



S&P 500 – schlechte Nachrichten sind gut

Description

Die Zahl der US-Arbeitsplätze ist im November lediglich um 245.000 angestiegen, erwartet wurden 469.000 nach +610.000 im Oktober. Der S&P 500 verzeichnete einen Tagesanstieg von 0,9%, auf Wochensicht ist er um 1,7% gestiegen.

Die Nachricht, dass sich die Auslieferung des Impfstoffs von Pfizer verzögern dürfte, störte den Bullrun bei Aktien ebenso wenig wie der in jeder Hinsicht schwache Arbeitsmarktbericht für November. Es waren gute Nachrichten in dem Sinne, dass ein Stimulus umso dringender gebraucht wird.

Schon zuvor gab es Nachrichten, dass ein staatliches Anreizprogramm in den USA noch in diesem Jahr beschlossen werden könnte. Gegenwärtig wird ein Vorschlag verhandelt, der einen Umfang von 900 Milliarden Dollar vorsieht. Das ist deutlich weniger als der ursprüngliche Plan, bei dem es um 2,2 Billionen Dollar ging. Zudem sind keine weiteren direkten Zahlungen an die Steuerzahler geplant, wie das im ersten Hilfsprogramm der Fall war.

Normalerweise kommt es in ausgehenden Rezessionen zu einem Nachholeffekt beim privaten Verbrauch. Damit sollte man jetzt eher nicht mehr rechnen, weil die Kompensationszahlungen für Arbeitslosigkeit sowie auch die direkten Überweisungen im zweiten und auch im dritten Quartal bereits zu hohen privaten Verbrauchsausgaben geführt haben. Darauf könnten die Ladenumsätze an Black Friday einen Hinweis liefern, sie liegen im Jahresvergleich fast 55% tiefer. Die Onlineumsätze sind zwar um gut 21% gestiegen, machen aber nur ein Siebtel der gesamten Umsätze an Black Friday aus (730 Mrd. Dollar).

Solche Anreizprogramme haben in der Regel den Effekt, dass bestimmte zukünftige Ausgaben vorgezogen werden, so dass im späteren Verlauf eine Lücke entsteht, die dann auch wieder gefüllt werden muss. Dies gilt dann nicht, wenn ein solcher Stimulus darauf gerichtet ist, notwendige und produktive Investitionen zu tätigen, die in der Vergangenheit unterblieben sind. Allerdings sind in einem solchen Fall die unmittelbaren Wachstumseffekte relativ gering. Größe und Ausrichtung des diskutierten Anreizprogrammes werden nicht annähernd den Effekt auf den privaten Konsum haben wie die vorangegangenen Maßnahmen.

Die Verfügbarkeit von Impfstoffen wird per se kaum in der Lage sein, die Wirtschaft zur Normalität zurückzuführen. So bleibt am Ende des Tages, dass sich die Regierung über die jetzt diskutierten Maßnahmen hinaus weiter verschulden wird, und das bei einer Verschuldungsquote von aktuell über 120%. Auch die Fed wird ihre Schleusen weiter öffnen, um die Ausgabe neuer Staats-Schulden zu unterstützen.

Wenn die massive Neuverschuldung des Staates, die Verlängerung der Bilanz der Fed, sowie die ultraniedrigen Zinsen keinen Schub bei der Inflation bewirken, wird das nur dazu führen, dass all diese Maßnahmen extensiv weiterbetrieben werden mit langfristigen desaströsen Konsequenzen. Hochverschuldete große Zombie-Unternehmen werden alimentiert und drücken die Wachstumsaussichten immer weiter.

Alle guten Neuigkeiten sind längst in den Kursen übermäßig eingekreist. Auf Basis des schwachen Makroumfeldes wächst damit die Wahrscheinlichkeit von Enttäuschungen und demzufolge Kurseinbrüchen. Auf der anderen Seite nimmt ein bullisches Sentiment die Märkte oft weiter mit als es der Logik entspricht.

Der S&P 500 hat eine relevante Aufwärtstlinie aus 2016 erreicht ([Chartquelle](#)). Gegenüber Anfang September notiert er jetzt 3,3% höher. Das saisonale Umfeld spricht weiterhin für die Bullen, die Auswertung der technischen Indikatoren MACD, Stochastik, RSI meldet ein frisches bullisches Signal. Insgesamt sind die von mir verfolgten Marktindikatoren mittlerweile maximal bullisch.



Die bisherigen Marktführer, die großen Tech-Unternehmen, melden bis auf Google keine neuen Hochs. Das mag ein Warnzeichen für das Nachlassen des bullischen Momentums sein oder anzeigen, dass eine Rotation in „Value“ weitergeht. Ein charttechnisches Warnzeichen ist auch, dass sich seit Anfang November ein Bärkeil abzeichnet. Ein Blow-off über dessen Obergrenze hinaus wäre in der aktuellen Situation nicht unerwartet. Aus übergeordneter Sicht steht eine deutliche Korrektur an.