

John Bollinger aan het woord

Het gebruik van tradingbanden, die op een bepaalde afstand van een Voortschrijdend Gemiddelde meelopen, is binnen de technische analyse een veel toegepaste methode om te bepalen of een prijs hoog of laag is. Tot 1980 was het gebruikelijk om met een procentuele standaardafwijking te werken. Op die manier werden de twee banden boven en onder een Voortschrijdend Gemiddelde geplot. Niemand hield er serieus rekening mee dat volatiliteit iets dynamisch was. Ruim 25 jaar geleden kwam tijdens een uitzending van Financial News Network voor het eerst het antwoord op het gegeven dat volatiliteit niet iets statisch was.

tekst: Mischa Peters

John Bollinger, CFA en CMT, is al ruim een kwarteeuw actief binnen de financiële wereld. Hij is oprichter en directeur van Bollinger Capital Management, een vermogensbeheerder die gelden beheert van particuliere klanten, bedrijven, trusts en pensioenfondsen. Verder ontwikkelt en levert zijn organisatie ook research voor instituten en particulieren. Begin september interviewde ik de uitvinder van de inmiddels wereldwijd toegepaste Bollinger Bands.

Is er een directe aanleiding geweest of een bepaalde ervaring die u ertoe bracht om de Bollinger Bands te ontwikkelen?

Het idee is voortgekomen uit het feit dat ik begin jaren tachtig actief was in opties die op beweeglijke aandelen werden verhandeld. Om een goede grip op de prijsvorming te krijgen bracht mij dit automatisch op het punt van de volatiliteit. Op hetzelfde moment hield ik mij bezig met technische analyse en automatische tradingssystemen. In een van die systemen was ik zeer geïnteresseerd, omdat hierin met procentuele tradingbanden werd gewerkt. Ik bemerkte echter dat ik de percentages die de afstand van de banden tot het Voortschrijdend Gemiddelde bepaalde, telkens moest aanpassen. Mijn conclusie was dat ik met curvefitting bezig was. (Curvefitting is het net zolang zoeken en optimaliseren van de variabelen van een handelssysteem dat het verleden optimaal voorspeld zou zijn, red.) Na meerdere experimenten kwam ik uiteindelijk uit bij het statistische begrip standaarddeviatie.

Hoe waren in eerste instantie de reacties op uw nieuwe vinding?

Om heel eerlijk te zijn moest ik in het begin veel aan lobbyen doen bij softwarebedrijven en data-providers om mijn eigen naam op de indicator te houden. Men zag geen toegevoegde waarde in een indicator die rekening hield met een toename en afname in de volatiliteit van koersbewegingen.

Wat was destijds de heersende opvatting?

Tot die tijd was de conventionele wijsheid dat de

volatiliteit van aandelenkoersen statisch was en onderhevig aan 'mean reversion'. (Onder mean reversion verstaan we het verschijnsel dat koersen de neiging lijken te hebben om naar een Voortschrijdend Gemiddelde van een langere periode terug te keren, red.) Hoe onwerkelijk het nu misschien lijkt, twee decennia geleden voerden traders eenmaal per jaar een berekening van de volatiliteit uit en lieten het daar-

bij. Of ze namen een vast percentage van, laten we zeggen, 4% voor de Dow Jones, 15% voor een snelbewegend aandeel of 2 of 3% voor een rustig aandeel, en plotten deze als een bandbreedte rond een Voortschrijdend Gemiddelde.

Hoe gaan de Bollinger Bands om met volatiliteit?

De toegevoegde waarde van de Bollinger Bands is dat ze naar volatiliteit kijken als een variabele en dit op een dynamische wijze weten weer te geven. De indicator wordt over het koersverloop heen gelegd. De indicator bestaat uit drie delen: een band in het midden en een bovenste en onderste band. De middelste band is een Sempel Voortschrijdend Gemiddelde van de afgelopen twintig dagen. De andere banden komen tot stand door tweemaal de standaarddeviatie te nemen van de volatiliteit van de afgelopen twintig dagen. Deze waarden worden vervolgens opgeteld en afgetrokken van de middelste band. Door tweemaal de standaarddeviatie te nemen kan een trader of belegger er zeker van zijn dat 95% van de handelskoersen binnen de banden tot stand komt.

Als de prijs de onderste of bovenste band raakt, betekent dit dat een aandeel relatief goedkoop of relatief duur is. Echter, dit gegeven alleen kan niet worden gebruikt om tot verkopen of aankopen over te gaan. Ik neem mijn beslissingen als vermogensbeheerder voor Bollinger Capital Management in combinatie met andere indicatoren en zoek altijd naar bevestiging van het volume. Als de koers een van de uiterste banden nadert en het volume is laag, dan is de kans groter dat er een koersdraai komt. Wanneer het volume hoog is, is de kans groter dat er meer actie in dezelfde richting komt.

Welke volume-indicator gebruikt u voor de bevestiging?

Welke indicator maakt niet zoveel uit en dit kan per persoon verschillend zijn. Denk aan de Money Flow-indicator, volume in combinatie met een Voortschrijdend Gemiddelde, Accumulation-Distribution, Buying Power en Selling Pressure. Deze indicatoren zijn er allemaal op gericht om



erachter te komen naar welke kant de balans overhelt, de kopers of de verkopers.

