



EZB deutet Zinsschritt an

Description

Im Unterschied zur Fed hatte die EZB bisher noch keinen Wechsel ihrer Geldpolitik verkündet. Am zurückliegenden Donnerstag zeigte sich EZB-Chefin Lagarde im Verein mit dem EZB Direktorium jedoch hinsichtlich der jüngsten Inflationsrate „einhellig besorgt“. Die betrug im Januar 5,1%. Einige Tage zuvor hatte die BoE den zweiten Zinsschritt seit Beginn der „Pandemie“ unternommen.

Anders als in früheren Verlautbarungen der EZB wurde eine Erhöhung des Leitzinses für 2022 nicht mehr ausgeschlossen. Manches deutet darauf hin, dass die EZB bald dem Vorbild der Fed folgt, die im März den ersten positiven Zinsschritt seit Beginn der „Pandemie“ vollziehen wird. So ist zumindest die Erwartung der meisten Marktteilnehmer.

Euro und Dollar hatten schon seit Wochenbeginn offenbar in Vorwegnahme entsprechender Verlautbarungen der EZB Wenden vollführt. Der Dollar-Index drehte bei 97,20 nach unten ab, Euro/Dollar leitete bei 1,1148 eine Aufwärtsbewegung ein, die das Währungspaar bis auf aktuell 1,1451 führte. Eine aus 1985 herrührende Aufwärtslinie war zum dritten Mal erreicht worden, zuvor im Januar 2017 und im April 2020 (Chart siehe unten!).

Zeitgleich wurden Staatsanleihen verkauft, der Verkaufsdruck war in Europa stärker als in den USA. Das dürfte die Euro-Stärke zum Teil erklären. Die Renditen der US-2yr-TNotes stiegen am zurückliegenden Freitag deutlich an, demnach zu urteilen dürfte die Fed in 2021 sicher fünf Zinsschritte unternehmen. Das dürfte auch mit den überraschend starken US-Arbeitsmarktdaten im Januar und den ebenfalls über den Erwartungen liegenden Stundenlöhnen zu tun haben. Der einige Tage zuvor veröffentlichte ADP-Report hatte noch einen leichten Abbau der privaten Arbeitsplätze avisiert.

Mit dem sinkenden Dollar bekamen die üblicherweise in Dollar notierten Rohstoffpreise Aufwind. Öl Brent steht jetzt bei 93 Dollar, einem sieben-Jahres-Hoch, der CRB-Rohstoffindex notiert mit über 260 12% über dem Stand vom Jahresanfang, der wichtige Kupferpreis liegt hingegen nur 1,3% höher.

Der S&P 500 (+1,5%) und der Nasdaq (+2,4%) beschlossen am Freitag ihre beste Woche in 2021. Die Aktie von Amazon legte nach Zahlen um 13,5% zu. Snap schaffte +58%, was nahelegt, dass der Absturz von Meta (Facebook) um 26% eher Firmen-spezifisch zu verstehen ist. Das Unternehmen hatte zum ersten Mal in der Firmengeschichte eine abnehmende Benutzerzahl gemeldet.

Ein Wort zu den Arbeitsmarktdaten: Sie kommen für Januar mit einer Revision aller Daten bis zurück zum

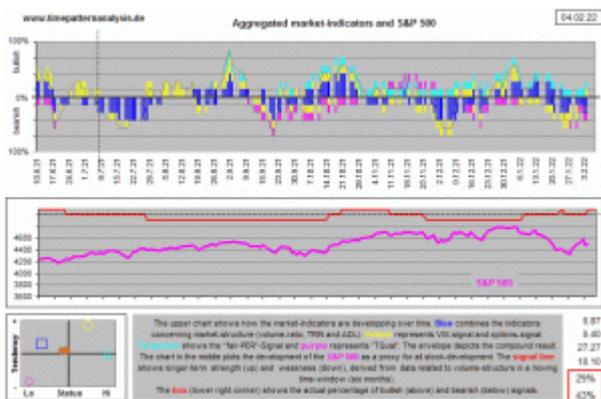
Januar 2017. Es entstanden über die gesamte Zeit so rund 200.000 Jobs neu. Vergleicht man die Differenz zwischen Dezember 2021 und Februar 2020, so ergibt die neue Zählung 230.000 Arbeitsplätze mehr als die alte. Aktuell liegt die Zahl der Jobs aber immer noch fast 2,9 Millionen unter dem Stand aus Februar 2020, vor der „Pandemie“. Im Februar 2020 gab es schon einmal eine „Korrektur“. Damals wurden bis zurück zum Januar 1990 rund 350.000 Arbeitsplätze ausradiert. Verlässliche Daten sehen anders aus.

