



S&P 500 – stark und stärker

Description

Der S&P 500 steigt auf Wochensicht um weitere 1,1%. NDX und Nasdaq Composite gewinnen weniger. Der Dow legt um weitere 0,6% zu. Der DAX sehr fest mit +2,5%. Mit Ausnahme des Nasdaq Composite markieren die Indices im Wochenverlauf Allzeithochs.

Die Ölpreise steigen im Wochenvergleich sehr deutlich an. Auch der CRB-Rohstoffindex gewinnt 3,1%. Gold gibt weiter ab, Silber gewinnt.

Daten per: 26.01.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW4	KW3	KW2	KW1
S&P 500	4.891	1,1%	1,2%	1,8%	-1,5%
Dow	38.109	0,6%	0,7%	0,3%	-0,6%
NDX	17.421	0,6%	2,9%	3,2%	-3,1%
Nasdaq Comp.	15.455	-0,9%	2,3%	3,1%	-3,2%
DAX	16.961	2,5%	-0,9%	0,7%	-0,9%
Öl Brent	83,77	6,2%	0,6%	-0,6%	1,7%
Öl WTI	78,18	6,2%	1,2%	-1,5%	2,4%
CRB-Rohstoffindex	273,57	3,1%	0,4%	-0,6%	0,8%
Gold (Dollar)	2.019	-0,5%	-1,0%	0,2%	-0,9%
Silber (Dollar)	22,80	1,0%	-2,5%	-0,1%	-2,5%

Die US-Renditen zeigen sich wenig verändert mit Ausnahme der der schwächelnden 2yrTNotes. Der Dollar-Index macht weiteren Boden gut, Euro/Dollar mit -0,4%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen auf Wochensicht kaum verändert.

Daten per: 26.01.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW4	KW3	KW2	KW1
Euro/Dollar	1,0854	-0,4%	-0,5%	0,1%	-0,9%
Dollar/Yen	148,16	0,0%	2,2%	0,2%	2,6%
Euro/Yen	160,82	-0,4%	1,7%	0,3%	1,6%
Rendite 10yr-TNotes	4,143%	0,3%	4,7%	-2,5%	4,3%
Rendite 2yr-TNotes	4,336%	-0,9%	5,8%	-6,1%	3,5%
Rendite 13wk-TBills	5,354%	-0,1%	0,2%	-0,5%	0,4%
eff Fed Funds Rate		5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,99%	-0,95%	-1,19%	-0,93%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-1,21%	-1,23%	-1,41%	-1,33%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,23%	0,20%	0,23%	0,15%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-0,98%	-1,03%	-1,17%	-1,18%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt um weitere 1,5%.

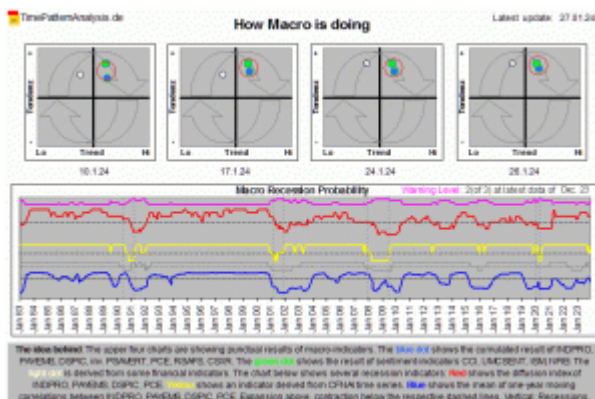
Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), steigt um weitere zwei Prozent. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, auf Wochensicht kaum verändert bei -0,1%.

Der Rendite-Spread am langen Ende steigt im leicht positiven Bereich an. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt mit $-1,21\%$ ab. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR vergrößert sich leicht. Scheint so, dass die Erwartungen etwas zunehmen, dass die Fed bald beginnt, die US-Leitzinsen zu senken.

