

S&P 500 – bestes Quartal in 2024 :)

Description

Der S&P 500 steigt auf Wochensicht um weitere 0,4%. NDX und Nasdaq Composite sinken hingegen. Der Dow steigt um weitere 0,8%. Der DAX erzielt einen weiteren Wochengewinn von 1,6%. S&P 500, DJI und DAX beenden die zurückliegende Woche mit neuen Allzeithochs.

Die Ölpreise steigen deutlich an. Auch der CRB-Rohstoffindex gewinnt im Wochenvergleich (+1,6%). Gold verbessert sich um weitere 3,1%, Silber wieder im Plus mit 1,2%.

Objekt	Daten per: 28.03.24		Wochenvergleich			
	Aktuell	KW13	KW12	KW11	KW10	
S&P 500	5.254	0,4%	2,3%	-0,1%	-0,3%	
Dow	39.807	0,8%	2,0%	0,0%	-0,9%	
NDX	18.255	-0,5%	3,0%	-1,2%	-1,6%	
Nasdaq Comp.	16.379	-0,3%	2,9%	-0,7%	-1,2%	
DAX	18.492	1,6%	1,5%	0,7%	0,5%	
Öl Brent	86,95	2,3%	-0,4%	4,1%	-1,8%	
Öl WTI	83,14	2,9%	0,3%	3,4%	-2,3%	
CRB-Rohstoffindex	290,29	1,6%	0,4%	2,9%	-0,2%	
Gold (Dollar)	2.232	3,1%	0,4%	-0,9%	4,5%	
Silber (Dollar)	24,97	1,2%	-2,1%	3,7%	4,8%	

Die US-Renditen zeigen sich über das gesamte Laufzeitenspektrum uneinheitlich und wenig verändert. Die der 10yr-TNotes auf Wochensicht gut behauptet mit +0,1%, die der 2yr-TNotes legt um 0,7% zu, die der 13wk-TBills knapp behauptet mit -0,2%. Der Dollar-Index erneut fester, Euro/Dollar knapp behauptet. Das Währungspaar Dollar/Yen nahe 34-Jahres-Hoch, Euro/Yen wenig verändert.



Daten per: 28.03.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW13	KW12	KW11	KW10
Euro/Dollar	1,0790	-0,2%	-0,7%	-0,5%	0,9%
Dollar/Yen	151,42	0,0%	1,6%	1,4%	-2,0%
Euro/Yen	163,36	-0,2%	0,9%	0,9%	-1,2%
Rendite 10yr-TNotes	4,205%	0,1%	-2,7%	5,8%	-2,5%
Rendite 2yr-TNotes	4,632%	0,7%	-2,9%	5,7%	-1,3%
Rendite 13wk-TBills	5,355%	-0,2%	-0,3%	0,2%	-0,2%
eff Fed Funds Rate		5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,70%	-0,73%	-0,59%	-0,85%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-1,15%	-1,16%	-1,06%	-1,29%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,14%	0,17%	0,11%	0,18%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-1,01%	-0,99%	-0,95%	-1,12%

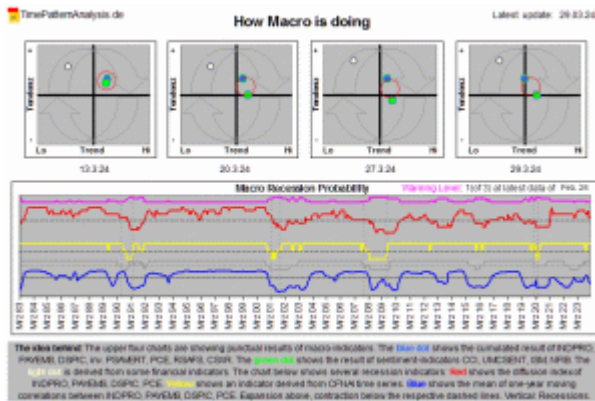
Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 3,9%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), steigt um weitere 1,3%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, kaum verändert.

Der Rendite-Spread am langen Ende nimmt im leicht positiven Bereich ab. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt leicht zu, jetzt $-1,01\%$. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR kaum verändert. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzinssenkung bleiben gleich – zwei bis drei Schnitte auf mittlere Sicht.

