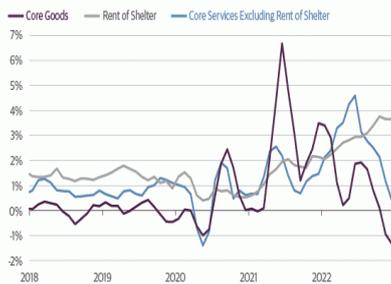


Goods Are Now in Deflation and Services Are Cooling Off

Contribution to 3-Month Annualized Change in Core CPI



Source: Guggenheim Investments, Bloomberg. Data as of 12.31.2022.

S&P 500 – Inflation und Krieg waren gestern

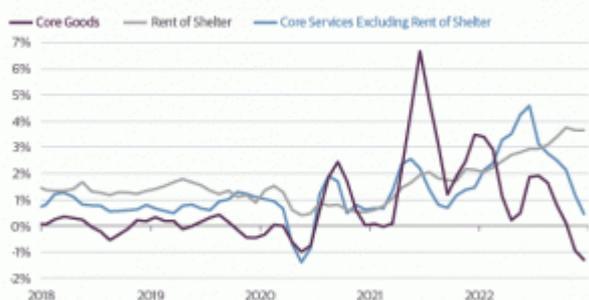
Description

Der S&P 500 steigt auf Wochensicht um 2,7%, der Dow um 2,0%, der NDX schafft +4,5%, der DAX legt 3,3% zu. Die Rendite der zweijährigen TNotes sinkt um 1,5% auf 4,220%, die der zehnjährigen TNotes gibt um 1,6% ab auf 3,505%. Der Preis von Öl Brent steigt um 8,8%, der von Gold um 2,9%.

Die US-Inflation beträgt für Dezember 6,4% nach 7,1% im Vormonat. Die Güter-Preise ohne Nahrung und Energie befinden sich annualisiert im drei-Monats-Vergleich nun in Deflation, die Preise für Kern-Dienstleistungen zeigen in dieser Darstellung weiteren Tempoverlust. Lediglich die Preise für Mieten, bzw. das entsprechende Äquivalent für selbstgenutzte Eigenheime, hält die Fahne der Inflation weiter hoch ([Chartquelle](#)).

Goods Are Now in Deflation and Services Are Cooling Off

Contribution to 3-Month Annualized Change in Core CPI



Source: Guggenheim Investments, Bloomberg. Data as of 12.31.2022.

Die Inflation nach Güter-Preisen (ohne Nahrung und Energie) liegt im Dezember bei 5,7% nach 6,0% im November. Die Inflation über alles kommt nun auf 6,4% nach 7,1% im November, im Monatsvergleich ist eine Abnahme um 0,1% festzustellen, die erste monatliche Abnahme seit Mai 2020.

Nimmt man die CPI-Inflation über alles als inflationären Impuls, so gibt die Differenz zur Inflation nach Kern-CPI einen Anhaltspunkt, wie weit dieser Impuls durch die Wirtschaft gelaufen ist. Ich nehme anstelle des Kern-CPI den PCE-Kern-Preis-Index, weil dieser von der Fed besonders beachtet wird ([Chartquelle](#)).



Im Juni 2022 war demnach der Saldo am größten (Spitze), seitdem kehrt sich der Verlauf um. Negative Werte dieses Spreads weisen auf ein zumindest disinflationäres Umfeld hin. Werte um Null übersetzen sich in eine stabile jährliche Preissteigerung von 2%, was nach gängiger Definition als erstrebenswert und „normal“ gilt. Vermutlich wird die Fed ihr „Target“ bald heraufsetzen, aber das ist ein anderes Thema. Man sieht im Chart auch recht deutlich, dass die Fed mit ihrer Geldpolitik dem Verlauf der Differenz häufig folgt.

