



## S&P 500 – von der Konsolidierung in die Korrektur?

### Description

Der S&P 500 sinkt auf Wochensicht um 1,6%, nach -1,0% in der Vorwoche. NDX und Nasdaq Composite halten sich besser, sie sinken weniger. Der Dow fällt um deutliche 2,4% nach -2,3% zuvor. Der DAX mit -1,3% nach -1,7%.

Die Ölpreise sinken um 0,7% (Brent), bzw. -1,3% (WTI) nach starken Gewinnen von mehr als vier Prozent in der Vorwoche und mehr als zwei Prozent in der Kalenderwoche 13. Der CRB-Rohstoffindex im Wochenvergleich gut behauptet nach +2,5% und +1,6% in den Wochen zuvor. Gold verbessert sich um weitere 0,7% nach +4,3% und +3,1%. Silber im Plus mit 2,4% nach +9,7% und +1,2% in den beiden Wochen zuvor.

Objekt	Daten per: 12.04.24		Wochenvergleich			
	Aktuell	KW15	KW14	KW13	KW12	
S&P 500	5.123	-1,6%	-1,0%	0,4%	2,3%	
Dow	37.983	-2,4%	-2,3%	0,8%	2,0%	
NDX	18.003	-0,6%	-0,8%	-0,5%	3,0%	
Nasdaq Comp.	16.175	-0,5%	-0,8%	-0,3%	2,9%	
DAX	17.930	-1,3%	-1,7%	1,6%	1,5%	
Öl Brent	90,29	-0,7%	4,6%	2,3%	-0,4%	
Öl WTI	85,58	-1,3%	4,3%	2,9%	0,3%	
CRB-Rohstoffindex	297,87	0,1%	2,5%	1,6%	0,4%	
Gold (Dollar)	2.343	0,7%	4,3%	3,1%	0,4%	
Silber (Dollar)	28,03	2,4%	9,7%	1,2%	-2,1%	

Die US-Renditen steigen über das gesamte Laufzeitenspektrum und setzen damit die Tendenz der Vorwoche fort. Die der 10yr-TNotes legt auf Wochensicht um 2,9% zu, die der 2yr-TNotes steigt um 3,3%, die der 13wk-TBills gut behauptet mit +0,3%. Der Dollar-Index fester, Euro/Dollar verliert 1,8%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen uneinheitlich mit +1,1% und -0,8%.



Daten per: 12.04.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW15	KW14	KW13	KW12
Euro/Dollar	1,0641	-1,8%	0,4%	-0,2%	-0,7%
Dollar/Yen	153,27	1,1%	0,1%	0,0%	1,6%
Euro/Yen	163,05	-0,8%	0,6%	-0,2%	0,9%
Rendite 10yr-TNotes	4,532%	2,9%	4,8%	0,1%	-2,7%
Rendite 2yr-TNotes	4,914%	3,3%	2,7%	0,7%	-2,9%
Rendite 13wk-TBills	5,371%	0,3%	0,0%	-0,2%	-0,3%
eff Fed Funds Rate		5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,42%	-0,57%	-0,70%	-0,73%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-0,84%	-0,94%	-1,15%	-1,16%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,10%	0,12%	0,14%	0,17%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-0,74%	-0,82%	-1,01%	-0,99%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken sinkt auf Wochensicht um weitere 3,4%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), fällt um 2,4%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, gibt 1,6% ab, das passt zur relativen Stärke von NDX & Co.

Der Rendite-Spread am langen Ende nimmt im leicht positiven Bereich weiter ab. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum geht weiter zurück, jetzt  $-0,74\%$ . Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt ab und setzt die Tendenz der Vorwochen fort. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzins-Senkung sinken – maximal zwei Schnitte auf mittlere Sicht. Laut Fed-Watch-Tool der CME beträgt die Wahrscheinlichkeit einer ersten Zinssenkung im Juni nur noch weniger als 20%.

**Die Inflations-Sorgen kehren zurück.** Der US-CPI ist im März mit  $+0,4\%$  gegenüber dem Vormonat und  $+3,5\%$  im Jahresvergleich jeweils stärker gestiegen als erwartet. Die großen Akteure haben geflissentlich ignoriert, dass der Index nun den vierten Monat in Folge stärker als vorhergesagt steigt. Die wesentlichen Segmente des CPI haben alle zu den Steigerungen beigetragen, lediglich die Energiepreise hatten in den ersten beiden Monaten des Jahres noch nachgegeben. Und das dürfte mit dem Sprung von Oil Brent über 87 Dollar zu Monatsbeginn nun auch Geschichte sein.

Nach der CPI-Veröffentlichung haben nicht nur die Bond-Renditen mit „aufwärts“ reagiert, auch die **Unsicherheit in den Anleihemärkten hat zugelegt**. Der die Furcht bei Staatsanleihen messende ICE BofAML U.S. Bond Market Option Volatility Estimate Index (MOVE) Index sah mit 11% seine höchste tägliche Steigerung seit Jahresbeginn und erreichte sein höchstes Niveau in mehr als einem Monat.

