

## Das Mirakel der Schulter-Kopf-Schulter-Formationen

Liebe Leserinnen und Leser,

wir haben in den letzten Wochen allerhand Seltsames zu hören bekommen. Die Versuche, die jüngste Rallye seit Mitte Juli als völlig normal und absolut gerechtfertigt darzustellen, wirkten teilweise direkt kreativ. Nicht zu sprechen von der Argumentation derer, die uns mitteilten, dass der Dax mal so eben ganz entspannt auf 6.200 und höher steigen werde und es nichts, aber auch gar nichts weiseres gäbe, als 55% über den März-Tiefs in Aktien einzusteigen.

Lassen wir mal den Bereich der Prophezeiungen beiseite, denn da gackern wir über ungelegte Eier. Diejenigen, die postulieren, dass der neue Aufschwung längstens begonnen hat, können ebenso wenig absolut sichere Aussagen über die Lage in drei oder sechs Monaten machen wie andere (unter anderem ich), die erwarten, dass wir (mindestens) ein „double dip“ in der Konjunktur erleben, weil die Wirtschaft nach dem Verwelken der finanziellen Sofortmaßnahmen am Unfallort in ein von diesen verborgenes Konsumloch fallen wird, das mit spitzen Pfählen wie einer wackligen Lage in Asien oder einer Welle an Kreditausfällen gespickt ist.

Darüber hinaus ist immer offen, wie die Anleger unter dem Strich auf diese Veränderungen - egal, in welche Richtung - reagieren. Denn es ist nie sicher absehbar, wie viel Erwartungen oder aber Befürchtungen in die Kurse bereits eingepreist waren ... oder ob die Kurse in Wahrheit auf ganz andere Einflüsse reagieren. Bleiben wir daher einfach bei dem, was wir direkt vor Augen haben: die Kurse selbst.

Ich hatte in den vergangenen Wochen ja öfter angesprochen, dass sich mir der Eindruck aufdrängt (das ist defensiv formuliert), dass der letzte, im Dax über 20% umfassende Kursschub nach oben nicht auf einem plötzlichen Impuls kollektiver Zuversicht unter der weltweiten Anlegerschaft basierte, sondern auf Aktionen weniger großer Akteure mit Zugriff auf unbegrenzte und zweckungebundene Kreditsummen ohne nennenswerte Zinsbelastung. Nicht nur deshalb, weil sich das verwenden quasi auf der Straße liegender Kredite bei zeitgleicher Erwartung steigender Kreditausfälle für manche Banken wohl angeboten haben könnte. Sondern auch, weil man es an den Kursen sehen konnte. Insbesondere in den ersten zwei Wochen, sprich in der zweiten Julihälfte, wurden die Kurse mit einer derartigen Vehemenz nach oben gedroschen, wie sie - auch von der Ballung der Umsätze auf wenige Minuten her - üblicherweise nicht auftritt.

Und es wurde ja nun wohl nicht ganz zufällig genau dort Vollgas gegeben, wo es am meisten weh tat: Unmittelbar nach Vollendung eines charttechnischen Verkaufssignals in Form einer Schulter-Kopf-Schulter-Formation (SKS-Formation) und zu Beginn der Verfallwoche für Juli-Optionen. Die in diesen Tagen aufgetretenen Umsätze zeugen davon, dass man sich hier der Schützenhilfe durch panisch eindeckende Baissiers ebenso wie durch auf dem Absatz kehrt machende Daytrader versichern konnte. Aber ich habe von Anfang an darauf hingewiesen:

Falls meine Vermutungen richtig wären, dann hätten wir hier eine Rallye vor Augen, die ein konkretes Ziel verfolgt: Neue Käufer mobilisieren, so viel wie möglich dessen, was „unten“ eingesammelt wurde, „oben“ wieder abladen und auf die Shortseite drehen, um erneut einen satten Reibach zu machen. So wie z.B. in 2007 oder im Frühjahr 2008 am Aktienmarkt oder bei Rohöl im Sommer 2008. Das Prozedere wäre also nicht neu. Auch nicht, dass wirklich alles und jeder behauptet, dass diese Bewegungen völlig normal und gerechtfertigt seien und dafür Begründungen liefert, die einem die Schuhe ausziehen. Beispiel:

Das natürliche Schicksal von Schulter-Kopf-Schulter-Formationen. Da las ich in einer charttechnischen Analyse, dass es drei Arten gäbe, wie sich eine SKS-Formation nach Vollendung weiter entwickeln würde. Zwei der drei Optionen waren Kursanstiege. Gut, ich

muss gleich vorweg einräumen, dass ich erst seit 20 Jahren Börsianer bin und davon nur 13 Jahre hauptberuflich. Also quasi erst gestern dazugestoßen, während viele dieser Analysten vor 20 Jahren schon alte Hasen waren. In Hasenalter gerechnet. Manche von denen waren da immerhin schon zehn Jahre alt und ich erst 24. Ha! Gut, mal von den Lehrbüchern, die offenbar umgeschrieben wurden, abgesehen, kann ich mich keiner Schulter-Kopf-Schulter-Formation entsinnen, die so nach hinten losging wie die der meisten Aktienindizes Mitte Juli. Also erzählt mir doch bitte keinen vom Pferd!

Ich schlage vor, nicht einfach mit dem Filzstift Linien in Chart zu malen, die die Zukunft vorhersehen sollen, sondern mal zu überlegen, was hinter einer solchen Formation steckt. Und zwar deshalb, weil das Thema bereits in Kürze wieder auf den Tisch kommen könnte. Denn es mehren sich die Indizien, dass die vorgenannten großen Player nun nach und nach (eventuell sogar bereits komplett, das kann man nicht abschätzen) auf die Baisse-Seite wechseln. Wäre dem so, wäre ein kräftiger Ruck nach unten das absolut mindeste, was man erwarten könnte. Ich persönlich würde eher mit einem kapitalen Kursrutsch rechnen, der vielleicht nicht allzu schnell ablaufen, dafür aber umso weiter tragen würde. Kommt es dazu, könnte es ja nun erneut zu einer Trendwendeformation kommen, eventuell auch zu einer neuen SKS-Formation.

Wenn es so käme, müsste der Dax nun in den Bereich 5.150/5.180 zurücksetzen und dort erst mal wieder nach oben drehen. In diese Unterstützung, die darüber hinaus ja bereits vorher eine Unterstützung war (Juni-Hochs), setzte der Dax Mitte August nach einem Anstieg bis 5.480 zurück, drehte wieder nach oben und erreichte mit in der Spitze 5.580 neue Rallye-Hochs ... die für neue Hochs bereits verdächtig wenig über die vormalige 5.480er-Linie zu klettern vermochten. Dahin (5.480) müsste der Dax also noch mal steigen und dann erst unter die 5.170 rutschen (und dann unter klar steigenden Umsätzen), um eine erneute, perfekte Schulter-Kopf-Schulter-Formation zu vollenden. So die grundsätzliche Erwartung (bis auf die der Bullen, die entweder erwarten, dass es jetzt sofort wieder nach oben über 6.000 geht oder aber die Vollendung der SKS-Formation dann wie im Juli die große Rallye bringt). ABER:

Es ist höchst ambitioniert, bereits über eine SKS-Formation zu sinnieren, während wir noch am Kopf „basteln“. Aber es ist darüber hinaus auch keineswegs sicher, dass a) eine rechte Schulter entsteht und b) diese, falls sie kommt, unbedingt bis 5.480 reicht. Immerhin war man bei der großen, umgekehrten SKS-Formation seit Herbst 2008, die nun die angeblich todsichere Wende der Aktienmärkte belegen soll, auch mit einer recht mickrigen rechten Schulter zufrieden. Nein, diese „rechte Schulter“ könnte auch nur 100-150 Punkte nach oben tragen ... oder völlig ausfallen. Denn es ist keineswegs so, dass scharfe Abwärtsbewegungen - auch die von längerer Dauer - zwingend einer Trendwendeformation entspringen müssen! Überlegen wir mal:

Eine SKS-Formation entsteht ja vom psychologischen Bild her wie folgt: Im Zuge eines Kursanstiegs geht den Kursen irgendwann einfach die Luft aus. Es folgt eine völlig normale Korrektur, die aber zu Käufen genutzt wird, weil der Optimismus ausreichend ist, noch mal herzhaft zuzugreifen. So geschehen nach dem ersten Test der 5.150/5.180er-Zone vor zwei Wochen. Das führt die Kurse über das vorherige Hoch hinaus auf neue Höhen. Hier jedoch treten nun erneut Verkäufe auf. Und je knapper das neue Hoch (der Kopf) über dem ersten liegt, desto kritischer muss die Kaufkraft der Bullen eingestuft werden (bzw. desto höher der Wille zu Verkäufen). Dies war der Fall, nachdem der Dax nur 100 Punkte über das 5.480er-Hoch hinauskam. Sollte es nun zu einem erneuten Test des vorherigen Korrekturtiefs bei 5.150/5.180 kommen, zeigt das schon mal, dass kein höheres Zwischentief erzielt wurde als zuvor, d.h. die Aufwärtstendenz bröckelt zusehends. Nun wird, um die rechte Schulter auszubilden, erneut gekauft, weil immer noch viele denken, dass nun Schnäppchen-Niveau erreicht ist. Doch diesmal wird nicht einmal mehr das letzte Hoch erreicht, man wird nervös, steigt aus, die Stimmung kippt und die Bären übernehmen das Steuer ... was zum Bruch des vorher zweimal getesteten Korrekturlevels 5.150/5.180 führen würde. So der normale Ablauf. Nur:

Gesetzt der Fall, diejenigen, die an diesem zweiten Bein der März-Rallye seit Mitte Juli formend und fördern beteiligt waren, sind nun wirklich so weit, auf die Baisse-Seite zu drehen. Und gesetzt der Fall, die ja grundsätzlich keine Meinungen, sondern Tagestrends tradenden Daytrader schlagen sich nun, wenn diese momentan schwächere Tendenz noch ein paar Tage anhält, auf deren Seite ... wer soll dann noch da sein, um den Aktienmärkten eine rechte Schulter zu verschaffen, sprich zum dritten Mal um 5.150 zuzugreifen? Mag sein, dass das durch Shorteindeckungen bewerkstelligt werden würde, so die 5.150/5.180 einigermaßen im ersten Anlauf hält. Aber kann man sich darauf verlassen? Nachdem die Medien gerade in den letzten ein, zwei Wochen lautstark die große Wende ausgerufen haben und viele Privatanleger daraufhin erst jetzt neu eingestiegen sind? Können wir sicher sein, eine rechte Schulter zu bekommen, wenn sich beim erneuten und nun doch für fast alle überraschend schnellen erneuten Anlauf an diese Unterstützungszone (wir sind noch nicht da, an diesem Mittwochmittag, aber zumindest ja für den Moment unterwegs dorthin) nur noch wenig Kapital einer Unmenge vorher mit dem Trend mitgelaufenen Großkapitals gegenüber sieht, das zeitgleich durch den selben Notausgang aus dem Markt will?

Ich meine, dass wir das keineswegs können. Falls wir diese 5.150/5.180 in den kommenden Tagen anlaufen, kann es sehr wohl sein, dass es sehr bald und recht markant nach unten weitergeht. Wir könnten eine „normale“ rechte Schulter sehen, wahrscheinlicher aber wäre entweder eine verkümmerte Variante ... oder sogar, wenngleich ich darauf nichts verwetten würde ... gar keine. Dass aber, wie zuletzt öfter zu lesen, eine SKS-Formation quasi ein Kaufsignal ist ... ist Unfug. Sie ist das Ergebnis einer nach und nach vom bullishen in skeptische und von dort ins bearische umschlagenden Stimmung. Und aktuell, nachdem nicht wenige langsam merken, dass die Kurse einen Berg erstiegen haben, dessen Gipfel bereits ein gut Stück tiefer liegt (vielleicht ein neuer Trend in Rezessionen: air-climbing, sprich heiße Luft emporklettern), wäre es nicht überraschend, wenn die skeptische Phase gleich übersprungen wird ... zumal dann, wenn „große Adressen“ nun bereits bereit wären, die Börsen in eine Rutschbahn umzubauen.

Mit den besten Grüßen  
Ihr Ronald Gehrt  
([www.system22.de](http://www.system22.de))