

Die Dow Theorie

Oliver Paesler

Inhaltsverzeichnis:

1	Der „Vater“ der Technischen Analyse	3
2	Auf dem Weg zum Dow Jones Industrial Average.....	4
3	Der Index reflektiert alles.....	5
4	Dow's Definition eines Trends	5
5	Der Markt hat drei Arten von Trends.....	7
6	Primärtrends haben drei Phasen	8
7	Indizes müssen sich gegenseitig bestätigen	9
8	Ein Trend besteht solange, bis ein Umkehrsignal erfolgt	9
9	Die Umsätze sollen den Trend bestätigen	10
10	Die Wichtigkeit von sich bildenden Linien.....	10
11	Fazit.....	11



Charles Henry Dow
1851 - 1902

Die Dow Theorie gilt als Ursprung der westlichen Technischen Analyse, und Charles H. Dow legte damit vor mehr als einem Jahrhundert den Grundstein für das, was wir heute unter visueller Technischen Analyse verstehen. Viele Verfahren, die heute in der Technischen Analyse eingesetzt werden, lassen sich auf die Erkenntnisse Charles Henry Dow und seinen Nachfolgern zurückführen. Charles H. Dow hat nie ein Buch geschrieben, sondern sein Wissen in einer Reihe von Editorials im „The Wall Street Journal“ veröffentlicht. Die weite Verbreitung seiner Gedanken in Form einer Theorie geht auf S. A. Nelson und William Peter Hamilton zurück. S. A. Nelson war der Erste, der von der „Dow Theorie“ sprach, und in seinem 1903 veröffentlichten Buch „The ABC of Stock Speculation“ fasste er die verschiedenen Überlegungen ausow's Editorials zu einer Theorie zusammen. Nach dem Tod von Charles H. Dow setzte William Peter Hamilton die Tradition fort und schrieb zwischen 1903 und 1929 die Editorials im „The Wall Street Journal“. Dabei zeigte er sich als großer Befürworter der Dow Theorie und sorgte damit für eine weitere Verbreitung von Dow's Gedanken. In seinem 1926 erschienen en Buch „The Stock Market Barometer“ veröffentlichte er seine eigene Version der Dow Theorie. Die Arbeiten von Nelson und Hamilton ebneten den Weg für zukünftige Generationen von Dow Theoretikern, die praktische Methoden entwickelten um die zukünftigen Trends am Aktienmarkt zu bestimmen.

1 Der „Vater“ der Technischen Analyse

Als junger Mann kam Charles H. Dow 1879 nach New York und arbeitete als Reporter der Agentur für Finanznachrichten. 1882 gründete er mit Edward D. Jones die Firma Dow Jones & Company und lieferte fortan seine eigenen Finanznachrichten. Aus diesem Nachrichtenservice entstand das legendäre „The Wall Street Journal“, dessen erster Herausgeber er wurde. Neben seiner publizistischen Tätigkeit war Charles H. Dow zwischen

1885 und 1891 Mitglied der New York Stock Exchange. Charles H. Charles H. Dow gilt als Vater der Technischen Analyse obwohl er nie ein Buch schrieb, sondern sein Wissen in einer Reihe von Editorials im „The Wall Street Journal“ veröffentlichte. Dow glaubte, dass man durch die Beobachtung der Kursentwicklung von Aktien eine Methode entwickeln kann, die es erlaubt, die zukünftigen Aktienkurse zu prognostizieren. Der Schlüssel zum Erfolg war nach seiner Einschätzung das Studieren und Verstehen von Mustern und Bewegungen der Aktienkurse. Er glaubte, dass sich zukünftige Aktienkurse auf der Basis von historischen Kursverläufen vorhersagen lassen und dass der Markt über ein kollektives Gedächtnis verfügt, das die zukünftigen Kurse beeinflusst. Mit dem von ihm entwickelten Dow Jones Industrial Index wurde er auch bei Nicht-Technikern bekannt.

2 Auf dem Weg zum Dow Jones Industrial Average

Nach dem Charles H. Dow die Entwicklung der Schlusskurse verschiedener Aktien analysiert hatte, kam er zu dem Ergebnis, dass es möglich sein müsste ein Marktbarometer zu entwickeln, das die Performance des gesamten Aktienmarktes abbildet. Im Juli 1884 erstellte Charles H. Dow seinen ersten Index, den er als Durchschnitt aus den Kursen von 11 Aktien ermittelte. Im Jahre 1889 wurde dieser Index das erste Mal veröffentlicht und als *Railroad Average* bezeichnet, da 9 der 11 Unternehmen Eisenbahngesellschaften waren. Der Railroad Average ist heute als Dow Jones Transportation Average (DJTA) bekannt.