Zu all dem kommt hinzu, dass die **Vorgänge im Nahen Osten** allmählich auf das Gemüt der Anleger drücken. Die militärischen Aktionen eskalieren täglich mehr, man ist umgetrieben von der Sorge, dass neue Fronten eröffnet werden. Das könnte die gesamte Region ins Chaos stürzen. All das hat Anlässe für steigende Ölpreise, steigende Preise für Gold und Silber und für einen festen Dollar geliefert – die traditionellen sicheren Häfen.

Dem israelischen Premier dürfte bewusst sein, dass ein Ende der Kampfhandlungen im Gaza-Streifen auch sein politisches Ende einläutet. Also „hört“ er nicht auf US-Präsident Biden, der zumindest vordergründig eine Deeskalation verlangt, und treibt den Krieg voran. Sein Interesse ist im Sinne der im November anstehenden US-Präsidentschafts-Wahlen, Inflation und steigende Ölpreise zu zähmen. Die relativ schwächere Entwicklung bei WTI-Oil mag ein Hinweis auf solche Bemühungen sein.

Im April hat der Dow 4,6% verloren, der S&P 500 bringt es auf  $-2,5\%$ , der NASDAQ auf  $-1,2\%$ . Gold steht nun 13,5 höher als zu Jahresbeginn. Der S&P 500 bringt es auf einen Jahresgewinn von 7,4%.

**Nach einer Untersuchung der Managing Partners Group (MPG) halten rund 79% der professionellen Anleger eine Anleiherallye in den nächsten 12 Monaten für wahrscheinlich**

. Sie glauben, dass festverzinsliche Wertpapiere in den nächsten 12 Monaten attraktiver werden als Aktien. US-amerikanische und europäische festverzinsliche Anlagen mit Investment-Grade-Rating dürften am meisten davon profitieren, dass institutionelle Anleger und Vermögensverwalter ihr Engagement in festverzinslichen Wertpapieren erhöhen. Hintergrund ist die Erwartung, dass die Möglichkeit einer Anleiherallye besteht, wenn große Volkswirtschaften in eine Rezession abrutschen.

**Große Anleger verschieben ihr Engagement von US-amerikanischen in Richtung europäische Staatsanleihen.** Als Grund gilt die geringere Inflation in Europa und im Vergleich zur Fed frühere Zinssenkungen der EZB. Die Erwartung einer divergierenden wirtschaftlichen Entwicklung zwischen den beiden Währungsräumen verstärkt sich.

**Handelsblatt:** Das Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) zeigt in seinem Insolvenztrend, dass es seit Beginn der Erhebung 2016 noch nie so viele Firmenpleiten bei Personen- und Kapitalgesellschaften wie im März diesen Jahres gegeben hat. Die deutsche Wirtschaft hat damit das Hoch aus dem Februar noch einmal um neun Prozent übertroffen.

Das Ergebnis liegt überdies „35 Prozent höher als im März 2023 und 30 Prozent über dem März-Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019, also vor der Coronapandemie“, heißt es. Lediglich vor etwa 20 Jahren, als das IWH die Daten noch nicht erhob, habe es in der bundesdeutschen Geschichte noch schlimmere Phasen gegeben. Als Gründe werden die gestiegenen Kosten, zum Beispiel Refinanzierungskosten durch höhere Zinsen, höhere Lohnkosten und auch Energiekosten genannt. Obendrein belastet Unternehmen der Fachkräftemangel. Eine Vielzahl der Insolvenzen dürfte auch verzögerte Folge der „Coronapandemie“ sein. Mit den Corona-Hilfen wurden vor allem unproduktive Unternehmen am Leben erhalten, heißt es.

Die meisten Pleiten gab es im Handel und im zinssensitiven Bauwesen, Branchen wie das Transportgewerbe, aber auch die Industrie, waren bei Weitem nicht so stark von Insolvenzen betroffen, wie sich nach den Klagen der Branchen erwarten ließe, so das IWH.

**Was ist ein guter Frühindikator für Inflation?** Die Fed hat in einer Untersuchung aus dem Jahr 2001 festgestellt, dass die Preise für Nahrungsmittel hierfür besser geeignet sind als der offiziell bevorzugte PCE-Kernpreis-Indikator (PCEPILFE). Die Rohstoffpreise für Nahrungsmittel sind in den ersten Monaten des Jahres angestiegen, besonders deutlich im März. Die Steigerung übertrifft auch die zu Beginn des Jahres 2022, als die Fed mit ihren Zinsschritten begann, weil ihre zuvor getroffene Ausrede nicht länger haltbar war, die Inflation sei transitorisch ([Chartquelle](#)).

