



S&P 500 – wieder versagt?

Description

Der S&P 500 hat im laufenden Jahr mehrere Versuche unternommen, zu neuen Ufern aufzubrechen. Im Januar hat er bei rund 1850 ein Hoch ausgebildet, das er nicht halten konnte. Der darauf folgende Einbruch führt bis unter 1750. Der nächste Rekordversuch ging bis 1878. Nach einem Fehlausbruch darüber hinaus (bis 1891) kam es zu einem Rücksetzer auf unter 1820. Von dort aus folgte der dritte Versuch. Er führte per EoD bis auf 1897, intraday ging es über 1900. Gestern kam es zu einem deutlichen Rückzug bis unter den wichtigen Pegel 1878 mit einem intraday-Test der EMA50.

Als Formation entwickelt sich ein aufwärts gerichteter Keil, eingegrenzt durch die dicken violetten Linien – siehe den folgenden [Chart](#).



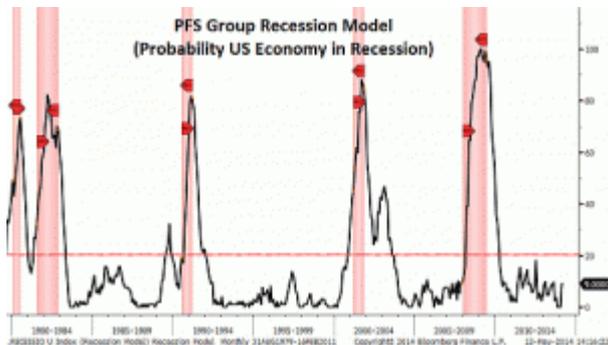
Der Keil hat eine Höhe von rund 120 Index-Punkten, was nach Regelbuch das Abwärtspotenzial darstellt, das sich ergibt, wenn die untere Begrenzungslinie des Keils gebrochen wird. Als ungefähres Ziel ergäbe sich 1750 bis 1740, was dem Pegel entspräche, der mit dem Einbruch Anfang Februar erreicht worden war. Damit würde auch der seit Jahreswechsel 2012/2013 bestehende Aufwärtskanal (grün) gebrochen und es erfolgt ein Wiedereintritt in den übergeordneten Aufwärtskanal aus März 2009 (Oberseite aktuell bei rund 1830). *[Korrektur (19.5.14): Hier hatte es zunächst irrtümlich geheißen, der übergeordnete Aufwärtskanal seit März 2009 (Oberseite aktuell bei rund 1830) würde gebrochen.]*

Bärkeile hat in der jüngeren Vergangenheit öfters gegeben. Viele wurden „regelwidrig“ nach oben aufgelöst. Zudem ist der hier diskutierte zur Stunde noch keineswegs gebrochen, seine Unterseite liegt bei gut 1850, der S&P 500 hat gestern über 1870 geschlossen.

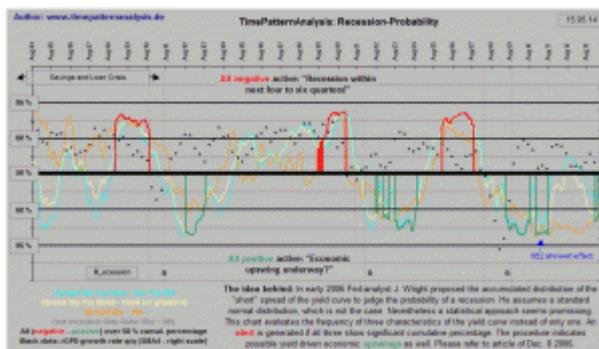
Was sind die hauptsächlichen Gründe für eine größere Korrektur oder für einen Bärenmarkt? Der geläufigste Grund ist das Aufkommen einer wirtschaftlichen Rezession. Es gibt eine ganze Reihe von

vorlaufenden Indikatoren. Drei möchte ich im folgenden zeigen.

Das Rezessions-Modell der [PFS Group](#) bleibt seit 2010 klar unter 20%, was in diesem Modell die Grenze zu einer erhöhten Rezessions-Wahrscheinlichkeit darstellt. Demnach lauert gegenwärtig hinter der nächsten Ecke keine Rezession.



Ein anderer Indikator stellt ausschließlich auf Merkmale wichtiger US-Renditen ab. Er läuft vier bis sechs Quartale vor, auch er zeigt keine Warnung, wenn auch eine Entwicklungstendenz in Richtung sich verschlechternder Bedingungen.



Der dritte Indikator kombiniert verschiedene Indikatoren. Der MMRI (macro markets recession indicator) von [Capital Spectator](#) würde mit einem Fall unter 0% eine signifikant erhöhte Rezessions-Wahrscheinlichkeit anzeigen.



Auch hier ist eine Tendenz in Richtung der Warn-Schwelle erkennbar, wie im kurzfristigen Chart zu sehen.



Die zweite wesentliche Bedingung für das Aufkommen einer größeren Korrektur oder eines Bärenmarktes ist irgendeine Art von Finanzkrise. Kreditbedingungen können aus dem Ruder laufen, es kann zu finanzieller Panik kommen, in deren Verlauf ein Ausverkauf auf den Finanzmärkten erfolgt. Das muss nicht notwendigerweise mit einer Rezession einhergehen, wobei die immer stärkere Finanzialisierung der Realwirtschaft diesen Zusammenhang wahrscheinlicher macht.

Eine wichtige Komponente des MMRI ist ein Kredit-Spread (BoFA Merrill Lynch US High Yield Master II Option-Adjusted Spread), dessen kritische Schwelle bei etwa 6,5% liegt. Der Kredit-Spread zeigte zuletzt in der zweiten Jahreshälfte 2011 bis zum darauffolgenden Jahreswechsel (mit einem kurzen Peak im Frühjahr 2012) ein erhöhtes Stressniveau im Creditsystem an, seitdem aber bleibt der Indikator deutlich unter seiner kritischen Schwelle.



Auch wenn also weder von der Rezessions- noch von der Creditsystem-Seite her momentan verschärftes Ungemach droht, so dürften die Chancen dafür, dass der S&P 500 in Kürze nachhaltig über seine jüngsten Hochs ausbricht, nicht günstig stehen. Und was für den S&P 500 als globalen Leitindex gilt, dürfte in vergleichbarer Form auch für andere breit angelegte Aktienindices gelten. Wahrscheinlicher ist auf Sicht von mehreren Monaten eher eine (hoch) volatile Seitwärtsbewegung, die durch Distribution gekennzeichnet ist – siehe z.B. in "[Aktien – Bull-Run vorbei?](#)".

Die Ukraine-Krise wird für die Finanzmärkte allmählich "langweilig". Der Fokus liegt in den USA nun eher darauf, die Erwartungen eines Rückpralls von der schwachen BIP-Entwicklung in Q1, die dem kalten Wetter zugeschrieben wird, in steigende Kurse umzusetzen. Dementprechend spielen jetzt Makrodaten eine wichtige Rolle, nachdem auch die Quartalssaison nicht mehr viel zu bieten hat. Die Makrodaten, die in dieser Woche veröffentlicht wurden, waren in ihrer gesamten Tendenz jedoch nicht dazu angetan, besondere bullische Phantasie zu wecken.