

S&P 500 – heiße Luft entweicht

Description

Nach dem Höhenflug der US-Aktien unmittelbar nach der US-Präsidentenwahl fielen die Kurse in der zurückliegenden Woche. Befürchtungen, die Inflation werde zurückkehren, gaben den Anlass für Gewinnmitnahmen.

Der S&P 500 verliert auf Wochensicht 2,1%. NDX und Nasdaq Composite in relativer Schwäche mit -3,4%, bzw. -3,1%. Der Dow leichter mit -1,2%. Der DAX nach einer volatilen Woche behauptet. Die Ölpreise fallen: Brent -3,9%, WTI -5,0%. Auch der CRB-Rohstoffindex gibt im Wochenvergleich mit -0,7% ab. Gold (in Dollar) weiter schwach mit -4,6%, Silber mit -3,2%.

Objekt	Daten per: 15.11.24		Wochenvergleich		
	Aktuell	KW46	KW45	KW44	KW43
S&P 500	5.871	-2,1%	4,7%	-1,4%	-0,8%
Dow	43.445	-1,2%	4,6%	-0,1%	-2,7%
NDX	20.394	-3,4%	5,4%	-1,6%	0,1%
Nasdaq Comp.	18.680	-3,1%	5,7%	-1,5%	0,2%
DAX	19.211	0,0%	-0,2%	-1,1%	-1,0%
Öl Brent	71,08	-3,9%	1,4%	-4,0%	3,6%
Öl WTI	66,92	-5,0%	1,5%	-3,2%	4,0%
CRB-Rohstoffindex	279,72	-0,7%	0,8%	-1,8%	1,8%
Gold (Dollar)	2.562	-4,6%	-1,9%	-0,4%	0,9%
Silber (Dollar)	30,24	-3,2%	-3,7%	-3,3%	-0,1%

Die US-Renditen auf Wochensicht uneinheitlich. Die der 10yr-TNotes steigt um 3,1%, die der 2yr-TNotes steigt um 1,6%, die der 13wk-TBills leichter mit -0,6%. Euro/Dollar verliert weitere 1,1%. Die Währungspaare Dollar/Yen und Euro/Yen uneinheitlich, +1,1%, bzw. -0,6%.



Objekt	Daten per: 15.11.24	Wochenvergleich			
	Aktuell	KW46	KW45	KW44	KW43
Euro/Dollar	1,0539	-1,7%	-1,1%	0,4%	-0,7%
Dollar/Yen	154,34	1,1%	-0,2%	0,5%	1,9%
Euro/Yen	162,67	-0,6%	-1,3%	0,8%	1,2%
Rendite 10yr-TNotes	4,444%	3,1%	-2,0%	3,6%	4,0%
Rendite 2yr-TNotes	4,331%	1,6%	1,0%	2,5%	4,0%
Rendite 13wk-TBills	4,514%	-0,6%	0,6%	-2,5%	-0,1%
eff Fed Funds Rate		4,58%	4,58%	4,83%	4,83%
Spread 2yr-eff FFR		-0,25%	-0,32%	-0,61%	-0,71%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	-0,07%	-0,23%	-0,12%	-0,38%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,18%	0,16%	0,19%	0,26%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	0,11%	-0,07%	0,07%	-0,12%

Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der KBW-Index regionaler Banken steigt auf Wochensicht um weitere 1,0%. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), sinkt um 0,7%. Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, verliert 8,6%.

Der Rendite-Spread am langen Ende steigt im positiven Bereich an. Die Zinsstruktur über das gesamte Spektrum ist nicht mehr invers, der Spread ist mit +0,11% positiv. Der negative Spread zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR nimmt weiter ab. Die Erwartungen hinsichtlich einer Leitzinssenkung scheinen auf mittlere Sicht nur 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.

Die US-Inflation legt im Oktober um 0,2% auf 2,6% zu. Ohne Nahrungsmittel und Energie steigt sie um 0,3% auf 3,3%. Der Erzeugerpreisindex nach Rohstoffen (PPIACO) steigt im Oktober im Jahresvergleich auf -0,7% nach -2,4% im September – ein vorlaufender Hinweis auf weitere CPI-Steigerungen? Es wird befürchtet, Trumps Wirtschaftspolitik werde die Inflation anheizen. Fed-Chef Powell sagte, die Fed habe keine Eile, die Leitzinsen weiter zu senken, versicherte aber, die Inflation entwickle sich wie gewünscht, die Wirtschaft sei stabil.

