

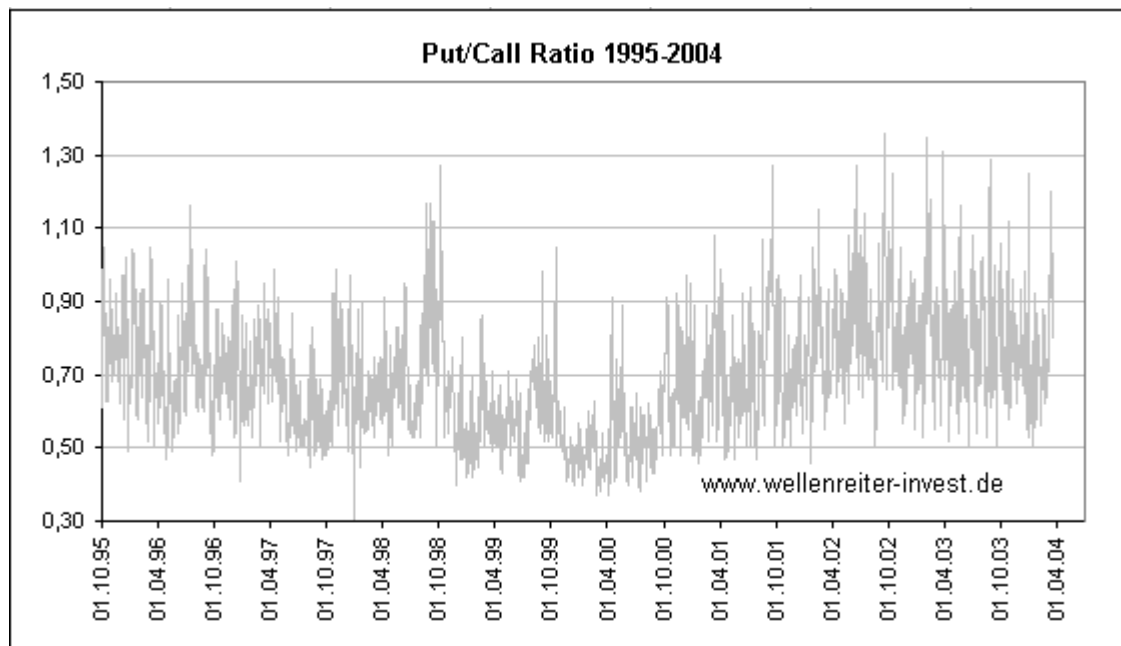
Der Wellenreiter

Handelstägliche Frühausgabe

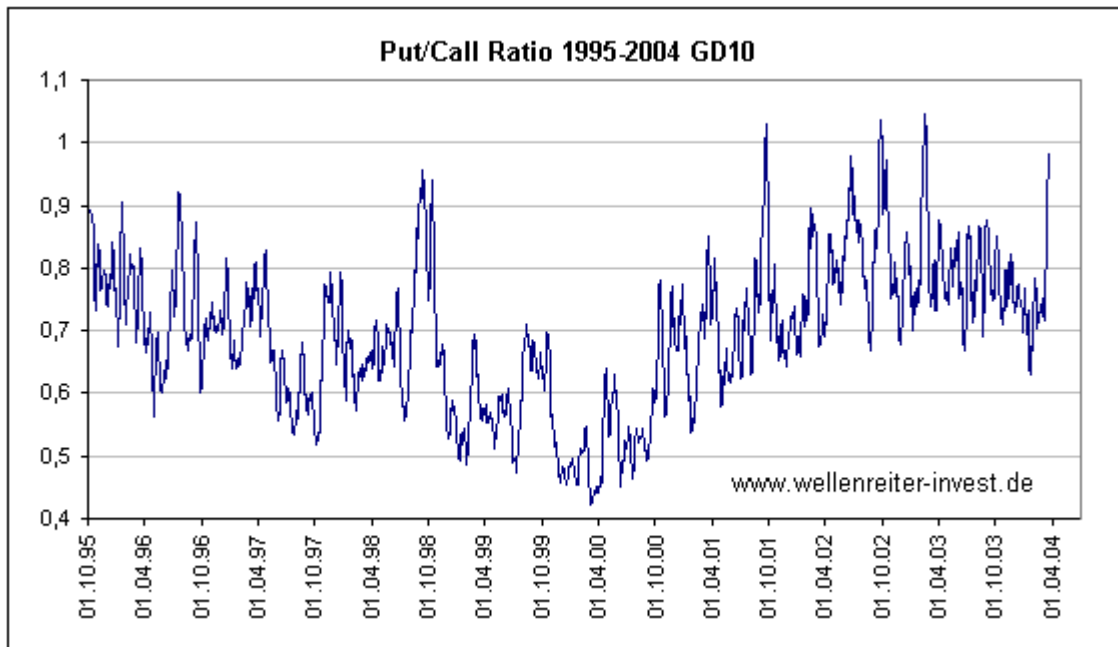
Mittwoch, den 24. März 2004

Guten Morgen!

Die Put/Call-Ratio – abgekürzt „PCR“ - wird als Indikator hoch gehandelt. Mich hat interessiert, was wirklich dahinter steckt. Die PCR gibt das Verhältnis von gehandelten Puts zu gehandelten Calls aller an der Chicago Board of Trade (CBOE) gehandelten Aktien- und Indexoptionsscheine an. Gewöhnlicherweise werden mehr Calls als Puts gehandelt, so dass die Ratio meist einen Wert von unter 1 aufweist. Führt