

S&P 500 in Konsolidierung

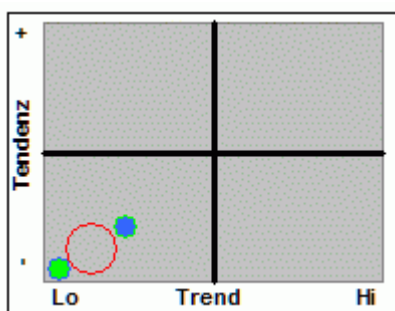
Description

Der S&P 500 hat auf Wochensicht 2,3% verloren. In den Medien wurde die Stimmung der Anleger als hin und hergerissen beschrieben zwischen aufkeimenden Streitigkeiten USA versus VR China, schlechten Makrodaten, düsteren Prophezeiungen von Fed-Chef Powell, sowie Hoffnungen auf eine schnelle wirtschaftliche Wiederbelebung im Zuge nachlassender Lockdown-Maßnahmen.

Ach ja, Corona spielt ja auch noch eine Rolle – hier gibt es Befürchtungen, es könnte sich eine zweite Infektionsquelle entwickeln. Dazu wird u.a. auf Südkorea verwiesen, wo es in den zurückliegenden acht Tagen 196 Neuinfektionen gab. Die Gesamtzahl der Infizierten kommt hier seit Mitte Februar auf 11.018. Für eine zweite Welle gibt es aus meiner Sicht hier kaum Anhaltspunkte.

In den USA wurden in den zurückliegenden acht Wochen über 36 Millionen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe gestellt. Der Index der Industrieproduktion zeigt im April im Jahresvergleich eine Schrumpfung um 15%. Die Inflationsrate nach CPI kommt auf nur noch 0,38%, die Preise für Güter des täglichen Bedarfs sind deutlich angestiegen. Hier könnte sich eine Tendenz Richtung Stagflation entwickeln. Der Einzelhandelsumsatz ist auf Werte abgestürzt, die zuletzt im Spätjahr 2012 erreicht wurden. Der Index für das Vertrauen kleiner Unternehmen (NFIB) ist im April auf ein Niveau gefallen, das zuletzt im zweiten Halbjahr 2013 erreicht wurde.

Das folgende kleine Diagramm zeigt, wie sich harte Makrodaten (blauer Punkt) einerseits und die Stimmung von Verbrauchern und Unternehmen (grüner Punkt) andererseits aktuell akkumuliert präsentieren. Horizontal ist der Status des zugrundeliegenden Trends aufgetragen, vertikal die Entwicklungsrichtung. Die Stimmung läuft vor, das Rezessionsquartal ist voll erreicht.



Die Frage, die sich in solchen Situationen immer stellt: Wird es noch schlechter oder kann es nur noch besser werden? Und die zweite Frage ist: Spiegeln die Aktienkurse den gegenwärtigen Zustand der Wirtschaft, insbesondere die Entwicklung der Unternehmensgewinne wider? Das Shiller-KGV (CAPE) sieht Aktien mit knapp 27 bewertet, das ist ein Niveau, das aus meiner Sicht für die aktuellen wirtschaftlichen Perspektiven deutlich zu hoch ist.

Es scheint so, als ob die Anleger bei Aktien nach wie vor von einer fulminanten wirtschaftlichen Erholung wie nach einer Naturkatastrophe oder einem Krieg ausgehen. Dies ist allein deswegen schon fraglich, weil es kaum Nachholeffekte seitens von Investitionen und Infrastruktur gibt. Zudem dürfte es um die kaufkräftige Nachfrage der Konsumenten nicht eben üppig bestellt sein. Hier gibt es Enttäuschungspotenzial.

Auf der anderen Seite herrscht angesichts der Geldflut der Fed Anlagenotstand. Das dürfte auch der entscheidende Grund sein, warum eine größere Korrektur bei Aktien, bzw. ein erneuter Test auf einen tragfähigen Boden bisher ausgeblieben ist. Der NDX notiert im Bereich des Jahresanfangs, die Kurse von großen Unternehmen in der Informationstechnologie liegen deutlich darüber. Der S&P 500 liegt 12% unter dem Stand von Jahresanfang, aber 30% über seinem Tief vom 23. März.

In den zurückliegenden gut drei Wochen oszilliert der S&P 500 zwischen dem 50er und dem 62er Fibonacci-Retracement des Absturzes seit 21. Februar. Etwa in der Mitte dieses Bereichs bewegt sich aktuell die EMA50, an seiner Obergrenze notiert die EMA200, die im Rahmen einer mittelfristigen Entwicklung eine wichtige Indikatorfunktion hat ([Chartquelle](#)).



Gut möglich, dass die gegenwärtige Seitwärtsbewegung kurzfristig noch anhält. Die Technik zeigt einen deutlich überkauften Zustand an, die Volumenverteilung befindet sich seit Anfang Mai in Distribution. Der Verkaufsdruck nimmt leicht zu. Die Stimmung nach Put/Call-Verhältnis hat sich in den zurückliegenden Tagen etwas eingetrübt.

Alles in allem halte ich es für wahrscheinlicher, dass die laufende Konsolidierung zunächst nach unten aufgelöst wird. Ein wichtiger Pegel an der Unterseite ist 2652, das 38er Retracement des Absturzes aus Februar.