



S&P 500 – übertrieben bullisch

Description

Aktienanleger feiern weltweit die sinkenden US-Inflationsdaten. Der Dow steigt auf Wochensicht um 2,3%. Der S&P 500 brachte es auf +2,4%. Der NDX steigt um 3,5%, der breitere Nasdaq bringt es auf +3,3%. Der DAX gewinnt 3,2%.

Euro/Dollar steigt im Wochenvergleich um weitere 2,4%; Dollar und Euro gegen Yen $-2,3\%$, bzw. $0,0\%$. Die Ölpreise (Brent und WTI) steigen um weitere 1,9%, bzw. 2,1%. Der CRB-Rohstoffindex steigt um weitere 2,4%. Gold (in Dollar) $+1,5\%$, Silber (in Dollar) steigt um weitere 7,8%.

Die meisten US-Renditen fallen: Die der 10yr-TNotes, dem wichtigsten Preis weltweit, fällt um 5,8% auf 3,832%, ihre EMA50 hat zunächst Bestand. Die Rendite der 2yr-TNotes sinkt um 4,2% auf 4,747%, die der 13wk-TBills steigt um 0,7% auf 5,396%. Die Zinsstruktur zeigt am kurzen Ende eine mit $-1,56\%$ wieder stärkere Inversivität. Am langen Ende ist der Spread leicht invers. Über alle Laufzeiten hinweg ist der Spread bei $-1,47\%$ zunehmend negativ.

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 3,6%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index, steigt um weitere 1,7%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, dreht erneut und gewinnt 4,8%.

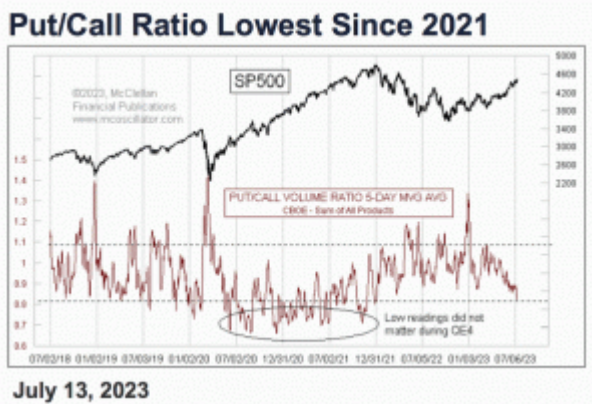
Das „Puzzle“ der Einzeldaten zusammengefügt: Bei US-Aktien werden auf breiter Front wieder Gewinne gemacht, dabei zeigen NDX und Nasdaq relative Stärke. Der S&P 500 bricht mit einer Aufwärtzlücke im Kontext der Veröffentlichung des US-CPI über sein jüngstes Verlaufshoch von Ende Juni aus. Der DAX wird mitgerissen und steigt über seine EMA50.

Der Spread am langen Ende der kräftig steigenden US-Renditen bleibt leicht in Inversion – kein Indiz für eine gute Konjunktur-Entwicklung. TBonds steigen um 2,2%. Die Rendite der 2yr-TNotes liegt deutlich unter der eff. FFR, es wird darauf spekuliert, dass die Zinsschritte bald zu Ende gehen. Die Preise für Öl und andere Rohstoffe steigen weiter. Kupfer nach S&P GSCI Copper Index notiert jetzt wieder seiner EMA50 und EMA200, beiden steigen.

Die US-Inflationsdaten für Juni sinken stärker als erwartet. Der CPI $+3,0\%$ nach $+4,0\%$ im Vormonat, der Kern-CPI ohne Nahrungsmittel und Energie $+4,8\%$ nach $+5,3\%$. Das schürt natürlich Erwartungen, die Fed werde nun zügig ihre Politik steigender Zinsen einstellen.

