

S&P 500 – Gewinnmitnahmen oder mehr?

Description

Der S&P 500 auf Wochensicht knapp behauptet mit $-0,1\%$, wie auch NDX und Dow. Der breiter aufgestellte Nasdaq Composite gut behauptet mit $+0,2\%$. Der DAX mit einem weiteren Wochenplus von $0,4\%$. S&P 500 und NDX produzierten am Freitag intraday Allzeithochs, dann setzten Gewinnmitnahmen ein. Das Handelsvolumen an der NYSE war das zweithöchste in diesem Jahr.

Die Ölpreise uneinheitlich – Brent mit $-0,2\%$, WTI mit $+1,0\%$ nahe einem zwei-Monats-Hoch. Der CRB-Rohstoffindex im Wochenvergleich erneut schwächer mit $-0,9\%$. Gold gut behauptet mit $+0,2\%$, Silber verliert $-1,4\%$.

Objekt	Daten per: 28.06.24		Wochenvergleich		
	Aktuell	KW26	KW25	KW24	KW23
S&P 500	5.460	-0,1%	0,6%	1,6%	1,3%
Dow	39.119	-0,1%	1,5%	-0,5%	0,3%
NDX	19.683	-0,1%	0,2%	3,5%	2,5%
Nasdaq Comp.	17.733	0,2%	0,0%	3,2%	2,4%
DAX	18.235	0,4%	0,9%	-3,0%	0,3%
Öl Brent	84,95	-0,2%	2,9%	4,2%	-2,3%
Öl WTI	81,50	1,0%	2,6%	4,4%	-2,4%
CRB-Rohstoffindex	290,47	-0,9%	-0,3%	1,4%	-0,1%
Gold (Dollar)	2.325	0,2%	-0,5%	1,8%	-1,6%
Silber (Dollar)	29,11	-1,4%	0,1%	1,2%	-4,0%

Die US-Renditen legen über alle Laufzeiten zu. Die der 10yr-TNotes auf Wochensicht $+3,4\%$, die der 2yr-TNotes $+0,5\%$, die der 13wk-TBills $+0,2\%$. Der Dollar-Index knapp, Euro/Dollar gut behauptet mit $+0,2\%$. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen erneut fester mit $0,7\%$, bzw. $0,9\%$. Warnungen vor Interventionen verpuffen (bisher).

Objekt	Daten per: 28.06.24		Wochenvergleich			
	Aktuell		KW26	KW25	KW24	KW23
Euro/Dollar	1,0714		0,2%	-0,1%	-1,0%	-0,4%
Dollar/Yen	160,88		0,7%	1,6%	0,3%	-0,4%
Euro/Yen	172,37		0,9%	1,5%	-0,6%	-0,8%
Rendite 10yr-TNotes	4,402%		3,4%	0,7%	-4,8%	-1,4%
Rendite 2yr-TNotes	4,768%		0,5%	0,6%	-3,7%	0,3%
Rendite 13wk-TBills	5,371%		0,2%	-0,4%	0,1%	-0,2%
eff Fed Funds Rate			5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR			-0,56%	-0,59%	-0,62%	-0,43%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX		-0,97%	-1,10%	-1,15%	-0,94%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX		0,16%	0,14%	0,12%	0,12%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX		-0,81%	-0,96%	-1,03%	-0,82%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken gewinnt auf Wochensicht weitere 5,1%, der Stress-Test der Fed ist positiv aufgenommen worden. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), gewinnt weitere 2,0%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, verliert weitere 1,2% – ein ungünstiges Omen für die technologieelastigen NDX und Nasdaq Composite?

Der Rendite-Spread am langen Ende steigt im leicht positiven Bereich weiter an. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt ab und kommt auf –0,81. Die negative Spread zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt erneut leicht ab. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzins-Senkung scheinen auf mittlere Sicht weiterhin zwei Zinsschnitte zu sehen.

Die **Halbjahres-Bilanz** sieht den **S&P 500** bei +15%, sein Equal-Weight-Pendant kommt jedoch auf nur +4%. Nvidia erreicht ungefähr +150%. Die Marktbreite ist weiterhin schlecht, die Index-Gewinne werden von wenigen großen Tech-Werten getragen. Zuletzt hatten sich mit kurzzeitiger relativer Stärke des Dow leichte Anzeichen von Sektorrotation bemerkbar gemacht. Der Dow hatte am Montag ein Einmonatshoch erreicht.

Dazu passt, dass der Halbleiterindex SOX jetzt an einem kritischen Chart-Punkt notiert, nämlich an der Unterseite eines kurzfristigen, (zu) steilen Aufwärtsskanals. Die Situation ähnelt der von Ende März, als es den April über zu einem Rücksetzer bei Aktien kam ([Chartquelle](#)).

