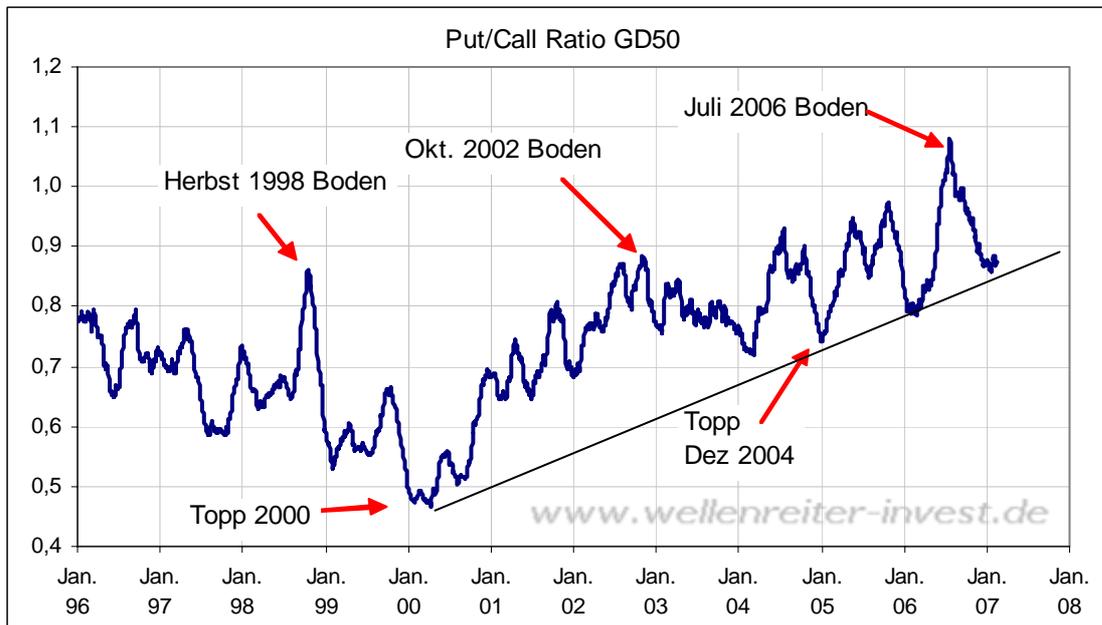


Dienstag, den 13. Februar 2007

Gestern endete die Put-/Call-Ratio bei 1,18. Das bedeutet, dass die Angst der großen Investoren im S&P 100 auf die Masse der Marktteilnehmer übergesprungen ist. Doch wie hoch ist die Angst wirklich? Bedeutet ein heutiger Wert von 1,18 das gleiche wie eine 1,18 vor fünf Jahren? Dazu lohnt ein Blick auf den 50-Tages-Durchschnitt der Put-/Call-Ratio.

