

S&P 500 – die große Feier

Description

Trump wird im Januar 2025 erneut ins Weiße Haus einziehen. Das liegt auf Linie: In den zehn großen Ländern, die in diesem Jahr nationale Wahlen abgehalten haben, haben die etablierten Kandidaten/Parteien alle den Kürzeren gezogen. US-Aktien erlebten ihre bisher beste nach-Wahl-Rallye.

Alle drei US-Aktienbenchmarks kletterten auf neue Allzeithochs. Der S&P 500 gewinnt auf Wochensicht 4,7% und schwingt sich am Freitag intraday über 6000 auf. NDX und Nasdaq Composite in relativer Stärke mit +5,4%, bzw. 5,7%. Der Dow fest mit +4,6%. Der DAX büßt weitere 0,2% ein. Die Ölpreise steigen auf Wochensicht: Brent +1,4%, WTI +1,5%. Auch der CRB-Rohstoffindex legt im Wochenvergleich 0,8% zu. Gold (in Dollar) schwach mit -1,9%, Silber noch schwächer mit -3,7%.

Objekt	Aktuell	Wochenvergleich			
		KW45	KW44	KW43	KW42
S&P 500	5.996	4,7%	-1,4%	-0,8%	0,7%
Dow	43.989	4,6%	-0,1%	-2,7%	1,0%
NDX	21.117	5,4%	-1,6%	0,1%	0,3%
Nasdaq Comp.	19.287	5,7%	-1,5%	0,2%	0,8%
DAX	19.215	-0,2%	-1,1%	-1,0%	1,5%
Öl Brent	73,94	1,4%	-4,0%	3,6%	-7,3%
Öl WTI	70,41	1,5%	-3,2%	4,0%	-8,8%
CRB-Rohstoffindex	281,68	0,8%	-1,8%	1,8%	-3,9%
Gold (Dollar)	2.684	-1,9%	-0,4%	0,9%	2,4%
Silber (Dollar)	31,26	-3,7%	-3,3%	-0,1%	6,5%

Die US-Renditen auf Wochensicht uneinheitlich. Die der 10yr-TNotes sinkt um 2,0%, die der 2yr-TNotes steigt um 1,0%, die der 13wk-TBills fester mit +0,6%. Der Dollar verzeichnete den größten Anstieg seit März 2020. Euro/Dollar verliert 1,1%. Das Währungspaar Dollar/Yen -0,2%, Euro/Yen -1,3%.



Daten per: 08.11.24		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW45	KW44	KW43	KW42
Euro/Dollar	1,0719	-1,1%	0,4%	-0,7%	-0,6%
Dollar/Yen	152,63	-0,2%	0,5%	1,9%	0,2%
Euro/Yen	163,62	-1,3%	0,8%	1,2%	-0,4%
Rendite 10yr-TNotes	4,310%	-2,0%	3,6%	4,0%	-0,6%
Rendite 2yr-TNotes	4,264%	1,0%	2,5%	4,0%	0,0%
Rendite 13wk-TBills	4,540%	0,6%	-2,5%	-0,1%	0,0%
eff Fed Funds Rate		4,58%	4,83%	4,83%	4,83%
Spread 2yr-eff FFR		-0,32%	-0,61%	-0,71%	-0,87%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-0,23%	-0,12%	-0,38%	-0,55%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,16%	0,19%	0,26%	0,32%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	-0,07%	0,07%	-0,12%	-0,23%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um starke 10,9%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), gewinnt weitere 6,1%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, steigt um 5,8%.

Der Rendite-Spread am langen Ende fällt im positiven Bereich weiter. Die Zinsstruktur über das gesamte Spektrum invertiert erneut, der Spread ist mit -0,07% wieder leicht negativ. Der negative Spread zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt weiter ab. Die Erwartungen hinsichtlich einer Leitzins-Senkung scheinen auf mittlere Sicht nur noch einen kleinen Zinsschnitt zu sehen. Wenn sich die Zinsstruktur nach längerer Inversion zu normalisieren beginnt, war das in der Vergangenheit stets ein Zeichen für ein heraufziehende Rezession.

Am Donnerstag gab der Offenmarktausschuss der Fed seine einstimmige Entscheidung bekannt, den **Leitzins um 25 Basispunkte zu senken** auf ein Zielband von 4,5% bis 4,75%. Die Fed stellte fest, dass sich die Bedingungen auf dem Arbeitsmarkt im Allgemeinen entspannt haben, die Arbeitslosenquote niedrig bleibt und die Risiken für das Erreichen der Beschäftigungs- und Inflationsziele in etwa ausgeglichen sind. Fed-Chef Powell sagte, dass er sich weiterhin auf die Senkung der Zinssätze konzentriert.