man die PCR für jeden Tag seit 1995 auf einem Chart auf, so sieht das folgendermaßen aus:

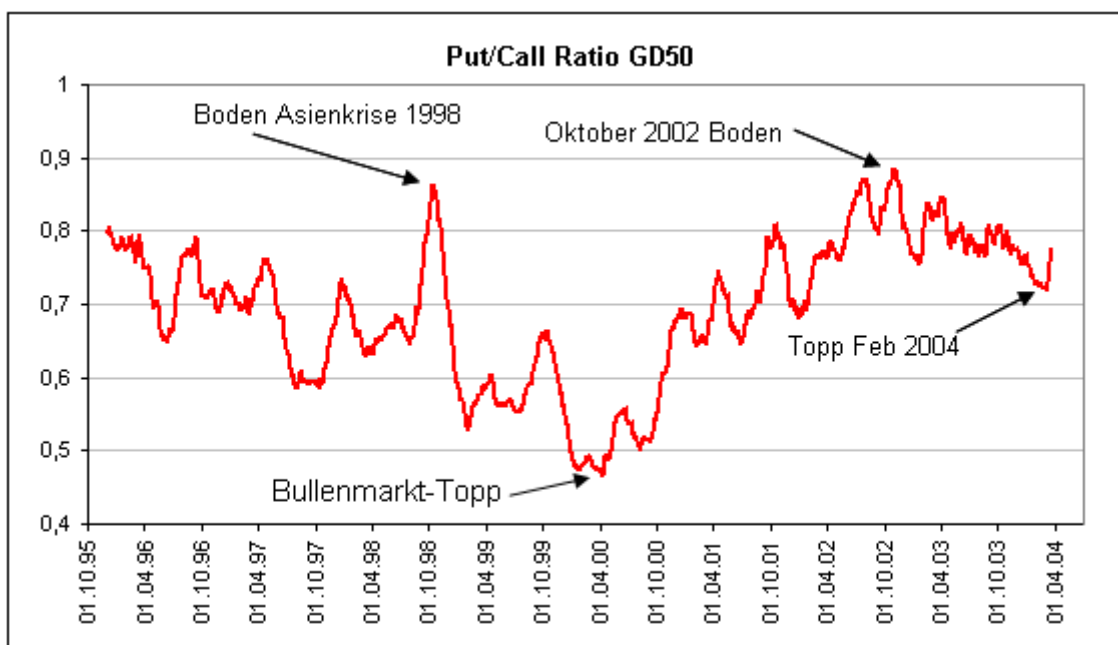


Das sieht zunächst verwirrend aus, doch schon auf diesem Bild lässt sich erkennen, dass die Ratio zur Milleniumswende besonders niedrig war. Es wurden sehr viel mehr Calls als Puts gekauft. Um jedoch weitere Erkenntnisse herausarbeiten zu könnten, ist es sinnvoll, den Kursverlauf zu glätten. Dies kann z.B. mittels einen kurzen gleitenden Durchschnitts erfolgen, im nachfolgenden Beispiel wurde der 10-Tages-Durchschnitt verwendet.



