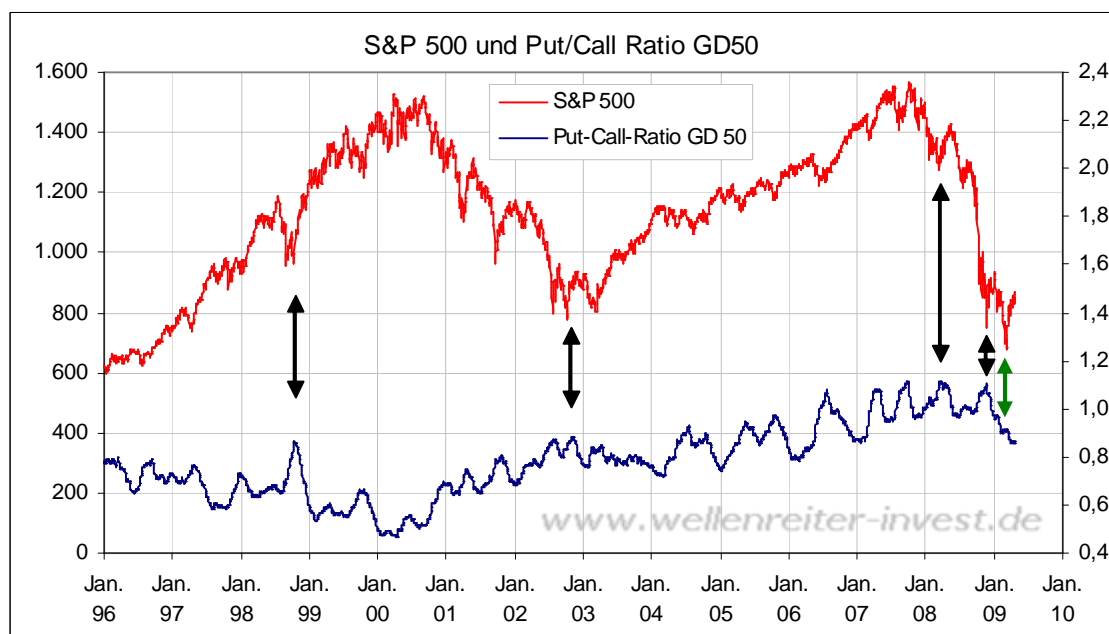


Freitag, den 24. April 2009

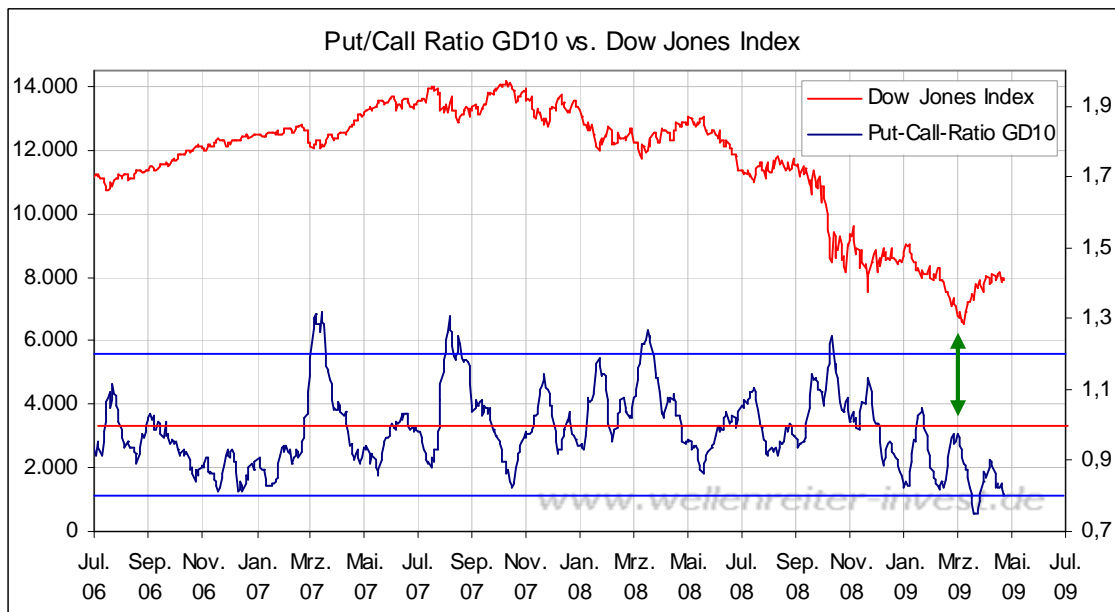
Die Put-Call-Ratio ist ein wichtiger Sentiment-Indikator. Wichtige Tiefpunkte waren stets mit einem hohen Überhang an Put-Käufen (Angst/Absicherung), wichtige Hochs mit einem deutlichen Plus an Call-Käufen (Optimismus/keine Absicherung) verbunden.