Dank der Begeisterung der Anleger für künstliche Intelligenz und der Erwartung einer sanften (oder keiner) Landung in den USA haben die globalen Aktienmärkte den besten Jahresstart seit fünf Jahren hingelegt. Ein MSCI-Index für globale Aktien hat im ersten Quartal um 7,7% zugelegt, so viel wie seit 2019 nicht mehr. Aktien haben auch Anleihen mit der größten Marge seit 2020 übertroffen. Nvidia war für etwa ein Fünftel des Gesamtanstiegs der globalen Aktienmärkte im ersten Quartal verantwortlich.

Der Kernindex der persönlichen Verbrauchsausgaben in den USA (PCEPILFE) kommt im Jahresvergleich im Februar wie erwartet auf +2,8%. Zusammen mit den in den USA im Februar stärker als erwartet gestiegenen Aufträgen für langlebige Wirtschaftsgüter deutet das auf eine weiterhin robuste Wirtschaft hin. Allerdings sind die verfügbaren persönlichen Einkommen im Februar nicht weiter angestiegen. Sie laufen seit einigen Monaten seitwärts, im Jahresvergleich sind sie im Februar lediglich um 1,7% gestiegen. Demgegenüber verzeichnen die Konsumausgaben eine Steigerung von 4,9% gegenüber dem Vorjahr. Das drückt die Sparquote, sie liegt mit 3,6% im Februar 23,4% unter dem Niveau des Vorjahresmonats. Das jüngste Tief stammt mit 2,7% aus dem Juni 2022.

Die Makrolage zeigt Tempoverlust, wie in der Reihe der punktuellen Chart im oberen Bildteil erkennbar (dunkelblauer Punkt). Der mittelfristige Trend der zusammengefassten Zeitreihen ist neutral, die kurzfristige Tendenz ist leicht positiv. Der Diffusionsindex, gebildet aus ausgewählten Datenreihen (rote Linie im mittleren Teil) notiert mit 63% noch oberhalb der Schwelle zwischen Expansion und Kontraktion. Sie kommt von 88% im September 2023.



Der Goldpreis in Dollar erreichte in dieser Woche ein neues Allzeithoch. Zur Begründung wird angegeben, dass die großen Zentralbanken in diesem Jahr Zinssenkungen vornehmen werden, während gleichzeitig geopolitische Spannungen eskalieren. Unterstützung sollte der Goldpreis auch durch weitere Käufe der Zentralbanken finden, heißt es. Die Nachfrage nach Gold wird hauptsächlich getrieben von Unsicherheit, Gold gilt als sicherer Hafen. „Unsicherheit“ bedeutet im Allgemeinen Sorge hinsichtlich der Stabilität des Finanzsystems, die Anleger aus selbigem treibt. Im Einzelfall kann diese Gefährdung in geopolitischen Faktoren, in übermäßiger Preissteigerung, auch in Zweifeln an der geldpolitischen Richtung der Zentralbanken bestehen. Dabei bremsst die Aussicht auf steigende Zinsen einen Anstieg des Goldpreises eher, sinkende Renditen stützen ihn ([Chartquelle](#)).



Im Chart ist gut erkennbar, dass der Goldpreis den Run seit 2001 erst zu korrigieren begann, als der damalige EZB-Chef Draghi in London im Sommer 2012 versicherte, die EZB werde alles tun, um den Euro zu retten. Der Goldpreis stieg erst dann wieder über 1360, als im Sommer 2019 Unsicherheiten über den Kurs der Fed aufkamen. Als diese schließlich im September/Oktober aus [scheinbar heiterem Himmel](#) den Märkten heftige Liquidität zuzuführen begann, verstärkte sich die Aufwärtsbewegung. Sie kam erst im August 2020 zum Stehen, als die Maßnahmen der US-Regierung und der Fed im Covid-Kontext zu greifen begannen.

Im Herbst 2022, erneut in der Nähe des 50er Retracements des vorherigen Aufwärtsimpulses, setzte eine mehrgliedrige Aufwärtsbewegung ein, die jetzt zu neuen Rekorden führte. Wenn „Unsicherheit“ die Triebkraft des Goldpreises ist – was steckt dahinter? Die im Rahmen der auf den russischen Einmarsch in die Ukraine erfolgten Sanktionen haben zahlreichen Ländern und Akteuren klargemacht: Vermögen im Dollar-Raum ist eine unsichere Kiste. Also sucht man Alternativen, die vor dem willkürlichen Zugriff des Nato-Bündnisses schützen. Und da ist Gold eine Möglichkeit, eine andere sind Bitcoin & Co. Aktuell bekommen solche Überlegungen neue Nahrung, weil im Wertewesten laut darüber nachgedacht wird, das eingefrorene russische Vermögen, zumindest aber dessen Erträge zur Stützung der Ukraine einzusetzen.