US-Wahl – wer gewinnt, ist egal: BlackRock-Chef Larry Fink sagte auf einer Konferenz der SIFMA (Securities Industry and Financial Markets Association“ am 21. Oktober: „Ich bin es leid zu hören, dass dies die größte Wahl in Ihrem Leben ist. In Wirklichkeit spielt das auf längere Sicht keine Rolle.“ BlackRock arbeite mit beiden Regierungen zusammen. Einer der Hauptgeldgeber für Trumps Präsidentschaftskampagnen in den Jahren 2024 und 2020 ist der CEO von Blackstone, Stephen Schwarzman. Blackstone ist der weltweit größte alternative Vermögensverwalter und mit mehr als 300.000 Mietwohnungen in den USA der größte gewerbliche Vermieter der Welt.

Trump hat gewonnen – was ist wirtschaftlich zu erwarten? Die USA dürften das Pariser Klimaabkommen wieder verlassen und versuchen, Klimagesetze wie Bidens Inflation Reduction Act, der Anreize für saubere Energie schaffen soll, zu demontieren. Seine Regierung wird auf eine Ausweitung der Bohrungen nach fossilen Brennstoffen drängen („Drill, Baby, drill“). Eine geringere Regulierung dürfte den großen Technologie- und Finanzsektoren Auftrieb geben. Dies würde zu anhaltend negativen Konsequenzen hinsichtlich demokratischer Freiheiten führen (Techs: Daten-„Klau“, Zensur usw.).

Einige Beobachter erwarten einen **massiven Ausbau der Energieinfrastruktur**. Laut Larry Fink, CEO von BlackRock, steht Amerika kurz vor einem Infrastrukturausbau, der mit dem der transkontinentalen Eisenbahn vergleichbar ist. Morgan Stanley stimmt dem zu und prognostiziert für 2025 Investitionen in Höhe von 300 Mrd. Dollar in Rechenzentren, die künstliche Intelligenz („KI“) bereitstellen sollen. Es wird erwartet, dass Amazon und Microsoft im nächsten Jahrzehnt jeweils fast 100 Mrd. Dollar ausgeben werden.

Trump hat **Zölle** in Höhe von 60% auf chinesische Einfuhren und 10-20% auf Waren aus anderen Ländern

angedeutet. Solche Zölle wirken zunächst inflationär. Das gilt auch für eine Verringerung der Einwanderung, da der US-Arbeitsmarkt angespannt ist.

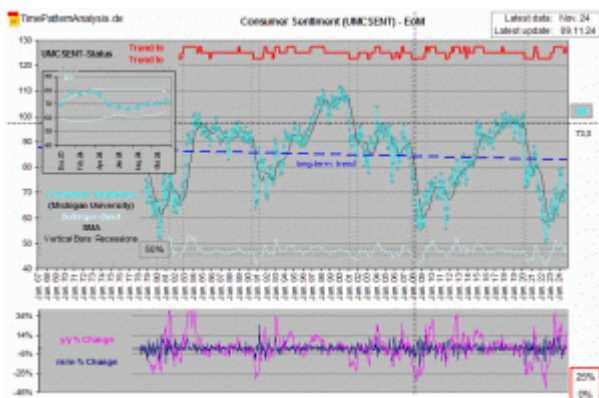
Pläne für niedrige Unternehmenssteuersätze führen zu einer weiteren Ausweitung des US-Haushaltsdefizits und einem beschleunigten Anstieg der Verschuldungsquote.

Das US-Wirtschaftswachstum dürfte durch die genannten Maßnahmen angekurbelt werden und die Inflation hoch ziehen. Inflation und Wirtschaftswachstum bedeuten wahrscheinlich, dass die Fed künftig weniger Zinssenkungen vornehmen wird. Die Renditen von US-Staatsanleihen dürften auf einem höheren Niveau bleiben. Sorgen über die Tragfähigkeit der US-Schulden würden den Aufwärtsdruck auf die Renditen verstärken.

Jeroen Blokland: Viele Ökonomen argumentieren, dass Einfuhrzölle zu geringerem Wohlstand und höherer Inflation führen. Das mag zwar logisch klingen, ist aber eigentlich Unsinn. Die Geschichte zeigt, dass Einfuhrzölle oft deflationär wirken; die Preise gehen insgesamt zurück. Der „Einkommenseffekt“ von Einfuhrzöllen hat eine viel größere Wirkung als der direkte Preiseffekt der Zölle selbst. Dies ist ein klassisches Beispiel für das „P x Q“-Konzept, wo die Gesamtproduktion eine Funktion von Preis (P) und Menge (Q) ist. Historische Daten zeigen durchweg, dass sich Preiserhöhungen aufgrund von Zöllen weitaus stärker auf Q (Menge) als auf P (Preis) auswirken. Die nachstehende Grafik von Alpine Macro veranschaulicht diesen Trend.

[Anmerkung: Man beachte die Zeitebenen – Zölle treiben kurzfristig die Kosten und bei ausreichender Marktmacht der Firmen die Preise hoch; im nächsten Schritt kann der folgende negative Einkommenseffekt die Preise drücken. In Trumps Konzept sind aber Maßnahmen enthalten, die die Einkommenseite unmittelbar stärken.]

Die US-Verbraucher haben nach dem Index des Verbrauchersentiments vom November (vorläufig) den Wahlausgang begrüßt und den Wert mit 73,0 auf ein sechs-Monats-Hoch gehievt. Darüber hinaus steht er jetzt wieder so wie im April 2020. Zwischenzeitlich war er im April 2021 auf 88,30 gestiegen und im Juni 2022 bis auf 50,0 abgestürzt. Das jüngste Zwischenhoch lag im März 2024 bei 79,40. Es ist noch viel Luft nach oben...



Was war entscheidend für den Wahlausgang? „Es ist die Wirtschaft, Dummkopf.“ ~ James Carville, Strategie in Bill Clintons erfolgreicher US-Präsidentschaftskampagne 1992.

Die Wähler in den USA lassen sich nicht von Wahlkampagnen beeinflussen, sondern wählen danach, wie gut ihrer Meinung nach der amtierende Präsident im Amt war [für ihren wirtschaftlichen Status]. Dies lässt sich anhand des Index der aktuellen Wirtschaftslage der Universität Michigan zeigen: Die Wahrnehmung der aktuellen Wirtschaftslage ist niedriger als während der Pandemie im Jahr 2020 und entspricht dem Tiefpunkt der globalen Finanzkrise 2008 ([Chartquelle](#)).



Die Wähler haben der Regierung Biden den Inflationsanstieg von 2021 nicht verziehen. Sie spüren immer noch den Schmerz der hohen Preise und geben Biden die Schuld an ihrer misslichen Lage. Daran änderte auch die auf dem Papier sanfte Landung der Wirtschaft nichts. **Die Erwartungen an eine dauerhaft sinkende, bzw. geringe Inflation sind hoch!**



Trotz aller Euphorie: Die Zahl der offenen Stellen ist im Vergleich zum März 2022 um 39% gesunken. Es steht außer Frage, dass die US-Wirtschaft ohne die Defizit Ausgaben von 3 Bill. Dollar in diesem Jahr in eine tiefe Rezession geraten würde (wäre). Wie wird Trump es schaffen, die Inflation einzudämmen, ohne eine Rezession auszulösen? Die Inflation wird als eine der hauptsächlichen Determinanten für den Wahlausgang angesehen, die Erwartungen der Verbraucher sind entsprechend hoch.

Trump und Zölle: **Der Euroraum könnte seinerseits mit der Einführung von Zöllen zurückschlagen**, wobei ein Handelskrieg die Eurozone unverhältnismäßig stark treffen würde, da diese stärker vom Export abhängig ist. Folglich könnte ein geringeres Wirtschaftswachstum ein Gegengewicht zum anfänglichen Preisauftrieb durch die verhängten Zölle bilden. Dies könnte die EZB zu aggressiveren Zinssenkungen veranlassen, was wiederum zu niedrigeren Anleiherenditen führen würde. Kurbelt das aber die Wirtschaft wirklich an?

Institut der deutschen Wirtschaft: **Trumps angekündigte Strafzölle könnten die deutsche Wirtschaft in eine lang anhaltende Rezession reißen.** Vor allem Schlüsselbranchen würde es heftig treffen. Die Chemieindustrie fordert, die Handelsbeziehungen zu diversifizieren. Unternehmen sollten sich auf einen teuren Handelskrieg einstellen. Dieser wird Deutschland in den kommenden vier Jahren bis zu 180 Mrd. Euro kosten. Dramatisch kann es in der nahen Zukunft werden, weil just in den vergangenen beiden Jahren der US-Markt für die deutsche Exportwirtschaft deutlich an Bedeutung gewonnen hat, mit China sinken die Handelsvolumina hingegen.