Ein Blick auf den 50-Tages-GD der vergangenen 14 Jahre bestätigt dieses Bild.



Im Falle eines wichtigen Tiefpunktes (schwarze Doppelpfeile) „spitzelte“ die PCR jeweils markant nach oben. Von diesem Verhalten ergibt sich lediglich eine Abweichung: Diejenige vom Tief am 9. März 2009 (grüner Doppelpfeil). Hier kam es im 50-Tages-GD zu keiner markanten Spitze.

Im 10-Tages-GD wurde lediglich ein untergeordneter „Spike“ (siehe Pfeil nächster Chart) notiert.



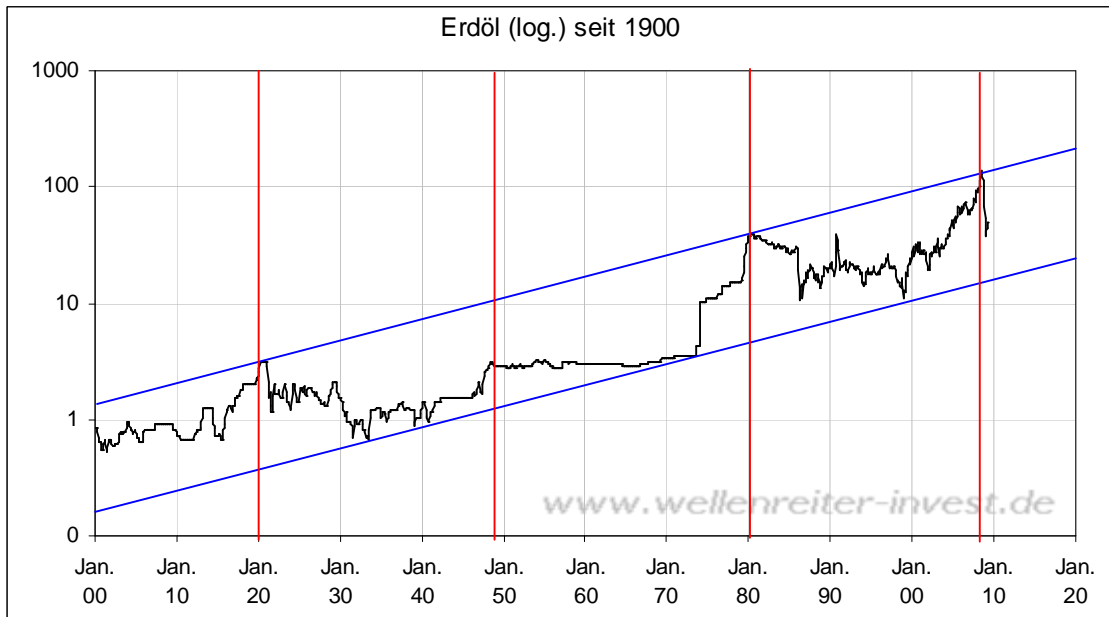
Normalerweise hätte diese Spitze bis in den Bereich von 1,2 bis 1,3 vordringen müssen.

Die eine Interpretation lautet, dass aufgrund der noch recht hohen implizierten Volatilität Optionsscheine recht teuer sind und deshalb kaum Put-Optionsscheine gekauft werden. Aber das müsste auch für die Calls gelten, so dass sich an der Ratio nichts ändern würde. Außerdem sind die Optionsscheine derzeit nicht teurer als 2002/03, als der VIX – derzeit bei 37,15 – eine ähnliche Größenordnung erreichte. Eine andere Erklärung könnte lauten, dass heute weniger über Optionsscheine abgesichert wird als früher. Die noch immer steigenden Optionsschein-Volumina an der CBOE sprechen jedoch dagegen.

