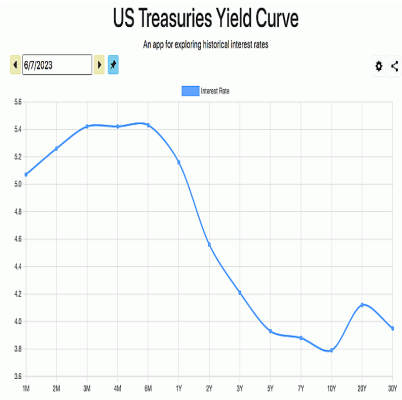



# S&P 500 – nächste Woche geht es rund…

## Description

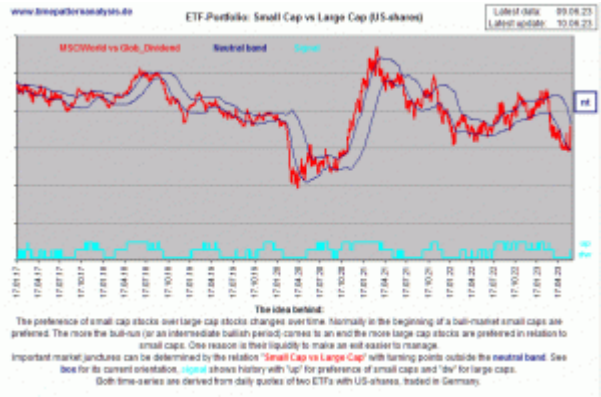
Die Aktienmärkte schleichen dahin. Der Dow steigt auf Wochensicht um 0,3%, der S&P 500 brachte es auf +0,4%, er hat seit dem Tief im Oktober 20% zugelegt. Der NDX sinkt um 0,1%, der breitere Nasdaq Composite markiert die siebte Gewinnwoche in Folge. Der DAX verliert 0,6%.

Euro/Dollar steigt im Wochenvergleich um 0,4%; Dollar und Euro gegen Yen –0,4%, bzw. –0,1%. Die Ölpreise sinken um weitere 2,0% (Brent), bzw. um 2,4% (WTI). Der CRB-Rohstoffindex steigt um 0,3%. Gold (in Dollar) steigt um 0,7%. Silber (in Dollar) steigt um 2,8%, seine Bewegungen laufen häufig denen von Gold voraus.

Die US-Renditen – uneinheitlich: Die der 10yr-TNotes, dem wichtigsten Preis weltweit, steigt um 1,2% auf 3,742%, die der 2yr-TNotes +2,1% auf 4,606%. Die Rendite der 13wk-TBills –2,4% auf 5,248%. Die Zinsstruktur zeigt am kurzen Ende eine flache, aber nach wie vor starke Inversivität. Am langen Ende ist der Spread leicht positiv und verläuft im Vergleich zur Vorwoche ebenfalls flach. Über alle Laufzeiten hinweg ist der Spread zunehmend negativ.

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 3,3%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index, steigt um weitere 0,7% und notiert über seiner jetzt steigenden EMA50. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, steigt um 0,7%.

Das „Puzzle“ der Einzeldaten zusammengefügt: Im Verlauf der zurückliegenden Woche zeigten die SmallCaps deutliche Stärke gegenüber den LargeCaps (siehe den folgenden Chart!). Die „Technologieseite“ zeigt wie in der Vorwoche leichte relative Schwäche. Die in der Vorwoche bei DAX und S&P 500 produzierten Aufwärtslücken bleiben offen. Beim DAX sehen die an die Lücke heranreichenden unteren Dochte der Tageskerzen ganz danach aus, als würde der Kurs hiervon immer wieder weggezogen. Das wird spannend! Die Renditen am kurzen Ende steigen. Ausnahme ist die der TBills – anscheinend werden hier, wie schon in der Vorwoche, Mittel vom „Parkplatz“ abgezogen. Scheint so, als wären die (auch) bei den SmallCaps gelandet.




Die Differenz zwischen der Rendite der zweijährigen TNotes und der eff. FFR hat fast die Marke bei –0,5% erreicht. Hier spiegeln sich die Erwartungen zumindest einer Zinspause wider.

**Makroseite**: Das BIP der Eurozone kontrahiert im ersten Quartal mit –0,1% das zweite Quartal in Folge. Das markiert eine (leichte) technische Rezession, getrieben in der Hauptsache durch das, was überall gewöhnlich als „Energiekrise“ bezeichnet wird.

Der industrielle Kern schmilzt, schreibt Gabor Steingart in seinem „Pioneer Briefing“. „Ein toxischer Mix aus Fachkräftemangel, Energiepreisschock, Bürokratielasten und hohen Steuern und Abgaben macht Industrieunternehmen zu schaffen wie nie zuvor. Jeder sechste Industriebetrieb will seine Produktion ins Ausland verlagern, hat der Bundesverband der Deutschen Industrie unlängst gemeldet.“

Der Chef eines Betriebs aus dem Bereich Maschinen- und Anlagenbau hat das folgende Plakat am Werkstor aufhängen lassen, er ist offenbar kein Mitglied bei den "Grünen" (Chartquelle):

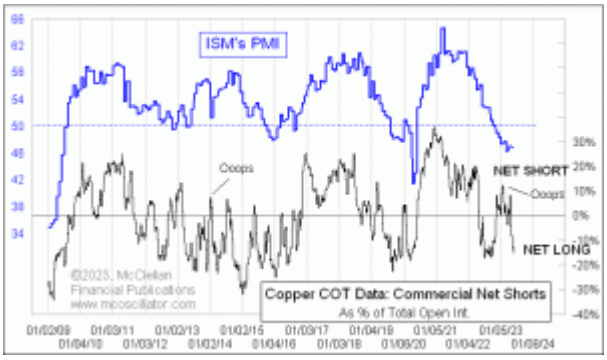
In den USA gab es in der zurückliegenden Woche wenig neue Makrodaten. Bemerkenswert ist allenfalls der deutliche Anstieg der wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA. Das bestärkte die bullischen Akteure an den Aktienmärkten in ihrer Hoffnung auf eine Zinspause.

Die Fed gibt am kommenden Mittwoch ihre Entscheidung hierzu bekannt. Am Dienstag kommen die CPI-Inflationsdaten für Mai heraus. Gemessen an wichtigen Makro-Indikatoren zeigt die Wirtschaft kurzfristig stärker expansive Tendenzen, der mittelfristige Trend hat sich hingegen etwas abgeschwächt. Die Stimmungsindikatoren zeigen ein klar kontraktives Bild. Der entsprechende Chart kann auf der Startseite eingesehen werden.

Klare Rezessionsignale liefert nur die Auswertung von Merkmalen der Zinsstruktur (hier!). Sie läuft vier bis sechs Quartale vor und warnt seit August 2022. Die Auswertung der Erträge aus Renditen, Dividenden,

Gewinnen und Kursverläufen liefert seit September 2022 ein negatives Ergebnis, wie zuvor von November 2015 bis März 2016. Die Ertragsrezession hatte ihr Tief im Dezember, sie scheint in Kürze auszulaufen.

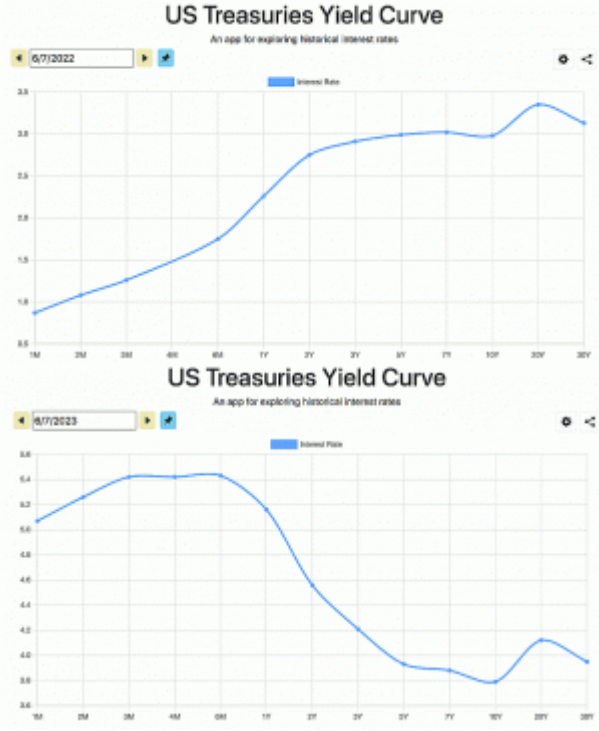
Tom McClellan untersucht in seinem wöchentlichen Newsletter, in welcher Beziehung die **Netto-Future-Ausrichtung der kommerziellen Akteure im Kupfermarkt zum Verlauf des ISM-Index der verarbeitenden Industrie** steht. Sie ist nicht perfekt, aber über einen längeren Zeitraum gilt, dass eine extreme Future-Positionierung eine Wende im Verlauf des ISM-Index anzeigt. Aktuell liegt die Netto-Long-Positionierung bei etwa –15%. Wendepunkte im ISM-Index sind historisch bei rund –20% zu erwarten. Der ISM-Index notiert seit November im kontraktiven Bereich. Im Verhältnis der Future-Positionierung zum Kupferpreis gilt Ähnliches, auch hier legt eine Netto-Short-Positionierung von rund 20% einen Boden in der Preisentwicklung nahe (Chartquelle).



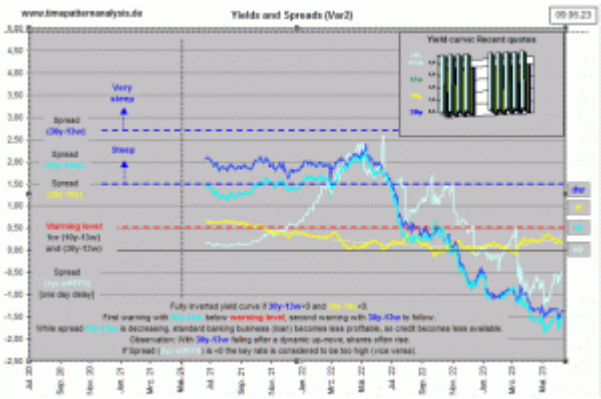

Kupfer wird gerne als „Dr. Copper“ gerufen. Angesichts der Bedeutung dieses Metalls für unsere gegenwärtige Art zu wirtschaften (und erst recht für den Weg in Richtung „Dekarbonisierung der Energieerzeugung“), ist es nicht verwunderlich, dass von seiner Preisentwicklung wichtige Signale für die Entwicklung der Wirtschaft insgesamt ausgehen.

Die also hiervon abgeleitete Prognose für die Wirtschaft wäre diese: In nicht allzu ferner Zukunft dürfte die Wirtschaft wieder stärker expandieren, das Preisniveau insgesamt dürfte wieder zunehmen. Wenn die Fed bei ihrem Kurs der „entschlossenen“ Bekämpfung der Inflation bleibt, würde das bedeuten, dass die Hoffnung der Liquiditätssüchtigen auf alsbald in den Sinkflug übergehende Leitzinsen in die Irre geht. Hört, hört: Die australische Zentralbank und die Bank of Canada haben in der zurückliegenden Woche ihre Leitzinsen jeweils überraschend erhöht.

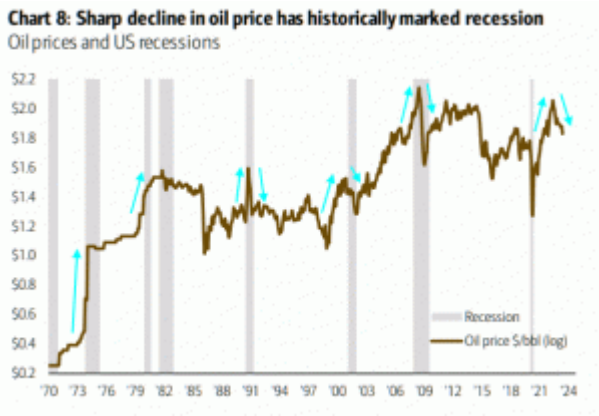
**Die aktuelle Zinstruktur im Vergleich zu der vor einem Jahr**:



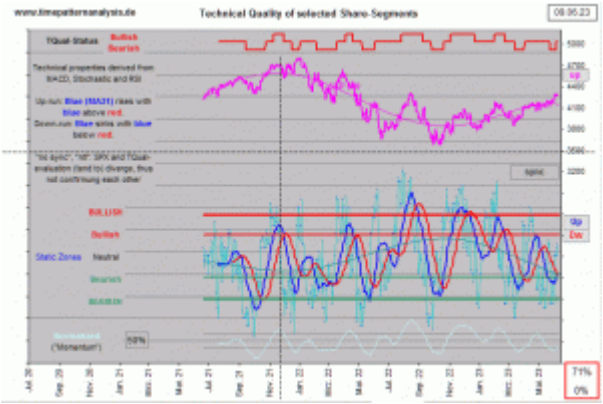

Es gilt als gesicherte historische Erkenntnis, dass es alsbald zu einer Rezession kommt, wenn sich die Zinsstruktur zu normalisieren beginnt. Von besonderer Bedeutung ist dabei der Spread der ein-, bzw. zweijährigen zu den zehnjährigen TNotes. Der folgende Chart legt nahe, dass dieser Punkt nahezu erreicht ist.




Die Ölpreise sprechen auch nicht gerade gegen eine Rezession (Chartquelle):




Eine **interessante Beobachtung** liefert der folgende Chart: Er wertet die viel beachteten technischen Indikatoren MACD, RSI und Stochastik einiger internationaler Aktienindices aus. Die lokalen Maxima der blauen Kurve („TQUAL“ – Mittelwert über 21 Handelstage) liegen recht regelmäßig 50 Handelstage auseinander. Zugleich nehmen sie seit Mitte August kontinuierlich ab. Ausgeprägte Topps (über der „bullish“-Linie) fallen in der Regel mit lokalen Maxima des S&P 500 zusammen. Aktuell zeigt der Verlauf Anzeichen einer Bodenbildung. Sollte die 50-Tage-Regel Bestand haben, wäre etwa Mitte Juli mit einem lokalen Topp von TQUAL zu rechnen. Auch für den S&P 500?