Het volume en de op volume gebaseerde indicatoren vormen samen met de prijs het hart van de technische analyse. Ze worden naar mijn mening door analisten en traders te veel genegeerd, met als gevolg dat men te weinig van dit deel binnen de technische analyse afweet. Belangrijk is dat het signaal van de Bollinger Bands wordt bevestigd door niet-gecorrleerde indicatoren, zoals het volume of door een indicator die het momentum meet.

Kunt u hier een voorbeeld van geven?

Het heeft geen zin om een uitbraak van de volatiliteit te laten bevestigen door een RSI, een ROC en bijvoorbeeld een Stochastics. Dit zijn namelijk momentumgedreven indicatoren, die waarschijnlijk dezelfde signalen zullen afgeven. Je krijgt betrouwbaarder koop- en verkoopsignalen van de Bollinger Bands, indien het volume en/of een momentum- of sentimentindicator bij het geheel wordt betrokken.

Wat is volgens u de reden waarom volume-indicatoren de laatste jaren aan populariteit hebben moeten inboeten?

Dit heeft volgens mij te maken met het feit dat steeds meer items, aandelen en futures op verschillende continenten en op verschillende beurzen worden verhandeld. Vraag en aanbod zijn daardoor gefragmenteerd met als gevolg dat de betrouwbaarheid van volume-indicatoren is afgenomen. Beleggers zouden dus op zoek moeten gaan naar alternatieven en andere manieren om wel betrouwbare signalen te krijgen. Het feit dat steeds minder mensen het volume gebruiken, houdt namelijk ook in dat er kansen liggen op dit gebied.

Hoe komt uw indicator tot zijn recht als ze over een andere indicator wordt gelegd?

Ook dan gelden dezelfde handelsregels die ik al eerder heb uitgelegd. De beste signalen treden op als er met een langere terugblikperiode wordt gewerkt, bijvoorbeeld van vijftig perioden. Vooral de combinatie tussen de Bollinger Bands en de RSI is interessant. De banden fungeren dan namelijk als adaptieve oversold- en overboughtniveaus, terwijl tegelijkertijd kan worden afgelezen in welke fase de markt zich bevindt.

Kunt u dat laatste nader uitleggen?

Zodra de onderste band op het 40-niveau en de bovenste band op het 80-niveau ligt, is er sprake van een opwaartse trend. De niveaus 30 en 60 geven een neutrale markt aan en het 60- en 20-niveau een dalende markt.

U hebt verschillende websites ontwikkeld waaronder patternpower.com. Kunt u hier iets meer over vertellen?

Deze site is voor institutionele beleggers ontwikkeld. De analyses classificeren aandelen in 32 patronen, 16 M-patronen en 16 W-patronen. De analyses geven antwoord op drie vragen. Waar wordt het aandeel verhandeld, waar gaat het naartoe en wat is er nodig om het patroon te breken? Daarnaast biedt de site de mogelijkheid om te screenen en alerts in te stellen.

Behalve met de verschillende websites en research voor institutionele beleggers houdt u zich ook bezig met vermogensbeheer. U maakt daarbij veel gebruik van technische analyse. Kunt u onze lezers vertellen hoe u hiermee te werk gaat?

We zijn op dit moment bezig met het herdefiniëren van ons proces van assetallocatie. Dit zal in de toekomst louter zijn gebaseerd op signalen van de Bollinger Bands. Het zal een dynamisch proces worden en dit is het enige wat ik over dit onderwerp kan vertellen. Wat ik wel kan zeggen is dat ik over twee jaar een nieuw boek ga schrijven over assetallocatie op basis van de Bollinger Bands. Ik dacht dat ik zo ongeveer 25 jaar nadat ik de Bollinger Bands had uitgevonden alle mogelijkheden wel zou hebben ontdekt. Dit blijkt gelukkig niet geval te zijn. Ik ontmoet tijdens presentaties die ik over de hele wereld geef, steeds weer mensen die op een unieke en creatieve wijze met mijn indicator omgaan.

Kunt u hier een voorbeeld van geven?

Dat was een paar jaar geleden toen ik in Azië op een congres sprak. Na mijn speech kwam er een jongen op me af die me een systeem liet zien om stops te plaatsen alleen op basis van de Bollinger Bands. De manier waarop hij dit had gedaan vond ik heel creatief, want het had niets te maken met de essentie van de indicator.

Wat zijn de grote lijnen waarop u let?

Het is onze filosofie dat wij naar vier zaken kijken. Belangrijk voor ons zijn de gezondheid van industriegroepen, de sectoren, de markt als geheel en het individuele aandeel. Ik maak weleens de vergelijking met een boot met daarin vier getrainde roeiers. De ene roeier is representatief voor de markt en de andere drie voor respectievelijk de sectoren, de industriegroep en het individuele aandeel. De stuurman op kop is de belegger. Het is wanneer alle vier de roeiers in harmonie zijn, dat de beste rendementen ontstaan. Kiest een belegger een zwak aandeel binnen een sterke sector, dan loopt hij het risico dat dit aandeel het slecht blijft doen. Als twee van de vier roeiers draaien, dan wordt het steeds moeilijker om op koers te blijven, laat staan vooruitgang te boeken.

Een laatste vraag: Wanneer komt u weer naar Europa voor een congres?

Tijdens de jaarlijkse IFTA-conferentie van 26 tot 28 oktober in Lugano zal ik een lezing geven over het sectorrotatiemodel en hoe wij hierop inspelen met ETF's.