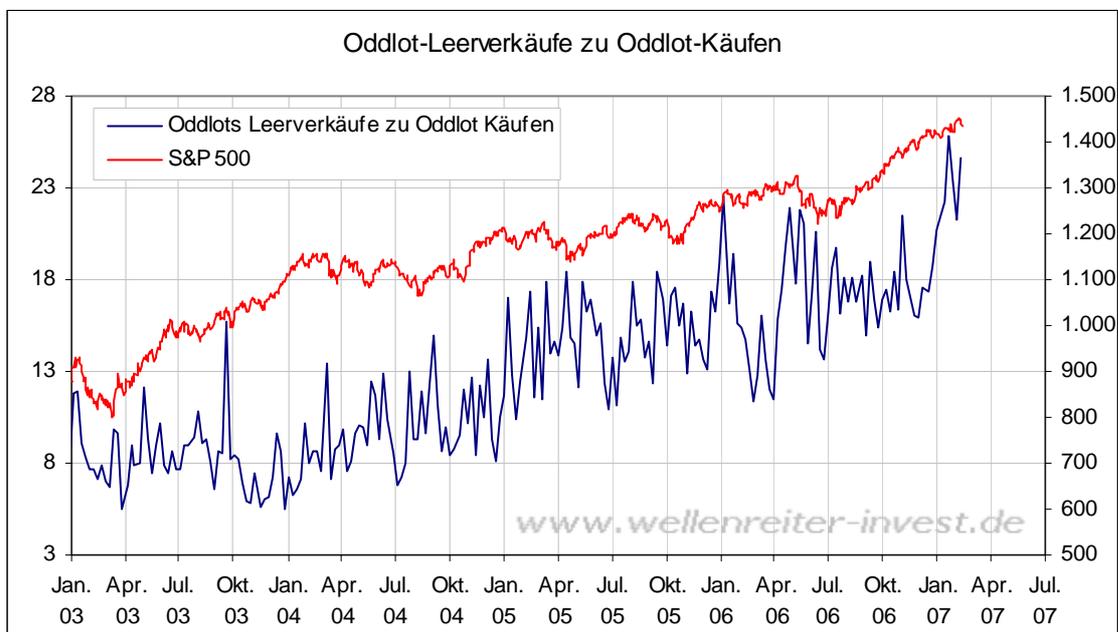


Dieser steigt seit dem Hoch im Jahr 2000 wellenförmig an. Damit hebt sich das Niveau der Put-Call-Ratio insgesamt. Das bedeutet, dass früher übliche Durchschnittswerte zwischen 0,7 und 0,8 heute als „Angstfreiheit“ ausgelegt werden würden. Einen Wert zwischen 0,8 und 1,0 würde man heute als Durchschnittswert bezeichnen. Die Angst beginnt erst bei Werten über 1. Diese Entwicklung mag der zunehmenden Verbreitung von Hedge-Fonds geschuldet sein, die durch ihren Total-Return-Ansatz auf Absicherungsstrategien angewiesen sind. In normalen Investments-Fonds wurde und wird vergleichsweise wenig gesichert. Hier gilt es nach wie vor, besser als der Markt zu sein und nicht – wie bei Hedge Fonds – in jedem Fall auf der Plusseite zu enden.

Die Entwicklung im Mai und Juni 2006 zeigte erstmals deutlich, wohin diese Entwicklung führen kann. Von den 24 Tagen zwischen dem 10. Mai (Hoch) und dem 13. Juni (Tief) wurde an 17 Tagen eine Put-Call-Ratio oberhalb von 1 erzielt. Dennoch verlor der Dow Jones Index in dieser Zeit knapp 1.000 Punkte.

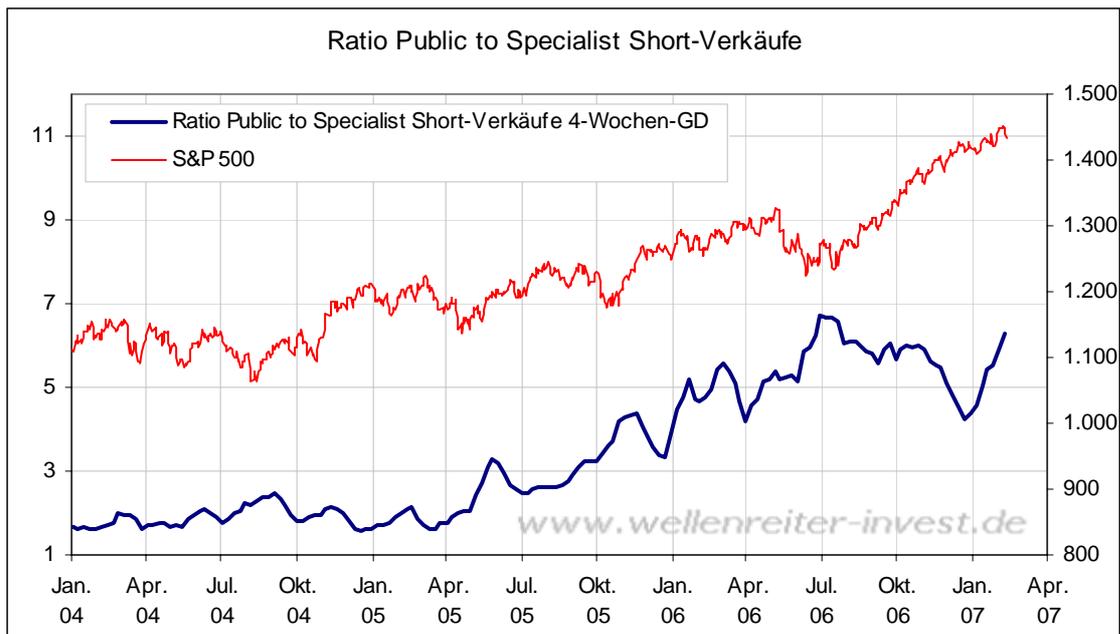
Die Put-Call-Ratio behält für uns ihren Wert als Indikator. Man sollte nur aufpassen, dass man Werte wie die gestern erreichte Marke von 1,18 nicht für sich allein interpretiert.