Das **US-BIP steigt nach der ersten Schätzung im vierten Quartal mit annualisiert 3,3%** stärker als mit 2,0% erwartet. Im Vorquartal war ein Zuwachs von 4,9% gemeldet worden. Die Verbraucherausgaben steigen im Dezember stärker als erwartet und liegen 5,9% höher als vor einem Jahr – der Zuwachs ist deutlich größer als der des verfügbaren Einkommens mit 4,2%. Die Sparquote kommt im Dezember auf 3,7% nach 4,1% im Oktober. Im Mai 2023 kam das jüngste Hoch mit 5,3% herein, im Juni 2022 lag das jüngste Tief bei 2,7%.

Die von der Fed besonders beäugte PCE-Kernpreisinflation (PCEPILFE) kam für Dezember mit +2,9% herein. Das war auch so erwartet worden. Im Vormonat lag der Wert bei 3,2%.

Verbraucherkredite (aktuell fast fünf Bill. Dollar) und Staatsschulden weiten sich aus, das **Wachstum wird zunehmend auf Pump finanziert** – und durch Auflösung von Spareinlagen. Die Makroentwicklung wird gefeiert, das Szenario der sanften Landung ist wieder hoch im Schwang. Meine Auswertung der Makrodaten stützt die positive Sicht punktuell (oberer Teil des Charts).



Aber in der längerfristigen Betrachtung zeigt der Verlauf des CFNAI (Chicago Fed National Activity Index – gelbe Kurve) Schwäche. Der Diffusionsindex (rote Linie) notiert im positiven Bereich, jedoch seit nunmehr drei Monaten unter dem zwischen März und September erreichten Hoch. Auch das Zusammenspiel ausgewählter Fundamental-Indices zeigt Reibungsverlust (blaue Linie). **Und so ist per Dezember die Warnung vor einer Rezession auf Stufe zwei (von drei) gestiegen.**

[Mike Singleton](#) von Invictus Research sieht eine spätzyklische Reflationierung der Wachstumsaussichten, die in den nächsten drei bis sechs Monaten anhalten könnte.

Die Investitionsquote der US-Fondsmanager ist wieder auf 84% angewachsen (Vorwoche 53%). Die Differenz der „Bulle/Bär“-Einstellung der Privatanleger liegt bei 13%.



Intel liefert einen gedämpften Ausblick auf den Geschäftsverlauf. Der Kurs der Aktie verlor zunächst rund 12%. Das zog auch die Kurse von unmittelbaren Konkurrenten nach unten und belastete den Halbleiterindex SOX. Jetzt fragen sich Investoren, ob die schwachen Aussichten auf hausgemachte Probleme zurückgehen oder Schwäche bei Technologiewerten indizieren. Der NDX zeigte in der zurückliegenden Woche relative Schwäche.

Die Ölpreise sind in den zurückliegenden Tagen deutlich gestiegen – einen Schub gab es im Kontext der Meldung des US-BIP für das vierte Quartal. Dabei spielen auch technische Faktoren eine Rolle. Die nun steigende EMA50 wurde überwunden. Der Preis für Öl Brent notiert jetzt nicht mehr weit von 84,50, hier kam es jeweils zu Beginn und zu Ende November zu einem starken Abverkauf.

Öl ist nach wie vor die wichtigste globale Input-Größe für wirtschaftliche Aktivitäten aller Art. **Trotz aller Dekarbonisierungs-Propaganda ist die globale Ölproduktion auf einem Rekordhoch**, auch weil die USA die Förderquoten erhöht haben. Bisher wirkte sich die Situation im Roten Meer nicht dramatisch auf den Ölpreis aus. Sollte der Konflikt eskalieren und der Iran offen in den Krieg eintreten, wird der Ölpreis stark steigen und die Inflation nach oben treiben.

