

S&P 500 – Renditen warnen

Description

Mit der Vertagung bilateraler Zölle gewannen US-Aktien auf Wochensicht fünf Prozent und mehr. Der Dollar zeigt erhebliche Schwäche, TBonds wurden stark verkauft, die Rendite zehnjähriger TNotes verzeichnete den stärksten wöchentlichen Zugewinn seit 2001. Der DAX verliert weiter. Der Goldpreis mit neuem Rekordhoch.

Der S&P 500 gewinnt auf Wochensicht 5,7%, NDX und Nasdaq Composite kommen auf +7,4%, bzw. +7,3%. Der Dow gewinnt 5,0%. Der DAX schwach mit -1,3%. Die Ölpreise der Sorten Brent und WTI fallen weiter um 2,4%, bzw. 2,1%. Der CRB-Rohstoffindex legt 0,7% zu, Kupfer fest. Gold (in Dollar) gewinnt auf Wochensicht 6,6%, Silber 8,0%.

Objekt	Aktuell	Wochenvergleich			
		KW15	KW14	KW13	KW12
S&P 500	5.363	5,7%	-9,1%	-1,5%	0,5%
Dow	40.213	5,0%	-7,9%	-1,0%	1,2%
NDX	18.690	7,4%	-9,8%	-2,4%	0,3%
Nasdaq Comp.	16.724	7,3%	-10,0%	-2,6%	0,2%
DAX	20.374	-1,3%	-8,1%	-1,9%	-0,4%
Öl Brent	64,71	-2,4%	-8,5%	0,4%	2,3%
Öl WTI	61,41	-2,1%	-9,1%	1,1%	1,7%
CRB-Rohstoffindex	290,42	0,7%	-6,0%	0,4%	1,0%
Gold (Dollar)	3.236	6,6%	-1,5%	2,0%	1,2%
Silber (Dollar)	32,12	8,0%	-12,8%	3,3%	-2,2%

Die Rendite der 10yr-TNotes gewinnt 12,8%. Die Rendite der 2yr-TNotes im Wochenvergleich fest mit +8,8%, die Rendite der 13wk-TBills legt um 1,4% zu. Euro/Dollar gewinnt starke 3,6%, der Dollar-Index verliert drei Prozent. Dollar/Yen auf Wochensicht schwach mit -2,3%, Euro/Yen fester mit +1,3%.

Daten per: 11.04.25		Wochenvergleich			
Objekt	Aktuell	KW15	KW14	KW13	KW12
Euro/Dollar	1,1360	3,6%	1,3%	0,1%	-0,6%
Dollar/Yen	143,51	-2,3%	-1,9%	0,4%	0,5%
Euro/Yen	163,08	1,3%	-0,8%	0,5%	-0,1%
Rendite 10yr-TNotes	4,493%	12,8%	-6,4%	0,1%	-1,3%
Rendite 2yr-TNotes	3,881%	8,8%	-8,9%	-0,2%	-1,6%
Rendite 13wk-TBills	4,213%	1,4%	-0,8%	0,1%	-0,1%
eff Fed Funds Rate		4,33%	4,33%	4,33%	4,33%
Spread 2yr-eff FFR		-0,45%	-0,76%	-0,42%	-0,41%
Zinsstruktur: 10yr-13wk	TNX-IRX	0,28%	-0,17%	0,07%	0,07%
Zinsstruktur: 30yr-10yr	TYX-TNX	0,38%	0,40%	0,38%	0,34%
Zinsstruktur: 30yr-13wk	TYX-IRX	0,66%	0,23%	0,45%	0,41%

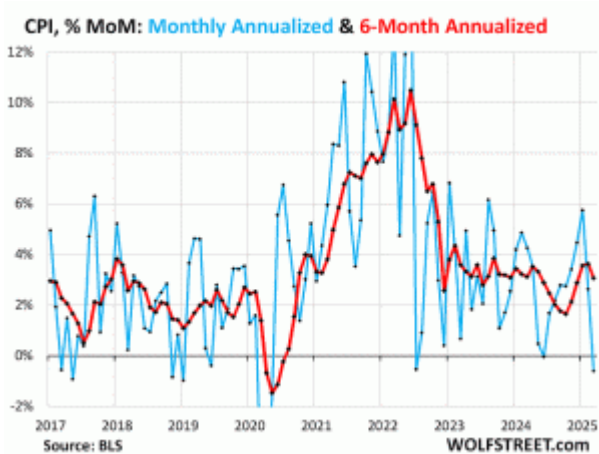
Unter der Oberfläche großer Aktien-Indices: Der BKX-Index regionaler Banken (Fortführung des KBW) gewinnt auf Wochensicht 4,1%. Gegenüber dem Allzeithoch aus Mitte Januar 2022 (147,56) steht er 26,4% tiefer. Der „Globalisierungsindikator“, der Dow Jones Transport Index (DJT), legt um 1,9% zu und steht nun 24,5% unter seinem Allzeithoch von Ende November 2024 (17754,38). Der „Technologieindikator“, der Halbleiterindex SOX, gewinnt 10,9%. Er notiert nun 32,4% unter seinem Allzeithoch vom 10. Juli 2024 (5904,54).

Der Rendite-Spread am langen Ende nimmt im Wochenvergleich im positiven Bereich leicht ab. Der Spread über das gesamte Spektrum steigt stark an. Der Spread zwischen der Rendite der 2yr-TNotes und der eff FFR verringert sein Minus deutlich. Die Erwartungen hinsichtlich einer Leitzins-Senkung scheinen auf mittlere Sicht nun noch zwei Zinsschnitte zu sehen. Die Zinsstruktur versteilert sich insgesamt und ist auch am kurzen Ende wieder positiv.

