

Schlechte Stimmung gut für Aktienbullen?

Description

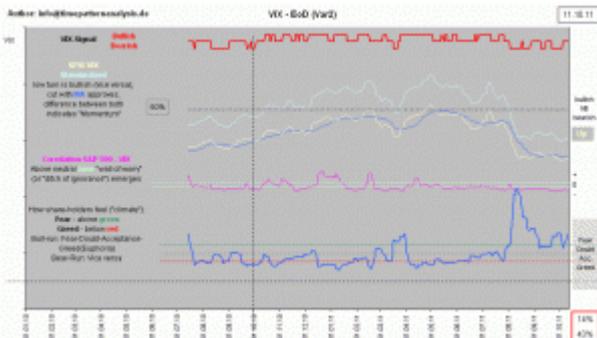
Wir werten täglich den Verlauf des VIX und des „total PCR“, bzw. die daraus abgeleitete Positionierung in Indexoptionen, aus. Der VIX ist dabei eher als Indikator für die Stimmung der breiten Masse anzusehen, während der zweite Indikator eher für die Gemütsverfassung der großen Akteure spricht.

Der VIX zeigt die auf Sicht von 30 Tagen erwartete (implizite) Volatilität. Dabei ist höhere Volatilität in aller Regel gleichzusetzen mit der Erwartung sinkender Kurse. Die Marktteilnehmer sind dann bereit, ihre Long-Positionen zu höheren Kosten abzuschließen.

Untersucht man den Verlauf der Breite des Bollingerbandes des VIX, ergeben sich Rückschlüsse auf das „Klima“. Grob gesagt spricht ein sich verbreiterndes Band für zunehmende Unsicherheit, eine Verengung für wachsende Sicherheit. Die Entwicklung der Breite lässt sich grob in vier Klassen einteilen: „Fear“, „Doubt“, „Acceptance“, „Greed“. Da der VIX selbst ein Oszillator ist, gelten innerhalb einer bestimmten Zeitspanne gebildete Extreme als Kontraindikatoren.

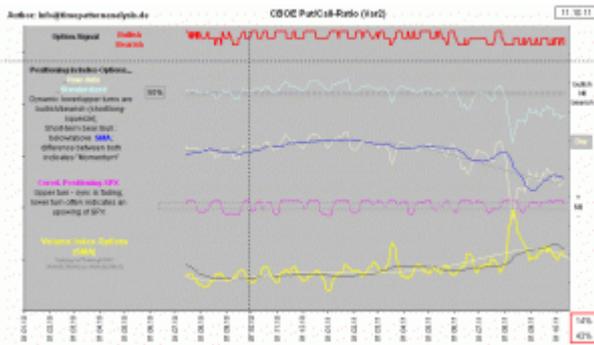
Das zurückliegende Maximum in Fear wurde am 12. August erreicht (blaue Linie im Chart). Danach fiel die Kurve zwar, blieb aber bis Anfang September im „Fear“-Bereich. Dann lavierte sie an der Grenze zu „Doubt“ herum, stieg zwischen 23. und 30. September wiederum in „Fear“. Mit dem intraday-Fall des S&P 500 in Bärenmarkt-Territorium Anfang Oktober kontrahierte die Kurve erneut. Aktuell wird wieder „Fear“ angezeigt.

Gleichzeitig bewegt sich der Quotient aus S&P 500 und VIX seit Anfang August weit unterhalb der neutralen Zone seitwärts, eine dynamische untere Wende ist bisher ausgeblieben.



Fazit: Die Stimmungslage nach VIX ist seit über zwei Monaten anhaltend schlecht.

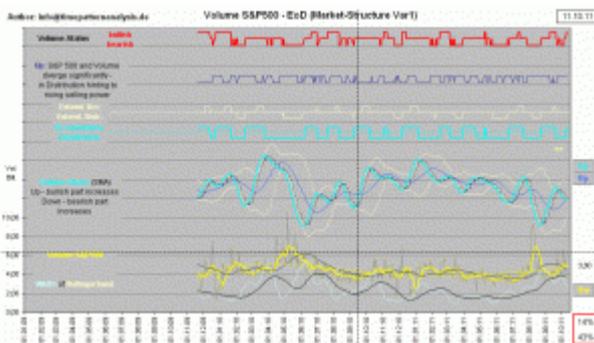
Bei PCR/Index-Positionierung sieht es nicht anders aus: Das Maximum bärischer Positionierung wurde am 10. August erreicht. Seitdem gab zwei Short-Squeezes. Eine folgte unmittelbar auf den 10. August und hielt bis zum 18. August an. Die zweite setzte am 25. August ein und dauerte bis zum 1. September. Danach gab es zwar auch einige Phasen mit Short-Eindeckungen. Die waren aber allesamt in ihrer Dynamik wenig überzeugend. Zuletzt, genauer seit 22. September, sind die bärischen Positionen wieder ausgebaut worden. Dabei blieb allerdings das Volumen unterdurchschnittlich.



Fazit: Die Positionierung in Index-Optionen ist anhaltend bärisch.

Insgesamt ist zu fragen, ob sich in den Stimmungsindikatoren noch Angst oder schon Pessimismus, bzw. besser Depression widerspiegelt.

Interessanterweise hat die Volumenverteilung an der NYSE gestern von Distribution in Akkumulation gedreht. Am 22. Juli war die Auswertung in Distribution gekippt, am 25. August stand wieder Akkumulation auf dem Programm, ab 20. September wurde wieder distribuiert. Akkumulation wird im wesentlichen dann angezeigt, wenn der auf steigende Aktien entfallende Volumenanteil nachhaltig höher ist als der auf fallende Aktien. Akkumulation ist per se ein bullisches Zeichen, die Entwicklung der nächsten Tage muss aber noch zeigen, ob das Bestand hat. Auch hier fällt das in den vergangenen Tagen klar unterdurchschnittliche Volumen auf, was zumindest auf (noch?) geringe Überzeugung der Akteure schließen lässt.



Die Kombination von denkbar schlechter Stimmung in Zusammenhang mit einsetzender Akkumulation und einer bisher (seit den Avancen in der vergangenen Woche) ausgebliebenen Short-Squeeze macht eine weitere bullische Aktion wahrscheinlich. Dabei ist die nächste wichtige Hürde im S&P 500 bei 1220. Dieser Pegel deckelte am 1. und am 19. September weitere „Aufwärtsgelüste“. Der dritte Durchbruchversuch dürfte unmittelbar bevorstehen. Die viel beachtete EMA50 wurde vorgestern überwunden und gestern intraday auf ihren Bestand hin getestet.



Begleitmusik kommt vom Dollar-Index, der unter wichtige Pegel gefallen ist, sowie vom Euro/Dollar, der aktuell an 1,38 notiert.

Bei der jetzt angelaufenen Quartalsaison muss sich anhand der Quartalszahlen zeigen, ob sich die wirtschaftlichen Aussichten der Unternehmen tatsächlich so stark eingetrübt haben, wie das in dem Aktienkurseinbruch abgebildet worden ist oder es sich um eine Überreaktion handelte. Auf der anderen Seite wird sich auch zeigen, ob die langfristig als der wichtigste Treiber für Aktienkurse geltenden Unternehmensergebnisse wieder mehr beachtet wird oder ob weiterhin nur auf die (selbst nur reagierende) Politik und ihren Umgang mit hohen Staatschulden reagiert wird.