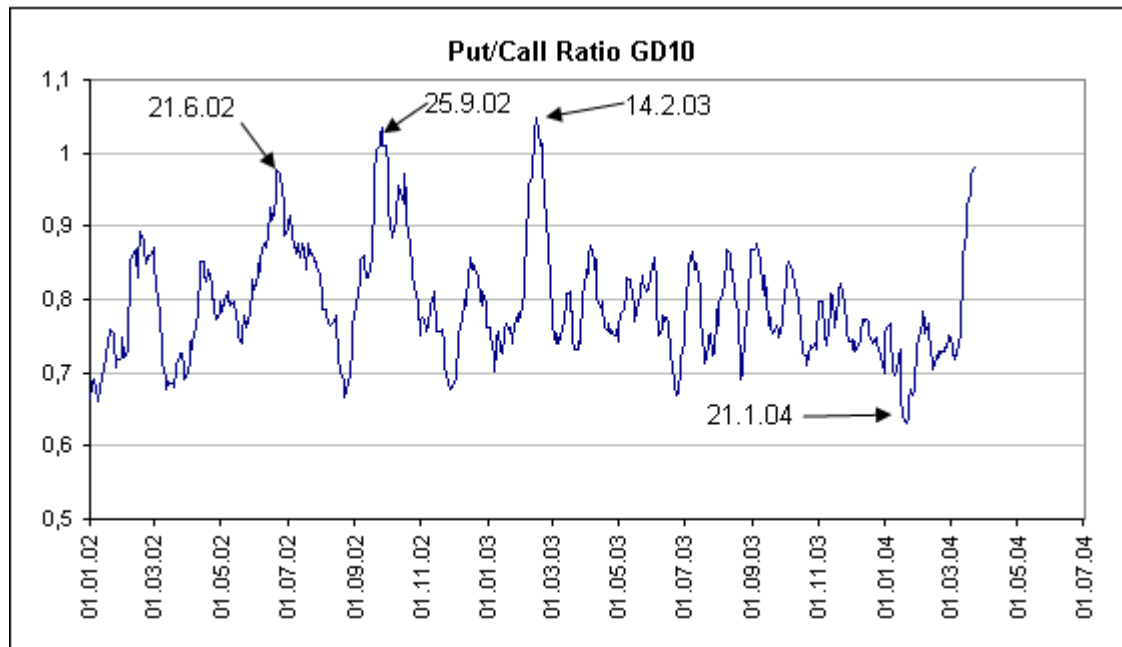
Der Langfrist-Verlauf wird schon deutlicher. Auf dieses Chart kommen wir später noch einmal zurück; dann werden wir uns vor allen Dingen für die „Spikes“ nach oben interessieren.

Wichtig erscheint mir an dieser Stelle, den Chartverlauf mit dem Verlauf des Aktienmarktes in Einklang zu bringen. Auf dem folgenden Chart ist ein längerfristiger – der 50-Tages-Durchschnitt - der PCR eingezeichnet. Die Hochs und Tiefs der Aktienmärkte sind jeweils eingetragen.

