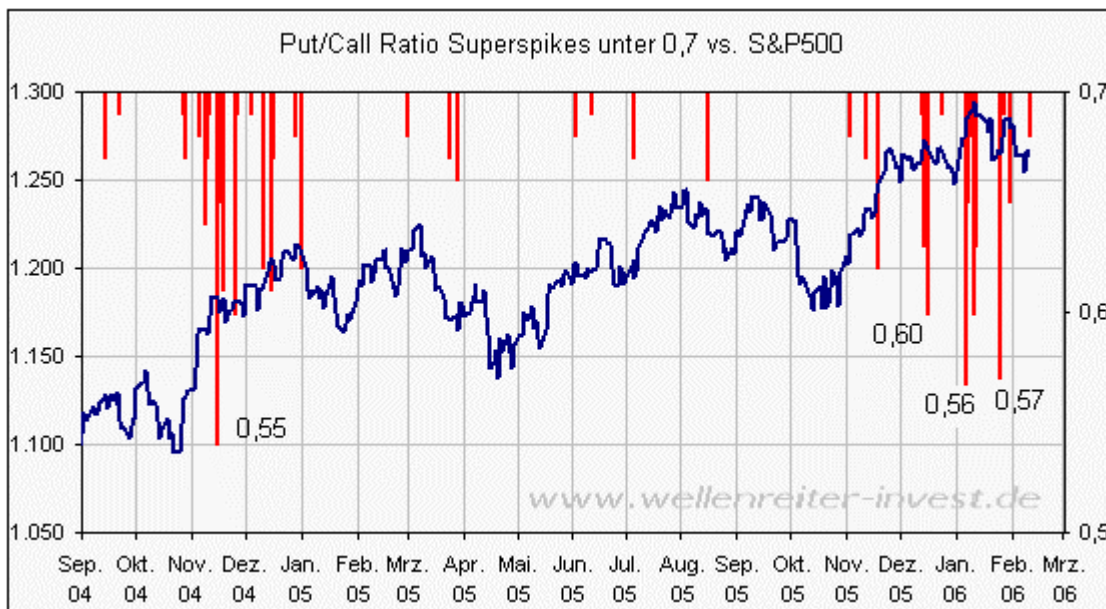


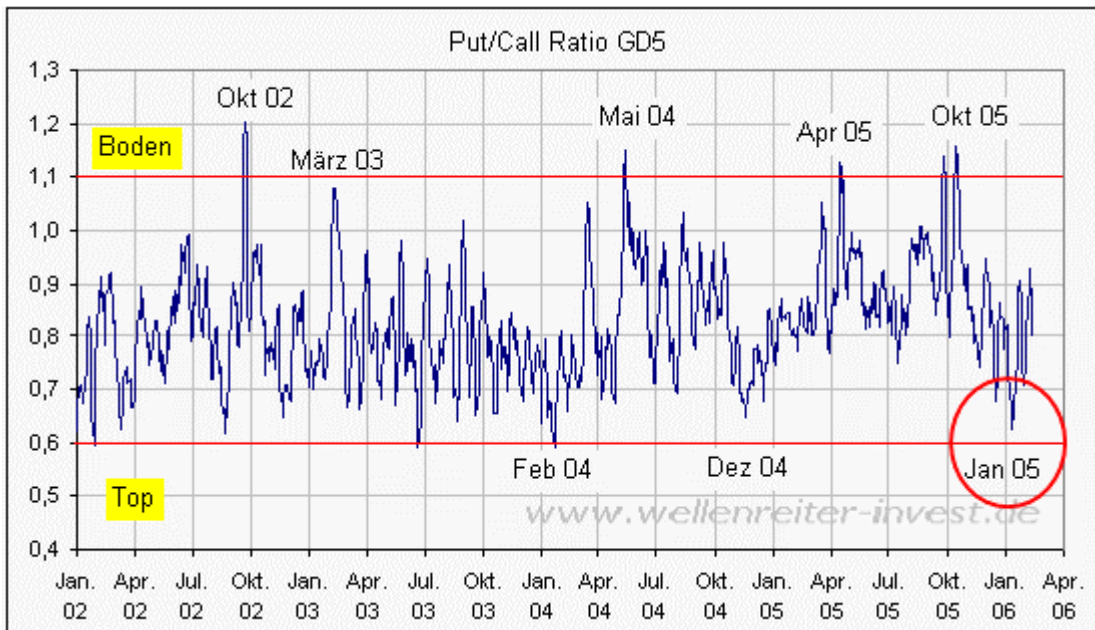
Messbare Gier

Unsere [Wochenend-Kolumne vom 14. Oktober 2005](#) leiteten wir mit den folgenden Worten ein: „Niemals zuvor seit Existenz der Put-Call-Ratio herrscht soviel messbare Angst wie jetzt. In der vergangenen Woche wurden an der CBOE (Chicago Board Options Exchange) an jedem einzelnen Tag mehr Puts als Calls gekauft.“

Folgerichtig wurde die Jahresendrallye am 21. Oktober getriggert. Es stellt sich die Frage, ob wir es derzeit mit der umgekehrten Situation zu tun haben: Ist zuviel Gier im Markt? Die aktuelle Situation seit Januar erinnert deutlich an das Verhalten der Put-/Call-Ratio im Dezember 2004/ Januar 2005. Auch damals wurden viele Tage im Bereich zwischen 0,5 und 0,7 gezählt (folgender Chart).



Schaut man sich einen kurzfristigen Durchschnitt der Put-/Call-Ratio an, so wird deutlich, dass das bisherige Jahreshoch im S&P500 am 11. Januar von einem niedrigen 5-Tages-Durchschnitt der Put-Call-Ratio begleitet war (roter Kreis nächster Chart). Ähnlich niedrige Werte wurden zuletzt im Dezember 2004 und im Februar 2004 gemessen. Sie bedeuteten jeweils wichtige Tops.



Auch in den vergangenen Tagen herrschte Sorglosigkeit. Zum Ende der Woche wurde ein Wert von 0,68 gemessen. Die statistischen Faktoren im Markt (Marktstrukturdaten) sind – im Gegensatz zum Oktober 2005 – derzeit neutral und lassen es nicht zu, dass mit der gleichen Deutlichkeit wie am 14. Oktober eine Wendepunktsituation – in diesem Fall ein Top – ausrufen können. Doch die Investoren spielen mit dem Feuer, wenn sie weiterhin so nachlässig sind. Dieser Markt steigt nicht gegen den „Wall of Worry“.

Wir befinden uns - wie in unserem Jahresausblick genannt - in einem Sägezahnmarkt mit sich erhöhender Volatilität. Für „Schnelle-Finger-Trader“ ist das ein Paradies. Mittel- und langfristig orientierte Investoren werden immer häufiger feststellen, dass sie einem Trend nachlaufen, der gar keiner ist.

Robert Rethfeld
Wellenreiter-Invest