Am 26. Mai 1896 wurde erstmals der Dow Jones Industrial Average (DJIA) veröffentlicht. Dieser umfasste 12 Industrie-Aktien und sollte die veränderten Wirtschaftsstrukturen besser abbilden.

Die 12 Gesellschaften des Industrial Average wurden 1928 auf 30 erweitert, und diese Anzahl hat bis heute Bestand. General Electric ist die einzige Gesellschaft die vom ersten Tage an im Dow Jones Industrial Average enthalten ist. Die Zusammensetzung des Index wird von Zeit zu Zeit an die sich verändernden Wirtschaftsstrukturen angepasst. Die Indizes wurden auf der Basis von Schlusskursen berechnet und in jeder Ausgabe des „The Wall Street Journal“ veröffentlicht. Der erste Wert des DJIA am 26. Mai 1896 betrug 40,94 Punkte. Der DJIA fiel nur in der Zeit der US Depression von 1932 erneut auf dieses Niveau zurück. Erst 1972 überschritt der Index die 1.000 Punkte-Marke und nur 27 Jahre später, im Jahre 1999, stand der Index bereits bei 10.000 Punkten.

Die 12 Ursprungswerte des Dow Jones Industrial:

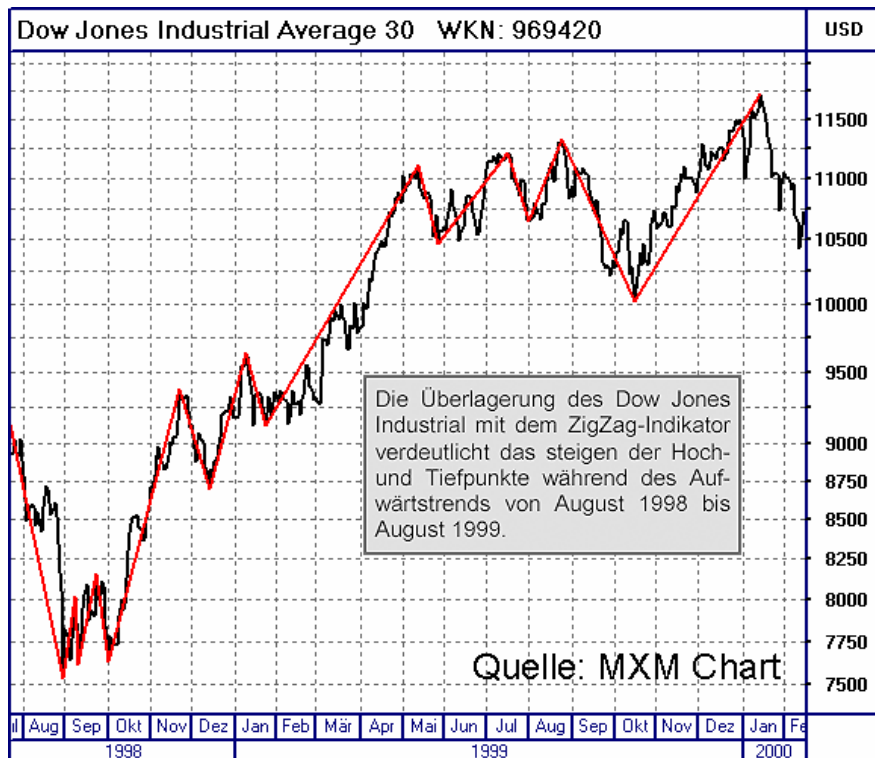
- American Cotton Oil
- American Sugar Refining
- American Tobacco
- Chicago Gas
- Distilling & Cattle Feeding Co.
- General Electric Co.
- Laclede Gas Light Co.
- National Lead
- North American Co.
- Tennessee Coal, Iron & Railroad Co.
- US Leather
- US Rubber Co.

3 Der Index reflektiert alles

Charles H. Dow wollte mit seinem Index ein Barometer schaffen, das den Markt in seiner Gesamtheit abbildet. Der Index repräsentiert die Summe und Tendenz der Börsentransaktionen der Vergangenheit und umfasst das gesamte „Wissen“ eines Marktes. Damit eignet sich der Index zur Vorhersage der zukünftigen Entwicklung des Gesamtmarktes. Diese Annahme Dow's entspricht der grundlegenden Prämisse der Technischen Analyse, wonach der Markt jeden bekannten Faktor im Kurs reflektiert hat. Dies gilt auch für Marktindizes.