Kleine Anmerkung: Die kommende Trump-Administration hat die Inflation geerbt. Auch die Entwicklung der nächsten vier, fünf Monate ist noch der Biden/Harris-Regierung zuzuschreiben.

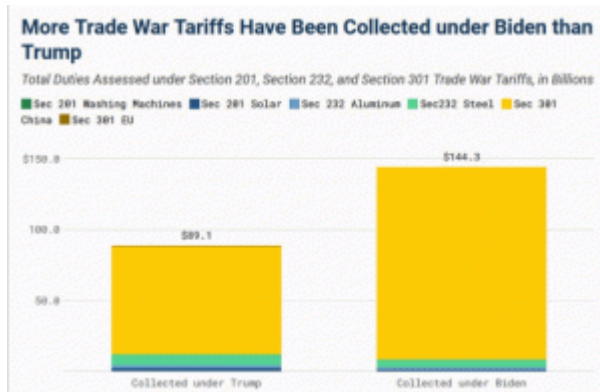
Die **Einzelhandelsumsätze in den USA** sind im Oktober unerwartet deutlich angestiegen und für September nach oben revidiert worden. Der amerikanische Verbraucher ist noch nicht am Ende. Trotz weiter steigender Preise geben die US-Verbraucher weiterhin Geld aus. Die Umsätze im Einzelhandel und in der Gastronomie sind im Oktober im Vergleich zum Vormonat um 0,4% gestiegen, was leicht über den Erwartungen der Ökonomen von 0,3% liegt. Die Umsätze für September wurden stark nach oben korrigiert und lagen bei 0,8% gegenüber einer ersten Schätzung von 0,4%. Der Konsum ist mit 68% die bei weitem wichtigste Komponente des amerikanischen BIP. Zum Glück nimmt der Weihnachtsmann Plastik-Geld...

Das alles trug dazu bei, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung durch die Fed von 80% auf unter 60% gesunken ist. Ein Anlass für Gewinnmitnahmen. Und der Goldpreis verliert weiteres Momentum.

Nach Bekanntgabe der [Nominierung von Robert F. Kennedy Jr.](#) zum nächsten US-Gesundheitsminister kam es am gestrigen Freitag zu **Kurseinbrüchen bei den US-Pharmariesen** Moderna, Pfizer und Novavax, aber auch bei dem britischen Pharmakonzern GSK und dem deutschen Unternehmen BioNTech. Diese Firmen waren direkt oder indirekt an den Corona-Impfstoffen beteiligt und hatten dabei Milliardenumsätze erzielt. Kennedy erklärte, er werde „sofort“ nach seiner Ernennung die Untersuchung der Sicherheit und Wirksamkeit von Impfstoffen veranlassen. Die Aktie von Pfizer verlor mehr als fünf Prozent. Auf ein Jahr gesehen hat sie fast 18% verloren.

Ein wichtiger Hebel zur Beherrschung der Inflation liegt in der staatlichen Haushaltspolitik. Trump setzt hier zunächst einmal richtig an, indem ein Department of Government Efficiency (DOGE) eingerichtet werden soll, das unter der Leitung von Elon Musk und Vivek Ramaswamy zwei Bill. Dollar einsparen will. [Mit den Implikationen habe ich mich hier beschäftigt.](#)

Handelskrieg und Strafzölle: Die während der ersten Amtszeit von Trump erhobenen Zölle waren geringer als die unter der Regierung Biden erhobenen, wie die Tax Foundation errechnet hat. Interessant...



US-Unternehmen nutzen die günstigen Bedingungen auf dem US-Anleihemarkt nach dem Wahlsieg von Donald Trump und haben in dieser Woche über 50 Mrd. Dollar aufgenommen. Unternehmen wie Caterpillar, Gilead Sciences und Goldman Sachs haben von den niedrigsten Kreditkosten für Unternehmen im Vergleich zu US-Staatsanleihen seit Jahrzehnten profitiert, was auf den Optimismus der Anleger über mögliche Steuersenkungen zurückzuführen ist.

Die Verkäufe von europäischen Anleihen sind in die Höhe geschneit, da die Kreditkosten auf ein Dreijahrestief gesunken sind, was einem ähnlichen Trend in den USA folgt. Der Markt erlebte am Mittwoch den geschäftigsten Tag seit September, als 15 Schuldner den Preis für ihre Transaktionen festlegten.