Verschuldung (1) – per 2025 sind 1,9 Bill. Dollar an Schulden bei Geschäfts-Immobilien (CRE – Commercial Real Estate) zu refinanzieren. Bankenaufsichtsbehörden haben für manche Beobachter überraschend zugelassen, dass Darlehen aus dem Jahr 2023 in das Jahr 2024 verschoben wurden. Man tut so, als ob man verlängern könnte... Alle hoffen, dass die Fed die Zinsen bis zur Fälligkeit der Kredite sechs Mal oder mehr senkt. Die Banken haben bei der Finanzierung von Immobilien den Anteil am Investitionsvolumen zurückgefahren, den sie zu verleihen bereit sind. Er liegt jetzt bei 40 bis 50%, vor einem Jahr lag die Quote noch bei 60 bis 75%.

Verschuldung (2) – [John Mauldin](#) schreibt zu recht: Vielleicht mehr als alles andere ist die Unkenntnis der Unsicherheit und Unbeständigkeit des Vertrauens der Schlüsselfaktor, der das This-time-is-different-Syndrom hervorruft. Aber die Geschichte der Finanzkrisen zeigt immer wieder das gleiche: Wenn Länder zu hoch verschuldet sind, sind sie auf dem besten Weg in Schwierigkeiten. Die Menschen scheinen zu denken: „Diesmal ist es anders“. Das ist es auch, bis es das nicht mehr ist. [Siehe auch hier!](#)

Verschuldung (3) – Diejenigen, die die Gefahr aus übermäßiger Verschuldung abtun, verweisen gerne auf Japan. Und darauf, dass der Nikkei-225 seit geraumer Zeit stark läuft – mittlerweile auf einem 34-Jahres-Hoch. Also ist dieses Mal alles anders, sagen sie, das Beispiel Japan zeige es doch. Vielleicht auch nicht – [lesen Sie hier!](#)

Die Benchmark-Rendite der 10yr-TNotes konsolidiert entlang der EMA50 (flach) und des 50er-Retracements des Abwärtsimpulses aus Mitte Oktober. Ein kritischer Pegel liegt bei 4,07%, aktueller Stand ist 4,143%. Die EMA200, leicht steigend, gibt Support ([Chartquelle](#)).



Ein Ausbruch erscheint mir aktuell wenig wahrscheinlich.

Die **EZB hat ihren Einlagensatz in der dritten Sitzung in Folge unverändert** auf dem Rekordhoch von 4% gelassen. Händler wetten darauf, dass die EZB bereits im April die Zinssätze senken wird, und

reagieren damit auf Äußerungen von EZB-Präsidentin Lagarde. Die Anleger rechnen mit einer 90%-igen Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung im April und 141 Basispunkten für das ganze Jahr.

Der weltgrößte Flüssiggasexporteur USA legt Genehmigungsverfahren für neue Anlagen zur Ausfuhr von Flüssiggas auf Eis. Der größte Teil der Ausfuhren geht nach Europa, inzwischen werden mehr als doppelt so viel Flüssiggas aus den USA importiert wie 2021. Deutschland gehört zu den wichtigsten Importländern. Präsident Biden stoppt die Vorhaben, um ihren Einfluss auf die Klimaerwärmung präziser zu ermitteln, heißt es. Nach Schätzung des amerikanischen Energieministeriums werden die USA unabhängig von der Genehmigungspause ihre Kapazität zum Export von Flüssiggas bis 2030 verdoppeln, nach einer Verdreifachung von 2018 bis heute.

US-Finanzministerin Janet Yellen: „Anstatt zu schrumpfen, ist die Wirtschaft weiter gewachsen. Die Menschen sehen, wie sich ihr Vermögen verbessert, und ich glaube, dass sie, wenn die Inflation niedrig bleibt, ihr Vertrauen in die Wirtschaft zurückgewinnen werden. Das ist eine gute Sache, die von starken, gesunden Ausgaben und Produktivitätssteigerungen zeugt und höchstwahrscheinlich keine inflationäre Herausforderung darstellt.“

BlingBling: Insgesamt bin ich dieses Jahr für fast alle Assets, insbesondere aber Bitcoin optimistisch. Die Zinswende im Frühjahr gilt als ausgemacht, weswegen 2024 mehr Geld in den Markt kommt. Hinzu kommt, dass im November in den USA gewählt wird. Vor allem die Demokraten wollen stabile Aktienmärkte und eine geopolitische Entspannung. Bei Bitcoin steht im April außerdem das Halving an. Das hat in den vergangenen Vier-Jahres-Zyklen immer gewaltige Rallys ausgelöst.