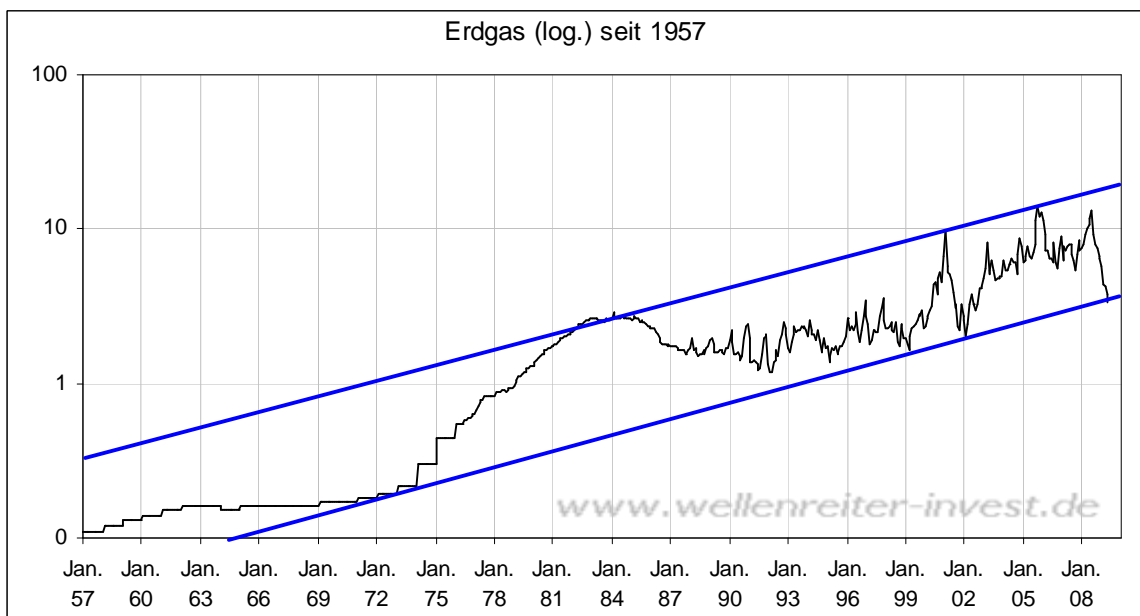
Plausibel klingt hingegen die Erklärung, dass große Fonds nicht mehr absichern, „weil die Märkte so stark gefallen sind, dass es nur noch aufwärts gehen kann“. Außerdem „muss man in der Aufwärtsbewegung jetzt dringend und ohne Absicherung dabei sein, sonst schafft man die Benchmark nicht.“

Eine solche Haltung kann eine Weile gut gehen. Auf Dauer wird sie jedoch nicht zum Erfolg führen. Wir glauben nicht, dass die Märkte mit dauerhaft niedriger Put-Call-Ratio dauerhaft steigen können. Dagegen spricht die historische Erfahrung.

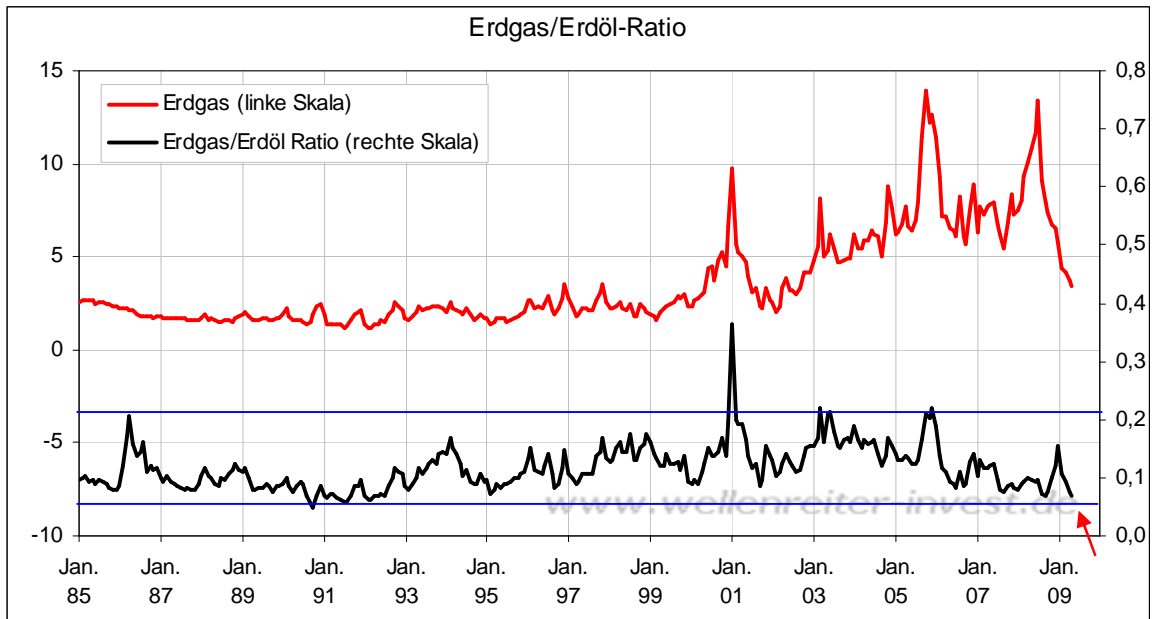
In unserem Jahresausblick für 2008 konnten wir – u. a. aufgrund eines langfristigen Trendkanals (siehe folgender Chart) - das Hoch im Ölpreis mit prognostizierten 135 US-Dollar recht gut vorhersagen.



