



## S&P 500 – schön ist anders

### Description

Der S&P 500 hat in der zurückliegenden Woche 1,6% auf 4348,87 verloren. Einige Makrodaten sind zwar besser ausgefallen als gedacht, auch die Quartalssaison brachte keine wesentlichen negativen Überraschungen. Die geopolitischen Spannungen drückten die Aktienkurse weiter nach unten.

Der NDX verlor auf Wochensicht 1,7%, der Dow 1,9%. Dass der Dow auf Wochensicht das Schlusslicht ist, ist neu, er hatte sich zuletzt besser gehalten als der NDX, meist auch besser als der S&P 500.

Die von mir verfolgten Marktindikatoren entwickeln sich immer divergenter. Zu Wochenbeginn waren sie noch per Saldo neutral (zwei Indikatoren bullisch, zwei bärisch) so lautet das Ergebnis zum Wochenschluss drei zu vier. Eine solche Divergenz ist relativ selten und bleibt auch nicht lange bestehen. Die Indikatoren der Volumenseite sind mehrheitlich bullisch (zwei zu drei), insbesondere ist die Volumenverteilung in Akkumulation – der auf steigende Aktien entfallende Volumenanteil ist auf Sicht einiger Tage größer als der auf fallende. Auch zeigt das Verhältnis der Zahl steigender zur Zahl fallender Aktien kurzfristig eine bullische Tendenz. Die Sentiment-Signale sind bärisch orientiert.

In jedem Fall dürfte die nächste Bewegung bei Aktien dynamisch ausfallen, die Wahrscheinlichkeit einer Bewegung nach unten ist größer. Der S&P 500 hat seine Seitwärtsspanne zwischen 4540 und 4380 nach unten verlassen und dabei auch die EMA200 (4412, waagrecht) nach unten durchbrochen.

Auf der Unterseite steht zunächst 4294 auf dem Programm. Dieser Pegel wurde gegen Ende Januar und Anfang Oktober schon einmal getestet. Anfang Oktober ging es um die EMA50, jetzt geht es um die für die mittelfristige Entwicklung ungleich wichtigere EMA200. Sollte der Index hier keinen Halt finden dürfte es zügig weiter nach unten gehen bis in den Bereich bei rund 4060, einem wichtigen statischen Pegel, und einer wichtigen Auswärtstrendlinie aus September 2018. Hier liegt außerdem der nächste Gleichgewichtspunkt nach dem Modell des fairen KGV.



Unterhalb dieser Marke kommt das 38er Retracement bei rund 3800 des Bull-Run seit März 2020. Hier könnte die Fed allmählich Bedenken bekommen und wohl anfangen, ihre geplante monetäre Verschärfung zurückzunehmen. Beim 50er Retracement (~3500) dürften Magrin Calls getriggert werden. Dann dürfte die Fed aktiv zu reagieren beginnen. Mit dem 62er Retracement bei ~3180 wird der Fed-Put aktiviert, meint [Lance Roberts](#).

Aufgrund der ausgewachsenen bärischen Stimmung der Aktienanleger sollte man einen bullischen Hüpfen nicht völlig aus dem Auge verlieren. Aber nachhaltiger wäre das nur dann einzuschätzen, wenn die Obergrenze der Seitwärtsspanne bei 4540 (hier auch aktuell die EMA50 (fallend)) zügig und signifikant überwunden wird.

In einer Situation wie dieser – sollte man (hoch geratete) Anleihen kaufen? Nach Lehrbuch, ja. Die angefeuerte Inflation legt nahe, dass Zinsen/Renditen steigen müssten (also Bond-Kurse weiter fallen). Allerdings kam die Inflation zu einem wesentlichen Teil durch massive monetäre Intervention zustande. Die Spannungen in den Lieferketten haben mit der Anpassung an den durch Lockdowns erzwungenen Stillstand zu tun. Das sind alles vorübergehende Faktoren: Das zusätzliche Nachfragepotenzial der Verbraucher ist bereits weitgehend abgebaut. Die Lieferketten-Situation ist ihrem Charakter nach zeitweilig.

Also ist der Preisauftrieb aus diesen beiden Faktoren nicht auf Dauer angelegt, insbesondere auch vor dem Hintergrund der seit 2000 insgesamt nachlassenden wirtschaftlichen Wachstumskräfte. Damit steht am Horizont eher ein disinflationäres Szenario an, vielleicht mit Stagflation als Übergang. Damit dürften die Zinsen/Renditen noch Spielraum nach unten haben – mithin sind die aktuellen Kurse bei Anleihen kein Grund, keine zu kaufen.

Das Szenario sinkender Inflationserwartungen (über die Break-even-Rendite), sinkender Ölpreise und sinkender Aktienkurse spiegelt sich auch in den [hier angestellten Überlegungen](#) wider. Insbesondere dann, wenn Gold relative Stärke weniger durch eigene Stärke, sondern durch Schwäche des jeweiligen Kontraparts zeigt.