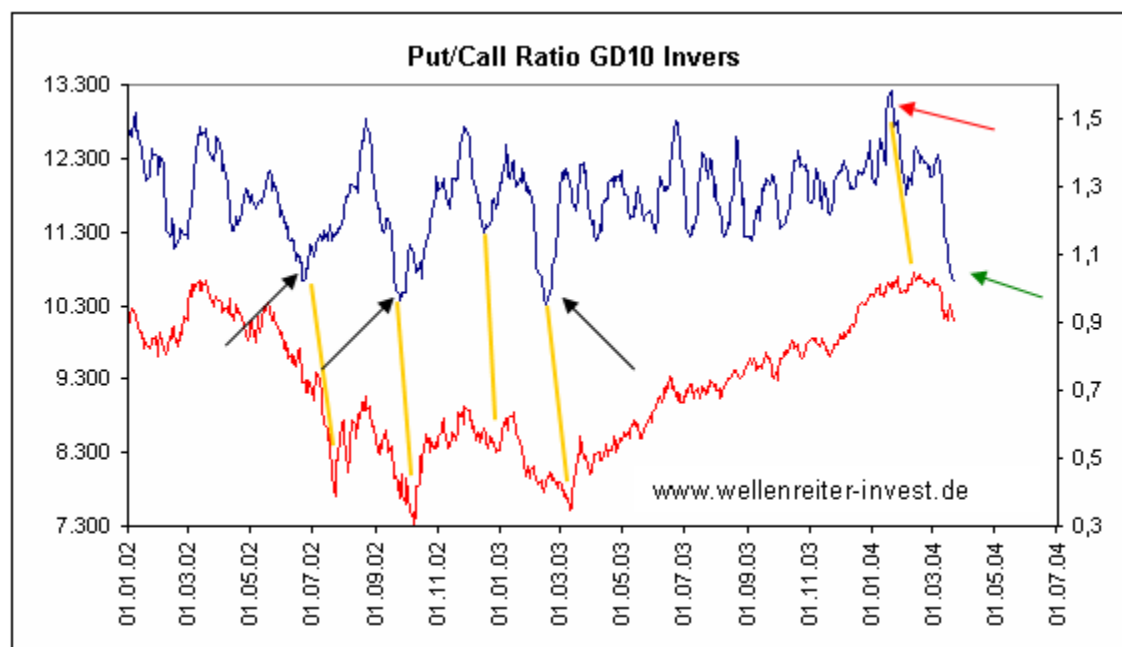


Wir sehen, dass die PCR durchaus Hochs und Tiefs erkennen lässt. Doch den ihr angehängten Vorhersagewert hat sie damit noch nicht bewiesen. Dass sie ihn dennoch besitzt, erkennt man auf den folgenden beiden Charts.

Zunächst habe ich auf dem folgenden 10-Tages-Durchschnitts-Chart der PCR, auf dem Verlauf seit dem Jahresbeginn 2002 abgetragen ist, die bereits erwähnten Spikes mit Datumsangaben versehen.



Diese Datumsangaben machen stutzig, denn zu diesen Zeiten haben die Aktienmärkte keine größeren Wendepunkte erlebt. Erst wenn man das obige Chart mit dem Verlauf des Dow Jones Index unterlegt und die PCR invers verlaufen lässt, werden die Zusammenhänge deutlich.



Die Spitzen der 10GD PCR deuten jetzt nach unten. Man sieht, dass die PCR jeweils 2 bis 3 Wochen vor den bedeutenden Tiefs im Juli und Oktober 2002 sowie März 2003 einen Spike auf das Papier gezeichnet hat (schwarze Pfeile). Diese scharfen Spikes bedeuten demnach häufig die Ankündigung einer größeren Bewegung im Markt.

Auch das gegenwärtige Hoch wurde mittels eines Spikes – natürlich in die andere Richtung – angekündigt (roter Pfeil), der am 26.01 seinen Höhepunkt überschritt. Der Dow toppte erst 2 Wochen später - am 11.02. - aus. Zu dem Zeitpunkt, an dem die eigentliche Aufwärtsbewegung beginnt, hat sich die PCR häufig wieder normalisiert.

Konsequenz aus dieser Analyse: Wenn sich – wie aktuell – ein weiterer Spike ausbildet (grüner Pfeil), dann sollte man ab dem Zeitpunkt sehr aufmerksam sein, wenn der Spike beginnt, sich wieder zurückzubilden. Nach dem beschriebenen Muster wird die Abwärts-Bewegung frühestens dann beendet sein, wenn sich die PCR zumindest zum Teil normalisiert hat. Dazu sind einige Tage mit niedrigen Werten erforderlich – wie z.B. der gestrige mit 0,67 Punkten.

Man sollte die Bedeutung des vorgestrigen „90%-Down Day“ – gerade in Kombination mit den vorhergehenden beiden 88%igen Abwärtstagen – nicht unterschätzen. Loewry's Newsletter Service hat dazu vor 2 Jahren eine Studie veröffentlicht, die mit dem Jahresaward der Organisation der US-Chart-Techniker ausgezeichnet wurde. Vielen ist diese Studie sicherlich bekannt. Sie steht unter folgender Adresse zur Verfügung:

<http://www.wellenreiter-invest.de/Taeglich/identifyingbearmarketbottoms.pdf>

Am Schluss der Studie ist eine Chronologie der 90%-Auf- und Abwärtstage verzeichnet. Sie endet am 26. Februar 2002.

Nachfolgend die 90%-Tage, die sich seitdem ergeben haben:

90% Abwärtstage:

03.09.02 Beginn der Abwärtsbewegung zum Oktober-Tief

10.03.03 März-Tief 2003

22.03.04 ???