Auch der Ölpreis zieht an. Das schmeckt dem amtierenden US-Präsident nicht. Daher hat er seine ukrainischen Vasallen schon angehalten, sich bei ihren Attacken auf russische Öl-Infrastruktur zu mäßigen. Das Angebot auf dem Weltmarkt (Sanktionen hin oder her) soll nicht auch noch dadurch verknappert werden. Wie der Chart zeigt, steht der Preis für Öl Brent an einem wichtigen Pegel (87 Dollar) und an einer

übergeordneten Abwärtslinie. Außerdem könnte ein „Golden Cross“ entstehen, wenn die EMA50 die EMA200 von unten nach oben durchschneidet ([Chartquelle](#)).



In Europa lahmt die Konjunktur merklich, steigende Ölpreise sind da besonderes Gift. Also redet man die „**Kriegswirtschaft**“ herbei. Frisches Geld aus der Gießkanne der EZB (die Zinswende kommt bald) und/oder aus dem Staatshaushalt schafft Nachfrage nach Waffen, Munition und dergleichen. Nachfolgend entstehen neue Arbeitsplätze und fertig ist das Wirtschaftswachstum. Naturgemäß ist das nicht besonders nachhaltig, Waffen sind „Verbrauchsgüter“. Wenn die auf Pump finanziert werden, wirkt das inflationär, so wie jeder Krieg inflationär wirkt.

Die Nachfrage nach Rohstoffen wird in diesem Jahr aufgrund der Zinssenkungen der Zentralbanken steigen. Laut Goldman Sachs liegt das Renditepotenzial bei Rohstoffen bei bis zu 15%. Zur Begründung heißt es: „Wir stellen fest, dass Zinssenkungen in den USA in einem nicht rezessiven Umfeld zu höheren Rohstoffpreisen führen, wobei Metalle (insbesondere Kupfer und Gold) den größten Auftrieb erhalten, gefolgt von Rohöl.“ Kürzlich deutete Goldman an, dass der Ölpreis in diesem Jahr die Marke von 100 Dollar pro Barrel überschreiten könnte (siehe [hier](#)!).

Wenn wir schon bei den US-Präsidentschaftswahlen sind: Die Fed zieht mit ihrem Programm zur quantitativen Straffung (QT) Liquidität aus dem Finanzsystem ab. Auf der jüngsten FOMC-Presskonferenz stellte der Fed-Chef Powell fest, dass QT zu Ende gehen soll. Im Juni 2022 begann die Fed mit einem Plan zum Abbau ihrer Bilanz. Die beläuft sich aktuell immer noch auf gewaltige 7,5 Bill. Dollar. Ist QT ein Erfolg? Oder ist dieser Pegel das Neue Normal?

Gleichzeitig stellt die Fed Liquidität zur Verfügung – über ihre Overnight-Kreditfazilitäten immerhin rund 155 Mrd. Dollar. Hinzu kommt aber noch ein Potenzial von fast 500 Mrd. Dollar an Liquidität über das Reverse Repurchase Agreement. [Ich hatte das schon hier erwähnt](#). Die Fed stellt dem Finanzsystem also in einer Zeit einer wachsenden Wirtschaft Liquidität bereit, als wäre ein Notfall eingetreten. Entweder ist ein Notfall im Anzug und wir wissen nichts davon oder es handelt sich um ein Stützungsprogramm für die zwei Bereiche, die dem US-Bürger ein Gefühl von finanziellem Wohlergehen vermitteln – Aktien und Immobilien. Man kann auch Wahlhilfe dazu sagen...

Der Ausschuss für Finanzpolitik der Bank of England (BoE) hat erklärt, dass die **Risiken für den weltweiten Gewerbeimmobiliensektor eine Gefahr für die Finanzstabilität** darstellen könnten. Das Risiko in China ist nach wie vor hoch, was Ansteckungsgefahren für die globalen Märkte mit sich bringen könnte, und es besteht besondere Besorgnis über den Umfang der außerhalb der Banken gehaltenen gewerblichen Immobilienschulden, so die BoE. Siehe auch [hier](#)!

