

On Balance Volume – Folgen Sie dem Kapitalfluss mit diesem Indikator!

Autor: Rene Berteit, Technischer Analyst und Tradingcoach | 17.05.2016 09:33 | Copyright BörseGo AG 2000–2019

Das OBV verspricht einen Einblick in den Kapitalfluss einer Aktie. Lässt sich dies profitabel nutzen?

Wenn man sich eine Weile mit Indikatoren beschäftigt und durch den Dschungel an Möglichkeiten gepflügt hat, kommt man früher oder später auch zum sogenannten **On Balance Volume**. In der langen Liste von Indikatoren hat dieser eine gewisse Sonderstellung, denn im Gegensatz zu den meisten seiner Artgenossen kommt der On Balance Volume, kurz OBV, **gänzlich ohne den Kurs als Input aus**.

Nun ja, nicht ganz. Für die Berechnung des OBVs müssen wir unterscheiden, ob der heutige Kurs über oder unter dem von gestern lag, aber dann ergibt sich der Indikatorwert einzig und allein aus dem Wert des alten OBV und des heutigen Handelsvolumens. Natürlich lässt sich der Indikator für alle Zeitebenen herleiten, so dass wir für seine Berechnung lieber von der aktuellen Kerze und der vorangegangenen Kerze sprechen müssen. Zur Ermittlung des aktuellen OBV-Wertes ist eine Fallunterscheidung nötig. Je nachdem ob der Schlusskurs der aktuellen Kerze größer, kleiner oder gleich dem Schlusskurs der unmittelbar vorangegangenen Kerze ist, ergibt sich der OBV als:

a) Aktueller Schlusskurs > vorangegangener Schlusskurs

$$OBV(t) = OBV(t-1) + \text{Volumen}(t)$$

b) Aktueller Schlusskurs < vorangegangener Schlusskurs

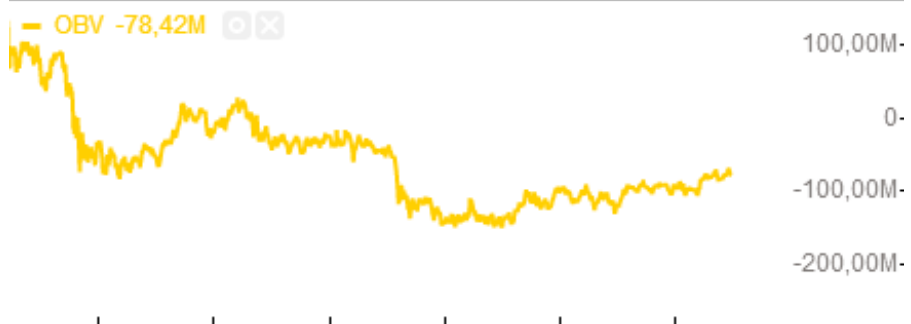
$$OBV(t) = OBV(t-1) - \text{Volumen}(t)$$

c) Aktueller Schlusskurs = vorangegangener Schlusskurs

$$OBV(t) = OBV(t-1)$$

Hinter dem Konzept des OBV steckt eine simple Annahme: **Das Volumen sollte in Trendrichtung immer größer sein als in Gegenrichtung**. Befindet sich der betrachtete Markt also in einem Aufwärtstrend (Bullenmarkt), sollte es an Tagen mit steigenden Kursen auch zu einem größeren Volumen kommen, als an Tagen, an denen die Kurse nachgeben.

In einem Abwärtstrend wiederum sollte das Volumen größer sein, wenn wir einen bärischen Tag (Kerze) gesehen haben, während das Volumen an positiven Tagen zurückgehen sollte. Diese Annahme akzeptierend, wäre folglich ein Gleichlauf von Kursbewegung und OBV zu unterstellen. Bewegt sich Siemens in einem Aufwärtstrend und erreicht neue Hochs, sollte auch das OBV einen Aufwärtstrend vorweisen. Ist dies nicht der Fall, so die Annahme von J. Granville, dem Entwickler des OBVs, liegt eine Störung im Trend vor und es besteht die Gefahr, dass ein Trendwechsel bevorstehen könnte. Führen wir diesen Gedanken zu Ende, handelt es sich beim OBV um einen „vorlaufenden“ Indikator, der in Abbildung 1 zusammen mit dem DAX-Tageschart zu sehen ist. In Abbildung 2 sehen Sie das OBV für die Siemens Aktie seit Anfang 2008.