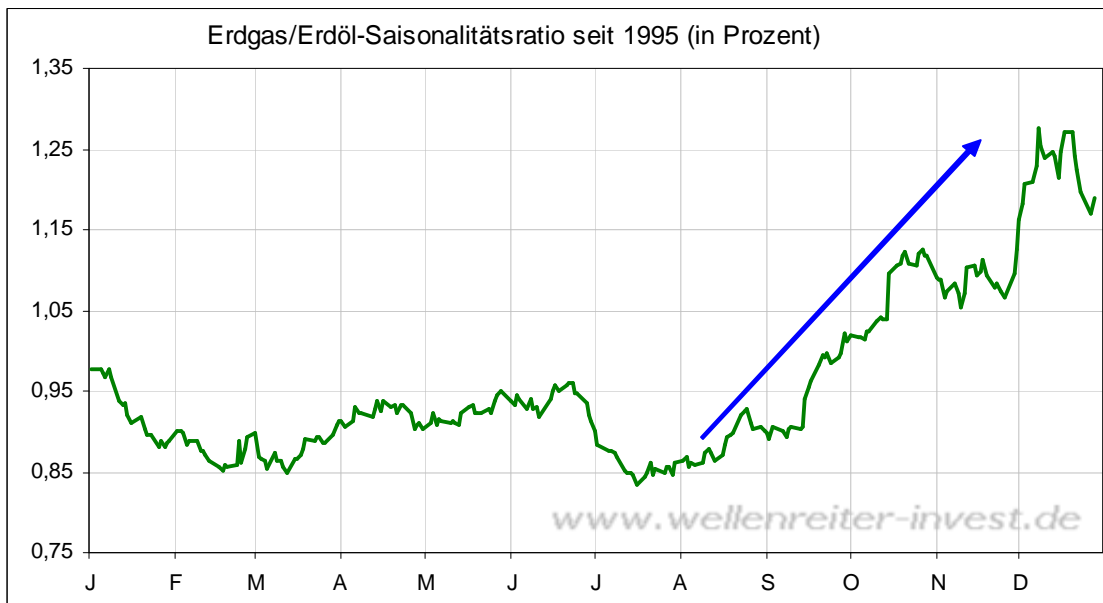
Für US-Erdgas liegt keine so lange Datenreihe vor, aber immerhin reicht sie zurück bis ins Jahr 1957. Auch hier möchten wir auf einen Trendkanal verweisen.



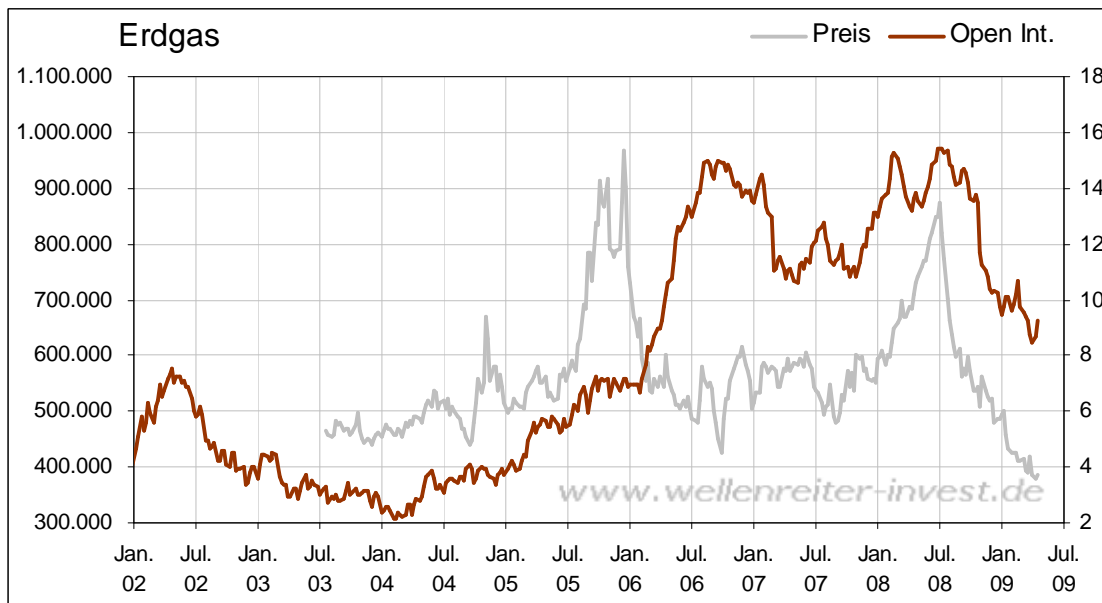
Die untere Begrenzung des Trendkanals wurde in den vergangenen Tagen - mit einem US-Erdgaspreis von aktuell 3,35 US-Dollar – angelaufen. Zudem nähert sich die Erdgas/Erdöl-Ratio einem historisch niedrigem Niveau (siehe Pfeil nächster Chart).



Es kommt hinzu, dass US-Erdgas in der zweiten Jahreshälfte üblicherweise besser performt als Erdöl.



