



## S&P 500 – neue Phantasie gesucht

### Description

Der S&P 500 ist am Freitag der zurückliegenden Woche an der Überwindung des Hochs aus Ende Januar 2018 gescheitert. Ob vorerst oder für lange Zeit muss sich noch zeigen. Zunächst bekamen die Aktien-Bullen noch Rückenwind vom Verbrauchersentiment (vorläufig für Mai), das so hoch gestiegen ist wie seit 15 Jahren nicht. Doch dann setzten Abgaben ein, im Chart blieb eine Tageskerze mit einem langen oberen Docht zurück.

Gleichzeitig setzte der Index zum Tagesschluss auf der waagrecht verlaufenden EMA50 auf – Zeichen für eine kurzfristige Pattsituation zwischen Bullen und Bären. Wie lautet das nächste kurzfristige Ziel – erneuter Test der Zone bei 2800 oder weiter nach oben ziehen zum Allzeithoch, das drei Prozent entfernt liegt? Beides ist gegenwärtig etwa gleich wahrscheinlich, mit leichtem Überhang zur Oberseite hin. Ein wenig positives Gezwitscher aus dem Weißen Haus hinsichtlich der schönen Verhandlungen USA – VR China oder der nächste außerplanmäßige Kriegsfilm im chinesischen Fernsehen über die heroische chinesische Armee reichen aus, um die Kurse in die eine oder andere Richtung zu schieben.

Wichtiger ist die Frage nach der nächsten größeren Bewegung.

Die Quartalssaison ist weitgehend gelaufen. Zuletzt haben Walmart und Cisco noch für positive Überraschungen gesorgt. Die Q1-Gewinne im S&P 500 werden mittlerweile im Jahresvergleich mit +1,4% erwartet – eine deutliche Verbesserung zum Jahresanfang, als man noch mit –2% rechnete.

Jetzt treten wieder andere Faktoren in den Vordergrund, die Chose bewegt sich in einem Spannungsfeld zwischen konjunkturellem Ausblick und den Erwartungen hinsichtlich Geldpolitik.

Der konjunkturelle Ausblick in den USA trübt sich immer ein wenig weiter ein. Ich hatte [hier schon die Erwartung geäußert, dass sich das BIP in den nächsten paar Quartalen schwächer entwickeln dürfte](#). Dies wird aktuell unmauert durch den Verlauf der Industrieproduktion, die sich im April gegenüber dem März überraschend abgeschwächt hat und im Jahresvergleich auf nur +1,65% kommt. Im September 2018 betrug der Jahreszuwachs noch 5,41%. Der Einzelhandelsumsatz hat sich im April ebenfalls schwächer entwickelt als gedacht, hier beträgt der Zuwachs gegenüber dem Vorjahr 3,20%. Im August waren es noch +6,37%. Aus dem Rendite-Bereich kommen ähnlich gelagerte Warnungen vor konjunktureller Schwäche ([siehe hier!](#)).

Die Inflation bekommt etwas Unterstützung durch die Ölpreise, aber von Kupfer, einem zentralen Rohstoff

für die Informationstechnologie, gehen andere Signale aus. Sein Preis (anhand des GSCI S&P Copper Index) begann 2016 kurz vor der Wahl von Trump zum US-Präsidenten eine Aufwärtsbewegung, die im Juni 2018 zu Ende ging, vor dem Topp im S&P 500 Ende September 2018. Danach korrigierte er 50% dieser Bewegung, Gegenreaktionen scheiterten an einer wichtigen statischen Zone. Jetzt dürfte es zu einem erneuten Test des 50er-Retracements bei 419 kommen, dem vierten innerhalb von neun Monaten ([Chartquelle](#)).



Der Chart des US-CPI (Konsumentenpreisindex CPIAUCSL) zeigt, wie ausgeprägt sein Gleichlauf zum Kupferpreis ist ([Chartquelle](#)). Die Trendauswertung des CPI zeigt sich mittelfristig noch neutral, aber mit deutlicher Schwächetendenz.