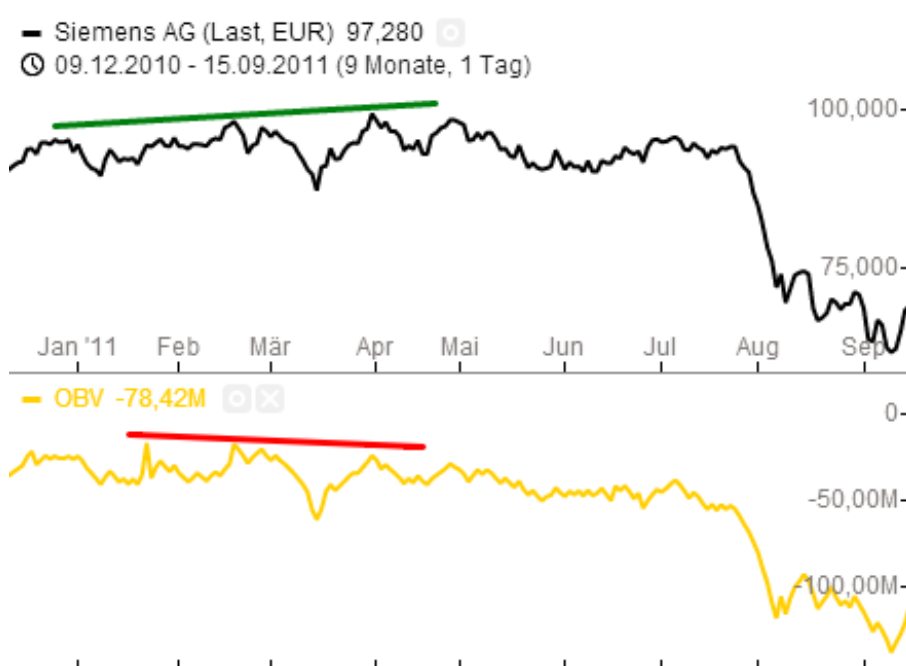


Klassische Interpretationsansätze des OBV

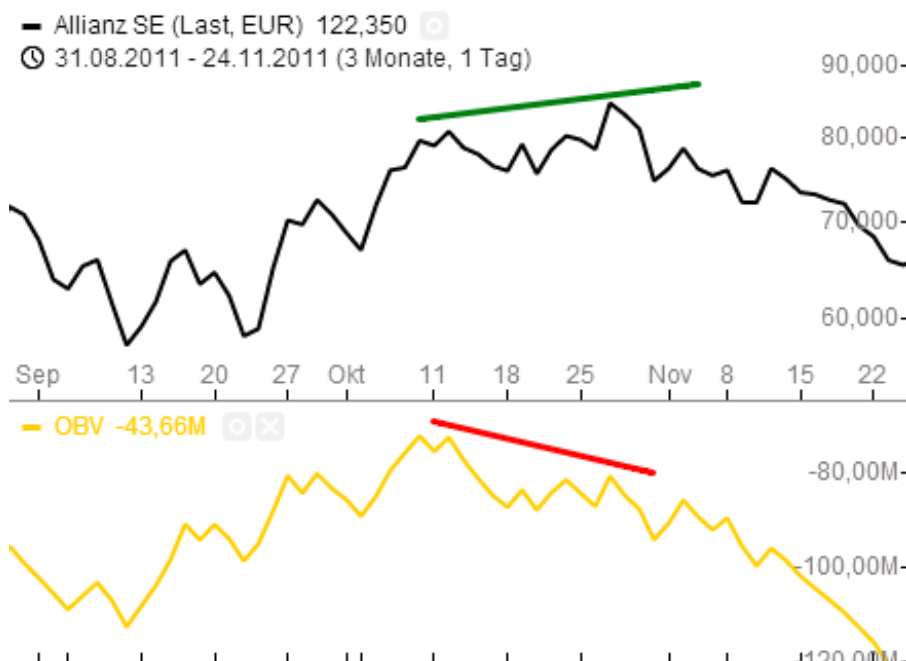
Das OBV ist in seiner Interpretation bestechend logisch. Liegt ein Aufwärtstrend vor, sollte dieser Trend durch entsprechendes Volumen bestätigt werden. An starken Tagen sollte auch das Volumen stark sein und an schwachen Tagen eher zurückhaltend. Vor allem der Umkehrschluss klingt einleuchtend:

