



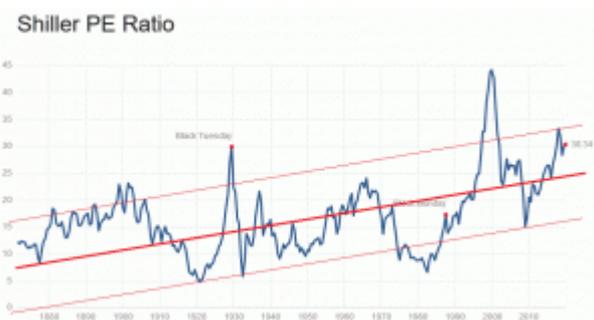
S&P 500 – sechste Gewinnwoche in Folge

Description

Der S&P 500 hat zum Ende der zurückliegenden Woche ein neues Rekord-Hoch generiert. Ein weiteres Mal dienten Meldungen als Anlass, eine Einigung zwischen den USA und der VR China über eine „Phase 1“ in der Beilegung des seit 18 Monaten währenden Handelsstreits sei nahe.

Keiner weiß, wie diese genau aussieht, aber das ist der Herde auch egal – „the trend is your friend“. „Until its end“, so die zweite Zeile dieses Reims – wann kann das sein?

Ein Blick auf die KGV-Bewertung im S&P 500 zeigt, wie hoch diese mittlerweile wieder ist. Ein Wert von über 30 ist per se hoch. Aber verglichen mit der Entwicklung der Unternehmensgewinne im Jahresvergleich ist eine starke Übertreibung zu konstatieren, denn diese ist im dritten Quartal leicht negativ ausgefallen. Das Topp der Gewinnentwicklung lag im dritten Quartal 2018, damals lag der Zuwachs auf das Jahr gesehen bei deutlich über 20% ([Chartquelle](#), eigene Berechnungen).



Zu rechtfertigen wäre diese Kluft zwischen Gewinnen und Kursen eventuell noch mit der Aussicht auf eine schnelle Wiederbelebung der Konjunktur. Die Hoffnung auf eine Beilegung des Handelsstreits dient da als Katalysator. Die Chancen für einen wie auch immer gearteten Mini-Kompromiss sind aktuell wahrscheinlich auch so gut wie nie (siehe [hier!](#)). Aber bei Licht betrachtet kommt da nicht viel mehr heraus als ein schnell verlöschendes Strohfeuer, [wie z.B. hier dargestellt](#).

Mit dem Fokus auf „alles wird gut“ stört es auch nicht weiter, dass die US-Industrieproduktion im Oktober den zweiten Monat in Folge kontrahiert. Sie liegt jetzt 1,13% unter dem Wert des Vorjahres, die Entwicklung scheint sich aktuell sogar zu beschleunigen. Auch der Verlauf der Einzelhandelsumsätze zeigt sich wenig dynamisch. Im Jahresvergleich liegen sie per Oktober 3,1% höher, das ist der schwächste Wert

in den zurückliegenden fünf Monaten. Vor einem Jahr lag der jährliche Zuwachs noch bei 4,85%.

Weitere Schwächezeichen kommen vom Verlauf der Konsumenten-Inflation. Der US-CPI erreicht im Oktober eine Jahresrate von 1,77%, im April wurden noch 2,00% gemessen, im Oktober 2018 sogar 2,52%. Der Preisindex für die in die Produktion eingehenden Rohstoffe (PPIACO) geht im Oktober um 2,98% gegenüber dem Vorjahr zurück. Das ist der schwächste Wert im laufenden Jahr. Im Oktober 2018 kam diese Preissteigerungsrate noch auf ein Plus von 4,98%.

Damit ist auch die Kluft zwischen der wirtschaftlichen Entwicklung und den Aktienkursen so groß wie lange nicht mehr (siehe hierzu auch [hier!](#)).

Der die implizite Volatilität bei Aktien messende VIX-Index ist am zurückliegenden Freitag auf den Bereich von 12 durchgerutscht. Da der VIX um einen mittleren Wert von langfristig etwa 19 oszilliert, haben statische Pegel hier eine besondere Bedeutung. Die Frage ist hier und jetzt – schafft der VIX den Durchbruch unter 12? Dieser Bereich ist ein bedeutender Widerstand, er konnte z.B. zwischen März 2013 und April 2017 nicht nachhaltig unterboten werden. Da sich der S&P 500 hierzu (über den Tag hinaus) invers verhält, würde ein Absinken des VIX darunter einen weiteren Anstieg im S&P 500 verheißen. Das Erreichen der historischen Tiefs bei 9 war aber immer auch Vorbote für eine kräftige Korrektur bei Aktienkursen.

Gleichzeitig gibt eine beständig abnehmende Volatilität im VIX ein frühes Warnsignal zumindest für eine Pause in einem Bull-Run. Das gilt erst recht, wenn auch die historische Volatilität im S&P 500 einen Tiefpunkt erreicht hat. Beides ist zurzeit gegeben, die Aktienkursentwicklung ist aus dieser Sicht instabil. Seit 2014 war die historische Volatilität im S&P 500 nur Anfang August 2017, sowie zeitweilig im Oktober und im November 2017 niedriger.

Mit Blick auf den Chart des S&P 500 wird deutlich, dass sich der Index seit Anfang Oktober in einem kurzfristigen Aufwärtsskanal bewegt, der übergeordnet in einem Aufwärtsskanal aus Ende Januar verläuft (Oberseite markiert als hellgrüne dicke Linie). Spätestens an dieser Linie dürfte es zu einem ernsthaften Test des Bull-Runs kommen. So lange dabei die EMA50 hält (aktuell 3016), wird dieser nicht ernsthaft in Zweifel gezogen. Darunter liegt bei 2916 die EMA200 und etwa gleichauf die Untergrenze des Aufwärtsskanals aus Ende Januar (dicke hellgraue Linie). Darunter liegen bei knapp 2950 und rund 2875 frühere Allzeithochs, die als Support fungieren ([Chartquelle](#)).



Selbst ein Rückzug auf einen statischen Supportbereich unterhalb von 2750 würde aus übergeordneter Sicht noch nicht zwingend das Ende des Bull-Runs bedeuten, der mit der Wahl von Trump zum US-Präsidenten oberhalb von 2100 in seine nach Dow-Theorie dritte Phase eingetreten ist.

In dieser Phase wuchert die Spekulation, Kurse werden v.a. von Hoffnungen und Erwartungen getrieben. In diesem "spekulativen Exzess" steigen immer mehr uninformierte Anleger ein. Das "Smart Money" der ersten Stunde verkauft hingegen nach und nach, weswegen man hier auch von Distributionsphase spricht.



Aus einer solchen übergeordneten Sicht ist der Bereich von rund 2575 entscheidend. Hier liegen u.a. auch einige wichtige Retracements. Wird er gebrochen, dürfte damit auch die im März 2009 eingeläutete langfristige Bullen-Episode zu Ende gehen.

An der Oberseite der aktuellen Entwicklung gelten weiterhin die Ziele im Bereich zwischen 3180 und 3250, [wie u.a. hier dargestellt](#).