Die kurzfristigen wirtschaftlichen Perspektiven in Deutschland haben sich weiter eingetrübt. Der HCOB Einkaufsmanagerindex, der ifo-Geschäftsklimaindex und der GfK-Konsumklimaindex gaben auf niedrigen Niveaus weiter nach und untermauern die Erwartung eines erneut negativen Wachstums für das laufende erste Quartal. Insbesondere Dienstleister, Handel und Bauwirtschaft beklagen zunehmend fehlende Neuaufträge. Der private Konsum leidet unter pessimistischen Konjunkturerwartungen, den hohen Verbraucherpreisanstiegen und der erhöhten politischen Unsicherheit.

Tom McClellan: M2/GDP dienen als Frühindikator für Aktienkursbewegungen – wie sieht ein Vergleich des Manheim Used Vehicle Value Index mit dem SP500 aus? Es überrascht nicht, dass es eine starke positive Korrelation gibt. Zumindest war das bis vor kurzem so. Eine positive Korrelation macht Sinn: Aktienkurse beeinflussen die Stimmung, die wiederum bestimmt das Handeln.



Aktuell besteht eine starke Divergenz. Der Manheim-Index kehrt wohl zu seinem früheren Trend zurück. Der S&P 500 steigt hingegen weiter und weiter. Welches Preissignal ist nun richtig? Die Divergenz wird nicht für immer bestehen bleiben, wenn man die Stärke der positiven Korrelation vor 2023 bedenkt. Das bedeutet also, dass 2024 wahrscheinlich ein guter Zeitpunkt ist, um einen Gebrauchtwagen zu kaufen oder Aktien zu verkaufen. Oder vielleicht beides, so McClellan.

Der Anstieg der US-Aktien in den zurückliegenden Wochen verdeutlicht den erheblichen Aufschlag des Marktes gegenüber globalen Aktien

. Viele Anleger zögern, ihr Engagement in den USA zu verringern, die Bewertungslücke zwischen dem S&P 500 und dem MSCI World Index ist so groß wie seit über zwei Jahrzehnten nicht mehr. „Ich glaube nicht, dass man diese rekordverdächtige Kluft zwischen den USA und dem Rest der Welt rechtfertigen kann, und wenn sie sich schließt, werden die internationalen Märkte davon profitieren“, sagt Jeff Kleintop, Chief Global Investment Strategist bei Charles Schwab.

Der **chinesische Leitindex CSI 300** ist in den zurückliegenden drei Jahren um rund 45% gesunken. Obwohl die Regierung derzeit ein Rettungspaket in Höhe von 280 Mrd. Dollar in Erwägung zieht, bleiben die Anleger skeptisch. Die Talfahrt am Aktienmarkt ist ein Indikator für die allgemeinen Probleme der Wirtschaft, von geopolitischen Spannungen bis hin zu einer Krise im Immobiliensektor. Eine Verschärfung des Ausverkaufs könnte die Verbraucherausgaben und die Unternehmen beeinträchtigen und die Probleme weiter verschärfen (siehe [hier!](#)) ([Chartquelle](#)).



Ausländische Fonds haben in den zurückliegenden sieben Tagen 12 Mrd. Dollar in chinesischen Aktien investiert.

