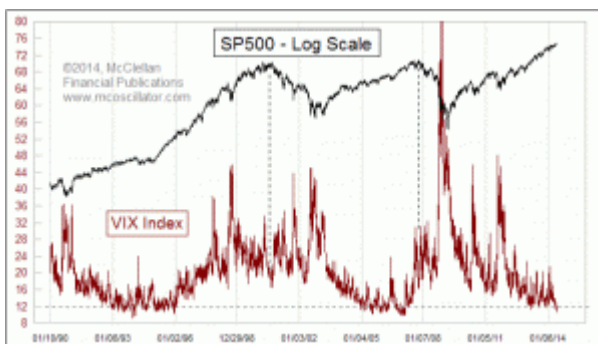


## Der VIX – was will er uns sagen?

### Description

Die Analysen von Tom McClellan sind in der Regel gut durchdacht – es lohnt sich, sich mit ihnen zu beschäftigen. [In seinem aktuellen Newsletter](#) befasst er sich mit dem VIX-Index, dem Maß für die im S&P 500 auf Sicht von 30 Tagen erwartete Volatilität.

Dieser VIX ist kürzlich unter 12 gefallen – ein historisch tiefer Wert. Ein tiefes Niveau weist auf Selbstzufriedenheit im Optionshandel hin. Selbstzufriedenheit ist immer ein problematisches Zeichen für die Marktverfassung. In einer solchen „Stimmungslage“ reichen oft schon geringe Anlässe aus, um einen Kursrückgang einzuleiten. Aber wirkliche, langfristige Markt-Topps gibt es nicht, wenn der VIX so tief notiert wie jetzt, schreibt McClellan.



In 2000 hat der S&P 500 ein Topp ausgebildet, nachdem der VIX von dem wirklich tiefen Niveau bei 12 und darunter aus angestiegen war, das er einige Jahre zuvor erreicht hatte. Das endgültige Kurstopp kam, als der VIX bei 16,54 stand. 2007 war es ähnlich, der S&P 500 markierte sein Topp bei VIX-Ständen über 16.

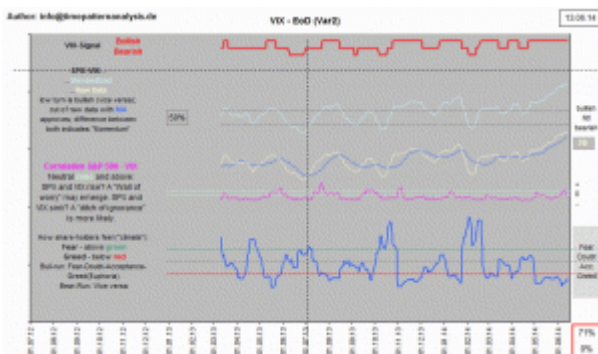
Bewegt sich der VIX auf historisch tiefem Niveau, so ist das auch ein Zeichen von Stabilität. Die Marktteilnehmer sind in ihrer überwiegenden Mehrheit davon überzeugt, dass das erreichte Kursniveau „gerechtfertigt“ ist und kurzzeitige Einbrüche gelten dann eher als Kaufgelegenheit und weniger als Signal zum (ultimativen) Ausstieg.

Erst wenn die Friktionen bei der Bildung immer neuer Topps zunehmen, wenn die Kurse seitwärts zu oszillieren beginnen, wenn die Instabilität zunimmt, kann das das Vorspiel zu einem langfristigen Markttopp sein. Diese zunehmende Instabilität schlägt sich in einem steigenden VIX nieder.