Die Zinsstruktur sinkt am langen Ende weiter, der Spread zwischen den 10yr-TNotes und den 30yr-TBonds beträgt noch 0,3%. Am kurzen Ende liegt er bei 1,68%. Die aus der Häufigkeitsverteilung bestimmter Merkmale der Renditelandschaft berechnete Wahrscheinlichkeit einer Rezession ist aktuell gering, jedoch zunehmend. Die Rezessionswahrscheinlichkeit nach ausgewählten Makrodaten liegt auf Stufe eins von drei, nach ausgewählten Finanzdaten liegt sie auf Stufe 2 von 4. Das muss man im Auge behalten.

Nach den Quartalsberichten der MegaCaps dürfte sich der Fokus der Anleger jetzt wieder stärker auf Makro-Themen richten. Der Rendite-Schock, für die 10yr-TNotes im Wochenvergleich ein Plus von 8% auf 1,913%, wird weitere Auswirkungen auf das Verhältnis zwischen Wachstums- und Value-Aktien haben. Je höher die Rendite, je eher liegt die Präferenz auf heutigen Erträgen, je weniger sind Wachstumswerte gefragt. Wir kommen jetzt in die Phase, in der Aktionäre die [Inflation zu lassen beginnen](#).

Zwischen März und Ende November 2021 korrelierte ein steigender S&P 500 recht gut mit einem fallendem Euro/Dollar. Das könnte daraufhin deuten, dass in dieser Zeit aus dem Dollar-Raum Engagements im S&P 500 vermehrt mit Carry-Trade-Krediten finanziert wurden, um vom stabil niedrigen Zinsniveau in der Eurozone zu profitieren. Seit Anfang Dezember besteht diesbezüglich nur noch ein lockerer Zusammenhang. Das könnte bedeuten, dass solche Carry-Trades künftig mit der Erwartung steigender Euro-Zinsen die Entwicklung des S&P 500 nicht mehr stützen, bzw. sie mit Auflösung solcher Kredite eher belasten. Das ist eine Hypothese, die sich lediglich auf statistische Zusammenhänge stützt. Zeitnahe detaillierte Kenntnisse haben nur die Zentralbanken – und die verraten nichts.

Die von mir beobachteten Marktindikatoren zeigen weiterhin keine belastbaren Zeichen für eine stabilere Bullen-Bewegung. Dadurch, dass der VIX zuletzt deutlich nachgegeben hat, ist ein bullisches Signal bei „SPX/VIX“ entstanden. Die Volumenverteilung ist nach wie vor in Distribution. Die ADL hat an einem Extrempunkt nach oben gedreht, die Marktbreite hat sich zuletzt etwas verbessert. Das Put/Call-Verhältnis hat sich bullisch entwickelt, bleibt aber übergeordnet klar im bärischen Bereich. Tendenzen und Trends der Indikatoren zusammengefasst ergibt sich aktuell ein neutrales Bild (siehe dicke rote Punkte im kleinen Bild links unten – der Chart wird täglich auf der [Startseite](#) aktualisiert).



Der S&P 500 scheiterte am Mittwoch an seiner EMA50 (4580, leicht sinkend), am Freitag schloss er mit ausgeprägten Dochten unterhalb eines wichtigen Pegels bei 4540. Die EMA200 verläuft leicht steigend aktuell bei 4406. Wahrscheinlich kommt es erst einmal zu volatilem Herumgezerre zwischen Bullen und Bären im Bereich zwischen der EMA200 und dem Pegel bei 4540. Unterhalb von 4380 dürfte die Kellertüre aufgehen ([Chartquelle](#)).



Euro/Dollar hat sich seit Ende November in Höhe des 62er Retracement des vormaligen Hochs bei 1,2350 aus Anfang Januar 2021 seitwärts bewegt. Einem Fehlausbruch nach oben folgte in der zweiten Januarhälfte ein Fehlausbruch nach unten. Eine kräftige Aufwärtsbewegung führte das Währungspaar an zwei lange Trendlinien. Auch wenn hier zunächst einmal eine Pause eingelegt werden dürfte, sollte es übergeordnet weiter aufwärts gehen. Nächstes Ziel dürfte der Bereich um 1,16 sein ([Chartquelle](#)).