Yardeni: Wir glauben, dass Trump 2.0 einen bedeutenden Regimewechsel gegenüber Biden 1.0 (oder war das Obama 3.0?) darstellt. Der Unternehmenssteuersatz wird von 21% auf 15% gesenkt. Persönliche Einkünfte aus Trinkgeldern, Überstunden und Sozialversicherung werden möglicherweise nicht besteuert. **Viele lästige Vorschriften für Unternehmen werden abgeschafft.** Darüber hinaus könnten die großen geopolitischen Krisen von heute eher früher als später beigelegt werden. Dies spiegelt sich sicherlich in der



Wir gehen davon aus, dass ein besseres Wirtschaftswachstum die Einnahmen des Staates erhöhen wird und dass es Elon Musk gelingen wird, das Wachstum der Staatsausgaben zu bremsen. Das BIP-Wachstum könnte tatsächlich mit der steigenden Staatsverschuldung Schritt halten, so Yardeni.



Nur wenige Metaphern sind im Finanzwesen so beständig wie die „Tulpenmanie“. In den 1630er Jahren war sie eine der frühesten dokumentierten Spekulationsblasen, und sie ist seither zu einem warnenden Beispiel geworden. Bitcoin (BTC), das derzeit bei über 87.000 Dollar pro Coin gehandelt wird und damit die bisherigen Höchststände übertrifft, wird seit seinem Bestehen immer wieder mit genau diesem Vergleich konfrontiert.

Skeptiker haben ihn als „digitale Tulpen“ abgetan, aber das Narrativ ändert sich schnell, jetzt, da Bitcoin ein Dutzend Spot-ETFs mit enormen Zuflüssen hat, jetzt, da Bitcoin von verschiedenen Unternehmen als strategisches Reserve-Asset angenommen wird, und jetzt, da sich robuste US-basierte Optionsmärkte über die Spot-ETFs auf Bitcoin entwickeln werden.

Ein Merkmal von Vermögensblasen ist, dass sie nach einem Zusammenbruch nicht wieder auferstehen. Bitcoin muss also eine ganz besondere Art Tulpe sein, denn sie weigert sich einfach, zu sterben. Erst kürzlich haben wir einen sehr überzeugenden Ausbruch durch den ATH-Rückschlag im Jahr 2021 gesehen. Jetzt haben es die „Tulpen“ wieder geschafft, die digitale Tulpe ist in klassischer Tulpenmanie nach oben geschossen. Die aktuelle Rallye ist der Beginn der fünften Tulpenmanie. ... [weiter](#)

Der Yen steht unter Druck, die Kapitalabflüsse aus Japan übertrafen im dritten Quartal einen Rekord-Leistungsbilanzüberschuss von 8,97 Bill. Yen. Das Zinsgefälle zwischen Japan und den USA und die Defizite in der Handelsbilanz sind die Hauptfaktoren, die diese Entwicklung beeinflussen.

Nvidia berichtet nachbörslich am 20. November. Die Erwartungen für den Quartalsumsatz von Nvidia liegen bei 33,08 Mrd. Dollar, was nur 2% über der in den Q225-Ergebnissen gegebenen Prognose liegt. Für das nächste Berichtsquartal (Q425) erwartet der Markt eine Prognose von 36,77 Mrd. Dollar, was einem potenziellen Anstieg von 11% gegenüber dem Vorquartal entspricht. Dabei macht das Segment der Rechenzentren den größten Anteil an diesen Umsätzen aus – Thema KI-Infrastruktur.

Die Prognosen der Analysten und die Positionierung der Anleger liegen auf dem niedrigsten Niveau seit vielen Jahren. Theoretisch lässt das darauf schließen, dass Nvidia tatsächlich das Potenzial hat, eine positive Überraschung zu liefern, was zu einem deutlichen Anstieg des Aktienkurses führen könnte. Natürlich werden auch die Prognosen des Unternehmens für das folgende Berichtsquartal (d.h. Q425) ausschlaggebend dafür sein, wie stark sich der Aktienkurs von Nvidia an diesem Tag bewegt. Der Markt lebt in der Zukunft, daher wird man neue Informationen erwarten, die darauf hindeuten, dass das Umsatzwachstum nicht nur auf dem richtigen Weg ist, sondern weiter über den Konsensprognosen liegen wird.

Der KI-Riese beeinflusst die Stimmung gegenüber dem breiteren Halbleitersektor und hat auch einen großen Einfluss auf den NDX und den S&P500.