[Manager Magazin](#): **Die Zahl der Firmenpleiten in Deutschland ist im Oktober sprunghaft gestiegen** – 17% mehr als im Vormonat und 48% mehr als ein Jahr zuvor. Die Zahlen lägen zudem 66% über dem durchschnittlichen Oktoberwert der Jahre 2016 bis 2019. Die negative Entwicklung geht auf ein Zusammentreffen mehrerer Faktoren zurück. Eine anhaltende konjunkturelle Schwächephase trifft auf stark gestiegene Kosten bei Löhnen und Energie, Nachholeffekte aus der Pandemie sowie eine teils verzögerte Anpassung der Wirtschaft an neue strukturelle Rahmenbedingungen wirken sich aus.

[Armstrong Economics](#): **Die Weltbank vermisst bis zu 41 Mrd. Dollar an Klimageldern**, das entspricht 40% aller von der Weltbank ausgezahlten diesbezüglichen Mittel. Zwischen 2017 und 2023 sind zwischen 24 und 41 Mrd. Dollar einfach nicht verbucht worden, es gibt keinerlei Aufzeichnungen darüber, wohin das Geld geflossen ist. Die Zahlen der Weltbank basieren auf geplanten, nicht auf tatsächlichen Ausgaben. Die Weltbank ist führend in der Klimafinanzierung, sie kontrolliert 52% der gesamten Finanzströme aller multilateralen Banken. Die Klimawandel-Agenda ist zu einem Schmiergeldfonds für die Elite geworden, die diese Agenda weiterhin finanzieren wird, ohne die Verantwortung dafür zu übernehmen, wohin die Gelder fließen oder ob sie das Klima tatsächlich in irgendeiner sinnvollen Weise verändern.

Zahlungsverzögerungen bei US-Büroimmobilien nahe dem Niveau der Finanzkrise. Sie erreichten im Oktober 9,4%, doppelt so viel wie vor einem Jahr und der höchste Stand seit dem Zusammenbruch in der globalen Finanzkrise. Dies dürfte für die regionalen Banken zu einem großen Problem werden. Die Preise für Bürotürme sinken um 70% oder mehr, und viele Geschäfte werden nur zum Bodenwert abgeschlossen, so dass die Gebäude mit Null bewertet werden. Den Inhabern dieser Hypotheken -den Banken- drohen massive Verluste.

Ein weiterer Meilenstein im QT-Programm der Fed: **Die Gesamtaktiva in der Fed-Bilanz sind auf 6,99 Bill. Dollar gesunken.** Die Bilanz erreichte dieses Niveau erstmals im Mai 2020, nach fast drei Monaten Mega-QE (blauer Pfeil in der [Grafik](#)).



Im Oktober sank die Bilanzsumme der Fed um 53 Mrd. Dollar. Seit dem Ende von QE im April 2022 ist die Bilanzsumme um 1,97 Bill. Dollar gesunken, was einem Abbau von 41% der Vermögenswerte entspricht, die die Fed während des Pandemie-QE hinzugefügt hatte.

Anzeichen für einen Höchststand bei Aktien?: Die Kreditaufnahme von Hedgefonds erreicht einen neuen Höchststand. Die Gesamtverschuldung der Hedge-Fonds im Prime-Brokerage-Bereich hat mit 2,5 Bill. Dollar einen neuen Höchststand erreicht. Angesichts eines historischen Höchststandes bei Aktien wird das so genannte intelligente Geld bald eine schmerzhaft Lektion lernen, meint Porter Stansberry. [Wann ist „bald“?]

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5995,54 geschlossen, intraday lief er bis 6012,45. Der Index notiert knapp über der EMA50 (steigend bei 5740). Er hat die Aufwärtslinie aus Anfang August (rot) genau erreicht und knapp über der Aufwärtslinie aus Ende Oktober 2023 (grün) geschlossen. Beide Linien haben sich am 6. November gekreuzt. ([Chartquelle](#)).



Ich hatte in der zurückliegenden Woche vertont: „Sehr unwahrscheinlich, dass sie [die rote Linie] in nächster Zeit attackiert wird.“ Wie man sich täuschen kann... Ich hatte zwar auch keinen unmittelbar bevorstehenden größeren Einbruch erwartet, aber damit gerechnet, „dass mit dem Ausgang der Wahl erst einmal Geld vom Tisch genommen wird. Im Falle, dass sich das Zünglein eher in Richtung Trump bewegt, dürfte die Reaktion vermutlich schwächer ausfallen als wenn Harris im Vorteil wäre.“ Statt Geld vom kam viel neues auf den Tisch.

Der S&P 500 vollführte mit der Wahl einen gewaltigen Sprung – vom Schlusskurs am Montag bis zu dem am Freitag fünf Prozent. Er riss dabei zwei Aufwärtzlücken, die erste war fast 100 Punkte groß. Bereits am Dienstag, also vor Bekanntgabe der ersten Ergebnisse, stieg er um 60 Punkte.

Auf der Oberseite ist unchartiertes Gelände. Hier bleibt die Herausforderung für die Bullen, sich über die genannten Aufwärtslinien zu erheben (oder sich zumindest daran entlang zu ziehen). Auf der Unterseite liegt bei 5670 das bedeutendere Allzeithoch aus Mitte Juli. Genau hier notiert jetzt auch das 38er Retracement des Aufwärtsimpulses aus Anfang August. Darüber liegt die EMA50 (5740). Bei 5567 folgt das 50er Retracement.

Die **US-Markindikatoren notieren mit 29:14 per Saldo leicht bullisch**.. Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices zeigt im bullischen Extrembereich eine Abwärts-Tendenz. Es besteht eine große Divergenz zwischen US-Indices, deren TQUAL-Werte in der zurückliegenden Woche stark nach oben gedreht haben und denen aus Europa, die noch schwächer geworden sind. Der Verlauf der Rendite von Ramsch-Anleihen zeigt hohe zunehmend Risikoneigung an, wenn auch etwas über dem Rekordwert aus Anfang Oktober (der Wert vom zurückliegenden Freitag ist nicht enthalten).

Die Volumenverteilung im S&P 500 läuft in überdehnter Distribution. Die Auswertung von Einzelaspekten der Volumenseite unterstützt ein eher neutrales Bild. Die Stimmungsindikatoren: Das Verhältnis SPX/VIX, wie auch das Put/Call-Verhältnis zeigen sich im Neutral-Bereich zunehmend bullisch. Der VIX, Angstmesser an Wall Street, ist kollabiert auf 14,94 und unter seine EMA50 (18,71). Die wiederum verläuft über der EMA250. Das legt nahe, dass der S&P 500 besonders dem Einfluss des VIX unterliegt. Die am Donnerstag der Vorwoche gerissene Aufwärtzlücke wurde zügig geschlossen. Der VIX dürfte sich eher noch abwärts orientieren und damit den S&P 500 stützen.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen bei Aktien lineare Eigenschaften als knapp dominant an. Bärische Kursmuster nehmen ab, bullische überwiegen und nehmen zu. Das bullische Momentum verstärkt sich wieder. Nach all dem dürften die Bullen sich eher oben halten. Auch hier verzerren andere (europäische) Indices das viel bullischere Bild der US-Indices. Die Prognose der TimePatternAnalysis für den S&P 500 zeigt übergeordnet aufwärts. Bis zum Jahreswechsel sind 6300 nicht



aus der Welt. Die „fraktalen Interna“ haben sich in dieser Woche um 180 Grad gedreht (oder 360 Grad? ?).

Die Charts der zusammengefassten Marktindikatoren, der Auswertung der Rendite der Ramsch-Anleihen, sowie der fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis und die Übersicht über die automatisch generierten Trading-Tipps werden borsentäglich auf der Startseite aktualisiert.

Die Formation „Aufwärtskeil“ ist überrannt worden, ihre Indikation hinfällig. Auf der Unterseite würde ein Test der EMA50 (5740) und dann des Hochs aus Mitte Juli bei 5670 (zugleich 38er Retracement – s.o.) anstehen. Darunter würde sich das Bild im bullischen Sinne schnell eintrüben. Unwahrscheinlich, dass es jetzt zu einem solchen Szenario kommt.

Die Distribution der Volumenverteilung an der NYSE ist bereits neun Handelstage lang überdehnt. Ein Kippen in Akkumulation ist „fällig“. Das wäre per se ein bullischer Umstand. Die Indikationen der Volumenseite gaben zusammengefasst seit Mitte Oktober kein stabileres bullisches Signal mehr, interessanterweise auch in der zurückliegenden Woche nicht. Aus zyklischen Gesichtspunkten sollte man nun mit einem Wechsel rechnen, der sich dann auch in „Akkumulation“ niederschlagen würde.