4 Dow's Definition eines Trends

Der Kursverlauf einer Aktie oder eines Index bewegt sich nicht gradlinig, sondern ist durch Phasen der Übertreibung und der Korrektur gekennzeichnet. Dies führt dazu, dass der Kursverlauf eine Art „ZickZack- Bewegung“, um den vorherrschenden Markttrend vollzieht. Dow übertrug die physikalischen Gesetze von Aktion und Reaktion auf das Marktgeschehen und verwendet die Hoch- und Tiefpunkte dieser Zigzag-Bewegung um die vorherrschende Trendrichtung zu identifizieren.

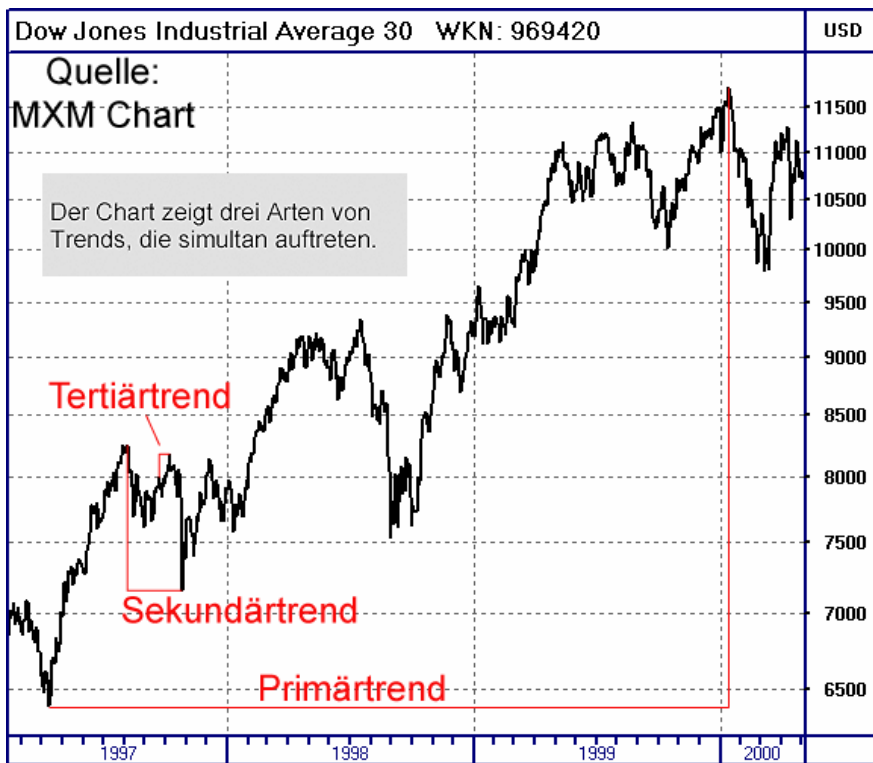


Ein Aufwärtstrend liegt demnach vor, wenn der Kursverlauf eine Reihe von Hochpunkten ausbildet, die jeweils über dem Niveau des vorherigen Hochpunkts liegen. Auch die Tiefpunkte von Korrekturbewegungen innerhalb des Aufwärtstrends liegen jeweils über dem Niveau des vorherigen Tiefpunkts. Während des Aufwärtstrends wird also ein Muster von steigenden Kursspitzen und steigenden Zwischentiefs herausgebildet. Umgekehrt verhält es sich im Abwärtstrend, dieser ist durch eine Folge von sinkenden Hoch- und Tiefpunkten gekennzeichnet.

Ein Warnsignal für eine mögliche Trendwende wird angezeigt, wenn in einem Aufwärtstrend das vorherige Hoch nicht mehr überschritten werden kann oder der vorherige Tiefpunkt bei der Korrekturbewegung unterschritten wird. Erst wenn sowohl der Hochpunkt als auch der Tiefpunkt unterhalb des vorherigen liegen, ist die Trendwende vollzogen.

