



S&P 500 – weiterer Tempoverlust

Description

Der S&P 500 sinkt auf Wochensicht weiter, nach -0,3% jetzt -0,1%. NDX und Nasdaq Composite verlieren stärker. Der Dow kaum verändert. Der S&P 500 hat am Dienstag noch ein neues Allzeithoch produziert. Der DAX ebenfalls am Dienstag mit einem neuen Allzeithoch und einem weiteren Wochengewinn von 0,7%.

Die Ölpreise steigen im Wochenvergleich deutlich. Der CRB-Rohstoffindex zeigt sich ebenfalls fest. Gold sinkt um 0,9%, Silber steigt um weitere 3,7%.

Objekt	Daten per: 15.03.24		Wochenvergleich			
	Aktuell	KW11	KW10	KW9	KW8	
S&P 500	5.117	-0,1%	-0,3%	1,0%	1,2%	
Dow	38.715	0,0%	-0,9%	-0,1%	1,3%	
NDX	17.808	-1,2%	-1,6%	2,0%	1,4%	
Nasdaq Comp.	15.973	-0,7%	-1,2%	1,7%	1,4%	
DAX	17.937	0,7%	0,5%	1,8%	1,8%	
Öl Brent	85,30	4,1%	-1,8%	3,1%	-2,4%	
Öl WTI	80,56	3,4%	-2,3%	4,2%	-2,0%	
CRB-Rohstoffindex	284,62	2,9%	-0,2%	2,3%	-0,2%	
Gold (Dollar)	2.157	-0,9%	4,5%	2,3%	1,6%	
Silber (Dollar)	25,19	3,7%	4,8%	1,0%	-1,9%	

Die US-Renditen zeigen sich über das gesamte Laufzeitenspektrum stärker. Die der 10yr-TNotes steigt auf Wochensicht um 5,8%, die der 2yr-TNotes gewinnt 5,7%, die der 13wk-TBills gut behauptet mit 0,2%. Der Dollar-Index fester, Euro/Dollar erstmals wieder leichter. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen gewinnen 1,4%, bzw. 0,9%. Es wird erwartet, dass die BoJ in der kommenden Woche ihre Politik der negativen Zinsen beenden wird.



Daten per: 15.03.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW11	KW10	KW9	KW8
Euro/Dollar	1,0889	-0,5%	0,9%	0,2%	0,5%
Dollar/Yen	149,05	1,4%	-2,0%	-0,3%	0,4%
Euro/Yen	162,31	0,9%	-1,2%	-0,1%	0,9%
Rendite 10yr-TNotes	4,318%	5,8%	-2,5%	-1,6%	0,6%
Rendite 2yr-TNotes	4,736%	5,7%	-1,3%	-2,8%	2,1%
Rendite 13wk-TBills	5,381%	0,2%	-0,2%	-0,5%	0,6%
eff Fed Funds Rate		5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,59%	-0,85%	-0,79%	-0,66%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-1,06%	-1,29%	-1,20%	-1,16%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,11%	0,18%	0,15%	0,12%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-0,95%	-1,12%	-1,04%	-1,04%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken sinkt auf Wochensicht um 3,6%. Regionale Banken sehen sich Herausforderungen gegenüber, u.a. dem Druck, gewerbliche Immobilienkredite abzuschreiben. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), verliert weitere 1,4%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, setzt seine hoch-volatile Entwicklung fort und verliert 4,0%.

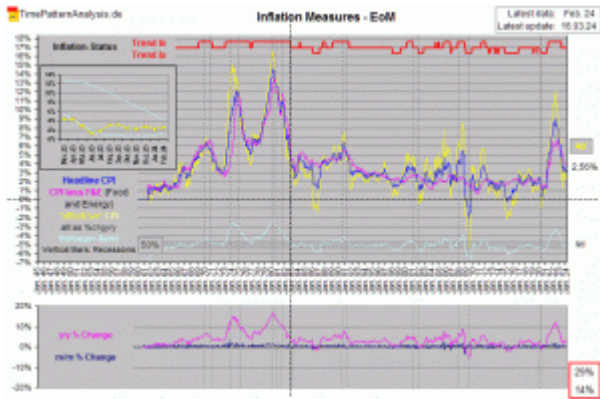
Ich wiederhole mich: Die in den großen US-Indices, wie auch im DAX am 22. Februar gerissenen bedeutenden Aufwärtzlücken warten darauf, geschlossen zu werden. Die Zeichen stehen auf Erschöpfung des Bull-Runs aus November.

Der Rendite-Spread am langen Ende nimmt im leicht positiven Bereich deutlich ab. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt ebenfalls ab, jetzt -0,95%. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt klar ab. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzins-Senkung haben einen ordentlichen Dämpfer bekommen.

„Dieses Mal ist alles anders“: Fast zwei Drittel der Strategen sind laut einer Reuters-Umfrage der Meinung, dass eine **umgekehrte Renditekurve bei Staatsanleihen kein guter Indikator für eine Rezession mehr** ist. Die Renditekurve ist seit über 20 Monaten invertiert, aber der zunehmende Besitz von Schatzpapieren durch die Fed könnte die Marktpreise verzerren. „Wenn diese beiden Dinge zusammentreffen – die unersättliche Nachfrage nach dem langen Ende von echtem Geld wie Pensionsfonds und die Fed, die die Zinssätze am vorderen Ende aufgrund der Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft höher hält – wird die Kurve eine Weile invertiert bleiben“, sagt Zhiwei Ren, Portfoliomanager bei Penn Mutual Asset Management.

Die **US-Inflation nach CPI** ist im Februar mit 3,2% etwas stärker gestiegen als mit 3,1% erwartet. Nach Veröffentlichung der Daten stiegen Aktien deutlich an, der S&P 500 produzierte ein neues Allzeithoch. Die Kernrate ohne Lebensmittel und Energie stieg um 3,8%, hier hatte man mit +3,7% gerechnet. Auch der US-PPI stieg auf Jahressicht stärker als erwartet. Die Kosten für Treibstoff (+3,8%) und Miete, bzw. Miet-Äquivalent stützten die Inflation. Die Mietkosten steigen seit 30 Monaten in Folge um mindestens 0,4%.

Die von mir verfolgte „effektive Inflation“ hält sich seit August 2023 bei über 2% und ist zuletzt auf 2,6% angestiegen.



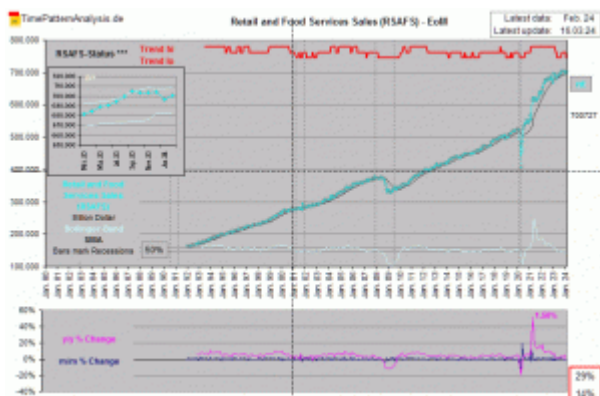
„Solange sich die Großhandelsinflation stabilisiert oder nach oben verlagert hat und der Inflationsdruck im Einzelhandel anhält, wird sich die Fed-Pause weiter hinziehen“, so Chris Low und Mark Streiber von FHN Financial.

Die **Gesamtinflation in vielen asiatischen Ländern** war im Februar höher als erwartet, was ein Risiko für asiatische Schwellenländeranleihen darstellen könnte. Die Inflation wurde von den Lebensmittelpreisen angeführt und ist in Taiwan und auf den Philippinen besonders stark. Asiatische Schwellenländeranleihen haben in diesem Quartal eine Rendite von 0,5% erzielt, verglichen mit über 5% in den letzten drei Monaten des Jahres 2023.

Die **US-Industrieproduktion** steigt im Februar nach einer starken Abwärtsrevision für Januar. Auf das Jahr gesehen nimmt sie um 0,3% ab. Die Produktion langlebiger Wirtschaftsgüter ist seit Juni 2023 in neun aufeinanderfolgenden Monaten im Jahresvergleich negativ.

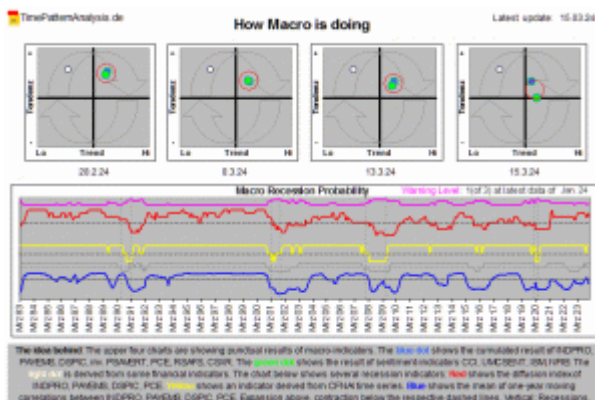
Mish Talk fragt: Hat die Industrieproduktion in diesem Zyklus ihren Höhepunkt erreicht? Antwort: Ja. Der Höchststand der Industrieproduktion war im September 2022 (103,5), der im verarbeitenden Gewerbe war im Oktober 2022 (101,2). Der Spitzenwert bei Kraftfahrzeugen und Kraftfahrzeugteilen trat im Juli 2023 auf, bei dauerhaften Gebrauchsgütern im April 2022. Der Fertigung von Investitionsgütern hatte ihre Spitze im Januar 2023.

Der Verlauf der **US-Einzelhandelsumsätze** scheint ein Topp auszubilden, seit Oktober 2023 zeigt sich hier Schwäche.



Nimmt man die jüngsten Entwicklungen der Fundamentalindikatoren zusammen, so zeigt sich das folgende Bild. In der oberen Chart-Reihe ist erkennbar, wie sich die Situation in den zurückliegenden Wochen verschlechtert hat (blauer Punkt). Der Trend ist noch expansiv, wird aber schwächer. Die kurzfristige Tendenz hält sich noch im Expansions-Quadranten. Die aggregierten, gewöhnlich vorlaufenden

Stimmungsindikatoren (grüner Punkt) dürften in Kürze in kontraktives Terrain abrutschen.



Laut Finanzministerin Janet Yellen ist es unwahrscheinlich, dass die Marktzinsen auf das Niveau vor der Pandemie zurückkehren werden. Die Projektionen des Weißen Hauses zeigen höhere Erwartungen für die Zinssätze in den nächsten Jahren als frühere Projektionen und spiegeln „die gegenwärtigen Marktrealitäten und die Prognosen wider, die wir im privaten Sektor sehen, dass es unwahrscheinlich ist, dass die Renditen wieder so niedrig werden wie vor der Pandemie“, so Yellen.

Jamie Dimon, CEO von JPMorgan Chase, schließt trotz anhaltend guter Wirtschaftsdaten eine Rezession in den USA nicht aus. „Die Welt rechnet mit einer sanften Landung, wahrscheinlich zu 70 bis 80%“, sagt Dimon. „Ich denke, die Wahrscheinlichkeit einer sanften Landung in den nächsten ein bis zwei Jahren ist halb so groß. Der schlimmste Fall wäre eine Stagflation“.

Argentinien hat einen Anleihetausch in Rekordhöhe vorgenommen und dabei rund 50,3 Mrd. Dollar in Peso-Schulden refinanziert, um die öffentlichen Haushalte zu entlasten. Wie das Wirtschaftsministerium mitteilte, tauschte das Land 77% der in diesem Jahr fälligen Anleihen gegen Anleihen mit einer Laufzeit zwischen 2025 und 2028. Frage: Gehen die Schulden davon weg?

Zu den unter Börsianern besonders beliebten Rüstungsaktien zählt Rheinmetall. In den zurückliegenden fünf Jahren legte das Wertpapier mehr als vervierfacht. Im selben Zeitraum stieg der DAX um 55%. Die Großwetterlage hat jüngst zu einer deutlichen Anhebung der Prognosen geführt. Im Jahr 2022 erwirtschaftete Rheinmetall einen Umsatz in Höhe von 6,4 Mrd. Euro. Die Prognose für 2026 liegt bei 14 Mrd. Euro – ein Anstieg von 120%. Deutschland kommt bei einem Ranking der Staaten mit den höchsten Waffen-Exporten zwischen 2019 und 2023 auf dem fünften Platz. Bei den militärischen Regierungshilfen für die Ukraine befinden sich hingegen nur die USA vor der Bundesrepublik.

Bei den sechs größten US-Banken haben sich die überfälligen Kredite für Gewerbeimmobilien angesichts hoher Leerstandsquoten und steigender Kreditkosten bis 2023 auf 9,3 Mrd. Dollar fast verdreifacht (siehe [hier!](#)). 12,6% des Kreditportfolios von JPMorgan Chase, Amerikas größter Bank, entfallen auf Gewerbeimmobilien. Die Bank hatte in 2023 auf dem Höhepunkt der Turbulenzen im regionalen Bankensektor der USA First Republic übernommen. Mehrere Großbanken wie Wells Fargo bauen größere Barreserven für Kreditverluste bei Gewerbeimmobilien auf, um einen Puffer für mögliche Ausfälle zu haben. Die vielleicht besorgniserregendste Großbank ist die New York Community Bancorp, bei der 57% ihrer Gesamtkredite auf Gewerbeimmobilienkredite entfallen.

[The Marketear](#): „In den letzten Wochen haben wir uns mit unserer Einschätzung ein wenig wie eine kaputte Schallplatte angehört. Allerdings war der vermeintliche Aufwärtstrend in diesem Zeitraum viel stärker als der tatsächliche Aufwärtstrend. Nicht so sehr in Bezug auf den Preis, aber eindeutig in Bezug auf das Timing. **Es gibt jedoch immer mehr Belege dafür, dass jetzt der richtige Zeitpunkt zum Verkaufen gekommen ist.**“

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5117,09 geschlossen. Das jüngste Allzeithoch vom Dienstag der zurückliegenden Woche liegt bei 5175,27. Der Index schloss unter der Aufwärtstlinie aus Ende Oktober, zugleich die Unterseite eines kurzfristigen Aufwärtskanals. Die Luft wird immer dünner ([Chartquelle](#)).



Auf der Oberseite herrscht unchartiertes Gelände. Bei rund 5100 und dann eng gestaffelt darunter bis 4800 liegen leichte statische Supports. Die EMA50 verläuft bei 4977 (steigend). Bei 4776 liegt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November (falls der Impuls nun beendet ist).

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo mit 57:0 noch mäßig bullisch.** Das Verhältnis von SPX zu VIX ist hoch, tendiert seitwärts und ist instabil. Die Volatilitätsauswertung des VIX zeigt Selbstzufriedenheit. Die Volumenverteilung läuft weiterhin in Akkumulation, mittlerweile gibt es hier Risse. Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices, läuft weiterhin in bärischer Richtung.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen lineare Eigenschaften weiterhin mäßig dominieren. Eine erneute Entwicklung in Richtung Expansion ist noch nicht vom Tisch, der Spielraum wird aber jetzt quantitativ und zeitlich eng. Die Prognose sieht für den S&P 500 kurzfristig eine volatile Seitwärtsbewegung, ein erneuter Zug Richtung 5150 (und leicht darüber) ist noch möglich.

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

Kurzfristig: Jetzt ist 5100 eine wichtige Marke. Wird sie unterschritten, dürfte es zu weiteren Gewinnmitnahmen kommen. Bis zu einem Rückgang auf 5050 dürfte es noch genügend Schnäppchenjäger geben, die den S&P 500 bremsen. Unter 5050 öffnet sich (bei 5038,83) die Abwärtslücke vom 22. Februar. Sie reicht herunter bis 4981,80. Hält dieser Pegel, ist ein nochmaliges Aufbäumen wahrscheinlich – vielleicht sehen wir dann ein Doppeltopp oder sogar eine SKS-Formation.

Übergeordnet: Die Chancen für die Bären nehmen zu. Ihr erster Zielbereich liegt wohl bei rund 4800.

In der kommenden Woche tagt das FOMC. Ein Zinsschnitt wird nicht erwartet, umso wichtiger ist die „Kaffeersatzleserei“ in den Verlautbarungen der Fed.

Nachtrag

[RIA Advice](#): „Die Aktienquoten der privaten Haushalte steigen wieder stark an, da die "Fear Of Missing Out" oder "F.O.M.O." eine fast panische Mentalität antreibt, die Märkte nach oben zu hebeln. Wie Michael Hartnett von der Bank of America kürzlich feststellte: "Aktien sind in 5 Monaten um sagenhafte +25% gestiegen, was seit den 1930er Jahren nur 10 Mal passiert ist. Normalerweise treten solche Anstiege nach Rezessionstiefs auf (1938, 1975, 1982, 2009, 2020), aber natürlich hatten wir 2023 keine Rezession, wie



[die Biden-Regierung behauptet. Diese Anstiege treten auch zu Beginn von Blasen auf \(Januar 99\)."](#)