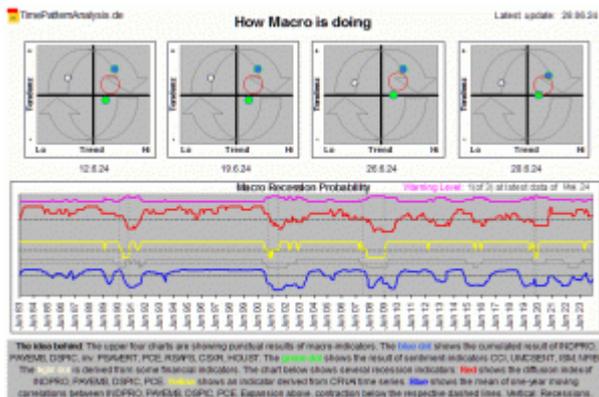


Auf diese Meldung hatten die Player an den Finanzmärkten in der gesamten Woche hingeeiert: Der von der Fed angeblich besonders beachtete PCE-Kernpreis-Index ist im Mai leicht angestiegen, im Jahresvergleich jedoch um 0,1% auf 2,6% gesunken. Das war auch so erwartet worden. Die erste Reaktion bei Aktien war ein Sprung nach oben, im S&P 500 und im NDX wurden neue Allzeithochs markiert. Dann setzten Gewinnmitnahmen ein.

Weitere Meldungen zur Entwicklung in der **US-Realwirtschaft**: Der Hauspreisindex nach Case/Shiller

(CSXR) auf Allzeithoch; die persönlichen verfügbaren Einkommen steigen im Juni um 0,5% an, auf das Jahr gesehen kommen sie auf +1,0%. Vor einem Jahr lag die jährliche Steigerung noch bei 5,3%. Die persönlichen Auslagen (PCE) steigen im Juni um 0,3%, im Jahresvergleich gibt es ein Plus von 5,1% nach +5,3% vor einem Jahr. Also muss bei dieser Divergenz die Sparquote sinken – um 26,4% im Vergleich zum Juni 2023. Verbrauchervertrauen und Verbrauchersentiment sind im Juni leicht gesunken, das Vertrauen liegt auf dem langfristigen linearen Trend, das Sentiment deutlich darunter.

Das Gesamtbild auf der Makroseite zeigt der folgende Chart.



Im Vergleich zur ersten Juni-Hälfte sind die betrachteten Fundamental-Indikatoren leicht gesunken, bewegen sich aber weiter in der expansiven Hälfte im Boom-Quadrant (obere Chart-Reihe, blaue Punkte). Die zusammengefassten Stimmungsindikatoren kurzfristig leicht verbessert mit leicht positivem Trend neutral zwischen Expansion und Kontraktion (grüne Punkte). Die Finanz-Indikatoren (weiße Punkte) per Mai verhalten im Aufschwung-Quadrant.

Hinsichtlich Rezessionswahrscheinlichkeit gilt seitens der Realwirtschaft weiterhin eine geringe Warnstufe (eins von drei). Der Diffusionsindex (rote Linie in der Mitte) hat sich gegenüber dem Vorjahr im positiven Bereich leicht eingetrübt. Nicht abgebildet: Die Auswertung der Zinsstruktur warnt seit August 2022 vor einer „Rezession“, der übliche Vorlauf beträgt hier vier bis sechs Quartale.

Das **US-Wirtschaftswachstum** hat sich in der ersten Hälfte des Jahres 2024 aufgrund der anhaltenden Inflation und der hohen Zinsen **verlangsamt**. Schlüsselindikatoren wie persönliche Ausgaben, Auftragseingänge für Kerninvestitionsgüter und Auslieferungen sind zurückgegangen. Der Arbeitsmarkt schwächelt leicht, und die Zahl der Anträge auf Arbeitslosenunterstützung ist auf den höchsten Stand seit 2021 gestiegen. Auch der Immobilienmarkt ist betroffen, die anstehenden Hausverkäufe haben ein Rekordtief erreicht.

Also haben wir weiterhin ein Goldilocks-Szenario. Der Wirtschaftsmotor brummt leise vor sich hin (angetrieben von fossiler Energie...), alle sind zufrieden. Und ob die Fed die Zinsen nun bald oder nicht so bald senkt, schien gerade mal wieder nicht so wichtig. Oder?

