

Vorwort

Die Voraussage von Kursbewegungen am Aktienmarkt gehört zu den wichtigsten aber gleichzeitig schwierigsten Aufgaben im modernen Asset Allocation-Prozess. Dabei findet bereits seit Jahrzehnten eine vitale wissenschaftliche Auseinandersetzung darüber statt, ob die Kursentwicklung an den Aktienmärkten überhaupt deterministische Strukturen aufweist, die gefunden und zur Prognose herangezogen werden können.

Als wissenschaftliche Basis der Forschung hat sich mit der Entwicklung der klassischen Kapitalmarkttheorie in den frühen 70er Jahren des vergangenen Jahrhunderts vor allem die Annahme gefestigt, dass Aktienkurse einem Zufallspfad (Random Walk- bzw. Martingal-Theorie) folgen. Seitdem wurde das Für und Wider dieser Annahme in einer für die Finanzwissenschaft beispiellosen Vielzahl von Untersuchungen geprüft. Letztendlich konnte aber weder ein reiner Zufallsprozess noch ein rein deterministischer Prozess der Kurse festgestellt werden.

Die größte Herausforderung, auch - aber nicht nur - für die markttechnische Analyse, ist dabei die Identifizierung des in der vorliegenden Arbeit angenommenen Prozesses der stetigen Informationsverarbeitung. Viel zu sehr werden wahrscheinlich vorhandene deterministische Kursbewegungen durch zufallsbedingte Störelemente überlagert, als dass man sie eindeutig identifizieren könnte. Da diese Überlagerung von Störelementen per Definition zufallsverteilt ist, wird es zeitweise Phasen geben, in denen sie den deterministischen Teil der Kursrealisationen nur schwach überlagert und dadurch den Trendcharakter der Kursbewegungen offenlegt. Dieser stetige Übergang von Zufall und Determination könnte auch eine Erklärung dafür sein, weshalb ein rein stochastischer Prozess bei der Aktienkursentwicklung bis dato weder bestätigt noch abgelehnt werden konnte. Gelingt es nun, genau diesen vom Informationsverarbeitungsprozess hervorgerufenen deterministischen Teil der Kursrealisationen zu identifizieren, also die Störelemente zu minimieren, so müsste ein durch die markttechnische Analyse gesteuerter Investmentprozess zu einer stabilen Überrendite führen.

Die Idee der Arbeit erwuchs dabei aus einer jahrelangen Beschäftigung des Verfassers sowohl aus theoretischer Sicht wie auch aus der praktischen professionellen Anwendung mit der Technischen Analyse. Hierbei wurde festgestellt, dass unter Hinzunahme des Handelsvolumens als Filtergröße, eine effiziente Reduzierung der eben genannten Störelemente möglich ist. Deshalb wurde für die vorliegende Arbeit als Filtergröße zur Erkennung des durch den Informationsverarbeitungsprozess hervorgerufenen deterministischen Trends das Handelsvolumen gewählt. Denn letztlich spiegelt einerseits die Veränderung und andererseits die relative Höhe des Handelsvolumens den Fortschritt des Prozesses der Informationsverarbeitung von einer zunächst asymmetrischen zu einer symmetrischen Verteilung der Information.

Mein besonderer Dank gilt Herrn Prof. Dr. Reinhart Schmidt für die Betreuung der Dissertation, für die zahlreichen wertvollen Anregungen, Unterstützungen sowie für seine fortwährende Diskussionsbereitschaft während der gesamten Phasen dieser Arbeit.

Ebenfalls danke ich Herrn Prof. Dr. Martin Klein und Herrn Prof. Dr. Udo Hielscher für die Übernahme des Koreferats.

Dr. Reza Darius Montassér