5 Der Markt hat drei Arten von Trends

In einem Editorial im „The Wall Street Journal“ beschrieb Charles H. Dow drei unterschiedliche Marktbewegungen, die zur gleichen Zeit auftreten, wie folgt: „*The market is always considered as having three movements, all going on at the same time. The first is the narrow movement from day to day. The second is the short swing, running from two weeks to a month or more; the third is the main movement, covering at least four years in its duration.*“



Der langfristige Primärtrend (Major Trend) ist eine ausgedehnte Kursbewegung, die gewöhnlich mindestens ein Jahr andauert. Der mittelfristige Sekundärtrend stellt eine Korrekturphase innerhalb des Primärtrends dar und dauert gewöhnlich zwischen 2 Wochen und 3 Monaten. Dabei erfolgt eine Korrektur von 33% bis 66% des Primärtrends. Der kurzfristige Tertiärtrend (Minor Trend) wird von Charles Dow als unbedeutend beschrieben, da er zu leicht manipulierbar ist. Die Dauer reicht von wenigen Stunden bis zu 3 Wochen. In der heutigen Zeit hat der Tertiärtrend an Bedeutung gewonnen.

Dow veranschaulicht die drei Trends mit einem Vergleich mit den Bewegungen eines Ozeans. Dabei stellen Ebbe und Flut den jeweils vorherrschenden Primärtrend da, die einzelnen

Wellen sind die Sekundärtrends, die während eines Primärtrends ablaufen. Das Gekräusel auf den Wellen steht für die unbedeutenden Tertiärtrends. Während der Flut steigt der Wasserstand an, und jede Welle reicht ein kleines Stück weiter auf den Strand, bevor sie wieder zurückweicht, um von der nächsten Welle erneut übertroffen zu werden. Genau umgekehrt verhält es sich bei einsetzender Ebbe, wo die Wellen Stück für Stück zurückweichen.

6 Primärtrends haben drei Phasen

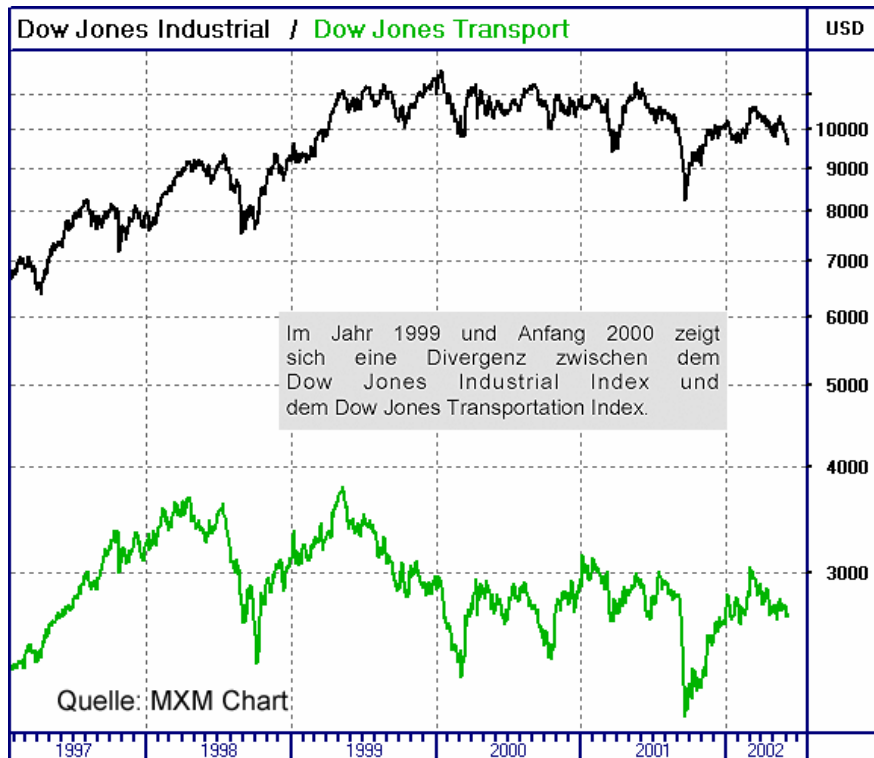
Das hauptsächliche Interesse Dow's galt dem Primärtrend, den er in drei Phasen unterteilte. In der Akkumulationsphase kaufen die informierten, scharfsinnigen Investoren, weil sie erkennen, dass die schlechten Meldungen aus dem vorherigen Abwärtstrend verarbeitet sind. In der sich anschließenden Trendfolgephase oder auch Phase der öffentlichen Beteiligung steigen immer breitere Kreise aufgrund der anziehenden Kurse und der sich bessernden Nachrichten ein.



Wenn der Optimismus seinen Höhepunkt erreicht, beginnt die Distributionsphase, in der sich die informierten Anleger vom Markt zurückziehen. Die Kurse stagnieren trotz optimistischer Nachrichten.

