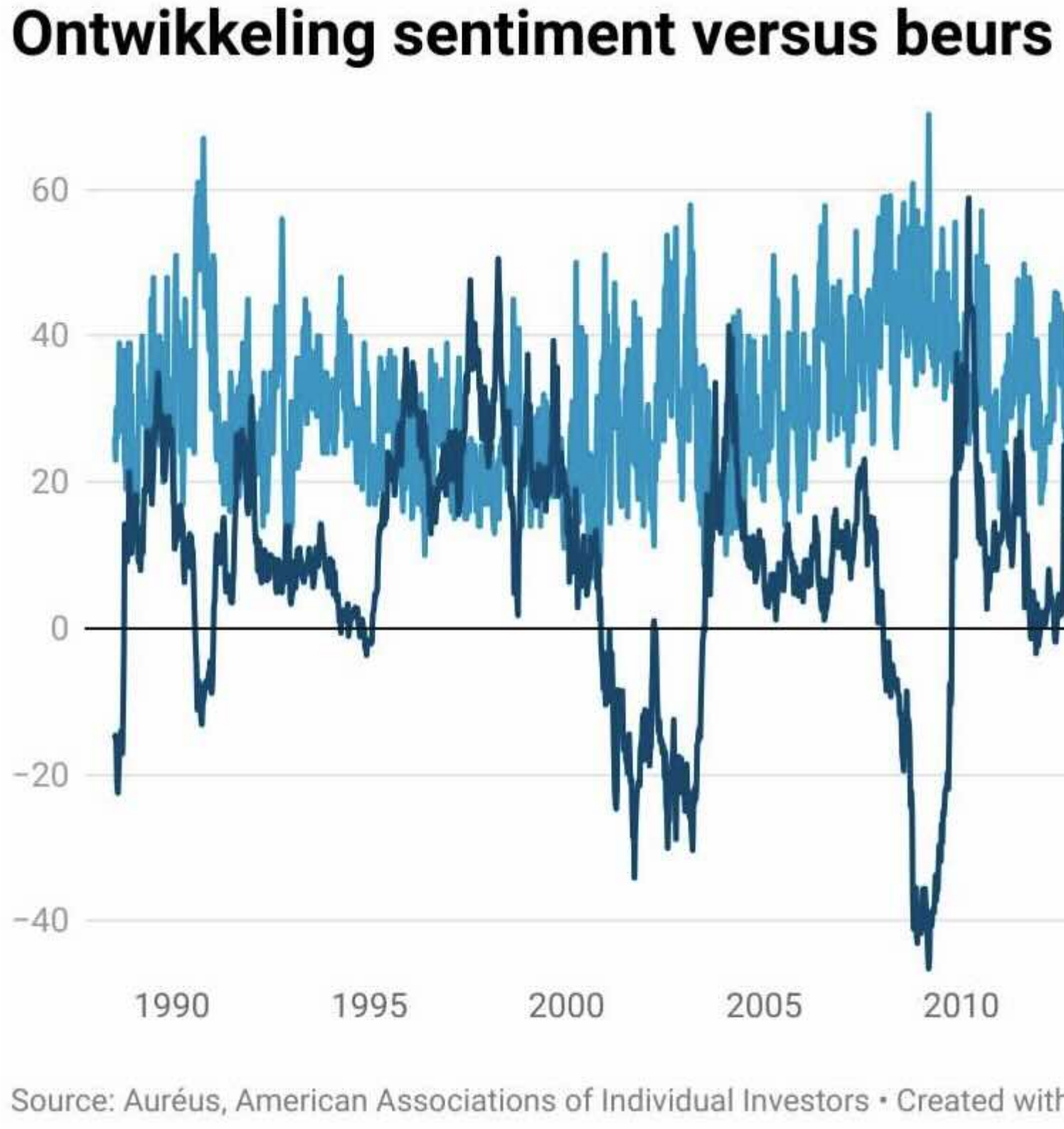
De dreigende Melt-Up

Beschrijving

Sinds het aantreden van Trump presteert zoâ??n beetje elke aandelenmarkt dit jaar boven verwachting, behalve de Amerikaanse. En dat maakt nogal wat uit, want Amerikaanse aandelen omvatten 70 procent van de wereldindex. Zoals zo vaak zijn er verschillende oorzaken. Allereerst is dit een â??bezit van de zaakâ?? fenomeen. Sinds de herverkiezing van Trump leek er nog maar Ã©Ã©n markt er toe te doen en dat was de Verenigde Staten. Dat viel in de praktijk bij zijn aantreden tegen, geholpen door DeepSeek, wat zwakkere economische cijfers, de verrassend goede Aziatische en Europese markten, en natuurlijk het onvoorspelbare optreden van Trump.