Übrigens haben zwei andere wichtige Indikatoren einen ähnlichen Entwicklungsweg genommen wie die Put-Call-Ratio. Der eine bezeichnet das Verhältnis der Oddlot-Leerverkäufe zu den Oddlot-Käufen. „Oddlot“ bezeichnet Käufe oder Verkäufe unter 100, also in kleinen Stückzahlen. Diese werden durch die Kleinspekulanten getätigt und sind daher ein guter Indikator für das Verhalten der Masse.



Auch dieser Indikator hat seit Beginn dieses Jahrzehnts eine Aufwärtsentwicklung genommen, während er in den 15 Jahren zuvor annähernd auf gleichem Niveau – mit Ausschlägen nach oben und nach unten – verlief. Der Indikator befindet sich aktuell in der Nähe eines Allzeithochs. Ein derart hoher Leerverkaufsanteil der investierenden Masse war in der Vergangenheit eher bullisch als bärisch.

Der nächste Indikator, der den gleichen Weg gegangen ist, zeigt die Ratio der „Public to Specialist-Leerverkäufe“. Die Public ist die Masse, und die Spezialisten sind die Marktmacher der New York Stock Exchange.



Dieser Indikator befindet sich nahe seinem Allzeithoch. Er zeigt, dass die Leerverkäufe der Masse im Verhältnis zu den Leerverkäufen der Spezialisten sehr hoch sind. Auch dies ist üblicherweise ein bullisches Zeichen.

Fazit: Alle drei genannten Indikatoren befinden sich seit dem Beginn dieses Jahrzehnts in einer Aufwärtsbewegung. Das bedeutet, dass höhere Hochs und höhere Tiefs erzielt werden. Alle drei Indikatoren weisen auf einen steigenden Angstlevel im Markt hin, und das trotz steigender Aktienindizes. Die Lehren daraus:

1. Man muss annehmen, dass der Absicherungsbedarf aller Marktteilnehmer in den letzten Jahren enorm gewachsen ist. Niemand möchte dieses Spiel verlieren.
2. Aus dieser Konstellation heraus erscheint ein Markteinbruch wie im Mai/Juni 2006 zwar möglich, aber er würde auch heute wieder von einem hohen Angst-Level beginnen und damit wahrscheinlich – wie auch im Mai/Juni 2006 nach unten abgefedert werden.
3. Ein richtig großer Einbruch oder gar ein Crash ist unter diesen Umständen fast nicht möglich. Es braucht wohl – nach einem vergleichsweise geringen Rückgang - eine Sommerrallye, um die Angst ein wenig zu lockern. Von einer Euphorie rede ich gar nicht. Da werden sich die Geister streiten, ob eine Euphorie für eine 20-Prozent-Bewegung nach unten tatsächlich erforderlich ist. Es dürfte lang, wenn diese in China vorhanden ist und wenn die Absicherungen in den USA nicht vollständig gelockert, sondern nur auf ein normales Maß zurück gefahren werden.

Zu den Märkten.

1,32 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 463 Mio., das Abwärtsvolumen 849 Mrd. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 35% vom Gesamtvolumen; 125 neue Hochs standen 29 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 12.553 Punkten um 28 Zähler niedriger (-0,2%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 1434 Punkten um 5 Zähler niedriger (-0,3%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 2450 Punkten um 9 Zähler niedriger (-0,4%); der Halbleiter-Index endete mit 1,0% im Minus.

Der Transport-Index endete bei 4938 Punkten (+0,4%).

Größte Gewinner: Transports, Banken; Größte Verlierer: Öl-Service, Hausbau

Der T-Bond Future endete bei 110,10 Punkten (111,16).

Crude Öl notiert aktuell bei 57,84 (58,98) und Erdgas bei 7,16 Dollar (7,82).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 84,93 Punkten (84,75).