7 Indizes müssen sich gegenseitig bestätigen

Charles Dow geht davon aus, dass Signale die sich im Industrial Average ergeben, auch vom Transportation Average bestätigt werden müssen. Seine Begründung lautet: Wird in der Industrie mehr produziert, so steigt auch der Transportbedarf und umgekehrt.



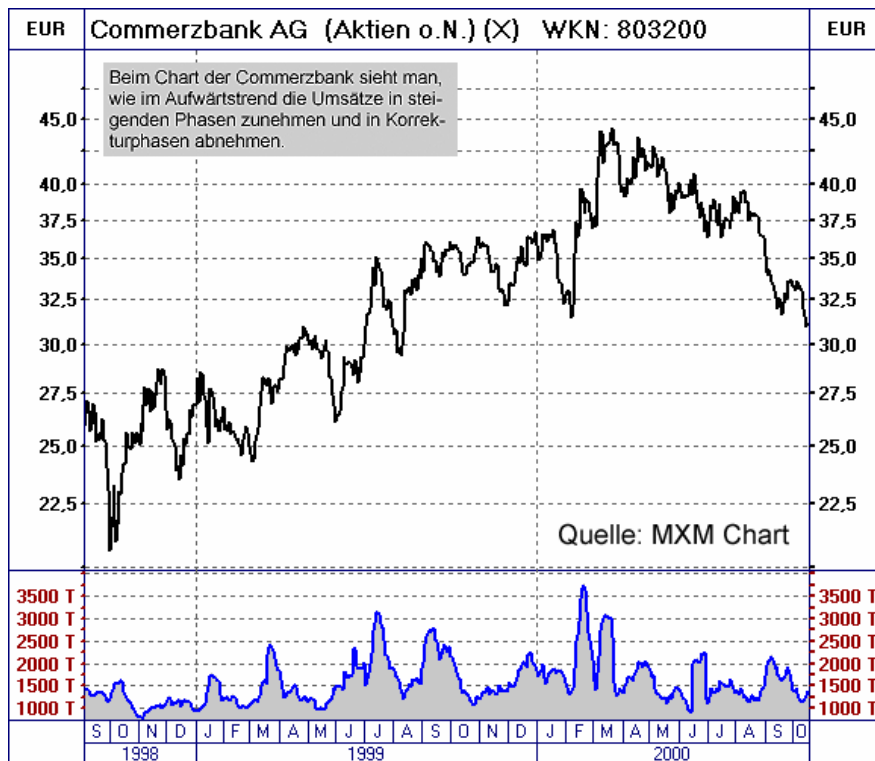
8 Ein Trend besteht solange, bis ein Umkehrsignal erfolgt

Ein Trend gilt solange als intakt, bis ein Umkehrsignal einen Richtungswechsel anzeigt. In Anlehnung an das physikalische Gesetz der Bewegung wird angenommen, dass ein Objekt in Bewegung (hier der Trend) dazu neigt, seine Bewegung fortzusetzen, bis externe Kräfte einen Richtungswechsel bewirken.

Technische Analysten verfügen heute über eine Reihe von Instrumenten, die es ihnen ermöglichen eine Trendumkehr zu erkennen. Dazu zählen beispielsweise Widerstands- und Unterstützungslinien, Trendlinien, Chartformationen und Gleitende Durchschnitte und vieles mehr.