**Felix Zulauf** auf der SIC-Konferenz von Mauldin Economics: „Die Depression wäre nicht ein Rückgang des BIP um 25%. Die Depression, die ich sehe, ist vielleicht ein Rückgang von 3% pro Jahr, drei Jahre hintereinander. Und dann werden irgendwann die Währungen zusammenbrechen, und wir brauchen Währungsreformen. Und dann stellt sich die Frage, ob wir in den großen Volkswirtschaften eine so starke politische Führung haben werden, dass wir zu einer freien Marktwirtschaft/einem freien demokratischen System zurückkehren können, oder ob wir eher zu einer verwalteten Art von Planungswirtschaft übergehen werden. Das wird meiner Meinung nach die große Frage sein, die sich in den frühen 30er Jahren stellen wird. Und ich kann Ihnen nicht sagen, wie die Chancen stehen. Ich denke, es ist 50:50.“ Womöglich dauert es nicht so lange…

Und **John Mauldin** bei derselben Gelegenheit: „Unsere Schulden wachsen schneller, als sie prognostiziert werden, und so weiter und so fort. Am Ende dieses Jahrzehnts werden wir eine Verschuldung von 50, 60 oder mehr Billionen Dollar haben. Ich denke, das ist eine Zahl, die schwer zu rationalisieren sein wird. Meine Sorge ist, dass man versuchen wird, das Problem mit Geldpolitik zu lösen. Dann kommen wir zu den Problemen, über die Bill White und ich vorhin gesprochen haben. Das hilft auch nicht weiter. Und dann gibt es die politische Spaltung… Wenn die Schulden auf die eine oder andere Weise zusammenbrechen, macht es keinen Unterschied, ob es sich um Staatsschulden oder um private Schulden handelt. Die Leute werden schreien: ‚Tut etwas!‘“ Was werden die Zentralbanken tun, Ihrer Meinung nach? Und: Wird es bis

zum Ende des Jahrzehnts dauern?

**Der S&P 500 hat die zurückliegende Woche bei 4298,86 beschlossen**. Er hat jetzt praktisch das lokale Maximum bei 4300 von Mitte August 2022 erreicht. Geht noch mehr? Der Index bewegt sich in einem relativ steilen Aufwärtskanal aus Ende Mai, beide Grenzen wurden erst kürzlich getestet und für gut befunden. Der Verlauf des Handelsvolumens legt keine bullische Stärke nahe, es ist zuletzt mit steigenden Kursen gesunken.

Der VIX, Angstmesser an Wallstreet, notiert mit 13,83 mittlerweile bei Werten der vor-Corona-Ära. Diesbezüglich liegt der kritische Pegel bei 14,85. Nach Tages-Stochastik ist der Index stark überverkauft, nach Wochen-Stochastik ist im Vergleich zur Situation Ende Januar noch etwas Luft. Die Stochastik hat bei oszillierenden Indices eine besondere Relevanz.

Die Marktbreite nach TRIN ist seit zehn Handelstagen in einem sehr schmalen Band unterwegs, was einen Ausbruch nahelegt. Die Volumenverteilung an der NYSE befindet sich in Akkumulation. Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis zeigen noch Expansion bei Aktien (tägliche Aktualisierung auf der Startseite). Ich vermute, dass der „Inflow“ nicht mehr lange anhalten wird.

Und so erscheint es mir am wahrscheinlichsten, dass es im S&P 500 wohl im Umfeld der FOMC-Sitzung am kommenden Mittwoch zu einem Blowoff kommt. Dem dürfte eine „wilde Bewegung“ um den Pegel 4300 herum folgen. Im aktuellen Umfeld hat wohl die Unterseite der Aufwärts-Kurslücke zwischen 4232 und 4241 eine besondere Bedeutung. Darunter dürfte schnell der eminent wichtige Pegel bei 4160/4150 erreicht werden.

Zur Erinnerung – die kommende Woche wird sehr geschäftig: Am Dienstag gibt es den US-CPI für Mai, am Mittwoch folgt das Ergebnis der FOMC-Stzung der Fed, am Donnerstag und Freitag tagen EZB und BoJ. Und am Mittwoch kommen auch noch wichtige chinesische Makrodaten heraus. Nicht zu vergessen: Am Freitag ist Großer Hexensabbat, der vierfache Verfallstag an den Börsen.