Großbritannien ist im vierten Quartal 2023 in eine Rezession gerutscht. Das BIP schrumpfte um 0,3%, nachdem es im Vorquartal um 0,1% gesunken war. Das reale verfügbare Einkommen der Haushalte ist nach einem Rückgang von 0,3 % im dritten Quartal im vierten Quartal um 0,4% gestiegen. Das bedeutet den höchsten Stand der Pro-Kopf-Einkommen seit dem dritten Quartal 2021.

[Jeroen Blokland schreibt zu „Gold vs. Bitcoin“](#): Gold blickt auf eine über 5000-jährige Geschichte als Geld, Geldwert und Wertaufbewahrungsmittel zurück. Heute ist Gold nach wie vor das beliebteste knappe Gut, das den „Wert“ bewahrt. Gold bringt auch Größe mit sich – Größe ist wichtig, um eine globale



Alternative zu den Bilanzen der Zentralbanken, zu noch nie dagewesenen Schulden und ausstehenden Anleihen zu bieten. Der Echtzeit-Marktwert von Gold beläuft sich auf 16,5 Bill. Dollar und ist damit etwa viermal kleiner als alle Anleihen im Bloomberg Global Aggregate Index.

Mit einer Marktkapitalisierung von 1,4 Bill. Dollar ist **Bitcoin** (noch) relativ klein. Bitcoin ist einzigartig knapp, noch knapper als Gold, wobei die oberirdischen Bestände jedes Jahr zunehmen. Darüber hinaus geht es bei Bitcoin um zwei zentrale Probleme: Das erste ist die schwächer werdende Beziehung zwischen Geld und Vertrauen. Vertrauen im herkömmlichen Sinne ist durch die zugrunde liegende Technologie bei Bitcoin obsolet geworden. Der zweite Punkt betrifft die Abwicklung des zugrunde liegenden knappen Gutes. Menschen rund um den Globus können fast sofort Transaktionen durchführen, aber die Abrechnung mit einem echten Wertaufbewahrungsmittel wie Gold kann Stunden, wenn nicht sogar Tage dauern. Bei Bitcoin umfasst die Transaktion den knappen Vermögenswert.

Blokland sieht die Bitcoin-Preisprognose in zwei bis sieben Jahren zwischen 224.000 und 288.000 Dollar. Die jährliche Rendite schwankt zwischen 78% und 22%. Voraussetzung ist, dass der Goldpreis seine langjährige Preisentwicklung von acht Prozent pro Jahr fortschreibt, schreibt Blokland.

Über 11 Mrd. Dollar sind bereits in Bitcoin-ETFs geflossen – Experten erwarten weitere 220 Mrd. Dollar in nächsten 3 Jahren. Nach Zulassung der Bitcoin-ETFs in den USA vergingen nur sieben Wochen bis die zehn-Milliarden-Marke geknackt wurde. Bei Gold-ETFs vergingen etwa 104 Wochen bis dieser Meilenstein erreicht wurde.

Eurointelligence: Etwa fünfzehn Jahre nach der Staatsschuldenkrise in der Eurozone kommt eine weitere Finanzkrise auf uns zu. Die Frühwarnzeichen sind die überschießenden Haushaltsdefizite in Frankreich und Italien, die für 2024 bei über 7% bzw. über 5% liegen. Dahinter verbirgt sich ein Mangel an Wirtschaftswachstum, das für die Aufrechterhaltung des europäischen Sozialmodells erforderlich ist. Deutschland wird von demselben Problem heimgesucht.

Das europäische Modell wurde von oligopolistischen Industrieunternehmen angetrieben, die vom Staat durch Regulierung, die die Wettbewerbsbedingungen zu ihren Gunsten veränderte, stark unterstützt wurden. Die deutsche Autoindustrie ist ein klassisches Beispiel, aber das haben alle gemacht.

Was diesem Modell jetzt den Garaus macht, ist der technologische Wandel und eine geopolitische Fragmentierung. Europas oligopolistisches Old-Tech-Modell funktioniert in einer digitalen Welt nicht mehr. Die europäischen Unternehmen erwirtschaften nicht mehr genügend Gewinne, um das Sozialmodell zu finanzieren – und um langfristige Forschung zu betreiben. Die EU versucht, der technologischen Entwicklung durch Regulierung Einhalt zu gebieten. Das bekämpft nur die Symptome, nicht die Ursachen.