Eine Studie des Fondsmanagers Dragon Capital zeigt, dass fast neun von zehn professionellen Aktienanlegern mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt 1,64 Bill. Dollar in den nächsten drei Jahren zunehmende **Zuflüsse in Schwellenländeraktien** erwarten. Sie sehen voraus, dass ihre Fondsallokation in Schwellenländeraktien bis Ende 2025 übergewichtet sein wird. Etwa vier von zehn sind der Meinung, dass der Fonds, den sie mitverwalten, in Schwellenländer-Aktien untergewichtet ist. Fast alle der professionellen Aktienanleger sind der Meinung, dass das Wachstum in den Schwellen- und Frontier-Märkten das der entwickelten Märkte in den nächsten fünf Jahren übertreffen wird.

Auf dem falschen Fuss erwischt: Vor einigen Tagen stieg das Put/Call-Verhältnis PCE sprunghaft an bis auf 1,2. Der S&P 500 schob sich jedoch nach oben und die Eindeckung von Short-Positionen gab ihm zusätzlichen Schub ([Chartquelle](#)).



Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 4890,97 geschlossen und am Vortag ein frisches Allzeithoch produziert. Er läuft in einem Aufwärtsskanal aus Jahresbeginn ([Chartquelle](#)).



Auf der Oberseite herrscht unchartiertes Gelände, auf der Unterseite kommt bei rund 4870 (steigend) die Unterseite des erwähnten Kanals ins Spiel. Bei etwa 4800 liegt eine leichte statische Unterstützung, eine stabilere folgt bei 4700. Bei 4600 (Hoch aus Ende Juli) liegt ein stärkerer Support, sowie das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November (falls der Impuls jetzt endet). Die EMA50 notiert bei etwa 4690, steigend.

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo im Wochenvergleich mit 43:29 leicht bullisch**. Das Verhältnis von SPX zu VIX ist hoch, tendiert bullisch aufwärts. Der TQUAL-Indikator (Auswertung der viel beachteten technischen Indikatoren Stochastik, RSI und MACD bei verschiedenen großen internationalen Aktienindices) zeigt auf neutralem Niveau eine bestätigte bärische Tendenz.

Die Marktbreite nach TRIN verbessert sich, bleibt aber noch überverkauft. Zugleich befindet sich die Volumensverteilung weiter in Distribution und in anhaltender Überdehnung.

Der VIX, Angstmesser an Wall Street, notiert unter seiner EMA50 etwas oberhalb von 12,75, einem einigermaßen bedeutsamen Pegel, der zuletzt und auch zwischen November 2019 und Januar 2020 mit steigenden Aktienkursen unterschritten wurde. Die reale Volatilität liegt über der impliziten.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen mehrheitlich zyklische Eigenschaften mit leichter Neigung zu weiterer Expansion. Die Prognose für den S&P 500 sieht nach einer kurzen Seitwärtsbewegung noch Aufwärtspotenzial. Der Index bewegt sich jetzt im überkauften Bereich.

Die Rendite der Ramsch-Anleihen markiert zusammen mit dem Höhenflug des S&P 500 keine neuen Tiefs, sondern tritt mehr oder weniger auf der Stelle. Sie notiert mit 3,45% deutlich über dem jüngsten Tief zum Jahresende 2023 (3,34%). Ein Warnzeichen vom Kanarienvogel in der Mine.

Die Charts der aggregierten Marktindikatoren, der fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis, sowie der Rendite der Ramsch-Anleihen werden börsentäglich auf der Startseite aktualisiert.

Die technischen Rahmenbedingungen bleiben fragil. Am kommenden Mittwoch gibt es das Ergebnis der FOMC-Sitzung. Hier wird weder ein Zinsschritt, noch ein Zinsschnitt erwartet. Umso wichtiger ist die Kaffeesatzleserei. Die Volatilität dürfte zunehmen. Am wahrscheinlichsten erscheint mir, dass der S&P 500 zunächst die Unterseite des kurzfristigen Abwärtskanals testet. Fällt er heraus, dürfte er sich schnell bei 4800 wiederfinden. Übergeordnet dürfte er wohl noch stark bleiben.