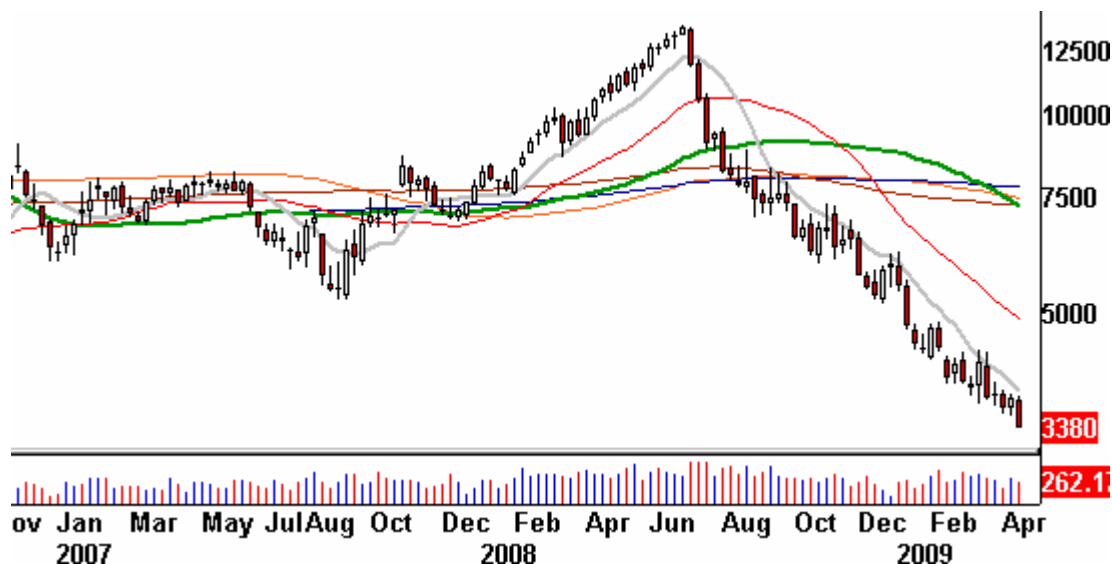
Das Open Interest machte jüngst – auf tiefem Niveau - einen Knick nach oben (nächster Chart).



Fallende Kurse bei steigendem Open Interest sind ein positives Signal, weil die Marktteilnehmer beginnen, fallende Kurse als Chance zu begreifen.

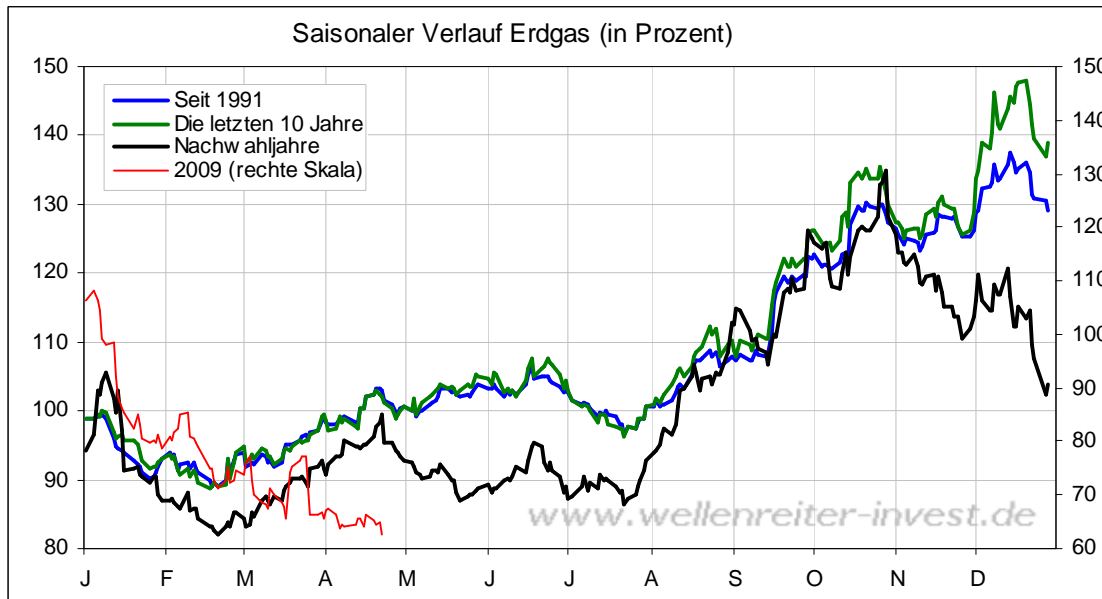
Ein Blick auf den Wochenchart zeigt allerdings noch keine Bodenbildung an.