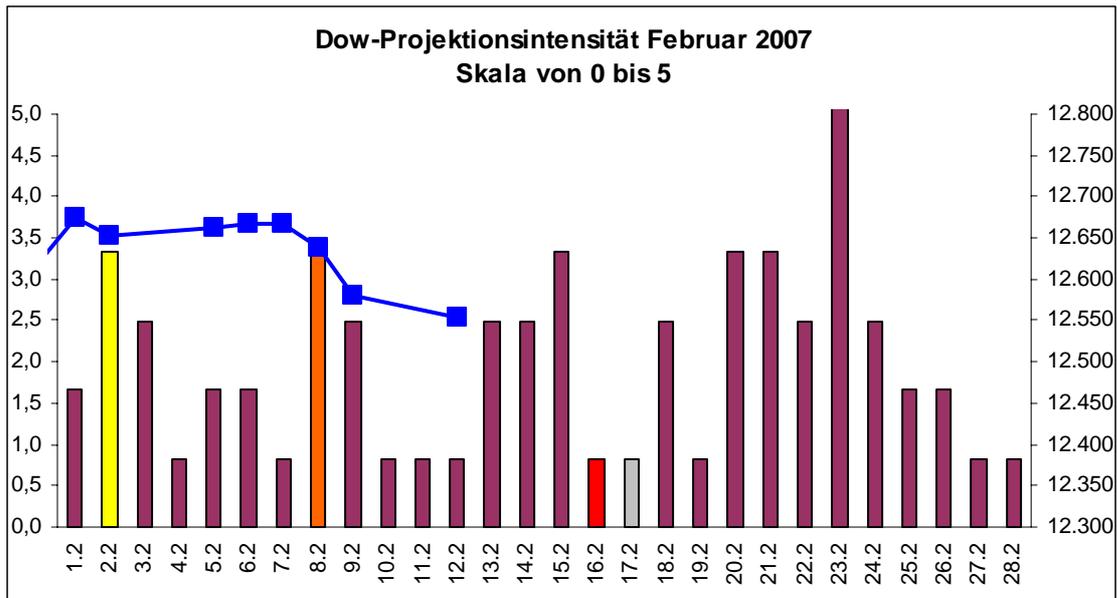
Der Goldpreis notiert aktuell bei 666,80 Dollar/Unze (672,30). Gold in Euro bei 513.

Silber befindet sich bei 13,72 Dollar (13,92).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,9% auf 337 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 140 Punkten. Newmont Mining verlor 47 Cent und endete bei 45,34 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 4,6% auf 11,61 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 17,34 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 1,18. Die OEX-PCR endete bei 1,22.

Wichtige Zeitprojektionstage für den Februar: 2.2., 8.2., 15.2., 23.2.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; blaue Linie: Verlauf Dow Jones Index

Gestern kam es bei geringem Volumen und deutlich zu spürender Angst zu mittelmäßigen Verlusten an den Aktienmärkten. Die Aufwärtstrends in Dow und S&P 500 sind weiterhin intakt. Die Transports endeten auf der positiven Seite zeigen damit relative Stärke. Wir belassen unsere kurz- und mittelfristige Markteinschätzung für den Aktienmarkt einstweilen bei „neutral“.

Die Tech-Werte verloren überproportional, während Banken und Einzelhandel zulegen konnten. Interessant ist, dass der Dow Jones REIT Index gestern zu den größten Verlierern zählte. Die REITs, die vorwiegend in Geschäftsimmobilien investieren, waren in den USA von der Hausbaublase bisher nicht betroffen.

Dow Jones REIT Index Tageschart



In den letzten drei Tagen fand allerdings ein beachtlicher Kursrückgang statt, der eine Trendumkehr eingeleitet haben könnte. Falls es hier eine Schwäche hineinkommt, würde dies den US-Immobilienmarkt auch auf seinem zweiten Bein erwischen und damit den Gesamt-Immobilienmarkt weiter schwächen.

Der Markt wartet gespannt darauf, ob Bernanke in seinen Reden vor dem Kongress am Mittwoch und Donnerstag die „hawkische“ Tonalität seiner Kollegen übernimmt und Richtung Zinserhöhung tendiert.

Absacker

Die „Penny Stock Operators“ sind auch in den USA im Aufwind, schreibt Forbes.

http://www.forbes.com/free_forbes/2007/0226/078.html

Und ich dachte, so etwas würde nur in Deutschland funktionieren ;-))

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.