Das Gesamtbild lässt somit eher nachlassende Inflation erwarten. Insbesondere in einer konjunkturellen Spätphase wird der Verlauf der Inflation als Indiz dafür genommen, wie gut es gelingt, die Kosten auf die Konsumenten zu überwälzen und damit die Gewinnentwicklung auf hohem Niveau zu halten. Schwäche wird rasch gleich gesetzt mit sinkenden Unternehmensprofiten und angesichts der erreichten hohen Aktienbewertung liegt es dann nahe, Gewinne mitzunehmen.

Wenn die Kostenüberwälzung nicht mehr vollständig gelingt, wird nach der Zentralbank gerufen. Sie war ja Erwartungen hinsichtlich einer liquideren Geldpolitik zuletzt schon entgegengekommen, indem sie in einem „spektakulären“ [Schwenk](#) beschlossen hat, ihr Vorhaben der Bilanzverkürzung per September zu beenden.

Damit nicht genug, mittlerweile gibt es nach [FFR-Futures](#) per Septembersitzung der Fed eine implizite Wahrscheinlichkeit von 40% für einen ersten negativen Zinsschritt, für eine weitere Zinserhöhung auf den Bereich 2,25% bis 2,5% liegt der Wert bei 50%. Für Dezember kommt die Wahrscheinlichkeit für einen Schritt nach unten (auf 2,00% bis 2,25%) bei 42%, für einen nach oben liegt der Wert nur noch bei knapp 27%.

Das ist noch nicht wirklich eindeutig, aber sicher ist, dass sich die Akteure an den Finanzmärkten eher auf sinkende als auf weiter steigende Leitzinsen einstellen. Ein starker Kontrast zum Jahresende 2018 – da war man für 2019 noch von mindestens zwei Zinsschritten nach oben ausgegangen. Mittlerweile gibt es schon Stimmen aus der Fed, die den geldpolitischen Kurs der gesamten zurückliegenden Jahre (seit Dezember 2015) für falsch halten ([siehe hier!](#)).

Man darf gespannt sein, wie sich die Fed auf ihrer Sitzung im Juni gibt, wenn Ende des Monats die April-Daten der PCE-Kern-Inflation veröffentlicht werden. Für März liegt der Wert dieses von der Fed besonders beachteten Index mit 1,55% deutlich unter dem Inflationsziel von zwei Prozent.

Damit zurück zur Frage des mittelfristigen Ausblicks auf den S&P 500. Die Akteure hatten in den zurückliegenden Monaten die Aussichten auf einen Kompromiss im Handelsstreit USA-VR China in den Mittelpunkt gestellt. Jetzt scheint man sich peu-a-peu davon zu verabschieden und braucht neue Argumente, um die Kurse hoch zu halten.

Von der Konjunkturseite dürfte da eher weniger zu erwarten sein. Wenn der Zollstreit weiter geht, werden die Erwartungen an die Fed massiv zunehmen, die Leitzinsen zu senken. Kommt sie denen zu willfährig nach, könnte der Schuss auch nach hinten losgehen. Findet sich im Zollstreit doch noch überraschend eine Lösung, wird das den Aktienbullen zunächst Rückenwind geben. Aber ich glaube nicht, dass das reicht, um nachhaltig nach oben auszubrechen.



Damit richtet sich der übergeordnete Blick nach unten ([Chartquelle](#)), und zwar zunächst auf die wichtige Supportzone bei 2800. Darunter kommt das 38er-Retracement der Aufwärtsbewegung seit Ende Dezember 2018 in den Fokus (2718). Bis dahin wäre das eine "normale" Korrektur der zuvor aufgelaufenen Gewinne. Der nächste bedeutende Support-Bereich ist der bei rund 2580, hier liegt zugleich das 62er-Retracement.