US-Erdgas Wochenchart



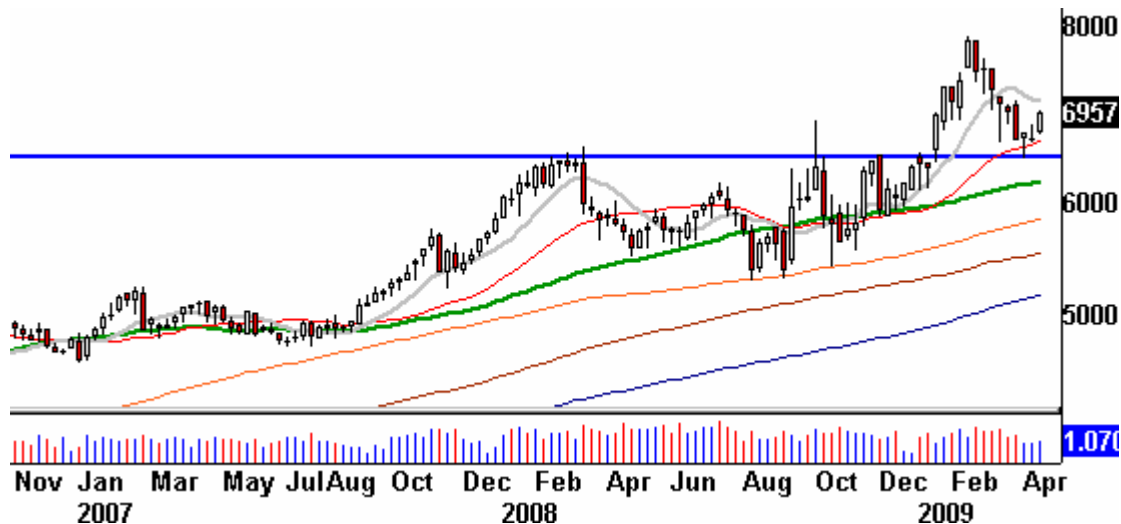
Fazit: US-Erdgas befindet sich nahe einer der wichtigsten Langfristunterstützungen überhaupt. Die Erdgas/ Erdöl-Ratio befindet sich in der Nähe eines unteren Extrems. Das Open Interest zeigt zuletzt wieder erwachendes Interesse bei noch fallenden Kursen. Erdgas neigt dazu, Erdöl in der zweiten Jahreshälfte auszuperformen.

Der Wochenchart zeigt noch keine Umkehrformation an. Aufgrund der geschilderten Situation wäre es jedoch vermessen, die Fortsetzung des freien Falls des US-Erdgaspreises zu erwarten. US-Erdgas ist üblicherweise ein volatiles Vehikel, an dem sich schon einige Hedge Fonds die Finger verbrannt haben. In der Bodenbildung kommt es bei US-Erdgas häufig zu „W-Formationen“. Möglicherweise steht eine solche Formation auch diesmal an. Nach allem, was uns unsere Daten- und Chartsammlung anzeigt, ist spätestens ab Juni/Juli mit einem Anstieg des US-Erdgaspreises zu rechnen (siehe auch folgenden Saisonalitätschart).



Die Entwicklung des Goldpreises verläuft fast schulbuchmäßig. Gold in Euro (nächster Chart) hat einen Pullback auf die Ausbruchslinie (blau) vollzogen und steigt seitdem.

Gold in Euro Wochenchart



Gold in US-Dollar hat im Rahmen einer Konsolidierungsformation („fallender Keil“) ein Doppeltief genau auf dem 1-Jahres-GD (grün) ausbilden können.

Gold in US-Dollar Tageschart



Einziger Wermutstropfen: Die Goldminen laufen nicht vor, sie zeigen sogar relative Schwäche zum physischen Gold (nächster Chart).

HUI/Gold-Ratio Tageschart



Andererseits zeigten sie diese Schwäche auch im Februar 2009, und dennoch stieg der Goldpreis im Februar von 850 auf 1.000 US-Dollar an.

Fazit: Gold ist charttechnisch ein Kauf. Die Absicherung (Stopp) sollte im Bereich von 850 bis 865 US-Dollar erfolgen. Ein dritter Test dieser Marke würde die W-Formation negieren und würde der Goldpreisentwicklung eine bärische Note verpassen.

Erinnerung: Am Samstag gegen 14:15h werde ich am Stand der Deutschen Bank („X-Markets“) einen Vortrag zum Thema „Zyklische Bewegung der Märkte“ halten und dabei auch auf die weiteren Marktaussichten eingehen. Ende des Vortrags gegen 15:00h.

Zu den Märkten.

1,5 Mrd. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 1,0 Mrd., das Abwärtsvolumen 552 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 65% vom Gesamtvolumen. 3 neue Hochs standen 2 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 7.957 Punkten um 70 Zähler höher (+0,9%) als am Vortag.

Der S&P 500 endete bei 852 Punkten um 8 Zähler höher (+1,0%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 1.652 Punkten um 6 Punkte (+0,4%) höher; der Halbleiter-Index fiel um 0,7%.

Der Transport-Index endete bei 3.109 Punkten (+1,3%).