Sollte der Kurs in einem Bullenmarkt mit einem großen Volumen fallen – vor allem mit einem größeren als zuvor in den Aufwärtsbewegungen, dann ist "etwas im Busch". Die Bären melden sich wesentlich stärker wieder zu Wort und das könnte der Vorbote eines Trendwechsels werden. Vice versa gilt die Argumentation für einen bestehenden Bärenmarkt. In jedem Bärenmarkt gibt es Bewegungen in Richtung des Trends und gegenläufige Erholungen. Schwächelt das Volumen bei fallenden Notierungen, zieht aber in den Erholungen an, könnte dies einen bevorstehenden Trendwechsel ankündigen. Dieser Argumentation folgend, erhalten wir einen ersten Anwendungsbereich des OBVs: **Divergenzen**.

Kurs und OBV sollten sich in einem gesunden Trend tendenziell in einem Gleichlauf befinden. Herrscht ein Bullenmarkt und der betrachtete Basiswert bildet eine Folge steigender Hochs und Tiefs aus, sollte dieses Muster durch den OBV-Verlauf bestätigt werden. Kommt es im Basiswert zu neuen Hochs, die jedoch nicht mehr durch neue Hochs im OBV gestützt werden, liegt eine bärische Divergenz vor. Die Stärke der Divergenz nimmt dabei mit der Zeitdauer dieser zu. Zeitlich kürzere Divergenzen sind, so die klassische Interpretation des OBVs, weniger aussagekräftig als zeitlich länger ausgebildete. Aufmerksame Beobachter werden beispielsweise in der Siemens Aktie von Ende 2010 bis in den April 2011 hinein eine große bärische Divergenz zwischen dem Kursverlauf und dem OBV erkannt haben und tatsächlich ging die Aktie anschließend in einen Bärenmarkt über (siehe Abb. 3).



Eine zeitlich wesentlich kleinere bärische Divergenz hingegen lag bspw. in Allianz im Oktober 2011 vor. Die neuen Hochs innerhalb eines Monats konnten vom OBV nicht mehr bestätigt werden und es kam im Anschluss zu einer Korrekturbewegung (siehe Abb. 4).



Die gleiche Argumentation, nur eben in die andere Richtung, liegt bei bullischen Divergenzen vor. Auch im

Rahmen eines Abwärtstrends sollten der Kursverlauf und das OBV einen „identischen“ Verlauf haben. Macht der Basiswert innerhalb des Abwärtstrends neue Tiefs, sollten diese durch neue Tiefs im OBV bestätigt werden. Bleiben in letzterem aber neue Tiefs aus, scheinen die Käufer stärker zu werden, was von einem anstehenden Trendwechsel kündigen könnte.

In Abbildung 5 sehen wir eine bullische Divergenz im Allianz Stundenchart. Während die Aktie selbst über einige Tage hin korrigiert, zeigt sich im OBV eine absolut saubere Aufwärtsbewegung. Die Annahme, dass es sich bei den Kursverlusten in Allianz lediglich um eine Korrektur handelt, wird durch den OBV stark unterstützt.



Nur wenige Tage zuvor kam es an gleicher Stelle zudem zu einer großen bullischen Divergenz innerhalb eines Abwärtstrends (siehe Abb. 6).



Divergenzen sind jedoch nicht die einzige Möglichkeit, das OBV einzusetzen. Das OBV stellt den Flow des Kapitals dar und dieser Flow lässt sich wie jeder andere Chartverlauf auch analysieren (Chartanalyse des OBV).

