen sich allerdings einige Probleme, die der klassischen Lehrbuch-SKS widersprechen. Der wichtigste Faktor ist die Umsatztätigkeit, die dem oben beschriebenen Szenario widerspricht. Die Umsätze haben in der rechten Schulter zugenommen, was untypisch für eine SKS ist.

Auch der Trend, der umgekehrt werden soll, ist nicht eindeutig zu erkennen. Bestenfalls könnte man den Aufwärtstrend seit Mitte März dieses Jahres zugrunde legen, was für die Größe der Formation ein zu kurzer Trend ist. Außerdem liegen die beiden vermeintlichen Schultern unterhalb des Tops von Februar, was ebenfalls ein atypisches Verhalten wäre.

Das Problem mit den unter den Februar-Tops liegenden Schultern könnte mit dem Argument geheilt werden, dass der Rückschlag in der Fukushima-Krise heftiger ausgefallen ist, als dies im normalen Marktgeschehen passiert wäre. So könnte man die Formation in der Tat einige hundert Punkte gedanklich nach oben schieben, der Annahme folgend, dass ein Rückgang ohnehin erfolgt (der Markt hatte damals Anzeichen einer Schwächeneigung aufgewiesen), dieser aber nicht so heftig ausgefallen wäre. Ein solches Verschieben ist aber nicht erlaubt oder zumindest fragwürdig. Es würde zwar den Aufwärtstrend beschönigen, die übrigen Argumente gegen eine klassische SKS würde es aber nicht außer Kraft setzen.

### Vorsicht bei Interpretation

Was ist nun also von der Situation zu halten? Mit der Definition einer SKS sollte man vor dem Hintergrund der oben beschriebenen Fakten vorsichtig sein. Dies bedeutet nicht, dass der Markt kein Korrekturpotenzial hätte. Dieses ist aber nicht einer vermeintlichen SKS geschuldet, son-

dern dem liegen andere Faktoren zugrunde.

Die Unterstützungslinie bei 7 000 Punkten hat in der vergangenen Woche gehalten und wird nun zum wichtigen Prüfstein für die weitere Entwicklung. Sollte diese Marke unterschritten werden, drohen weitere Verluste bis in den Bereich von 6 800 Punkten. Hier hat sich eine weitere

Unterstützungslinie gebildet, die dann aber unbedingt halten sollte. Wenn dies nicht der Fall ist, muss von einem neuen mittelfristigen Abwärtstrend ausgegangen werden.

.....  
\*) Christoph Geyer ist Technischer Analyst der Commerzbank.