

Finanzmärkte: Sehr fragil

Description

Der S&P 500 hat die Woche mit einem Minus von 1,3% bei 2836,74 beschlossen. Wie geht es weiter?

Der Index ist am zurückliegenden Montag mit einem Gap-down aus seinem Bärkeil herausgefallen. Danach hat er sich zurückgearbeitet bis an eine kangfristige Aufwärts- und eine aus 24. Januar herrührende kurzfristige Abwärtlinie.

An der Oberseite kommt das 62er Retracement des Absturzes aus 20. Februar und die nahezu waagrecht verlaufende EMA200 in den Fokus. Die erste Marke liegt bei 2936, die zweite bei 2954, dazwischen liegt der Pegel bei 2943 (Hoch von Ende September/Anfang Oktober 2018, sowie Hoch von Ende April 2019). Dieses Widerstandscluster dürfte einen massiven Widerstand darstellen (siehe auch hier!).

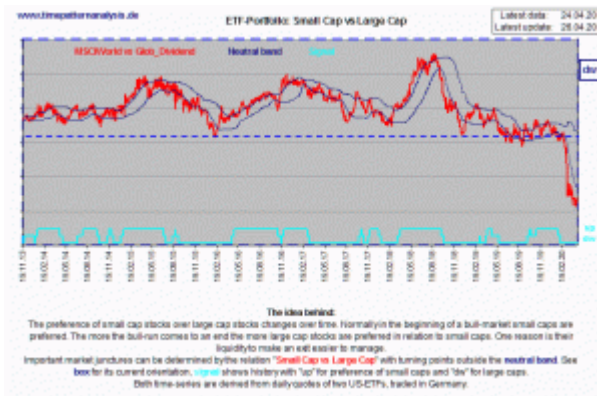
An der Unterseite kommt zunächst das 50er Retracement des Absturzes aus Februar in Betracht (2794), knapp darüber liegt auch ein statischer Pegel, der als Support fungieren könnte. Darunter kommt das 38er Retracement des Absturzes in den Fokus (2650), auch hier verläuft ein zusätzlicher Supportpegel ([Chartquelle](#)).



Welche Richtung ist wahrscheinlicher? Aus Sicht der fraktalen Oszillatoren ist es zunächst noch die Oberseite. Aber erstens fällt das Urteil knapp aus und zweitens ist das angezeigte Aufwärtspotenzial gering. Insofern ist es denkbar, dass hier eine Bullen Falle in Arbeit ist. Und selbst wenn die Bullen es tatsächlich schaffen sollten, bis zum genannten Widerstandscluster zu laufen, erscheint es aus jetziger Sicht unwahrscheinlich, dass sie es im ersten Anlauf knacken können.

Hinsichtlich Marktverfassung lohnt ein Blick auf das Performanceverhältnis zwischen Large- und Small-Caps. Zugrundegelegt werden dem folgenden Chart zwei ETFs auf US-Aktien, die die entsprechenden Segmente abbilden. SmallCaps zeigen weiter markante relative Schwäche gegenüber den LargeCaps. Sie

hatten zuletzt bis Ende September 2018 deutliche relative Stärke gezeigt, danach gab es diesbezüglich nur noch kurze Phasen von recht geringem Abstand zu den LargeCaps.



Der Russell 2000 Index hat als Repräsentant der SmallCaps bisher nur ein Drittel seines Verlustes seit dem Absturz vom 20. Februar aufgeholt (der S&P 500 mehr als 50%). SmallCaps sind der wirkliche wirtschaftliche Frühindikator. So lange sie nicht zu deutlicher relativer Stärke zurückfinden, steht der Gesamtmarkt auf sehr wackeligen Füßen. Zu viele Marktteilnehmer folgen der Herde und starren auf die Performance der großen Wachstumswerte à la Google, Apple, Microsoft, Amazon, Facebook und Netflix, die erweiterte FAANG-Gruppe. Diese kommen auf über 20% der Marktkapitalisierung im S&P 500.

In der kommenden Woche berichten einige aus dieser Gruppe, so etwa Apple und Microsoft. Die Firmengewinne im S&P 500 werden für das erste Quartal mit -15% y/y erwartet. Bei Energieaktien liegt der Wert bei -60% . Da über ein Fünftel der Junk-Bonds aus dem Energiebereich kommt, liegt hier ein erhebliches Risiko für die Kreditmärkte.

Noch wichtiger: In der zurückliegenden Woche ist der Future-Ölpreis kurzzeitig auf minus 40 Dollar gefallen. Um es einfach zu machen: Öl-Händler, die Öl-Derivate halten, realisierten, dass sie im Mai mit physischer Lieferung der Ware rechnen mussten. Sie sind aber nicht daran interessiert, tausende von Barrel an Öl vor ihre Türe gekippt zu bekommen. Sie arbeiten mit diesen Derivaten, um die Preise von Öl zu handeln. Also verkauften sie diese Papiere zu jedem Preis, das Ergebnis waren negative Preise.

Das wirft zugleich ein Licht auf den Derivate-Markt insgesamt. Derivate gibt es für jede Asset-Klasse, Rohstoffe, Gold, Aktien, Anleihen. Der Markt ist weltweit 640 Bill. Dollar groß, das siebenfache des globalen BIP. Der weitgehend unregelmäßige, oft hoch gehebelte Derivate-Markt brachte schon 2008 das Finanzsystem an den Rand des Zusammenbruchs.

Es ist zu erwarten, dass der Fokus der Akteure an den Finanzmärkten sich jetzt wieder mehr auf die Zahlen richtet – Quartalsberichte der Firmen und Makrodaten rücken in den Fokus. Man hat sich an das Corona-Thema gewöhnt, der Gipfel der Epidemie scheint selbst nach den offiziellen Zahlen überschritten. Der Einbruch der Ölpreise konnte nur kurz verschrecken, aber er hat uns vor Ausgen geführt, was in diesen Derivate-zentrierten Finanzmärkten an Sprengstoff schlummert.