90% Aufwärtstage:

05.07.02 Isolierter Tag – keine Bedeutung

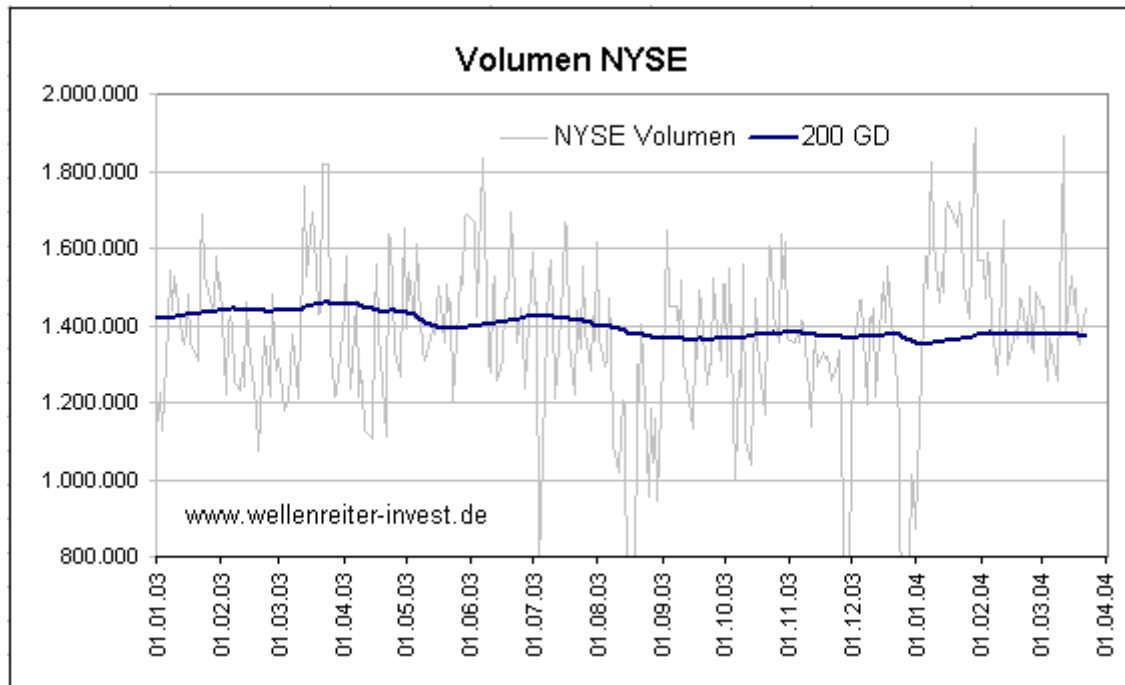
29.07.02 Vier Tage vorher wurde Juli-Tief erzielt

11.10.02 Oktober Tief 2002

02.01.03 kurzfristiges Tief

17.03.03 März-Tief 2003

Im Statistikteil wird täglich das Volumen vom Vortag an der NYSE kommentiert. Wie muss man eigentlich das Wort Durchschnittsvolumen übersetzen, wenn man es in einer Zahl ausdrücken will? Auf dem folgenden Chart zeigt der GD200 einen Wert von gegenwärtig 1,38 Mrd. Aktien an, der sich als Durchschnittswert gut akzeptieren lässt.



 Zu den Märkten.

1,35 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer; das entspricht beinahe dem Durchschnittswert. Das Aufwärtsvolumen betrug 724 Mio., das Abwärtsvolumen 587 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen erreichte knapp 55% vom Gesamtvolumen.

Der Dow Jones Index schloss mit 10.063,64 Punkten um 1 Zähler niedriger als am Vortag.

Der S&P 500 verlor 1,5 Zähler und endete bei 1094 Punkten.

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1902 Punkten um 0,4% niedriger; die Halbleiter endeten mit 0,3% im Minus.

Der Transport-Index stieg um 0,4% auf 2763 Punkte, blieb aber unterhalb seines 200-Tages-GDs.

Größte Gewinner: Goldaktien, Bauwerte; Größte Verlierer: Biotech, Öl-Service

Der T-Bond Future endete bei 115,26 Punkten, was einer Rendite von 4,67% entspricht.