Die **Rendite der 10yr-TNotes** ist am Freitag kräftig auf 4,4% angesprungen. Eine statische Unterstützung bei knapp 4,2% hat gehalten, sie fällt auch in etwa mit dem 62er Retracement des Anstiegs seit Anfang Februar zusammen. Das passt nicht so ganz zum übrigen Umfeld. Vielleicht ist es eine Eintagsfliege, in jedem Fall braucht es weitere Steigerungen, um das ansatzweise positive Rendite-Bild zu festigen.



Der jährliche Stresstest der Fed hat ergeben, dass die größten US-Banken über genügend Kapital verfügen, um schwere Wirtschafts- und Marktturbulenzen zu überstehen (u.a. mit einer Arbeitslosquote von bis zu 10%). Der Test, an dem 31 Großbanken teilnahmen, ergab, dass das hochwertige Kapitalniveau dann nicht tiefer als auf 9,9% sinken würde, was mehr als das Doppelte des aufsichtsrechtlichen Minimums ist. Während der Test erhebliche Verluste in Kreditkartenportfolios und risikoreicheren Unternehmenskreditbeständen aufzeigte, ergab er auch, dass die Banken einen Wertverlust von 40% bei Gewerbeimmobilien verkraften könnten.

[JPMorgan Chase wendet ein](#), dass die Fed ein Schlüsselmaß für die Erträge des jüngsten Stresstests der Riesenbank überschätzt habe und dass die Verluste der Bank eigentlich höher sein müssten als von der Aufsichtsbehörde festgestellt. [Das wird bei anderen Banken vermutlich nicht anders sein]

[Dan Steffens](#), Experte für die Öl- und Gasbranche, sagte kürzlich, die Energiemenge, die für den Betrieb der KI-Rechenzentren in den USA benötigt wird, könnte den jährlichen Energiebedarf von New York City um das Zehnfache übersteigen. Er sagte, Erdgas sei die wahrscheinlichste Energiequelle. Und so heißt es ungefähr bei Minute 11 in dem Video: „Net Zero is a fantasy.“ [Och...]

Sein Vortrag ist sehenswert, er zeigt zahlreiche Schaubilder. Zwischen dem Bedarf an Gas und der Produktion von Erdgas klafft in den USA eine gewaltige Lücke (ca. Minute 29). Demzufolge geht er von deutlich steigenden Gaspreisen aus und davon, dass die Preislücke zwischen den USA und Europa/Asien hoch bleiben wird – gegenwärtig 2,80 Dollar in der USA gegen 10,76 Dollar in Europa (ca. Minute 31).

Weitere Punkte:

- Trotz Investitionen in Wind- und Solarenergie machen fossile Brennstoffe im Jahr 2022 immer noch über 85% der weltweiten Primärenergieversorgung aus.
- Angesichts des Bevölkerungswachstums und des massiven Energiebedarfs der künstlichen Intelligenz wird die Nachfrage nach Öl und Gas weiter zunehmen. Er spricht sich für eine Konzentration auf Kernenergie aus.
- Das weltweite Ölangebot bleibt knapp. Der Verbrauch übersteigt das Angebot, insbesondere in OECD-Ländern wie den USA, Kanada und Europa.
- Er sagte, dass Ölgesellschaften beim derzeitigen Preis von etwa 80 Dollar rentabel sind. Der „richtige“ Preis für WTI-Öl liegt je nach Verfassung der Weltkonjunktur zwischen 75 und 85 Dollar.
- Dan erörtert, dass die OPEC einen Anstieg der Ölnachfrage bis mindestens 2045 erwartet, während die IEA (Internationale Energie-Agentur) zunehmend politischer geworden ist (Klima...).
- Das Wachstum der US-Erdgasnachfrage nimmt zu, die LNG-Exporte werden voraussichtlich zunehmen ... eine starke Dynamik auf dem Energiemarkt. Das Gesamtwachstum fällt möglicherweise höher aus als bisher angenommen. Er rechnet mit einem Anstieg der Erdgasnachfrage um 100% bis 2030.
- Er betont den Bedarf an zuverlässiger Energie für die Versorgung von KI-Rechenzentren, wobei Erdgas und Propan im Mittelpunkt stehen. Er weist auf das Potenzial von KI-Rechenzentren hin und schätzt den Strombedarf auf 85 Terawattstunden im Jahr 2023.
- Die Erdgasproduktion in den USA steigt aufgrund der höheren Effizienz der Bohranlagen, aber es werden nicht genügend Gasquellen gebohrt.
- Steffens betont die Notwendigkeit eines Energieplans mit gesundem Menschenverstand, weg von



unzuverlässigen Wind- und Solarquellen, hin zu Erdgas und anderen zuverlässigen Optionen. Kohlekraftwerke müssen aufgrund der steigenden Stromnachfrage möglicherweise später stillgelegt werden.