Es können Widerstände & Unterstützungen genauso eingezeichnet werden wie Trendlinien, Trendkanäle oder komplexe Formationen wie Dreiecke, Wimpel, SKS-Topp- und Bodenformationen und vieles mehr. Mit dem gesamten Repertoire der charttechnischen Analyse ließe sich der Flow des Kapitals (das OBV) auswerten, um dann im zweiten Arbeitsschritt aus diesem Kapitalfluss Rückschlüsse auf den zukünftigen Kursverlauf zu ziehen. Wird ein Abwärtstrendkanal im OBV Volumen nach oben durchbrochen, könnte auch im zugrundeliegenden Basiswert ein Richtungswechsel anstehen. Einer SKS-Toppformation im OBV könnte ein Abwärtstrend im Basiswert folgen. Exemplarisch hierfür ist der Kursverlauf von BMW in Abbildung 7 zu sehen. Die Unterstützungen und Widerstände im OBV sind schön zu sehen und das ganze ließe sich als inverse SKS-Bodenformation werten. Zudem unterstützt das OBV den ersten Ausbruchversuch der Bullen im Oktober nicht. Die Aktie konnte den gleichwertigen Widerstand bereits überwinden, während das OBV noch unterhalb seiner entscheidenden Marke blieb (bärische Divergenz).



Zwischenfazit

Soweit die klassische Lehrbuchmeinung zum OBV. Aber wir wären nicht wir, wenn wir diese nicht hinterfragen würden. Das bisher Gesagte hört sich mehr als logisch und sinnvoll an, aber was ist dran an diesen Überlegungen?

Zunächst einmal muss erwähnt werden, dass im Rahmen all unserer Beispiele nicht nur der Übersicht halber auf eine Darstellung des Kursverlaufs als Linienchart zurückgegriffen wurde. Dies ist eigentlich sogar notwendig, vor allem bei der Frage nach Divergenzen. Hochs und Tiefs, die innerhalb einer Kerze entstehen, aber nicht per Schlusskurs bestätigt werden, sind für die Divergenzanalyse des OBV nämlich irrelevant, da wir unsere Fallunterscheidung an den Schlusskurs der Kerze gebunden haben. Dies ist übrigens bei allen Indikatoren so, in deren Berechnung der Schlusskurs einfließt – also bei den meisten. Zudem darf nicht unerwähnt bleiben, dass das OBV keine Unterscheidung hinsichtlich der Stärke einer Bewegung im Basiswert macht. Ein 10 %iger Gewinn per Tagesschluss wird im OBV genauso berücksichtigt, wie ein 0,1 %iger Gewinn – das heutige Volumen wird zum OBV von gestern hinzuaddiert und zwar in vollem Umfang. Besonders deutlich wird die Problematik dieser Vorgehensweise, wenn es von einer Kerze zur nächsten nur zu einer sehr kleinen, aber positiven Veränderung kommt. Bei einem minimalen Kursgewinn von 0,001 % würde das gesamte Volumen als positives Volumen gewertet werden. Dies sind Stolpersteine, die wir im Rahmen der Anwendung des OBV berücksichtigen müssen und um die das klassische OBV-Konzept noch erweitert werden könnte.

Aber an dieser Stelle wollen wir nicht stehenbleiben. Das OBV wird klassisch als vorlaufender Indikator angesehen und die Qualität dessen lässt sich durchaus messen. Kommt es im OBV zu einem Verkaufssignal, sollte dies in

absehbarer Zeit auch im Basiswert zu fallenden Notierungen führen und umgekehrt. Um dies zu prüfen, müssen wir den Kerngedanken des OBV in eine Handelslogik pressen. Ein Blick auf das OBV zeigt, dass dieses im Kleinen sehr schwankungsintensiv sein kann, so dass wir den Verlauf mit Hilfe eines kurzen gleitenden Durchschnitts der Länge 5 ein wenig glätten. Da die Glättung einer Verzögerung bei potenziellen Signalen entspricht, kommen wir zudem dem Gedanken nach, dass das OBV einen vorlaufenden Charakter hat. Ein Verkaufssignal im OBV sollte diesem nach, erst mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung im Basiswert zu einer Abwärtsbewegung führen. Als Signalgeber verwenden wir zudem einen zweiten gleitenden Durchschnitt der Länge 200 auf den OBV, um den großen Trend zu bestimmen.

