

Chart 1: Macro expectations have rolled over but equity allocation still to follow
Net % O/W equities vs Net % expecting stronger economy



Ist was passiert?

Description

So allmählich stimmen sich die Politiker auf "2G" ein, demnach soll es die verfassungsmäßig für alle Bürger garantierten Grundrechte bald nur noch für Geimpfte und Genesene geben.

Diese, die Politiker quer durch fast alle im Bundestag vertretenen Parteien, besorgen in herausragender Art und Weise das Geschäft der Pharmaindustrie. Beispiel: Biontech, bis 2019 eine vergleichsweise kleine Biotech-Klitsche an der verheißungsvollen Mainzer Adresse "An der Goldgrube" verfiel jetzt über mehr als 100 Mrd. Euro Firmenwert. Das ist so viel wie der von Bayer und Daimler zusammen. Im zweiten Quartal erzielte das Unternehmen bei einem Umsatz von 5,3 Mrd. Euro einen Gewinn von 2,8 Mrd. Euro, mithin eine Gewinnmarge von über 50%.

Und Angst vor der Zukunft braucht man "An der Goldgrube" auch nicht zu haben. Das Unternehmen samt seiner Partner ist von allen negativen Konsequenzen seines Tuns freigestellt, keine Haftung, nichts (siehe [hier](#) und [hier](#)!). Nicht nur das: Die EU hat für den Zeitraum von Dezember 2021 bis 2023 weitere 1,8 Milliarden Impfdosen bestellt, das reicht für vier (weitere) Impfungen je EU-Bürger; außerdem wird es teurer (+25% – siehe [hier](#)!). Da nimmt es sich doch schon eher wie eine Lapalie aus, dass die Bundesregierung dem Unternehmen in 2020 einen nicht rückzahlbaren Kredit in Höhe von 375 Mio. Euro gegeben hat. Als Gegenwert hat man vom Unternehmen nichts erhalten (und auch nichts gefordert, etwa eine Beteiligung). So geht das unter Freunden...

Die herrschende Politik sollte sich mal in ähnlicher Weise um ihre Bürger kümmern! Ach so, macht sie ja: Sie sorgt sich um deren Gesundheit, die Bürger dürfen an einem medizinischen Massenexperiment teilnehmen. Ausgang ungewiss, dafür ist es ja auch kostenlos.

Ausgang ungewiss? Der Chef-Pathologe der Universität Heidelberg hat Menschen obduziert, die innerhalb von 14 Tagen nach der Impfung gegen Covid-19 gestorben sind. [Er schätzt, dass bei etwa 30% die Todesursache in engem Zusammenhang zur Impfung steht.](#) Was macht die Regierung nur, wenn ihr die Steuerzahler wegsterben, woher nimmt sie dann die Subventionen für ihre nächsten Abenteuer? Kein Problem – sie verschuldet sich einfach weiter, die Rendite der jüngsten Bundesanleihe mit einer Laufzeit von zehn Jahren kommt auf negative 0,5%.

Womit ich beim Thema wäre...

Aus dem Protokoll der zurückliegenden FOMC-Sitzung der Federal Reserve Bank geht hervor, dass die

meisten Vertreter in diesem Gremium noch in diesem Jahr mit der Reduzierung der Anleihekäufe beginnen wollen (aktuell 120 Mrd. Dollar pro Monat). Die Fed betont, dass eine Verringerung der Anleihekäufe nicht als Straffung zu sehen sei und sich insbesondere von einer Anhebung der Zinssätze unterscheide. Das stimmt von der Theorie her, aber für die Akteure an den Finanzmärkten wird es dennoch wie eine Straffung gesehen. Vor allem kommt da der leichte Widerspruch auf zur Aussage der Fed, die gegenwärtige Inflation bei über 5% sei nur vorübergehend.

Es gibt zahlreiche Belege dafür, dass das Anleihekaufprogramm der Fed die Anleiherenditen verzerrt hat, wie z.B. der Vergleich der nominalen mit den die Inflationserwartungen widerspiegelnden Breakeven-Raten zeigt (h/t Jeroen Blokland).