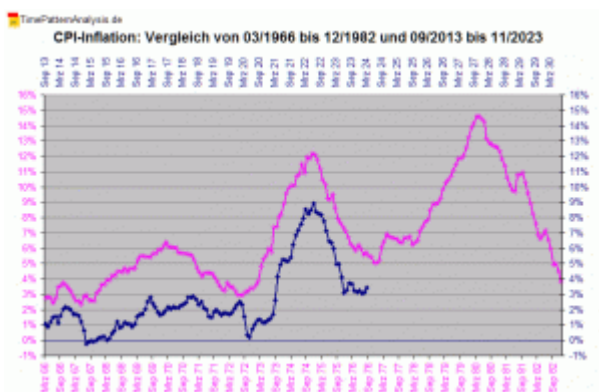


**Tom McClellan** sieht im Preis für Kupfer einen guten Frühindikator. Kupfer sei das einzige Metall mit einem Universitätsabschluss in Wirtschaftswissenschaften. Der Einsatz dieses Metalls ist universell, insbesondere in der dominierenden Elektronik. Der Kupferpreis läuft der CPI-Inflation ungefähr um zwei Monate voraus.



Der Zusammenhang der beiden Datenreihen ist gut, Störungen gab es während der Corona-Zeit, wie bei den meisten anderen Zusammenhängen auch. **Dr. Copper hat etwas zu sagen.** Hinzu kommt der steigende Bedarf in Zusammenhang mit der unsäglichen Energiewende. Das könnte allerdings den Zusammenhang mit der konjunkturellen Entwicklung lockern.

Aufschlussreich ist auch der Vergleich der aktuellen CPI-Episode zu der von vor rund 50 Jahren.



Die zehn größten Aktien im MSCI World Index, alles US-Titel, machen fast 22% der Marktkapitalisierung des Index aus. Das ist die höchste Konzentration in Dekaden. Das Risiko für passive Index-Investoren dürfte damit besonders hoch sein.

**Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5123,41 geschlossen.** Vom jüngsten Allzeithoch von Ende März aus lässt sich jetzt eine Abwärtslinie einzeichnen ([Chartquelle](#)).



Ein erster, schwacher Support-Pegel bei rund 5180 ist am zurückliegenden Freitag unterschritten worden. Die EMA50 liegt knapp unter dem Schlusskurs bei 5094 (noch steigend). Bis herunter zu 4800 liegen eng gestaffelt weitere leichte statische Supports. Bei 4822 liegt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November, der nun wohl beendet ist.

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo mit 29:43 leicht bärisch.** Das Verhältnis von SPX zu VIX läuft abwärts, das „Klima“ ist mittlerweile nicht mehr in Greed. Die Volatilitätsauswertung des VIX zeigt



noch Selbstzufriedenheit, der VIX notiert klar über seiner EMA50d, ein ausgeprägter oberer Docht lässt eine Gegenreaktion vermuten. Die Volumenverteilung im S&P 500 zeigt Schwäche und befindet sich in Distribution. Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices, läuft in bärischer Richtung. Die Marktbreite nach TRIN markiert mit 2,36 ein lange nicht mehr gesehenes bärisches Extrem.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen zyklische Eigenschaften knapp dominieren. Übergeordnet dürfte es weiter in Richtung Kontraktion gehen. Die Prognose sieht für den S&P 500 zunächst eine sehr volatile Seitwärtsbewegung.

Die Auswertung der Rendite der Ramsch-Anleihen markiert zusammen mit der Schwäche des S&P 500 ein mehrmonatiges Hoch, ihr jüngstes Tief wurde Ende Dezember gebildet. Das ist ein klares Zeichen abnehmender Risikoausrichtung.

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

Auf der Unterseite ist 5100, bzw. die EMA50 wichtig. Wird der Bereich unterschritten, dürfte es zu weiteren Gewinnmitnahmen kommen. Andererseits liegt eine kurzfristige Gegenreaktion nahe. So lange dabei die vorläufige Abwärtslinie (s.o.) respektiert wird, dürfte es übergeordnet bei der eingeleiteten Abwärtsbewegung bleiben. Selbst ein Test des Allzeithochs dürfte wohl vorerst keine strategische Umkehr bringen.

Die Oberseite der großen Aufwärtzlücke vom 22. Februar bei 5041 ist in Reichweite. Sie dürfte bald geschlossen werden (bei etwa 4984). Dann kommt es meiner Meinung nach zum eigentlichen Test dafür, ob aus der aktuellen Konsolidierung eine Korrektur wird.

Der April ist als wechselhafter Monat bekannt, nicht nur beim Wetter. Zudem liefert die angelaufene Quartalssaison möglicherweise neue Impulse. Schließlich spielt die Geopolitik nun eine zunehmend größere Rolle in der Wahrnehmung der Akteure. Allzuweit sollte man sich noch nicht aus dem Fenster lehnen.