Die Folgen des technologischen Niedergangs in Europa schlagen sich in niedrigeren potenziellen Wachstumsraten nieder. Italien steht an erster Stelle. Sein Produktivitätswachstum liegt seit dem Beitritt zum Euro nahe Null. Der deutsche Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sieht bis zum Ende des Jahrzehnts ein Potenzialwachstum von etwa 0,5% p.a.. Damit ist das europäische Modell nicht finanzierbar.

Es ist nicht überraschend, dass das politische System überall zersplittert. Das Argument für anhaltende Defizite, zum Beispiel in Frankreich, ist, dass man sie braucht, um Marine Le Pen von der Macht fernzuhalten. Also werden sie fortbestehen. Das führt zu einer Haushaltskrise, verursacht durch eine Kombination aus sinkendem Produktivitäts-Wachstum und politischem Stillstand, heißt es bei Eurointelligence.

Hinzu kommt: Frankreich will mit einem Haushaltsdefizit von sieben Prozent eine europäische Armee finanzieren, um Russland zu bekämpfen. Und: **Die EU hat eine grüne Politik beschlossen, die viel mehr Geld kosten wird, als im Haushalt vorgesehen ist**

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5254,35 geschlossen, ein minimales neues Allzeithoch. Der Index hat die Aufwärtslinie aus Ende Oktober, zugleich die Unterseite eines Aufwärtskanals, aufgegeben. Es lässt sich ein flacherer Aufwärtskanal ausmachen, in dem sich der Index jetzt bewegt ([Chartquelle](#)).



Auf der Oberseite herrscht unchartiertes Gelände. Bei rund 5180 und dann eng gestaffelt darunter bis 4800 liegen leichte statische Supports. Die EMA50 verläuft bei 5050 (steigend). Bei 4822 liegt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November (falls der Impuls nun beendet ist).

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo mit 29:14 nur noch leicht bullisch**. Das Verhältnis von SPX zu VIX ist hoch, tendiert aufwärts, das „Klima“ ist in Greed. Die Volatilitätsauswertung des VIX zeigt Selbstzufriedenheit. Die Volumenverteilung zeigt Schwäche, aktuell neutral zwischen Akkumulation und Distribution. Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices, läuft knapp in bullischer Richtung. Die Marktbreite nach TRIN entwickelt sich weiterhin bärisch.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen lineare Eigenschaften weiter dominieren. Es herrscht wieder „Inflow“. Eine weitere Entwicklung in Expansion ist noch möglich. Bärische Merkmale sind kaum noch existent. Die Prognose sieht für den S&P 500 eine mögliche Spitze bei um die 5300.

Die Rendite der Ramsch-Anleihen markiert zusammen mit dem Höhenflug des S&P 500 zwar weiterhin kein neues Tief, das jüngste wurde Ende Dezember gebildet. Aber sie tendiert abwärts, ein Zeichen kurzfristig zunehmender Risikoausrichtung.

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

Kurzfristig: Das erwartete „Windows-Dressing“ hat ein hauszartes neues Allzeithoch gebracht. Damit ist jetzt erst einmal die Luft raus. Wohin man blickt – Divergenzen und Tempoverluste. Auf der Unterseite ist bei 5180 weiterhin eine wichtige Marke. Wird sie unterschritten, dürfte es zu weiteren Gewinnmitnahmen kommen. Ein Rückgang auf rund 5100 ist unkritisch. Ob es aber jetzt genügend Schnäppchenjäger gibt, die den S&P 500 bremsen oder sogar wieder hochziehen, ist sehr fraglich. Zunächst wird wahrscheinlich mal Luft abgelassen.

Übergeordnet: Der erste Zielbereich für die Bären dürfte die EMA50 sein. Hier liegt auch die Oberseite der großen Aufwärtzlücke vom 22. Februar. Ich vermute, dass sie recht bald geschlossen wird (bei etwa 4984). Angesichts des US-Wahlkampfes werden früher oder später alle Register gezogen, um die Aktienkurse zu stabilisieren. Gut möglich, dass wir jetzt eine bedeutendere Schwäche bei Tech-Werten sehen, also auch eine Rotation z.B. in SmallCaps oder Dow-Titel. Weiterer Einfluss kommt von der Quartalssaison, die bald startet. Der April ist häufig gekennzeichnet von erratischen Kurszuckungen.