Aufbauend auf diesen beiden Indikatoren ließe sich folgende Logik implementieren:

Gehe im Basiswert Long und schließe potentiell vorhandene Shortpositionen, wenn der kurze gleitende Durchschnitt des OBV den längeren von unten nach oben durchkreuzt. Gehe im Basiswert Short und schließe alle potentiell vorhandenen Longpositionen, wenn der kurze gleitende Durchschnitt des OBV den längeren von oben nach unten durchkreuzt (siehe Abb. 8).

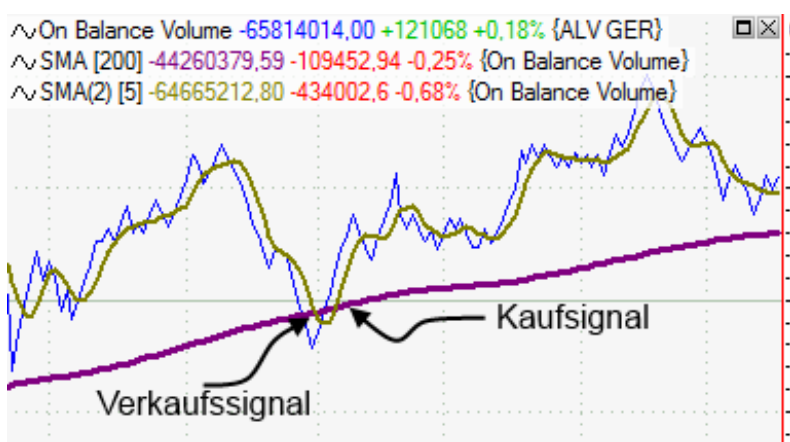


Chart wurde mit Tradesignal erstellt

Wie die Performancekurve in Abb. 9 zeigt, kam es in der Allianz-Aktie unter diesen Bedingungen in den letzten gut 10 Jahren nur zu relativ wenigen Signalen, mit denen ein Gewinn vor Kosten von 248,98 Euro pro gekaufter Aktie erzielt werden konnte. Entscheidend für das Ergebnis waren jedoch nur zwei Trades. Zum einen der Shorttrade in 2002, der ein Jahr später mit einem Riesengewinn geschlossen werden konnte und ein zweiter Shorttrade von 2007 bis 2009.



Chart wurde mit Tradesignal erstellt

Der Performancereport (nicht abgebildet) zeigt durchaus gute Kennzahlen (Profitfaktor 2,83, Erwartungswert 1,3R), aber auch einige Schwächen. So liegt die Trefferquote bei lediglich etwas mehr als 28 % und der maximale Kontorückgang betrug beim Handel von immer nur einer Aktie knapp 58 Euro. Das System zeigt sowohl auf der Long- als auch Shortseite ein positives Ergebnis.

Mit unserer Logik ließ sich in der Allianz-Aktie eine positive Performance erzielen, aber die Prognosefähigkeit des Signals hält sich mit einer Trefferquote von weniger als 30 % doch arg in Grenzen. Zudem stellt sich die Frage, ob das Ergebnis nicht reiner Zufall war. Also lassen wir unsere Logik durch alle dreißig DAX-Aktien laufen. Dabei müssen wir das System jedoch um eine Positionsgrößenanpassung erweitern. Unser Ergebnis würde von den höherpreisigen Aktien verzerrt werden, wenn wir bei jedem Signal immer eine Aktie kaufen würden. Eine Aktie, die bei 5 Euro notiert und 100 % steigt würde lediglich einen Portfoliogewinn von 5 Euro bewirken, während eine Aktie die bei 50 Euro notiert und dann um 100 % steigt, einen Portfoliogewinn von 50 Euro mit sich bringt. In beiden Fällen aber ist der prozentuale Zuwachs, die Stärke des Trends identisch. Wir müssen von kleineren Aktien also mehr Stück kaufen, um eine Normierung zu erreichen. Vor diesem Hintergrund werden in jeder Aktie fiktive 2.500 Euro investiert. Von unserer 5-Euro-Aktie können so 500 Stück ins Depot gelegt werden, von unserer 50-Euro-Aktie nur 50. Bei einer 100 %-Rally würden beide einen Gewinn von 2.500 Euro für unser Portfolio bedeuten.

