



S&P 500 – nichts ist unmöglich

Description

Der S&P 500 steigt in der zweiten Woche in 2024 um 1,8%. NDX und Nasdaq Composite gewinnen deutlich mehr. Damit sind die Scharten der ersten Kalenderwoche ausgewetzt. Der Dow steigt auf Wochensicht um 0,3%. Der DAX fester mit +0,7%.

Die Ölpreise sinken im Wochenvergleich. Auch der CRB-Rohstoffindex gibt 0,6% ab. Gold und Silber kaum verändert.

Daten per: 12.01.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW2	KW1	KW52	KW51
S&P 500	4.784	1,8%	-1,5%	0,3%	0,8%
Dow	37.593	0,3%	-0,6%	0,8%	0,2%
NDX	16.833	3,2%	-3,1%	0,3%	0,9%
Nasdaq Comp.	14.973	3,1%	-3,2%	0,1%	1,2%
DAX	16.705	0,7%	-0,9%	0,3%	-0,3%
Öl Brent	78,41	-0,6%	1,7%	-2,0%	3,1%
Öl WTI	72,74	-1,5%	2,4%	-1,9%	2,1%
CRB-Rohstoffindex	264,38	-0,6%	0,8%	-1,0%	0,6%
Gold (Dollar)	2.049	0,2%	-0,9%	0,5%	1,7%
Silber (Dollar)	23,15	-0,1%	-2,5%	-1,6%	1,3%

Die US-Renditen sinken auf breiter Front. Der Dollar-Index bleibt nahe einem fünf-Monats-Tief, Euro/Dollar kaum verändert mit +0,1%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen gut behauptet.

Daten per: 12.01.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW2	KW1	KW52	KW51
Euro/Dollar	1,0950	0,1%	-0,9%	0,2%	1,1%
Dollar/Yen	144,91	0,2%	2,6%	-1,0%	0,2%
Euro/Yen	158,69	0,3%	1,6%	-0,8%	1,3%
Rendite 10yr-TNotes	3,944%	-2,5%	4,3%	-0,4%	-0,4%
Rendite 2yr-TNotes	4,136%	-6,1%	3,5%	-1,9%	-2,2%
Rendite 13wk-TBills	5,351%	-0,5%	0,4%	-0,5%	-0,1%
eff Fed Funds Rate	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR	-1,19%	-0,93%	-1,08%	-0,99%	
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TXN-IRX	-1,41%	-1,33%	-1,47%	-1,48%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,23%	0,15%	0,16%	0,16%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-1,17%	-1,18%	-1,32%	-1,33%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken sinkt um weitere 2,0%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), sinkt um weitere 0,2%. Der



„Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, steigt im Einklang mit der relativen Stärke des NDX auf Wochensicht um 3,0%.

Der Rendite-Spread am langen Ende weitet sich im leicht positiven Bereich etwas aus. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt mit $-1,41\%$ zu. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR steigt deutlich an. Man ist wieder stärker davon überzeugt, dass die Fed bald beginnt, die US-Leitzinsen zu senken.

Die **US-Inflation** nach CPI ist im Dezember auf 3,3% gestiegen, es war ein Wert von 3,2% erwartet worden. Die Inflation ohne Nahrungsmittel und Energie kommt auf 3,9%. Die Erzeugerpreisinflation (PPI) ist im Dezember aufgrund niedrigerer Kraftstoff- und Lebensmittelkosten unerwartet deutlich gesunken. Die Preise für Dienstleistungen blieben jedoch unverändert. Die kombinierten CPI- und PPI-Daten stützen weiterhin die allgemeine Ansicht, dass die Federal Reserve bald mit Zinssenkungen beginnen wird.

Eine wichtiger Bestandteil bei der Beurteilung der Inflation ist die Miete des Hauptwohnsitzes, also die Kosten, die am ehesten mit der Miete gleichzusetzen sind. Sie stieg im Dezember um weitere 0,5%, und ist damit den 28sten Monat in Folge um mindestens 0,4% gestiegen.

Die Rendite der 10yr-TNotes stieg nach der Veröffentlichung der CPI-Daten um einige Basispunkte an, ging aber nach der Bekanntgabe der PPI-Daten leicht zurück und liegt jetzt wieder knapp unter 4%.

Bislang gehen die Mitglieder des FOMC der Fed von drei Zinssenkungen im Jahr 2024 aus, Anleger erwarten bis zu sechs. **Auf fast alle früheren Zinsspitzen der Fed folgte eine Rezession**, die Zahl der Arbeitsplätze schrumpfte mit einer Verzögerung von 12 bis 18 Monaten, der S&P 500 Index ist von seine zyklischen Höchstständen bis zu den Tiefstständen in der Rezession im Durchschnitt um etwa 32% gesunken (siehe [hier!](#)).

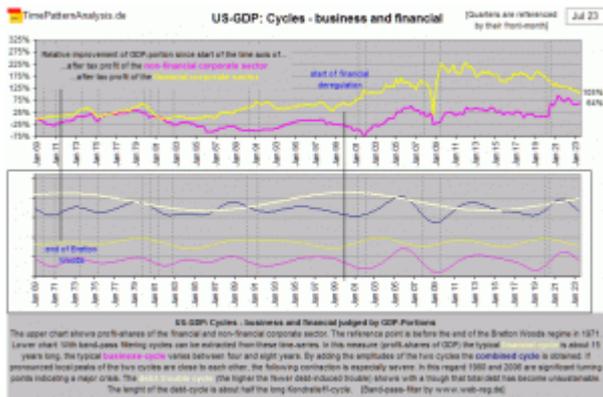
Dr. Lacy Hunt von Hoisington Investment schreibt in seinem jüngsten Newsletter: Die lange Geschichte der Konjunkturzyklen zeigt, dass eine steigende Inflation Rezessionen vorausgeht.

Inflationsbeschleunigungen passieren nicht einfach so, sie haben eine Ursache. Einer anziehenden Inflation geht eine Beschleunigung der Geldmenge voraus. Das macht eine Schrumpfung der Geldmenge erforderlich, was unweigerlich zu einer Rezession führt. Somit sind geldpolitische Maßnahmen eher pro als antizyklisch, und der Finanzzyklus geht im Allgemeinen dem BIP- und Preis/Arbeitszyklus voraus.

Der Prozess der geldpolitischen Umkehr ist weit fortgeschritten. Die rasche Ausbreitung der Inflation im aktuellen Zyklus wurde durch massive fiskalische Anreize in Form von Transferzahlungen zusammen mit der dramatischen Bilanzausweitung der Fed begünstigt. Diese kombinierten geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen haben zu einer negativen nationalen Nettoersparnis geführt, was das Wirtschaftswachstum noch lange nach dem Ende der derzeitigen geldpolitischen Zurückhaltung durch die Fed beeinträchtigen wird.

Somit sieht Hunt am Horizont eine Rezession und niedrigere Renditen für Staatsanleihen.

Der folgende Chart verdeutlicht die Abläufe der verschiedenen Zyklen. Im mittleren Bildteil ist der Finanzzyklus in gelb und der Geschäftszyklus in rosa dargestellt.



Mit Blick auf die drei jüngsten Rezessionen stellen sich Tiefs und Hochs des Finanzzyklus und des Geschäftszyklus so dar:

Finanzzyklus		Geschäftszyklus	
Tief	Hoch	Tief	Hoch
Q1/1999	Q4/2003	Q2/2002	Q1/2006
Q1/2008	Q1/2012	Q3/2009	Q4/2013
Q1/2016	Q1/2020	Q2/2019	Q2/2022

Der aus den beiden Teilzyklen kombinierte Zyklus (dargestellt in dunkelblau) hat sein Topp im ersten Quartal 2022 erreicht, er fällt mit etwa derselben Dynamik wie vor der Rezession in 2008.

Der **chinesische Verbraucherpreisindex** ist im Dezember gegenüber dem Vorjahr um 0,3% gesunken, während die Erzeugerpreise um 2,7% fielen. Auch wenn die Rückgänge etwas geringer ausfielen als im November, machen die Daten den politischen Entscheidungsträgern zu schaffen, die versuchen, die Wirtschaft nicht ins Stocken geraten zu lassen. Die Exporte verzeichneten im Dezember einen leichten Aufschwung und stiegen um 2,3%, was über den Prognosen von 2,1% lag.

Die **Inflationsrate in Argentinien** erreichte im Dezember 211,4%, wobei die Preise auf Monatsbasis um 25,5% stiegen, gegenüber 12,8% im November. Dies ist die höchste Inflationsrate, die das Land seit 1991 verzeichnet hat. Wirtschaftswissenschaftler gehen davon aus, dass sich das Land dem Höhepunkt seiner derzeitigen Inflationskrise nähert, da eine Rezession die Ausgaben bremst und die Wirtschaft bis 2024 voraussichtlich um 2,5% schrumpfen wird.

Der Optimismus, dass die US-Notenbank in diesem Jahr mit einer Lockerung der Geldpolitik beginnen würde, veranlasste ausländische Anleger im Dezember zum Kauf von **Schwellenmarktanlagen** im Wert von 29 Mrd. Dollar. Damit beläuft sich der geschätzte Nettozufluss in Schwellenländeranlagen im Jahr 2023 auf rund 179 Mrd. Dollar. Die Nettozuflüsse erfolgen trotz eines geschätzten Abflusses aus China in Höhe von 82,2 Mrd. Dollar.

Zehn börsengehandelte Fonds, die ein **direktes Engagement in Bitcoin** bieten, debütierten am Donnerstag an den US-Märkten, nachdem die Securities and Exchange Commission den Handel mit solchen Fonds genehmigt hatte. Der iShares-Bitcoin-ETF von BlackRock wurde im Wert von mehr als 1 Mrd. Dollar gehandelt, während auf den Fonds von Grayscale die Hälfte aller Handelsaktivitäten entfiel, nämlich mehr als 4,6 Mrd. Dollar.

Tom McClellan hat hinsichtlich der Zulassung von Bitcoin-ETFs vergleichbare Ereignisse untersucht. 2004 wurde der erste GoldBullion-ETF zugelassen, 2006 folgte ein Silber-ETF. Die Pointe all dieser Beispiele ist, dass das Vorpreschen bei einer regulatorischen Änderung in der Erwartung einer großen Nachfrage nicht



immer gut für die Vorreiter funktioniert. Das bedeutet nicht, dass es bei der Zulassung dieser 11 neuen Bitcoin-ETFs so laufen muss, aber es lohnt sich, das im Hinterkopf zu behalten. Die früheren Beispiele bei den Gold- und Silber-ETFs brachten mit der Handelszulassung bemerkenswerte, wenn auch keine dauerhaften Höchststände.

Hertz verkauft weltweit ein Drittel seiner E-Fahrzeuge, davon 20.000 in den USA, und wird einen Teil des Geldes für den Kauf weiterer Fahrzeuge mit Verbrennungsmotor verwenden. Das Unternehmen begründete dies mit der schwächeren Nachfrage nach Elektroautos und deren höheren Betriebskosten. Das Unternehmen gab an, dass es zusätzliche Nettoabschreibungen in Höhe von 245 Millionen US-Dollar im Zusammenhang mit dem Verkauf der 20.000 Elektrofahrzeuge verbuchen wird. Dieser Schritt ist das jüngste Beispiel für einen raschen Rückzug der Automobilbranche aus dem Bereich der Elektroautos. Nach jahrelangen aggressiven Expansionsplänen haben die Autohersteller in den letzten Monaten einige EV-Projekte auf Eis gelegt und die Produktionsprognosen zurückgeschraubt.

Laut [Stocklytics.com](https://www.stocklytics.com) entfallen 40% aller **weltweiten Exporte konventioneller Waffen** im Zeitraum 2018-2022 auf die Vereinigten Staaten, ein bemerkenswerter Anstieg um mehr als sieben Prozent im Vergleich zum vorhergehenden Zeitraum (2013-2017). Die USA waren der wichtigste Waffenlieferant in Saudi-Arabien, Australien und Japan, was den grundlegenden Druck auf die Länder verdeutlicht, sich auf zukünftige Kriegsergebnisse vorzubereiten.

Fast neun von zehn der weltweiten Aktien- und Schwellenmarktinvestoren glauben, dass **Investitionen in Vietnam** in den nächsten fünf Jahren an Attraktivität gewinnen werden. Fast ein Viertel gehen davon aus, dass die Attraktivität des Landes drastisch steigen wird. Dies geht aus einer neuen Studie von Dragon Capital, dem ältesten und größten Fondsmanager Vietnams, hervor. Der wichtigste Faktor, der Vietnam weiterhin zu einem der schnellsten Wachstumsmärkte in Asien machen wird, ist die relativ große, gut ausgebildete Erwerbsbevölkerung im Vergleich zu vielen anderen regionalen Wettbewerbern in Südostasien. Hinzu kommt die Tatsache, dass Vietnam im Vergleich zu China und anderen wichtigen asiatischen Ländern relativ niedrige Lohnkosten in der Fertigung hat.

Guggenheim Investments identifiziert 11 Trends, die die Geldpolitik und die Anlageperformance in diesem Jahr beeinflussen werden:

- (1) Globale Rekordwahlen und geopolitische Instabilität werden die wirtschaftliche Unsicherheit erhöhen
- (2) Technologische Innovation und Wettbewerb werden die Wirtschaft weiter verändern
- (3) Die massive Emission von Staatsanleihen wird die Zinsen weiter belasten und andere Emittenten verdrängen
- (4) Das Ende der Ära des "freien Geldes" wird die anhaltenden Preisblasen bei Vermögenswerten zum Platzen bringen
- (5) Der Stress bei Gewerbeimmobilien wird sich verschärfen und auf kleine Banken übergreifen
- (6) Private Kredite werden die Rolle der Banken bei fremdfinanzierten Krediten weiter verdrängen
- (7) Widerstandsfähigkeit weicht einer Bifurkation
- (8) Negatives Geldmengenwachstum und Entleerung des RRP [Reverse-Repo] sind die Hauptrisiken und können eine Deflation einleiten
- (9) Die Hoffnung auf eine sanfte Landung wird einer (milden) Rezession weichen
- (10) Der Lockerungszyklus der Fed wird die Zinsen am langen Ende niedriger als erwartet machen
- (11) Aus dem Chaos erwächst eine Chance für festverzinsliche Wertpapiere

Über die **Liquiditätssituation** und eine der Erklärungen, warum die restriktive Geldpolitik nicht so gewirkt haben dürfte wie proklamiert, [hatte ich hier geschrieben](#) (siehe dazu auch die Einschätzung von [Galbraight](#)!). Das dürfte zunächst noch zur Stützung von Preisen riskanter Assets beitragen. **Aber den Zeitrahmen „März/April“ sollte man rot im Kalender vermerken.**

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 4783,83 geschlossen. Die kurzfristig bedeutsame

EMA14 (4749, steigend) wurde am Montag zurückerobert und gab in den zurückliegenden Tagen Support. Am Freitag wurde intraday der Pegel von 4800 überschritten. ([Chartquelle](#)).



Bei rund 4700 hat sich mittlerweile eine leichte statische Unterstützung etabliert. Bei 4600 (Hoch aus Ende Juli) liegt ein stärkerer Support. Die EMA50 notiert bei 4626, steigend. Darunter kommt bei rund 4550 ein weiterer kurzfristiger statischer Pegel, auf der Unterseite folgt das 38er Retracement des Impulses von November.

Ob der S&P 500 jetzt (doch) noch einen erneuten Versuch in Richtung Allzeithoch (intraday 4819) unternimmt? Auszuschließen ist das nicht. Aber selbst wenn, dann dürfte wohl (außer einem Blowoff) nichts nachfolgen.

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo im Wochenvergleich neutral** – es steht 29:29. Die Volumenverteilung ist weiter in Distribution. Das Verhältnis SPX/VIX ist hoch, tendiert seitwärts, es wird Gier angezeigt. Der TQUAL-Indikator (Auswertung der viel beachteten technischen Indikatoren Stochastik, RSI und MACD bei verschiedenen großen internationalen Aktienindices) zeigt auf noch bullischem Niveau eine bestätigte bärische Tendenz.

Der VIX, Angstmesser an Wall Street, notiert knapp an 12,75, einem Pegel, der zuletzt und dann auch zwischen November 2019 und Januar 2020 unterschritten wurde. Die Wahrscheinlichkeit eines Volatilitätsausbruchs steigt weiter, was im aktuellen Kontext eher fallende Kurse bedeutet.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen bei der Entwicklung von Aktien abnehmende bullische Merkmale, bärische nehmen zu. Mittlerweile sind lineare Eigenschaften nicht mehr dominant, was das Kursgetriebe knirschen lässt. Gewinnen zyklische Eigenschaften die Oberhand, dürfte das das Kippen auf die Unterseite beschleunigen.

Weitere Versuche, den S&P 500 nach oben zu schieben, treffen auf sich verschlechternde technische Voraussetzungen. Die **Rendite der Ramsch-Anleihen**, die als Kanarienvogel in der Kohlemine gilt, korrigiert einen Teil des kürzlichen Anstiegs, kehrt aber nicht zu ihrem jüngsten Tief zurück, das sie korrespondierend zum Hoch aus Ende Dezember markiert hatte.

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