In einer kurzfristigen Betrachtung kann der VIX Hinweise auf schnelle Änderungen der Trend-Richtung geben. Normalerweise bildet der VIX mit höheren Hochs im S&P 500 niedrigere Tiefs aus. Treten jedoch Divergenzen auf, gibt uns der VIX nützliche Informationen, schreibt McClellan. Aktuell haben wir in der kurzfristigen Betrachtung eine kleine Divergenz – der VIX steigt gleichzeitig mit einem Anstieg im S&P 500. Das zeigt, dass die Instabilität bei der Kursbildung zunimmt und eröffnet die Möglichkeit für einen gegen den übergeordneten Trend gerichteten Kursrückgang. Typischerweise wird diese Möglichkeit bestätigt, wenn der VIX in einem VIX-50-Tage-Fenster über seinen gleitenden Durchschnitt (50MA) steigt, schreibt McClellan.

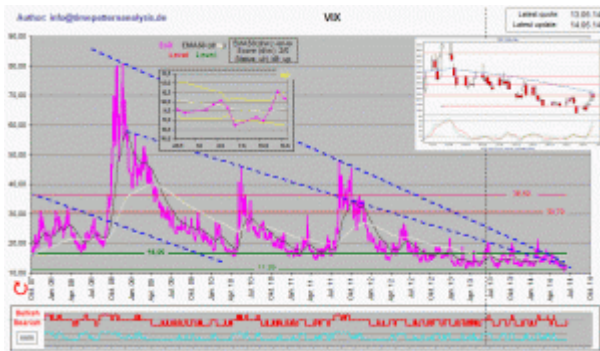
Wertet man das Verhältnis von S&P 500 zum VIX (SPX/VIX) aus, kommt man zu vergleichbaren kurzfristigen Resultaten. Für die von McClellan herausgestellten kurzfristigen Topps bei Aktien ergibt das so generierte VIX-Signal (rot oben im Chart): Die bullische Ausrichtung wurde jeweils am 3.12.13, 24.1.14 und 14.3.14 revidiert, zusätzlich noch am 10.4.14. Am 3.2.14 wurde mit dem Signalübergang auf "bärisch" ein signifikanter Kursrückgang angezeigt.



Zusätzlich lassen sich aus dem Verlauf des VIX, bzw. der Breite seines kurzfristigen Bollingerbandes Rückschlüsse auf die Stimmung gewinnen (blaue Kurve am unteren Chart-Chart). Ein breiter werdendes Bollingerband zeigt zunehmende Schwankungsbreite der zugrundeliegenden Zeitreihe und drückt damit Instabilität aus. Die "Stimmung" erreichte zuletzt jeweils zwischen dem 7.10. und 29.10.2013, sowie zwischen dem 24.1. und 21.2.2014 „Angst-Niveau“. War die "Angst" erst ausgestanden, folgten weitere deutliche Kurssteigerungen.

Die längerfristige Sicht ergibt folgendes Bild: Bedeutendere Kurseinbrüche bei Aktien stehen immer dann auf dem Programm, wenn der VIX über seinen in einem 50-Wochen-Fenster gleitenden, exponentiellen Durchschnitt (EMA50w) steigt. Dies war jeweils insbesondere der Fall zwischen 8.9.2008 und 8.4.2009 („Lehman“), 8.5. und 18.7.2010 („Griechenland-1“), 26.7. und 12.12.2011 („US-Verschuldung und

Eurozone-1“) und 23.5. und 19.6.2012 („Eurozone-2“).



Dazwischen traten einige Spikes auf, deren Bedeutung aber so lange ignoriert werden kann, so lange der gleitende, exponentielle Durchschnitt in einem 50-Tage-Fenster (EMA50d) unter dem EMA50w liegt. Das wertet u.a. die Kurve (rot) im unteren Chartfenster aus. Sie erzeugte zuletzt jeweils um den 27.6.2013, 11.10.2013, 5.2.2014, 17.3.2014 und 15.4.2014 herum ein kurzes, (für den VIX-Verlauf!) bullisches Signal. Die Häufung dieser kurzen Signal-Spikes in den zurückliegenden Monaten mag als Hinweis auf zunehmende Unsicherheit (gleich Instabilität im Kursverlauf des S&P 500) gelten.

Hinweis: Der zuletzt vorgestellte Chart des VIX wird täglich auf der [Startseite](#) aktualisiert.