In Abbildung 10 ist die Depotkurve für die Anwendung unserer Handelslogik auf alle DAX 30 Aktien zu sehen.



Chart wurde mit Tradesignal erstellt

Auch hier kann vor Kosten ein Gewinn erwirtschaftet werden (47.321,80 Euro). Der Performancereport (nicht abgebildet) bleibt aber durchwachsen. Unsere Gesamttrefferquote kann sich leicht auf etwas mehr als 30 % verbessern, während die Profitabilität gemessen an den Verlusttrades spürbar sinkt. In Allianz betrug der Profitfaktor noch stolze 2,83, während er im Portfolio lediglich 1,298 beträgt. Auch der Erwartungswert pro Trade sinkt massiv von 1,3R in Allianz auf 0,2R im Portfolio. Wird unsere Logik um die anfallenden Kosten im Trading ergänzt, sinken die Kennzahlen weiter. Bei angenommenen 10 Euro Kosten pro Trade bleibt nur noch ein Gewinn von 15.681 Euro übrig und der Profitfaktor sinkt auf 1,08. Das ist hart an der Grenze zu einem verlierenden System. Dieser Eindruck verstärkt sich, wenn wir unsere Tradingidee auf den S&P100 Index und die dortigen Aktien anwenden (siehe Abb. 11).



Chart wurde mit Tradesignal erstellt, Tradesignal® ist eine eingetragene Marke der Tradesignal GmbH. Nicht autorisierte Nutzung oder Missbrauch ist ausdrücklich verboten.

Zusammenfassung

Ein erster Versuch, auf Basis des OBV ein passables Handelssystem zu entwickeln, ist zwar nicht grandios gescheitert, aber in der bisherigen Form wohl nicht umsetzbar. Lösen wir uns einmal von dem direkten Handelsgedanken und konzentrieren uns auf die Prognosezuverlässigkeit des OBV, dann bleibt auch diese mit Trefferquoten um 30 % hinter den Erwartungen zurück. Beachten Sie bei dieser Aussage jedoch, dass diese nur auf eine spezielle Situation, welche wir untersucht haben, abzielt. Diese zu verallgemeinern und den OBV in den Bereich der Mythen und Legenden zu stecken, könnte Sie eines durchaus interessanten Ansatzes berauben. Vielleicht bedarf es lediglich einiger Erweiterungen innerhalb unserer Handelslogik. So könnte bspw. mit den Durchschnittslängen experimentiert werden oder aber man nutzt den OBV lediglich als Filter, während die eigentlichen Signale aus dem Kurschart generiert werden. In diesem Sinne würde ein bärischer Verlauf des OBV (OBV hat ein Verkaufssignal generiert) dazu führen, dass charttechnische Signale im Basiswert lediglich auf der Verkäuferseite wahrgenommen werden. Gab es hingegen im OBV ein bullisches Signal, welches immer noch aktiv ist, werden lediglich Kaufsignale im Chart des Basiswerts wahrgenommen.

Kritische Würdigung

Beim OBV handelt es sich um einen einfachen, aber durchaus interessanten Indikator. Nicht zuletzt deshalb, weil seine grundlegenden Aussagen weniger auf Basis von Kursveränderungen sondern von Veränderungen im Volumen getroffen werden. Dies unterscheidet den Indikator von der breiten Masse klassischer Indikatoren. An Charme gewinnt das OBV zudem durch seine **Logik, dass das Kapital in der Regel mit dem Trend fließen sollte**. Das klingt einfach logisch und wenn etwas für uns einen Sinn ergibt, können wir meist auch mehr Vertrauen in ein solches Konzept aufbauen. Dies wiederum hilft uns, diszipliniert zu traden. Wie so oft taugt aber auch das OBV nicht für einen heiligen Gral. Zumindest teilweise konnten wir unsere Annahmen im OBV aber wiederfinden und so bleibt ein gutes Gefühl, wenn ich für mich persönlich resümiere:

Mit ein wenig Erfindergeist lässt sich auch mit dem OBV einiges anfangen. In diesem Sinne wünsche ich Ihnen viel Erfolg

Ihr Rene Berteit

BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2019