Crude Öl notierte gegen 22:00h in New York bei 37,45 Dollar. Erdgas endete bei 5,52 Dollar.

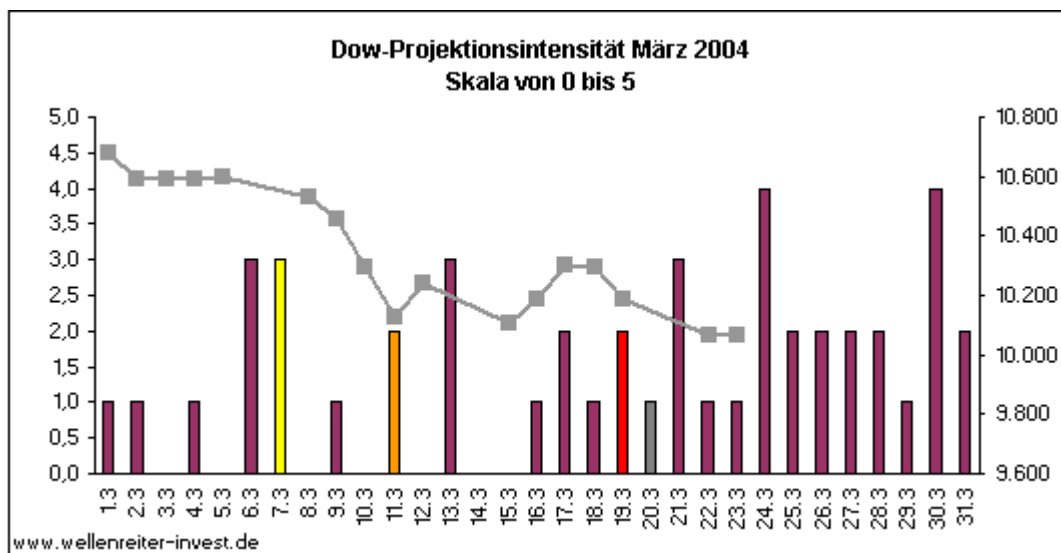
Der Dollar Index stieg auf 88,22 Punkte.

Der Goldpreis notiert aktuell bei 419,70 Dollar/Unze. Silber notiert zum gleichen Zeitpunkt bei 7,72 Dollar.

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,4% auf 229,87 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 101,40 Punkten. Newmont Mining gewann 9 Cent und endete bei 44,68 Dollar.

Die Indikatoren? Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 4,2% auf 20,67 Punkte; der VXN endete bei 26,84 Punkten. Das Put/Call-Verhältnis endete bei 0,67 Punkten. Der bullische Prozentsatz des Nasdaq 100 schloss bei 38%. Der McClellan Oszillator endete bei minus 53,50 Punkten.

 Wichtige Zeitprojektionsstage für den März: 6./7.; 13.; 21.; 24.; 30.;



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

 Status Zeitprojektionsdepot: nicht investiert

Der gestrige Tag spiegelte das Schema einer Abwärtsbewegung wider. Die Futures eröffneten im Plus; zum Ende kippte der US-Markt noch ins Minus. Dieses Muster ist typisch. Solange es vorherrscht, erscheint der Prozess der Bodenbildung schwierig.

Der Dow hat am 11. Februar ein Topp markiert. Rechnet man die von mir bereits häufiger erwähnte Zahl 45 hinzu, so erhält man den 28. März. Auf- oder Abwärtsbewegungen können häufig mit einem solchen zeitlichen Rhythmus verbunden werden. Der 28.03. ist der kommende Sonntag, der 30.03 ein wichtiger Zeitprojektionsstag.

Eine eventuelle Bodenbildung benötigt Zeit, so dass sie sich im besten Fall bis Anfang kommender Woche hinzieht. Möglich wäre auch ein Spike nach unten, der am Freitag oder Montag mit großem Volumen nach oben dreht. Wichtig ist, dass sich die gestern begonnene Normalisierung der PCR fortsetzt.

Absacker

In der neuesten US-Projektion für das Welt-Bevölkerungswachstum spielt das Thema AIDS eine wesentlich stärkere Rolle als zuvor. In manchen afrikanischen Ländern wird mit einer durchschnittlichen Lebenserwartung von nur noch 30 Jahren gerechnet.

<http://www.guardian.co.uk/population/Story/0,2763,1176582,00.html>

Ihr Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest