

S&P 500 – alles steigt

Description

Der S&P 500 steigt auf Wochensicht um weitere 1,5%. NDX und Nasdaq Composite gewinnen mit jeweils 2,1% stärker. Der Dow mit +1,2% und erstmals einem Schlusskurs über 40.000. Der DAX leichter mit -0,4%. Die großen US-Indices erreichen in der zurückliegenden Woche auf Basis von Tagesschlusskursen neue Allzeithochs.

Die Ölpreise gewinnt +1,3% (Brent), bzw. +1,5% (WTI), Brent strebt wieder dem wichtigen Pegel bei knapp 87 zu. Der CRB-Rohstoffindex gewinnt im Wochenvergleich 1,5% nach einem Gewinn in der Vorwoche. Gold mit weiteren +2,4%; Silber im Plus mit starken +11,8%, so hoch wie seit 2013 nicht.

Objekt	Daten per: 17.05.24		Wochenvergleich			
	Aktuell	KW20	KW19	KW18	KW17	
S&P 500	5.303	1,5%	1,9%	0,6%	2,7%	
Dow	40.004	1,2%	2,2%	1,1%	0,7%	
NDX	18.546	2,1%	1,5%	1,0%	4,0%	
Nasdaq Comp.	16.686	2,1%	1,1%	1,4%	4,2%	
DAX	18.704	-0,4%	3,7%	-0,3%	2,4%	
Öl Brent	83,94	1,3%	-0,1%	-5,8%	1,0%	
Öl WTI	79,53	1,5%	0,3%	-6,6%	1,9%	
CRB-Rohstoffindex	293,75	1,5%	1,0%	-3,5%	-0,4%	
Gold (Dollar)	2.418	2,4%	2,6%	-1,5%	-2,2%	
Silber (Dollar)	31,53	11,8%	6,4%	-2,6%	-5,1%	

Die US-Renditen sinken. Die der 10yr-TNotes gibt auf Wochensicht weitere 1,7% ab, die der 2yr-TNotes mit -0,8%, die der 13wk-TBills wiederum knapp behauptet mit -0,1%. Der Dollar-Index sinkt, Euro/Dollar fest mit +0,9%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen uneinheitlich mit -0,1%, bzw. +0,8%.

Objekt	Daten per: 17.05.24	Wochenvergleich			
	Aktuell	KW20	KW19	KW18	KW17
Euro/Dollar	1,0869	0,9%	0,1%	0,7%	0,4%
Dollar/Yen	155,70	-0,1%	1,8%	-3,4%	2,4%
Euro/Yen	169,20	0,8%	1,9%	-2,8%	2,7%
Rendite 10yr-TNotes	4,426%	-1,7%	-0,4%	-3,2%	0,9%
Rendite 2yr-TNotes	4,837%	-0,8%	0,9%	-3,5%	0,1%
Rendite 13wk-TBills	5,376%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%
eff Fed Funds Rate		5,33%	5,33%	5,33%	5,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,49%	-0,46%	-0,50%	-0,33%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-0,95%	-0,88%	-0,87%	-0,72%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,14%	0,14%	0,16%	0,11%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-0,81%	-0,74%	-0,71%	-0,62%

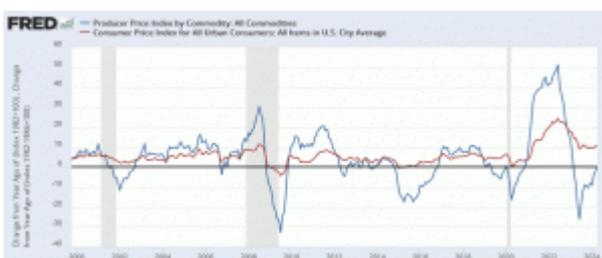
Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 1,1%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), gibt 0,6% ab. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, steigt um weitere 3,6% und bestätigt damit die technologie-lastigen Indices Nasdaq und NDX.

Der Rendite-Spread am langen Ende bleibt im leicht positiven Bereich unverändert. Die Inversion der Zinsstruktur über das gesamte Spektrum erweitert sich weiter auf $-0,81\%$. Die negative Differenz zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt leicht zu. Die Erwartungen hinsichtlich einer baldigen Leitzins-Senkung scheinen auf mittlere Sicht weiterhin bis zu zwei Zinsschnitte zu sehen.

Die US-Aktienmärkte befinden sich auf Rekordhochs, Gold auf einem Rekordhoch und Silber auf dem höchsten Stand seit 2013. **Herzlichen Glückwunsch an alle Silberbullen, Kupferbullen, Goldbullen, S&P 500-Bullen, Nasdaq-Bullen, Dow-Bullen und US-Immobilienbullen!**

Das beherrschende Thema zu Wochenbeginn war zweifellos die Veröffentlichung der **US-Inflationsdaten für April**. Der PPI stieg auf Jahressicht um erwartete 2,2%; im Monatsvergleich gab es ein Plus von 0,5%, erwartet wurden +0,3%. Die Verbraucherpreis-inflation nach CPI kam auf erwartete +3,4%. Im Monatsvergleich betrug die Steigerung 0,3%, es waren +0,4% erwartet worden. Ohne Lebensmittel und Energie stieg die Inflation um erwartete 3,6%. Im Inflationstaumel ging unter, dass der Einzelhandelsumsatz im April stagnierte.

Die Entwicklung des PPIACO (Producer Price Index by Commodity: All Commodities) ist aus meiner Sicht jetzt wichtig. Im Monatsvergleich liefert die Zeitreihe seit Januar positive Zuwächse, im Jahresvergleich wird im April mit +0,1% erstmals seit März 2023 wieder eine Steigerung angezeigt. Den stärksten Abfall des Inflationsmaßes gab es im Juni 2023 mit $-9,4\%$. Der folgende Chart zeigt den Zusammenhang der Inflationsraten CPI und PPIACO – die Inflation der Rohstoffpreise läuft der nach CPI etwas voraus ([Chartquelle](#)).



Wie zur Bestätigung der Entwicklung des PPIACO sind am zurückliegenden Freitag einige Rohstoffpreise angesprungen. Als Grund wurde bei Kupfer angegeben, dass die chinesische Regierung Maßnahmen zur Stützung des Immobiliensektors ergreift (siehe unten!), im Falle von Nickel wurden die Unruhen in Neu-Kaledonien angeführt. Sagen wir statt „Grund“ lieber „Anlass“: Wenn die Disposition nicht

schon vorher dagewesen wäre, wären die Preise nicht angesprungen. Kupfer hatte seine seit November andauernde Konsolidierung bereits im März beendet und ist seitdem um mehr als 25% angestiegen – in dieser Woche allein um fast sieben Prozent. Jetzt notiert das Metall wieder so hoch wie im Frühjahr 2022 und befindet sich zugleich auf einem Allzeithoch. Es ist für die Elektro(nik)-zenrierte Wirtschaft von zentraler Bedeutung, erst recht im Kontext der unsäglichen Dekarbonisierung der Energieerzeugung ([Chartquelle](#)).



Die Situation bei Öl Brent ist ebenfalls spannend: Der Preis befindet sich an einer Abwärtslinie aus März 2022 und mit rund 84 nicht weit unter dem wichtigen Pegel bei 87. Der Pegel fällt zusammen mit dem 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus April 2020. Während bei Kupfer die Spekulation bereits kräftig mitmischt, scheint sie bei Brent noch in Lauerstellung zu sein ([Chartquelle](#)).

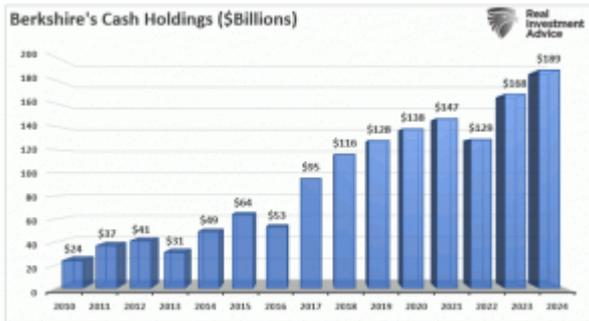


Aus den diskutierten Punkten ergibt sich für mich das Bild, dass ein **erneutes Aufflammen der CPI-Inflation auf Sicht der nächsten Monate sehr viel wahrscheinlicher** ist als dass sich die Inflation tatsächlich jetzt dem Zielgebiet der Fed bei zwei Prozent annähert. Über andere Argumente hierzu hatte ich in den zurückliegenden Artikeln mehrfach berichtet.

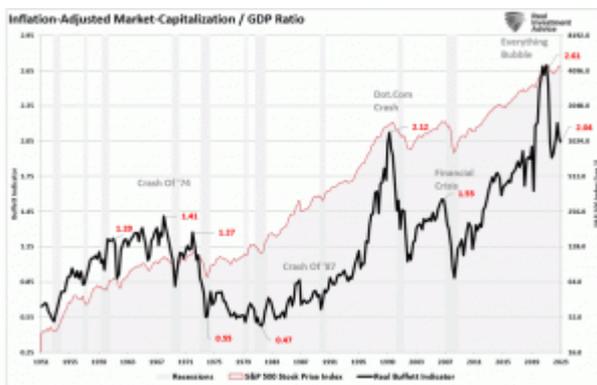
Mit solchen Gedanken beschäftigten sich die Aktionäre und andere Anleger in der zurückliegenden Woche nicht. Sie feierten Allzeithochs überall. **Für die Kapitalmärkte bleibt kurzfristig die Wachstums- und Inflationsentwicklung in den USA sowie der Zeitpunkt der ersten Leitzinssenkung durch die Fed im Fokus.** Bisher ist noch kein nachlassender Preisdruck auf die Produktionspreise erkennbar – im Gegenteil. Wenn dieses Signal nicht kommt, wird die Fed die Leitzinsen nicht senken – oder sich unglaublich machen. Die Unsicherheit wird erst einmal weiter anhalten. Die Volatilität dürfte angesichts der erreichten Kurshöhen und Bewertungen zunehmen.

Laut einer Reuters-Umfrage **erwarten die meisten Ökonomen, dass die US-Notenbank die Zinsen in diesem Jahr zweimal senken wird**, wobei die erste Senkung im September erfolgen soll. Die Inflation hat sich als hartnäckig erwiesen, was Zweifel an der Aussicht auf eine Zinssenkung weckt. Dennoch sagen 70 von 108 befragten Ökonomen eine Senkung auf 5 bis 5,25% in den kommenden Monaten voraus. „Damit die Fed die Zinsen senkt, müssen wir eine Trendwende sehen“, sagt Chris Low, Chefvolkswirt bei FHN Financial. „Ein Monat mit guten Nachrichten wird nicht ausreichen, um eine Senkung zuzulassen; sie brauchen mehrere Monate.“

In all dem Bullen-Getümmel sitzt Warren Buffett auf 189 Mrd. Dollar an Bargeld und kurzfristigen Anlagen (sprich: Schatzbriefe). Buffetts sagt, dass es schwierig ist, preisgünstige Übernahmeziele zu finden: „Der Preis ist das, was man bezahlt, der Wert ist das, was man bekommt.“ ([Chartquelle](#)).



Einer der beliebtesten Bewertungsmaßstäbe von Buffett ist das Verhältnis von Marktkapitalisierung zu BIP. Der folgende Chart zeigt die inflationsbereinigte Variante. Die Überlegung dahinter: Der Aktienmarkt sollte nicht über dem Wert der Wirtschaft gehandelt werden, schließlich beschert die Wirtschaftstätigkeit den Unternehmen Einnahmen und Gewinne ([Chartquelle](#)).



BlingBling: Am vergangenen Dienstag hat US-Präsident Biden das Aus für chinesische Elektro-Autos in den USA verkündet. Mit Strafzöllen von 100% will die amerikanische Regierung heimische Produzenten vor der chinesischen Konkurrenz schützen. Chinesische Hersteller dürften nach einer Verdopplung des Preises in den USA kaum noch konkurrenzfähig sein. Dasselbe gilt für chinesische Solarzellen, Halbleiter, Lithium-Ionen-Batterien, Hafenkranen und Medizinartikel. Insgesamt sind Waren im Wert von 18 Mrd. Dollar betroffen, vier Prozent aller amerikanischen Importe aus China. Die EU-Kommission dürfte bald nachziehen. Als Grund werden die chinesischen „Überkapazitäten“ genannt. Peking überschwemme den globalen Markt mit seinen billigen Elektro-Autos und zerstöre so westliche Industrien. Dass „der Westen“ sich nun endlich wehre, sei überfällig, frohlocken konfliktbegeisterte Akademiker. **Politiker aus der eher zweiten Reihe sprechen von einem „naiven Freihandelsparadigma“, von dem sich Europa verabschieden muss.** China konterte umgehend verbal. Der chinesische Außenminister Wang Yi warf den USA vor, sowohl Freihandel als auch Klimaschutz zu untergraben.

Japans geldpolitischer Wandel und Änderungen in der Unternehmensführung haben das Land zu einer attraktiven Option für globale Investoren gemacht, so Susan Chan, Leiterin der Asien-Pazifik-Abteilung von BlackRock. Japan beendete im März sein Negativzinsregime, und japanische Aktien kletterten Anfang des Jahres auf ein 34-Jahres-Hoch. „Der Markt hat sich gedreht und gewinnt an Schwung“, sagte Chan. „Wir sehen im Grunde das Ende der jahrzehntelangen Deflation und wirtschaftlichen Stagnation“.

Um seine Wirtschaft anzukurbeln, hat **China am Ende dieser Woche mit dem Verkauf der ersten Tranche von Staatsanleihen** im Wert von 138 Mrd. Dollar mit extrem langer Laufzeit begonnen. Die 30-jährigen Anleihen werden am Freitag ausgegeben und sind erst die vierte ihrer Art in 26 Jahren. Der

Verkauf von Anleihen mit 20- und 50-jähriger Laufzeit beginnt am 24. Mai bzw. am 14. Juni.

Die Aktien-Rally zeigt immer mehr Zeichen einer spekulativen Übertreibung. Ähnlichkeiten zu Ende 2021 kommen zurück: Seinerzeit schossen die sogenannten **Meme-Aktien** durch die Decke. Nachdem z.B. Gamestop und AMC danach einen massiven Einbruch erlitten zurück auf ihr altes Penny-Niveau, machen sie jetzt wieder mit Kursverdopplern innerhalb weniger Tage von sich reden.

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5303,27 geschlossen, an einem Allzeithoch. Die EMA50 notiert steigend bei 5134 ([Chartquelle](#)).



Das vormalige intraday-Allzeithoch bei 5269 wird jetzt zu einem wichtigen Pegel. Bei 5181 bis herunter zu 4800 liegen eng gestaffelt leichte Unterstützungen. Bei 4825 kommt das 38er-Retracement des Aufwärtsimpulses aus November ins Spiel. Darunter liegt bei 4812 die EMA200 (steigend). Im Kontext der Veröffentlichung des CPI gab es zwischen 5250 und 5262 eine kleine Aufwärtslücke, die vermutlich schnell geschlossen wird. Die Aufwärtslücke vom 2. auf den 3. Mai von 5074 auf 5103 bleibt im weiteren Verlauf von entscheidender Bedeutung.

Die **Marktindikatoren zeigen sich mit 57:0 recht bullisch**. Die Volumenverteilung im S&P 500 ist in Akkumulation, per se ein bullisches Zeichen. Das Verhältnis von SPX zu VIX zeigt weiter steil aufwärts, das „Klima“ ist mittlerweile deutlich in Greed (Gier). Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices gibt sich in der Tendenz weiter bullisch auf bärischem Niveau. Das signalisiert Überverkauftheit mit erhöhter Wahrscheinlichkeit steigender Aktienkurse.

Die Auswertung der Junk-Bond-Rendite spricht bisher nicht gegen weitere Risikoneigung. Der VIX notiert unter seiner EMA50d und ist nach Stochastik sehr stark überverkauft. Die Volatilitätsauswertung des VIX zeigt zunehmende Selbstzufriedenheit. Der VIX ist kollabiert auf intraday 11,88, die jüngsten Tiefs lagen Mitte Dezember bei 11,80. Tiefer ging es seit „Corona“ nicht herunter. Ich sehe weiterhin eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen Blowoff im S&P 500. Ein damit verbundenes mögliches Doppel-Topp-Szenario ist allerdings vom Tisch.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen zyklische Eigenschaften noch dominieren. Bärische Kursmuster nehmen weiter ab, bullische zu. Die Prognose der TimePatternAnalysis für den S&P 500 ist jetzt instabil, das bullische Momentum ist aber noch intakt, der Index ist deutlich überkauft.

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

Kurzfristig dürften die Bullen am Zug bleiben, eine Aufwärtlinie aus der zweiten Hälfte April ist ein Test für deren Stärke. Sie wurde am Mittwoch erreicht, seitdem entfernt sich der Kurs davon. Unwahrscheinlich, dass der Index diese überwindet. Sie dürfte aber ein kurzfristiges Bullen-Ziel darstellen. Womit dann ein weiteres Allzeithoch entstünde.



In der nächsten Woche wird es darum gehen, neue Impulse ausfindig zu machen. Die Quartalsaison läuft aus, Makrodaten sind Mangelware. Das FOMC-Protokoll dürfte für etwas Bewegung sorgen, dann auch in der weiteren Folge der PCE-Preis-Indikator für April.