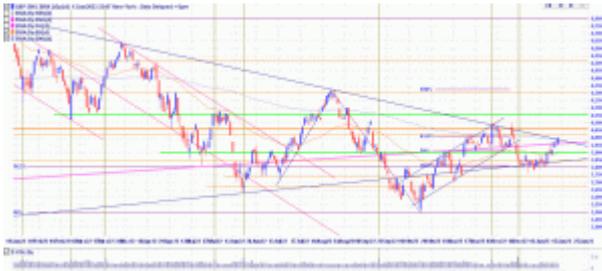
Das Jahr stellt sich im Aktien-Segment so dar als würde es den Ukraine-Krieg und viele andere Unbilden, die im Vorjahr belastet haben, plötzlich nicht mehr geben. Technologie zeigt jetzt eine Outperformance, kleine Unternehmen sind gefragt, Wachstum (Growth) zählt mehr als Wert (Value). Auch Anleihen sind gefragt, das drückt die Renditen. Hier der Chart eines ETF auf den Stoxx600-Technology (plus 13,7 seit Jahresbeginn).



Die Benchmark-Rendite der 10yr-TNotes befindet sich mit 3,5% wieder an einem wichtigem Pegel. Hier war sie Mitte Dezember schon einmal, danach stieg sie wieder bis 3,9% an. Viele andere Kurse und Preise zeigen deutliche Anzeichen von zumindest kurzfristiger Überkauftheit.

Der VIX, Angstmesser an Wall Street, ist seit Jahresanfang gesunken, die Abwärtsdynamik hat sich in den zurückliegenden Tagen beschleunigt. Durchaus denkbar, dass er jetzt den Pegel von 16,30 anpeilt, nachdem er nun nahe des Pegels von 18,30 notiert. Das würde sich in Hinsicht auf Aktien normalerweise in steigende Notierungen übersetzen.

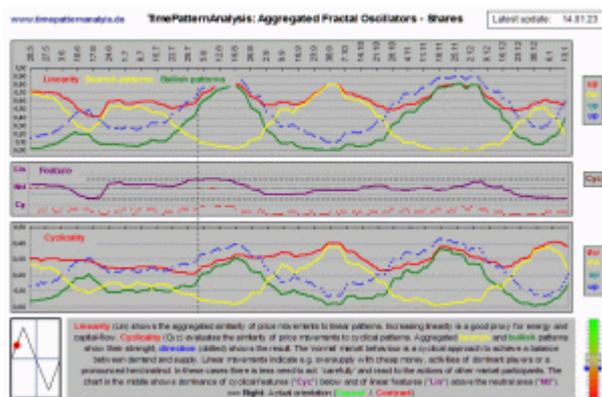
Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag mit 3999,09(!) die Abwärtslinie aus der Jahreswende 2021/2022 knapp überwunden. Entsprechende Versuche waren im März, August und im November/Dezember 2022 gescheitert. Zugleich notiert der Index jetzt auch über der EMA200 (3990, flach). Das ist alles noch denkbar knapp, aber nach so vielen Fehlversuchen ist die Wahrscheinlichkeit doch relativ hoch, dass der Aufwärtsdrang übergeordnet noch anhält ([Chartquelle](#)).



An der Oberseite kommt der Pegel von 4009 ins Visier, hier wären 68% der Abwärtsbewegung zwischen Mitte August und Mitte Oktober 2022 korrigiert. Darüber liegt der Pegel bei 4066, darüber der wichtigere bei rund 4160. Ob dieser auch noch im Handstreich genommen wird, ist meiner Meinung nach eher unwahrscheinlich.

An der Unterseite wäre unterhalb von 3900 das bullische Bild aufgehoben, insbesondere dann, wenn die aktuell hier notierende EMA50 signifikant unterschritten wird. Dann müsste mit einem Durchrutschen zumindest bis 3800 gerechnet werden.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis unterlegen das bullische Bild. Bärische zyklische Muster nehmen ab, bullische zu. Gleiches gilt für lineare Muster, hier überwiegen die bullischen Muster bereits die bärischen. Um das bullische Bild aufrecht zu erhalten, müsste die rote Linie im Chart „Linearity“ jetzt weiter nach oben tendieren. Man kann sie als Stellvertreter für Kapitalfluss nehmen.



Die Marktbreite nach TRIN zeigt zuletzt Tempoverlust. Das sollte beobachtet werden, das seit Ende Dezember bullische Gesamtbild beim Volumenverlauf bleibt aber zunächst bullisch.

Alles in allem spricht viel dafür, dass die positive Stimmung bei Aktien zunächst anhält. Schon gibt es Stimmen, die bei der nächsten FOMC-Sitzung der Fed (1. Februar) nur noch einen kleinen Zinsschritt von 0,25% erwarten. Mal sehen...