Größte Gewinner: Goldminen, Broker; Größte Verlierer: Nebenwerte (Russell 2000)

Der T-Bond Future endete bei 125,07 Punkten (124,20).

Der US-Dollar Index befindet sich bei 85,52 Punkten (86,52).

Crude Öl notiert aktuell bei 49,06 (48,45) und Erdgas bei 3,37 Dollar (3,49).

Der Goldpreis notiert aktuell bei 912 Dollar/Unze (893). Gold in Euro ist bei 695.

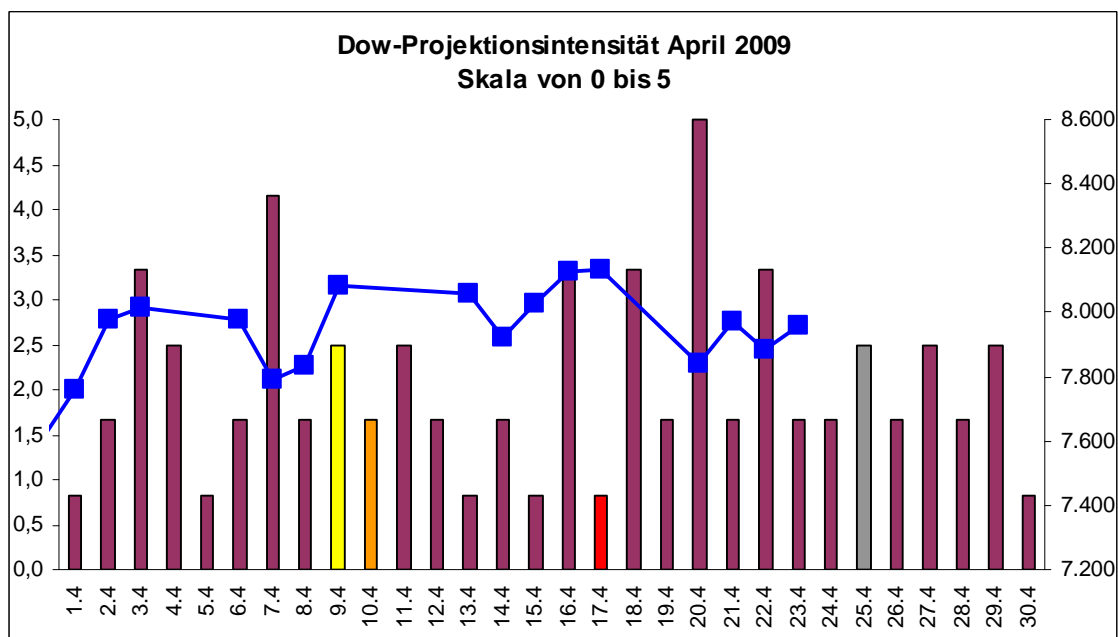
Silber befindet sich bei 12,80 Dollar (12,39).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 3,8% auf 291 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 119 Punkten. Newmont Mining gewann 36 Cent und endete bei 38,73 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 2,5% auf 37,15 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 37,95 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,91. Die Equity-PCR endete bei 0,73. Die OEX-PCR endete bei 0,56. Der ISE schloss mit 112.

Die Charts zu den Daten finden Sie im handelstäglich gegen 6 Uhr morgens aktualisierten Marktüberblick: <http://premium-ontfsy9nmdfmoj.eu.clickandbuy.com/chartscharts.html?cache-control=no-cache.no-store>
 Weitere ausführliche Charts befinden sich im Marktlabor.

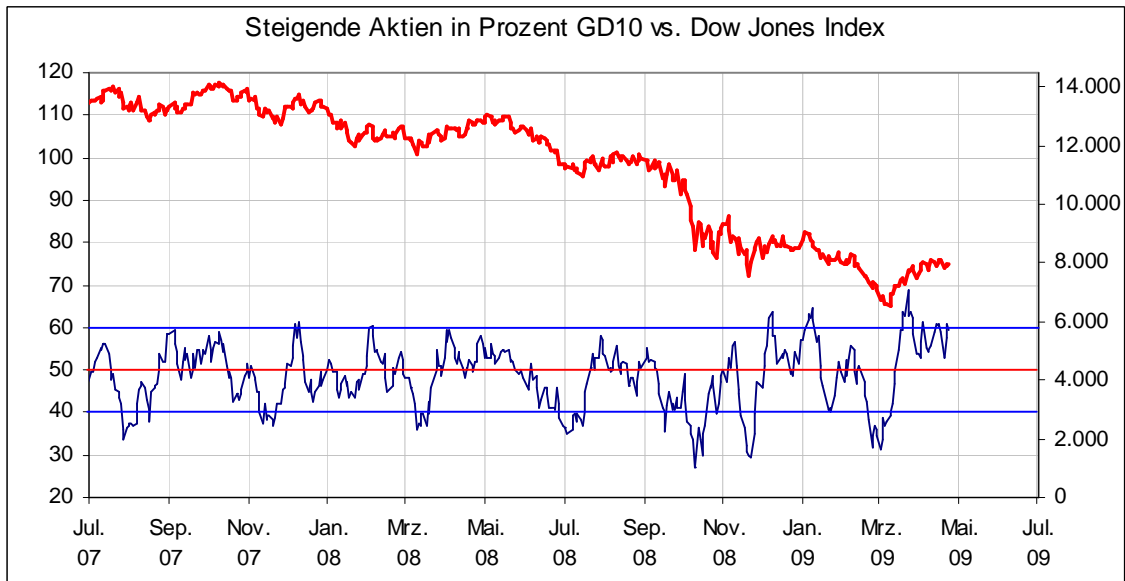
Zyklentage: 07.04.; Zeitprojektionstage: 07.04., 20.04.