[Tom McClellan](#) bemerkt in seinem Newsletter: „Die anhaltend niedrigen Werte des CBOE Put/Call Volume

Ratio (für alle Produkte) haben den gleitenden 5-Tage-Durchschnitt auf den niedrigsten Stand seit dem Höhepunkt des letzten Bullenmarktes im Dezember 2021 fallen lassen. Solche Werte werden ziemlich zuverlässig mit bedeutenden Höchstständen der Aktienkurse in Verbindung gebracht. Es sei denn, die Fed hat ihren Daumen auf der Waage."



Er beschreibt, wie die Fed als Reaktion auf den Beginn von Covid-19 und die Lockdowns im März 2020 ihre vierte Runde der quantitativen Lockerung (QE) einleitete und zu einem bestimmten Zeitpunkt fast eine Billion Dollar in das Bankensystem fließen ließ. Da die Wirtschaft so viel Geld nicht verkraften konnte, wurden die Aktienkurse in die Höhe getrieben, und die Messwerte für den 5-Tage-MA des Put/Call-Verhältnisses waren deutlich niedriger.

„Jetzt haben wir einen wirklich niedrigen Wert, aber kein QE. Tatsächlich versucht die Fed immer noch, den Stimulus, den sie mit QE4 gesetzt hat, abzubauen, indem sie ihre Bestände an Staats- und Hypothekenanleihen reduziert, die sie 2020-21 aufgekauft hat. Wir haben also jetzt nicht die gleichen Bedingungen, um das, was eigentlich ein guter Indikator für das übermäßige Vertrauen der Händler sein sollte, durcheinander zu bringen. (...) Werte, wie wir sie diese Woche im 5-Tage-MA des Put/Call-Verhältnisses sehen, sind letztendlich von Bedeutung, solange die Fed uns nicht in die Quere kommt."

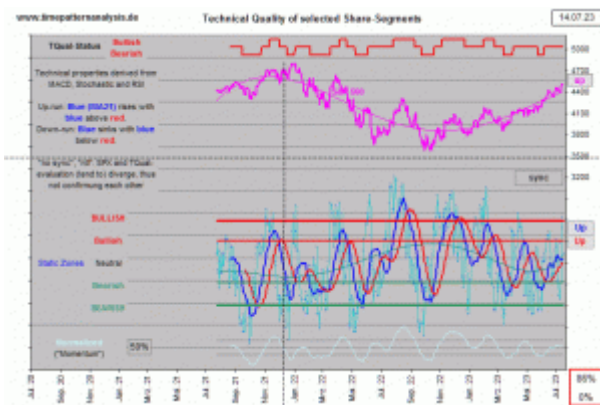
Der S&P 500 hat die zurückliegende Woche bei 4505,42 beschlossen. Bei 4517 verläuft ein Pegel, der über mehrere zurückliegende Jahre immer wieder von Bedeutung war.



Seit Mitte Juni liefen S&P 500 und VIX mehr oder weniger synchron, normal laufen sie gegeneinander. Eine solch lange Phase ist ungewöhnlich und weist auf extrem bullisches Sentiment hin. Die Volumenverteilung ist vor einigen Tagen in Akkumulation zurückgekippt, was die bullische Stimmung ebenfalls unterstreicht. Die Marktbreite nach TRIN ist neuerdings auch wieder bullisch. Der „Score“ der von mir verfolgten Marktindikatoren steht bei 86:0 (bullisch:bärisch). Ein solch hoher Wert war Mitte Juni schon einmal erreicht worden.

Eine stabil bullische Entwicklung wäre meiner Meinung nach gegeben, wenn das Volumen im S&P 500 mit steigenden Kursen steigen würde. Das ist aber nicht der Fall. Insofern traue ich dem Braten nicht. Der TQUAL-Indikator zeigt ebenfalls keine besondere Stärke, er bewegt sich im mehrfach besprochenen 50-

Tage-Rhythmus. Ein Rollover ist zu erwarten.



Alles in allem scheint mir eine Korrektur heraufzuziehen, die zunächst den Bereich um 4350 zum Ziel haben dürfte. Knapp oberhalb von 4300 verläuft gegenwärtig die steigende EMA50.