Der Energieexperte Art Berman sagt, der **Kohleverbrauch ist so hoch wie nie zuvor** – es gibt keine Energiewende. Er nimmt die Fakten, Mythen und Halbwahrheiten rund um die globale Energiewende von fossilen Brennstoffen auseinander und gibt Einblicke in die neue Rekordhöhe des Kohleverbrauchs, die anhaltende Dominanz fossiler Brennstoffe im globalen Transportwesen und in der Industrie, sowie die begrenzten Auswirkungen aggressiver politischer Maßnahmen zur Reduzierung benzinbetriebener Fahrzeuge... [hören Sie hier!](#)

Mustafa Suleyman, CEO von Microsoft AI, [sagte auf dem Aspen Ideas Festival](#) über die **Zukunft der Künstlichen Intelligenz** folgendes:

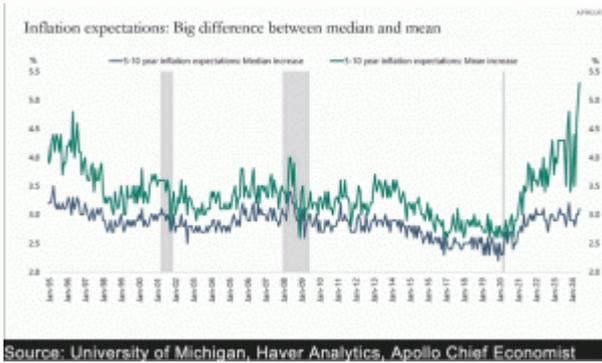
- Stand der KI-Entwicklung: Die KI befindet sich noch in einem frühen Stadium.
- KI-Fähigkeiten: Die rasanten Fortschritte bei den KI-Fähigkeiten, wie Sprachmodelle und KI-Agenten, schaffen eine transformative Erfahrung, die immer mehr zu einem integralen Bestandteil des täglichen Lebens wird.
- Allgemeine KI (AGI): Das Konzept der AGI, bei dem KI jede Aufgabe ausführen kann, die ein Mensch erledigen kann, ist theoretisch möglich, steht aber nicht unmittelbar bevor.
- Energieverbrauch: Der Energiebedarf von KI ist beträchtlich, aber Microsoft engagiert sich für erneuerbare Energien und Nachhaltigkeitsziele.
- Wettbewerb und Zusammenarbeit: Die Zusammenarbeit zwischen KI-Unternehmen und Nationen, einschließlich China, ist notwendig, um gegnerische Beziehungen zu vermeiden und den globalen Fortschritt zu fördern.
- Zukunft der künstlichen Intelligenz: Die Rolle der künstlichen Intelligenz in der Gesellschaft wird sich weiter entwickeln und erfordert ständige ethische Diskussionen und eine Steuerung, die sicherstellt, dass sie den besten Interessen der Menschheit dient.

Suleyman sieht ein erhebliches Potenzial der KI für Fehl- und Desinformationen, sowie Missbrauch in ethischer Hinsicht und fordert ein aggressives Vorgehen gegen schlechte Akteure bei gleichzeitiger Wahrung der Meinungsfreiheit. Mit einem globalen Governance-Mechanismus soll sichergestellt werden, dass die KI-Technologie der Menschheit zugute kommt. Er hebt die Senkung der Kosten für die Wissensproduktion heraus. Fragen des geistigen Eigentums (u.a. beim Training von KI-Modellen) und der fairen Nutzung, seien komplex (und bisher ungeklärt).

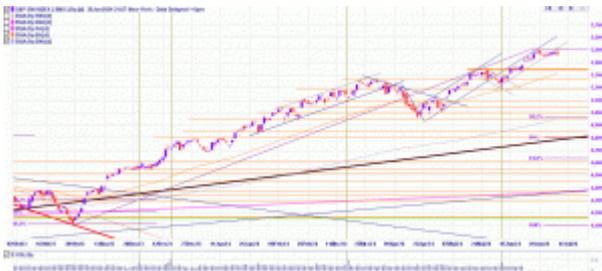
Über den Widerspruch zwischen Fehlinformationen und Wahrung der Meinungsfreiheit braucht sich Herr Suleyman mal keine Gedanken zu machen. [An letzterer wird kräftig gesägt.](#)

Für mich bleibt: Jawohl, das Potenzial für Desinformation ist gewaltig (für wen?) und es wird genutzt (siehe [hier!](#)), gerade um die Vielfalt der Meinungen immer weiter zu unterdrücken. Sinkende Kosten der Wissensproduktion bedeutet übersetzt, dass KI in großem Stil für die Rationalisierung im Bereich der (hochbezahlten!) Kopfarbeit sorgen wird. Das ist historisch einmalig in der Entwicklung der Produktivität der menschlichen Gesellschaft (siehe [hier!](#)).