Keith Fitz-Gerald: „Erstens befinden sich die Märkte jetzt auf Rekordniveau. Die Untergangspropheten sind natürlich in voller Stärke unterwegs und schwadronieren darüber, dass die Bewertungen überzogen sind, die Preise zu obszönen Multiplikatoren gehandelt werden, die Geldmenge und vieles mehr. Das ist alles wahr. Zweitens juckt es das große Geld in den Fingern, einen Rückschlag zu provozieren. Ich weiß, es ist schwer zu glauben, aber sie haben die gleiche Angst wie wir Normalsterblichen, nämlich dass sie etwas verpassen, wenn sie nicht an Bord sind. Jepp, FOMO. Ich schätze, Ende dieser Woche oder spätestens Anfang nächster Woche werden sie etwas aufgreifen... eine Schlagzeile, die Fed, Inflationsdaten, den Preis für Pizza in Hongkong..., um einen vorübergehenden Abwärtssog zu erzeugen, der die Leute in Angst und Schrecken versetzt, die nicht verstehen, was ich gerade erklärt habe.“

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5870,62 geschlossen. Der Index notiert über der EMA50 (leicht steigend bei 5779). Er hat am zurückliegenden Freitag zwischen 5942 und 5913 eine

Abwärtslücke gerissen und hat knapp über einem kurzfristigen statischen Support bei 5867 geschlossen ([Chartquelle](#)).



Der S&P 500 hat begonnen, den gewaltigen Sprung in Zusammenhang mit der US-Wahl zu korrigieren. Er hatte dabei zwei Aufwärtzlücken gerissen, die erste war fast 100 Punkte groß. Die zweite, kleinere wurde mit der gestrigen Abwärtslücke bereits unterboten. Die zweite reicht von 5867 bis 5783 und fällt unten in etwa mit der EMA50 zusammen.

Auf der Unterseite liegt bei 5670 das bedeutendere Allzeithoch aus Mitte Juli. Genau hier notiert auch das 38er Retracement des Aufwärtsimpulses aus Anfang August. Bei 5567 folgt das 50er Retracement.

Auf der Oberseite würde bei 5947 die aktuell gerissene Abwärtslücke geschlossen. Darüber liegt das intraday-ATH von 6017 vom Montag. Anziehen könnte dann noch die Aufwärtslinie aus Ende Oktober 2023 (grün).

Die **Marktindikatoren notieren mit 43:14 per Saldo mäßig bullisch..** Der TQUAL-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices zeigt im neutralen Bereich eine bestätigte Abwärtstendenz. Der Verlauf der Rendite von Ramsch-Anleihen zeigt weiterhin hohe 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. Ein Kippen in Akkumulation ist „fällig“. Das wäre per se ein bullischer Umstand. Die Stimmungsindikatoren: Das Verhältnis SPX/VIX wie auch das Put/Call-Verhältnis zeigen sich zunehmend bullisch. Der VIX, Angstmesser an Wall Street, ist am Freitag deutlich angestiegen auf 16,14 und bleibt (noch?) unter seiner EMA50 (17,99). Die wiederum verläuft über der EMA250. Das legt nahe, dass der S&P 500 besonders dem Einfluss des VIX unterliegt. Der VIX dürfte zunächst eher aufwärts tendieren und damit den S&P 500 nicht stützen. Die Gegenüberstellung der historischen und der erwarteten Volatilität zeigt Selbstzufriedenheit.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen bei Aktien lineare Eigenschaften als knapp dominant an. Bärische Kursmuster nehmen zu, bullische überwiegen und nehmen ab. Das mäßig bullische Momentum besteht weiter. Nach all dem dürften die Bullen zunächst noch etwas weitere Schwäche zeigen. Die Prognose der TimePatternAnalysis für den S&P 500 zeigt kurzfristig abwärts bis in den Bereich um 5770.

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 bösentätlich auf der Startseite aktualisiert.



Ich denke, der Abwärtsdruck auf den Index bleibt noch einige Tage bestehen. Als Zielbereich würde ich das Niveau bei 5770 sehen. Hier notiert auch in etwa die EMA50. zudem wäre dann die genannte große Aufwärtslücke geschlossen. Darunter stünde ein Test des Hochs aus Mitte Juli bei 5670 im Fokus (zugleich 38er Retracement – s.o.). Dann sollte man an die Bemerkung von Keith Fitz-Gerald (siehe oben!) denken. Bei einem Fall unter dieses Niveau würde sich das Bild im bullischen Sinne schnell eintrüben.

Ein wichtiger Termin ist in der kommenden Woche die Bekanntgabe der Quartalszahlen von Nvidia (Mi, 20.11.24 nach US-Börsenschluss) – siehe oben!