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

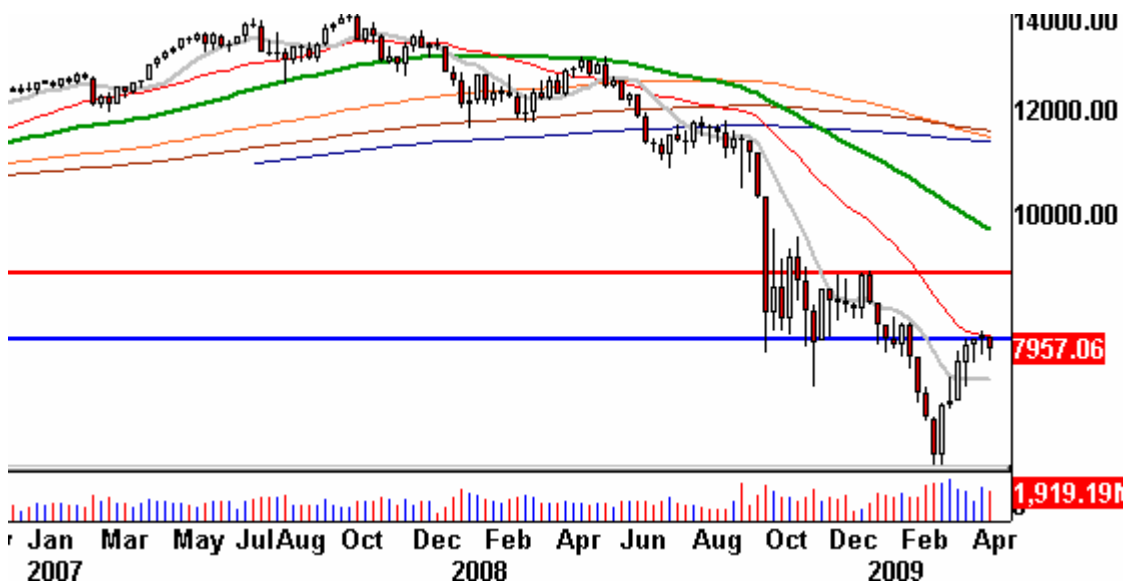
Auch wenn die Put-Call-Ratio – wie oben beschrieben – insgesamt zu viel Nachlässigkeit anzeigt, so deutet doch der gestrige Einzelwert (0,95) kurzfristig auf eine gewisse Ängstlichkeit der Marktteilnehmer hin. Wiederholt ist zu beobachten, dass die Profis hingegen wenig Angst haben (OEX-PCR gestern bei 0,56; vor drei Tagen bei 0,58). Liegt es daran, dass die Ergebnisse des Banken-Stresstests bereits zu den Profis durchgesickert sind und diese dort positiv interpretiert werden?

Unsere Marktstrukturdaten - wie z.B. der gestern gezeigte McClellan-Oszillator oder der nachfolgend dargestellte Anteil der steigenden Aktien in Prozent – zeigen weiterhin eine gesunde Marktstruktur an.



Sollte es dem Dow Jones Index gelingen, den heftigen Widerstand an der 8.000-Punkte-Marke zu überwinden, so wäre der Weg bis in den Bereich von 9.000-Punkten frei (rote Linie nächster Chart).

Dow Jones Index Wochenchart



Ein solcher Anstieg würde dem vorgestern ausgeführten Restpotential für die großen internationalen Indizes von etwa 15 Prozent entsprechen. Die Banken und Hausbauer sind nahe dran, ihre gestern dargestellten wichtigen Widerstandsmarken zu überwinden. Sobald sie das tun – es ist in den kommenden Tagen möglich – würden sie den breiten Markt mit nach oben ziehen. Wir bleiben bei unserer bullischen Einschätzung.

Absacker

Die Chrysler-Insolvenz wird für nächste Woche vorbereitet, schreibt der „Spiegel“.

<http://www.spiegel.de/wirtschaft/0,1518,620854,00.html>

Bitte beachten Sie unseren [Disclaimer](#). Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.