Sentiment uitgesproken negatief

Het sentiment is in de afgelopen weken verslechterd. Nu is sentiment een lastige variabele. Positief sentiment kan lange tijd aanhouden en heeft daardoor eigenlijk geen voorspellende waarde voor de koersontwikkeling. Negatief sentiment heeft sterk de neiging te clusteren. Het is kennelijk zo besmettelijk dat in snel tempo veel beleggers negatief zijn en daardoor een bodem leggen in de koersontwikkeling. Nu zijn er veel manieren om een oordeel te vormen over het sentiment, maar een redelijk vast onderdeel is de sentimentsenquÃªte zoals die elke week gemeten wordt door de American Association of Individual Investers (AAII)



De AAII heeft zoâ??n 170.000 leden en al meer dan 30 jaar wordt deze enquÃ©te wekelijks gehouden. Een van de onderdelen is dat men vraagt wie een negatieve visie heeft op de markt, dat dan weer wordt afgezet tegenover beleggers met en positieve visie. Dit jaar valt op dat het percentage â??Bearsâ?? is gestegen tot boven de 60 procent, waarschijnlijk grotendeels te verklaren door al het

geopolitieke nieuws. Nu wordt sentiment vaak gebruikt als een contra-indicator, maar eigenlijk werkt het dus alleen als beleggers extreem negatief zijn, zoals op dit moment.

Drie koopmomenten

Sinds de crash van 1986 zijn er feitelijk maar drie momenten geweest waarop het percentage bears boven de 60 procent uitkwam. De laatste keer was in het najaar van 2022. Toen was er bij veel beleggers een negatieve stemming. Ik heb nog nooit in een panel gezet waar alle panelleden een negatieve visie hadden op de beurs maar in het najaar van 2022 was het zover. Achter bleek dit het ultieme instapmoment. Ook tijdens de Grote FinanciÃ«le Crisis was er sprake van meer dan 60 procent â??Bearsâ??. Om even in herinnering te roepen, voor de beurs had deze crisis een dubbele bodem, Ã©Ã©n in november 2008 en Ã©Ã©n in maart 2009. Ik was zo dom om in november 2008 al enthousiast te worden, maar het sentiment bodemde in maart 2009. Overigens waren beide maanden uitstekende instapmomenten.

De enige keer daarvoor dat het percentage â??Bearsâ?? boven de 60 procent uitkwam was bij de start van de eerste Golfoorlog toen Irak Koeweit binnenviel. Niet snel daarna werd de bodem gevormd toen de Amerikanen Irak binnenvielen. Op dat moment rekende consensus op een verdere koersval, die er dus nooit is gekomen.

De dreigende melt-up

Drie keer in de afgelopen decennia stond zoâ??n hoog percentage â??Bearsâ?? garant voor een snelle koersstijging en drie keer was er ook sprake van een diepe bodem op de beurs. Verschil nu is echter dat ook de Amerikaanse beurs twee weken geleden nog een all-time-high heeft aangetikt en dat er dus niet veel van de koers af is. Door het hoge percentage â??Bearsâ?? lijkt het neerwaartse risico op korte termijn beperkt.

Net zoals in de jaren negentig lijkt er een groter risico op een Melt-up, een sterke of zelfs explosieve koersstijging. Dat is niet zo vreemd gezien de uitstekende fundamenten, geholpen door de sterke productiviteitsstijging en de â??Reagoanomicsâ?? beleidseffecten. Die combinatie zagen we voor het laatst tijdens de â??Roaring Twentiesâ??

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin