



S&P 500 – Rückkehr der Bullen?

Description

Der S&P 500 steigt auf Wochensicht um 2,7%, die erste Gewinn- nach drei Verlustwochen. NDX und Nasdaq Composite gewinnen stärker. Der Dow läuft hinterher mit +0,7%. Der DAX mit +2,4% nach -1,1%, -1,3% und -1,7%.

Die Ölpreise steigen um 1,0% (Brent), bzw. 1,9% (WTI) nach starken Verlusten in der Woche zuvor. Der CRB-Rohstoffindex im Wochenvergleich mit -0,4. Gold verliert 2,2% nach +2,0%. Silber im Minus mit 5,1% nach vier Gewinn-Wochen.

| Objekt | Daten per: 26.04.24 | | Wochenvergleich | | | |
|-------------------|---------------------|-------|-----------------|-------|-------|--|
| | Aktuell | KW17 | KW16 | KW15 | KW14 | |
| S&P 500 | 5.100 | 2,7% | -3,1% | -1,6% | -1,0% | |
| Dow | 38.240 | 0,7% | 0,0% | -2,4% | -2,3% | |
| NDX | 17.718 | 4,0% | -5,4% | -0,6% | -0,8% | |
| Nasdaq Comp. | 15.928 | 4,2% | -5,5% | -0,5% | -0,8% | |
| DAX | 18.161 | 2,4% | -1,1% | -1,3% | -1,7% | |
| Öl Brent | 88,07 | 1,0% | -3,4% | -0,7% | 4,6% | |
| Öl WTI | 83,65 | 1,9% | -4,0% | -1,3% | 4,3% | |
| CRB-Rohstoffindex | 296,84 | -0,4% | 0,1% | 0,1% | 2,5% | |
| Gold (Dollar) | 2.337 | -2,2% | 2,0% | 0,7% | 4,3% | |
| Silber (Dollar) | 27,22 | -5,1% | 2,3% | 2,4% | 9,7% | |

Die US-Renditen setzen die positive Tendenz der Vorwochen fort, verlieren aber an Tempo. Die der 10yr-TNotes legt auf Wochensicht um 0,9% zu, die der 2yr-TNotes mit +0,1%, die der 13wk-TBills behauptet. Der Dollar-Index leichter, Euro/Dollar fester mit +0,4%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen steigen um mit +2,4% und 2,7%.



| Daten per: 26.04.24 | | Wochenvergleich | | | |
|-------------------------|---------|-----------------|--------|--------|--------|
| Objekt | Aktuell | KW17 | KW16 | KW15 | KW14 |
| Euro/Dollar | 1,0693 | 0,4% | 0,1% | -1,8% | 0,4% |
| Dollar/Yen | 158,34 | 2,4% | 0,9% | 1,1% | 0,1% |
| Euro/Yen | 169,31 | 2,7% | 1,1% | -0,8% | 0,6% |
| Rendite 10yr-TNotes | 4,669% | 0,9% | 2,1% | 2,9% | 4,8% |
| Rendite 2yr-TNotes | 5,004% | 0,1% | 1,7% | 3,3% | 2,7% |
| Rendite 13wk-TBills | 5,391% | 0,0% | 0,4% | 0,3% | 0,0% |
| eff Fed Funds Rate | | 5,33% | 5,33% | 5,33% | 5,33% |
| Spread 2yr-eff FFR | | -0,33% | -0,33% | -0,42% | -0,57% |
| Zinsstruktur: 10yr-13wk | TNX-IRX | -0,72% | -0,77% | -0,84% | -0,94% |
| Zinsstruktur: 30yr-10yr | TYX-TNX | 0,11% | 0,09% | 0,10% | 0,12% |
| Zinsstruktur: 30yr-13wk | TYX-IRX | -0,62% | -0,68% | -0,74% | -0,82% |

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 1,4%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), legt um 0,6% zu. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, gewinnt starke 9,9% und stützt die relative Stärke von Tech- und KI-Werten.

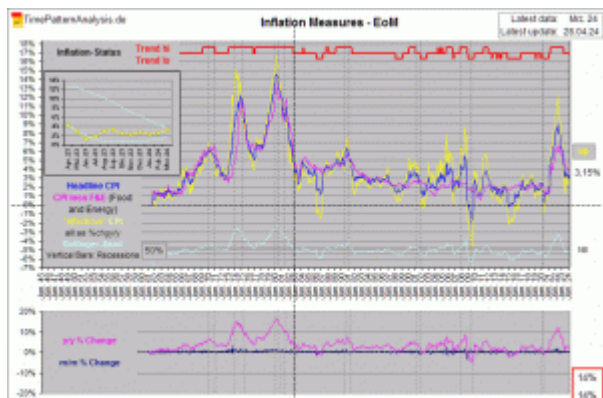
Der Rendite-Spread am langen Ende nimmt im leicht positiven Bereich zu. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum nimmt weiter ab, jetzt $-0,62\%$. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR unverändert, die Tendenz der Vorwochen wird nicht fortgesetzt. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzins-Senkung scheinen auf mittlere Sicht einen Zinsschnitt zu sehen.

Woher kam in der zurückliegenden Woche Unterstützung für Aktien? Einerseits war eine Gegenreaktion nach einem Rückzug des S&P 500 um mehr als 5% von seiner jüngsten Spitze technisch überfällig, andererseits ist die US-Wirtschaft nach einer ersten Schätzung im ersten Quartal mit 1,6% weniger stark gewachsen als mit 2,3% erwartet. Eine gute Nachricht...

Der Preisindex für persönliche Konsum-Ausgaben ist in den ersten drei Monaten annualisiert um 3,4% angestiegen nach +1,8% im vierten Quartal 2023. Der von der Fed angeblich besonders beachtete PCE-Kernpreis-Index (ohne Lebensmittel und Energie) stieg annualisiert um 3,7% nach 2,0% im Vorquartal. Im Jahresvergleich sieht es mit 2,9% nach 3,2% etwas kühler aus.

[The Capital Spectator](#): Die annualisierte Messung des PCE-Kernpreisindex oszilliert gewöhnlich um seinen ein-Jahres-Trend. Also könnte man die annualisierten Werte als „Rauschen“ und den Trend als Signal ansehen. Der Kernpreis-CPI zeigt im März im Jahresvergleich eine weiterhin fallende Tendenz. Und so ist die Wahrscheinlichkeit einer disinflationären Entwicklung so lange höher, so lange die Zeitreihen der Jahresraten von Kern-CPI und Kern-PCE nicht in die Waagerechte übergehen oder steigen, schreibt James Picerno.

Aus meiner Sicht kommt es darauf an, wie sich die Differenz von Headline-CPI und Kern-CPI entwickelt. Erst wenn diese im Jahresvergleich negativ wird, kann von nachhaltig disinflationärer Entwicklung gesprochen werden. Sie entwickelt sich im Februar und März jedoch in die entgegengesetzte Richtung, so dass der „effektive“ CPI nach einem Tief von 2,3% im Januar nun auf 2,6%, bzw. 3,2% kommt. Bisher ist das aber lediglich eine kurzfristige Tendenz, in Bezug auf den längerfristigen Trend ist die Entwicklung seit Mai 2023 "neutral" (rote Linie am oberen Chart-Rand).

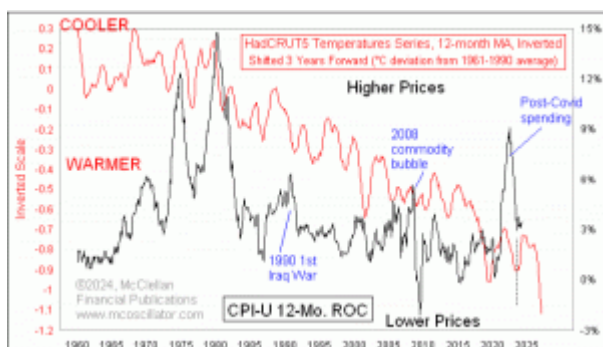


Das Wachstum also schwächer, zum ersten Mal in sieben Quartalen unter zwei Prozent, die Inflation stärker als erwartet. Die Rendite der 10yr-TNotes erreichte am Donnerstag mit Veröffentlichung der BIP-Schätzung 4,7%.

Der Verlauf der US-Einzelhandelsumsätze legt einen robusten Verbraucher nahe. **Die Stimmung von Volkswirten ist so gut wie seit zwei Jahren nicht.** Sie sehen die Wahrscheinlichkeit einer Rezession innerhalb der nächsten 12 Monate nur noch bei 29%. Im Januar lag der Wert noch bei 39%. Im April 2022 lag er bei 28%. Das reale Wachstum der US-Wirtschaft sollte den Vorhersagen im Januar zufolge in den ersten drei Quartalen jeweils bei unter einem Prozent liegen. Jetzt glauben sie, dass es sein diesjähriges Tief im dritten Quartal mit +1,4% erreicht.

Das verfügbare Einkommen (nach Steuern) ist im März um 0,5% angestiegen, real sind es noch +0,2%. **In den zurückliegenden zehn Monaten war das reale Wachstum der privaten Einkommen nur zwei Mal höher als das der Ausgaben der Verbraucher.** Das verfügbare Einkommen liegt verglichen mit der Situation vor der „Pandemie“ aktuell 25,2% höher, real sind es lediglich 6,6%. Die realen durchschnittlichen Stundenlöhne liegen seitdem 0,9% höher. Massive „Corona“-Hilfspakete und Entsparen haben die Lücke geschlossen – bisher (siehe [hier!](#)).

Tom McClellan sieht die Inflationsentwicklung durch eine andere Brille. Die Inflationszeichen zeigen noch nach oben, nicht nur beim CPI, sondern auch beim PCE-Kernpreisindex, schreibt er. Das geschieht planmäßig in Bezug auf einen Index der globalen mittleren Temperaturentwicklung HadCRUT5. Der Index wird im folgenden Chart invertiert aufgetragen und drei Jahre in die Zukunft verschoben, weil die Inflation entsprechend verzögert folgt.





McClellan sieht den Wendepunkt bei der so verschobenen Temperaturentwicklung im Mai 2024. Das würde in diesem Zusammenhang bedeuten, dass der Trend zu stärkerer Inflation nicht mehr lange fortbesteht. Zunächst dürfte die Preissteigerung nach dem dargestellten Zusammenhang langsam nachlassen, dann dürften die Preise in den kommenden drei Jahren stärker kontrahieren.

McClellan stellt den inhaltlichen Zusammenhang so dar: Die durch El Niño bedingte Wärmeperiode geht allmählich zu Ende, wobei die Eruption des Hunga Tonga Vulkans vor gut zwei Jahren entscheidend zu zeitweilig höheren Temperaturen beigetragen hat. Sie hat seinerzeit enorme Mengen an Wasser in die obere Atmosphäre geschleudert (siehe auch [hier!](#)). Wasserdampf ist entgegen aller CO₂-Märchen ein stärker wirksames Treibhausgas, das McClellan zufolge 89 bis 92% der langen Infrarot-Strahlung reflektiert (Treibhausgas-Effekt). Bald dürfte das Klimaphänomen La Niña zurückkehren und so zusammen mit der allmählichen Abnahme des „Hunga Tonga Effekts“ für sinkende mittlere Globaltemperaturen sorgen.

Perioden stärkerer Erwärmung sind besser für die Landwirtschaft, die Erträge steigen. Das drückt die Kosten für Lebensmittel. Das sei wahrscheinlich der Mechanismus hinter der CPI-Entwicklung, so McClellan. Die große Inflation der 1970er Jahre war das Echo einer Abkühlung in den 1960-ern. Die Preisentwicklung toppte früh in den 1980ern, was der Geldpolitik des seinerzeitigen Fed-Chefs Paul Volcker zugeschrieben wurde. Aber zugleich war es zu einer Erwärmung gekommen, die 1977 begonnen hatte.

Nach dem dargestellten Chart sollte es in den kommenden Jahren, insbesondere in 2025 bis 2027 zu deutlichen Preiseinbrüchen kommen. Es gehe aber bei der führenden Temperaturentwicklung mehr um die Bewegungsrichtung und das Timing der Wendepunkte, weniger um die Größenveränderungen der Inflationsrate, so McClellan. Die werde auch von allen möglichen menschen-gemachten Faktoren beeinflusst (da ist es wieder, das böse Wort...). Die Botschaft aber bleibt: Ab Mitte 2024 dürfte der Inflationsdruck abnehmen und diese Entwicklung dürfte zumindest in den kommenden drei Jahren anhalten, so McClellan. Und wer auch immer die US-Präsidentenwahlen gewinnt – er wird den Sieg über die Inflation für sich reklamieren.

Danke, Tom, mir gefallen solche übergreifenden Verbindungen!

„Gute Neuigkeiten“: Ford meldet, dass sich die Verluste beim Verkauf elektrischer Fahrzeuge (EV) im ersten Quartal auf 1,3 Mrd. Dollar ausgeweitet haben, 132.000 Dollar je verkaufter Einheit. Die insgesamt im Quartal verkauften 10.000 Stück bedeuten eine Abnahme um 20% gegenüber dem ersten Quartal 2023, der Umsatz fiel wegen sinkender Marktpreise sogar um 84%. Ford-Rivale General Motors berichtete zuvor, man sei auf dem Weg, das Geschäft mit Elektrofahrzeugen im zweiten Halbjahr profitabel zu machen. Tesla, weltweit größter EV-Hersteller, meldete um 48% geringere Gewinne im ersten Quartal mit um 9% sinkenden Umsätzen.

Die Verluste bei EVs kamen zustande trotz großer steuerlicher Anreize und gewaltiger Subventionen. Ford ist stärker von Käufern von Klein-LKWs abhängig und die zeigen wenig Interesse an elektrischem Antrieb. GM zählt weiterhin auf Subventionen für EVs und hat seinen starken Quartalsgewinn mit dem Verbrenner-Geschäft erzielt. GM will später im Jahr einen elektrischen Chevrolet Equinox Sport-SUV herausbringen. Er soll 35.000 Dollar kosten und eine Reichweite von 319 Meilen haben.

Zum Tech-Rebound hat die Veröffentlichung der Quartalszahlen von Microsoft beigetragen. Sie haben die Erwartungen übertroffen, insbesondere dank starker Nachfrage nach KI-Produkten und Dienstleistungen. Microsoft sieht sich mit einer auf Innovation und Diversifikation ausgerichteten Strategie auf dem richtigen Weg.

Der Yen erreicht ein 34-Jahres-Tief, die Bank of Japan hält auf ihrer jüngsten Sitzung unverändert an

ihrer Geldpolitik fest.

Die **Nachfrage nach US-Staatsanleihen zeigt sich stabil** in einem Angebot von mehr als 180 Mrd. Dollar in der zurückliegenden Woche.

Traditionelle und alternative Asset-Manager, einschließlich Blackstone, BlackRock und Franklin Templeton, kontrollieren mehr als das Doppelte von Assets im Vergleich zu US-Banken und übertreffen auch das Volumen verschiedener großer Volkswirtschaften.

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5099,96 geschlossen. Am zurückliegenden Freitag wurde die EMA50 zurückerobert. Sie notiert flach bei 5076 ([Chartquelle](#)).



Der Index hat nach Durchmessen der großen Aufwärtslücke vom 22. Februar und Test des leichten statischen Support bei 4950 wieder deutlich zugelegt, mit Rückenwind von Quartalszahlen aus dem Tech-Bereich. Bis herunter zu 4800 liegen eng gestaffelt weitere leichte Unterstützungen. Bei 4822 kommt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November ins Spiel. Darunter liegt bei 4750 die EMA200.

Die **Marktindikatoren zeigen sich per Saldo mit 43:29 leicht bullisch**, die Umkehrung des Bildes vom Freitag vor einer Woche. Das Verhältnis von SPX zu VIX läuft wieder aufwärts, das „Klima“ bleibt noch in „Doubt“. Die Volatilitätsauswertung des VIX zeigt erneut Anflüge von Selbstzufriedenheit, verbunden mit einem erneuten Volatilitätsausbruch. Der VIX notiert nun wieder knapp unter seiner EMA50d, entsprechend dem S&P 500 knapp über der seinigen. Die Volumensverteilung im S&P 500 zeigt aktuell weiter Distribution, die Marktbreite nach TRIN bleibt in bärischer Tendenz. Das gilt auch für den TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen zyklische Eigenschaften dominieren. Bärische Kursmuster nehmen leicht ab, bullische leicht zu. Die Prognose sieht für den S&P 500 noch etwas Aufwärtspotenzial.

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

Entscheidend beim S&P 500 ist jetzt die EMA50 und darüber die Abwärtslinie aus Ende März bei aktuell ca. 5136. So lange diese nicht aufgehebelt wird, bleibt es bei dem großen Bild einer Konsolidierung mit Potenzial zu einer Korrektur. Wird sie aufgehebelt, so liegt der nächste Widerstand bei 5181, das jüngste ATH lauert bei 5265. Auch eine Bewegung bis dorthin würde einem Konsolidierungs-Szenario noch nicht zwingend widersprechen.

Die angelaufene Quartalssaison dürfte nicht mehr viele Impulse liefern, große Tech-Werte haben die Indices erneut angetrieben. Die Konsens-Schätzung für die Gewinnentwicklung im S&P 500 kommt für Q1 auf +2,2% im Jahresvergleich. Für die folgenden Quartale werden höhere Margen erwartet.

Ergänzung zum Thema Elektrofahrzeuge

Die Verkäufe von Elektrofahrzeugen (EV) sind in den ersten drei Monaten des Jahres bei Volkswagen um



24% zurückgegangen. Die Subventionen wurden zurückfahren, die Politik überdenkt die „ehrgeizigen“ Ziele zur Abschaffung von Benzin- und Dieselfahrzeugen.

Carlos Tavares, der Chef des Automobilgiganten Stellantis, zu dem Marken wie Vauxhall, Peugeot und Fiat gehören, warnte, dass Elektrofahrzeuge bei den Autofahrern wahrscheinlich nie allgemein beliebt sein werden. Tavares sagte, dass die 500 kg Rohstoffe, die derzeit für die Herstellung eines EV-Batteriepacks benötigt werden, nicht nachhaltig seien und dass ein technologischer Durchbruch erforderlich sei, um das Gewicht der Batteriepacks in den nächsten zehn Jahren zu halbieren.

Im September war die Frist für das Verbot neuer Benzin- und Dieselfahrzeuge in Großbritannien von 2030 auf 2035 verschoben worden. Anreize für Autofahrer, neue EVs zu kaufen, wurden 2022 gestrichen. Die Neuzulassungen von EVs stiegen im Vergleich zum Vorjahr nur um 3,8%, während der gesamte Automarkt um 10% zulegte. Die Zuwächse, die EVs im März erzielten, waren ausschließlich auf Flotten- und Unternehmenskäufe zurückzuführen, die Verkäufe an normale Autofahrer gingen zurück.

Mindestens 22% der in diesem Jahr von einem Hersteller verkauften Neuwagen müssen nach den Netto-Null-Regeln der englischen Regierung emissionsfrei sein. Dieser Schwellenwert wird bis zum Jahr 2035 jährlich bis auf 100% angehoben. Bei Nichterreichen der Zielvorgaben drohen den Autoherstellern Geldstrafen in Höhe von 15.000 Pfund pro Fahrzeug, das den Grenzwert überschreitet. Die Wahrscheinlichkeit, dass 22% der Autos im Jahr 2024 ohne massive Subventionen und vielleicht sogar mit massiven Subventionen emissionsfrei sein werden, liegt bei nahezu null Prozent.

[\[Quelle\]](#)