9 Die Umsätze sollen den Trend bestätigen

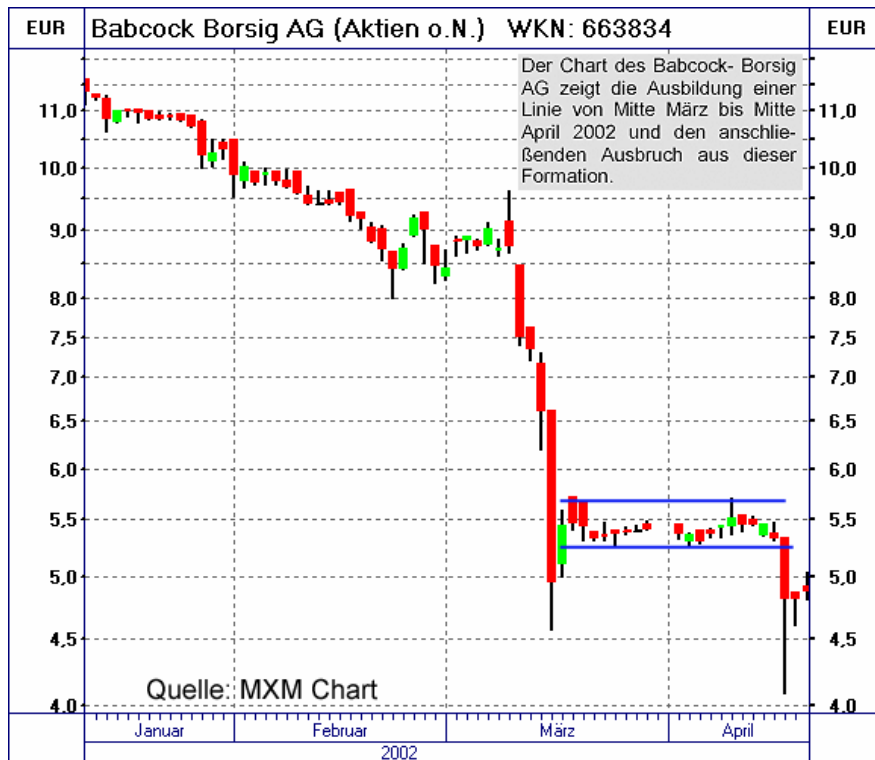
Charles H. Dow sah die Umsatzentwicklung, also die Entwicklung der Handelsaktivität, als eine wichtige Zusatzinformation bei der Bestätigung von Kauf- und Verkaufssignalen an. Dabei sollen in einem Aufwärtstrend die Umsätze in Phasen mit steigenden Kursen ebenfalls ansteigen und in Korrekturphasen mit fallenden Kursen abnehmen. Während in einem Abwärtstrend die Umsätze in Phasen mit fallenden Kursen zunehmen und in Korrekturphasen mit steigenden Kursen abnehmen sollen. Ein Abweichen von diesem Verhaltensmuster ist ein Warnsignal, das auf eine mögliche Trendwende hinweist.



10 Die Wichtigkeit von sich bildenden Linien

Eine Linie bildet sich, wenn sich Angebot und Nachfrage im Gleichgewicht befinden und die Kurse eine horizontale Bewegung vollziehen. Die horizontale Bewegung sollte sich in einer Spanne von 5% oder weniger vollziehen. Bei der Angabe dieses Prozentwertes sollte man allerdings beachten, dass die Volatilität der Märkte erheblich zugenommen hat und somit heute auch größere Spannen als zulässig angesehen werden können. Allerdings gilt die Regel:

Je schmaler die Spanne ist, desto signifikanter ist der ultimative Ausbruch. Die Zeitdauer dieser Formation kann einige Wochen bis hin zu mehreren Monaten betragen. Überschreitet der Kurs die obere Grenze der Bewegung, so ist dies als Kaufsignal zu werten. Ein Unterschreiten der unteren Grenze ist ein Verkaufssignal.



11 Fazit

Die Dow Theorie hat auch nach einem Jahrhundert ihre Gültigkeit nicht verloren, und viele „moderne“ Analyseansätze beruhen auf den Grundgedanken von Charles H. Dow und seinen Nachfolgern. Es ist allerdings zu bedenken, dass die Dow Theorie in einer Zeit entwickelt wurde, wo an der Wall Street eine Million Aktien im Jahr gehandelt wurden. Heute werden dort 100 Millionen Aktien an einem durchschnittlichen Tag gehandelt und auch die Volatilität der Märkte hat erheblich zugenommen. Dadurch verschieben sich natürlich die Zeithorizonte, was früher in Wochen ablief, spielt sich heute in Tagen oder gar Stunden ab. Somit gewinnt beispielsweise der Tertiärtrend an Bedeutung und ist auch nicht mehr in dem Maße manipulierbar wie noch zu Dow's Zeiten.

Auch Dow's Definition von Trends lässt sich nicht nur im langfristigen Bereich einsetzen, sondern kann heute auch als wertvolle Entscheidungshilfe im kurzfristigen und sogar im Intraday-Bereich verwendet werden.

Literatur:

- John J. Murphy, Technische Analyse, S. 41-50
- David Penn, Forming A Dow Line, Technical Analysis of Stocks & Commodities, April 2002
- Tom Hartle, Michael Sheimo On Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Juni 1998
- Michael D. Sheimo, Is Dow Theory Sending Us A Warning?, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 1992
- Melanie F. Bowman, Thom Hartle, Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, September 1990
- Timothy A. Maguire, The Dow Theory, Technical Analysis of Stocks & Commodities, Dezember 1984