[Dr. Torsten Slok](#), Apollo Academy, sagt: **Die Inflationserwartungen lösen sich aus ihrer Verankerung.** Er macht das daran fest, dass sich eine Lücke öffnet zwischen dem Mittelwert und dem Median der langfristigen Inflationserwartungen. Das bedeutet seiner Meinung nach, dass die eine Hälfte der Bevölkerung eine dramatisch höhere Inflation erwartet als die andere. Das stellt die Fed vor große Herausforderungen, weil sie die Leitzinsen nicht senken kann, wenn die Inflationserwartungen außer Kontrolle geraten.



Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5460,48 geschlossen. Intraday war er auf über 5500 gestiegen. Die EMA50 notiert steigend bei 5311. ([Chartquelle](#)).



Der Index hatte sich die gesamte Woche an der Unterseite eines kurzfristigen Aufwärtskanals entlang gehandelt. Am Freitag hat er klar darunter geschlossen. Der nächste bedeutendere Support-Pegel liegt bei 5344, dem Hoch aus der zweiten Mai-Hälfte. Zwischen 5375 und 5408 klappt eine Aufwärtzlücke, die am 12. Juni gerissen wurde. Bei 4967 kommt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses von Anfang November bis zum jüngsten Allzeithoch ins Spiel, das entspricht genau auch dem Tief aus Mitte April. Vorgelagert ist die Aufbruchslücke vom 2. auf den 3. Mai von 5074 auf 5103.

Die **Marktindikatoren zeigen sich mit 29:14 nur noch leicht bullisch.** Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices gibt sich in der Tendenz klar bärisch. Der Verlauf der Rendite von Ramsch-Anleihen zeigt kurzfristig leicht abnehmende Risikoneigung. Im größeren Bild werden sukzessiv höhere Tiefs erreicht, entsprechend sinkender Risikoausrichtung (siehe den Chart).

Auf der Volumenseite deutet sich eine spannende Situation an. Die Volumenverteilung im S&P 500 befindet sich weiter in Distribution, ist jetzt aber überdehnt. Üblicherweise folgt dann eine neue Akkumulationsphase. Ob damit eine neue Phase beständig steigender Kurse beginnt, hängt auch davon ab, ob und wie gut das durch den TQUAL-Indikator bestätigt wird. Der läuft jetzt auf eine Umkehr-Zone zu, was in der Regel mit steigenden Kursen einhergeht. Der VIX schaffte es in der zurückliegenden Woche nochmals, unter die EMA50 zu tauchen. Die Tageskerze sieht nach Umkehr aus, die implizite Volatilität wird wohl in den kommenden Tagen wieder zunehmen.

Die fraktalen Oszillatoren der **TimePatternAnalysis** sehen mittlerweile lineare Eigenschaften als knapp dominant an. Bärische Kursmuster nehmen ab, bullische nehmen zu. Starker „Inflow“ in den zurückliegenden Tagen zeigt, wie sehr sich bullische Kräfte bemüht haben, den Index hoch zu hieven (siehe auch das hohe Handelsvolumen gestern!). Klare Wendepunkte zeichnen sich bisher nicht ab, viel spricht für anhaltende „Erratik“. Die Prognose der TimePatternAnalysis für den S&P 500 legt zunächst eine Abwärtsorientierung bis in den Bereich von 5350+ nahe.



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

Kurzfristig dürfte es aus meiner Sicht recht volatil im S&P 500 zugehen. Dazu passt die schon erwähnte Handelsspanne zwischen 5344 und 5500. Window-Dressing zum Quartalsschluss war gestern – mit gewaltigem Aufwand, das Handelsvolumen an der NYSE war das zweithöchste in diesem Jahr. Jetzt wird eher erst mal die Luft rausgelassen und die Unterseite dieser Spanne angepeilt. Vorgeschaltet ist die erwähnte Aufwärtslücke. Ich vermute, dass es zu weiteren Versuchen bei der Sektorrotation kommt, was ebenfalls zunehmender Volatilität das Wort reden würde. In diesem Zusammenhang ist es auch wahrscheinlich, dass der DAX weitere relative Stärke zeigt. Ob sich aus Gewinnmitnahmen im Tech-Bereich mehr entwickelt, ist für mich aktuell schwer absehbar.