Ein Tapering wird vermutlich einen Aufwärtsdruck auf die Anleiherenditen bewirken. Die spannende Frage ist, wie weit die Fed diesen gehen lassen wird.

Die Referenzrendite für 10yr-TNotes befindet im längerfristigen Kontext aktuell an einem spannenden Punkt. Die EMA50w (vergleichbar mit der EMA250) verläuft waagrecht, die Rendite notiert knapp darunter, in der Wochenkerze hat sich ein unterer Docht gebildet. Das kurzfristige Bild ist nicht eindeutig. Wahrscheinlicher ist, dass die Rendite zumindest noch versucht, nach oben zu kommen. Aber es ist zweifelhaft, ob der Durchbruch nach oben nachhaltig gelingt.

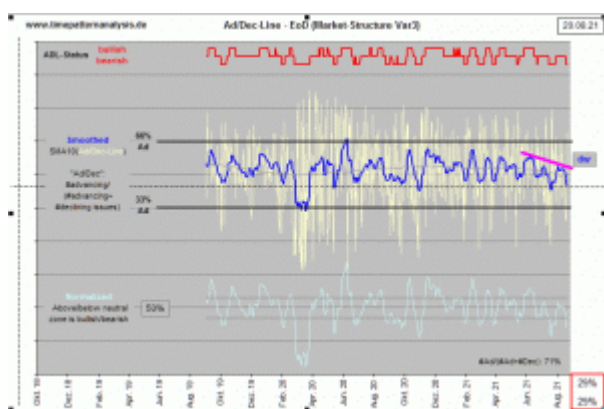


Aus der Vergangenheit beurteilt liegen Renditen häufig frühzeitig richtig in der Vorwegnahme der wirtschaftlichen Entwicklung. Wenn sie nach unten tendieren, signalisiert das in der Regel eine bevorstehende wirtschaftliche Abschwächung, was meist erst deutlich verzögert zu einem Dreh in Richtung "Risk-off" bei Aktien führt.

Der folgende Chart veranschaulicht, wie sich die wirtschaftlichen Erwartungen großer Akteure an den Finanzmärkten in jüngster Zeit abgeschwächt haben. Gleichzeitig zeigt er, dass dies offenbar bei Aktien noch nicht so recht angekommen ist (h/t Jeroen Blokland).



[Tom McClellan](#) weist darauf hin, dass sich die Divergenzen mehren. So nimmt etwa die Anzahl der Aktien im NDX oberhalb ihrer SMA100 seit Ende Juni ab, während der Index noch ansteigt. In der von mir beobachteten A/D-Linie ist Ähnliches zu sehen. Sie tendiert seit April abwärts, deutlicher seit Mitte Juni.



Zusammen mit den [hier](#) und v.a. [hier](#) angesprochenen technischen Bedingungen ergibt sich ein fragiles technisches Gesamtbild für Aktien.

Der S&P 500 hat sich in gerade einmal 354 Handelstagen verdoppelt von seinem Tief im März 2020 aus. Das ist historisch gesehen die schnellste Verdoppelung. Der vorherige Rekord stand bei 540 Tagen vom Tief im März 2009 aus – ist auch noch nicht so lange her.

In der zurückliegenden Woche hat der S&P 500 erneut die Untergrenze seines Aufwärtsskanals aus Oktober 2020 getestet (aktuell ~4380), die (gewohnte) Aktion von Schnäppchenjägern scheint aber etwas verhaltener auszufallen. Die kommende Woche dürfte bestimmt sein von Erwartungen und Spekulationen hinsichtlich des jährlichen Treffens der Zentralbanker in Jackson Hole, das am Freitag beginnt. Der „Labour Day“, der häufig einen Szenenwechsel an den Finanzmärkten einleitet, liegt in diesem Jahr auf dem 6. September (Montag). Bis dahin dürfte die Volatilität erhöht bleiben.

Angesichts der sich eintrübenden wirtschaftlichen Erwartungen, für die in der Regel die Verbreitung von „Delta“ erhalten muss, sollte man insbesondere auf die Unterseite schauen. Die EMA50 liegt bei 4360 (leicht steigend). Statische Support-Pegel liegen bei 4265 und 4065, die EMA200 notiert bei 4030 (steigend).