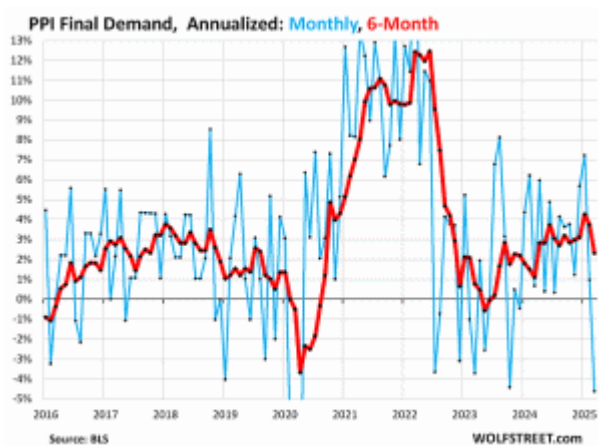
Der Freitag vor einer Woche war der schlimmste Tag für Aktien seit dem COVID-Crash und jene Woche war die schlimmste für Aktien seit der Finanzkrise 2008. Dieser Absturz war einer von drei Fällen mit aufeinanderfolgenden Rückgängen von 5% oder mehr, zusammen mit der Großen Depression 1929 und der Finanzkrise 2008. Am Mittwoch dieser Woche erholte sich der S&P 500 und stieg um rund zehn Prozent, als Präsident Trump ankündigte, bilaterale Zölle gegen US-Handelspartner auszusetzen (nicht jedoch gegen China).

Der CPI zeigt für März, dass sich die Inflation von Monat zu Monat bei Wohnungen, Nahrungsmitteln, medizinischer Versorgung sowie Wartung und Reparatur von Kraftfahrzeugen weiter beschleunigt hat und die stärksten Preissteigerungen seit vielen Monaten, im Falle von Nahrungsmitteln sogar seit Jahren, aufweist. Diese Preiserhöhungen wurden jedoch von den sinkenden Benzinpreisen und den rückläufigen Preisen im Reisesektor (auf Monatsbasis, nicht auf Jahresbasis) überlagert.

Infolgedessen wurde der Gesamt-CPI im Monatsvergleich negativ, während der Kern-CPI und der Kern-Dienstleistungs-CPI stark zurückgingen. Die Inflation bei langlebigen Gütern beschleunigte sich im Monatsvergleich geringfügig und war den dritten Monat in Folge positiv, blieb aber im Jahresvergleich negativ ([Chartquelle](#)).



Von Mitte 2024 bis Januar 2025, also noch vor der Einführung neuer Zölle, zeigte der PPI eine beträchtliche und sich beschleunigende Inflation auf der Erzeugerebene an, d.h. bei den Inputkosten der Unternehmen, die sie dann versuchen, weiterzugeben, wenn sie können. Die meisten dieser Preiserhöhungen fanden im Dienstleistungssektor statt. **Der PPI für März ist im Vergleich zum Vormonat zurückgegangen.** Der Erzeugerpreisindex ist der Bereich, in dem sich die Zölle zuerst bemerkbar machen werden, unabhängig davon, ob die Unternehmen diese Kostensteigerungen weitergeben können oder nicht ([Chartquelle](#)).



Am zurückliegenden Freitag ergab die **Umfrage der University of Michigan zum Verbrauchersentiment**, dass die Inflationsaussichten für ein Jahr auf 6,7% gestiegen sind, den höchsten Wert seit 1981. Der vorläufige Stimmungindex für April fiel den vierten Monat in Folge und erreichte den zweitniedrigsten Stand seit mehr als 70 Jahren. Obwohl die Ergebnisse auf Befragungen bis zum 8. April beruhen, also vor der 90-tägigen Pause für höhere Zölle bei vielen Handelspartnern, sagen Ökonomen einen Ausgabenrückgang der US-Verbraucher voraus. Das verstärkt die Gefahr einer Rezession.

Der Absturz des Dollar gegen Euro ist bemerkenswert ([Chartquelle](#)).



Das gilt auch für Dollar/Yen.



Dollar/Yen hat deutlich stärker nachgegeben als Euro/Yen. Der Schluss aus beiden Charts dürfte zulässig sein, dass Kapital aus den USA abgezogen und in die Eurozone gebracht wurde. Ebenso gilt hinsichtlich **Carry-Trade-Kredit** in Yen, dass viel mehr solcher Kredite von Akteuren aus dem Dollar-Raum aufgelöst wurden als von solchen aus dem Euro-Raum. Meine Auswertung zeigt, dass hinter den Währungsverschiebungen Carry-Trade-Aktionen in Zusammenhang mit Aktien standen – es wurden Yen-Kredit-finanzierte Aktien-Positionen aufgelöst.

Porter Stansberry zu den übergeordneten Aspekten der aktuellen Turbulenzen insbesondere im Bond- und Renditebereich: Wir befinden uns in der Anfangsphase einer massiven finanziellen Neuordnung, die den Status des US-Dollars als einzige Reservewährung der Welt beenden wird. Wir treten in eine Periode monetärer Pluralität ein, in der der Dollar, der Euro, Gold, der chinesische Yuan und Bitcoin als Währungsreservewährung konkurrieren werden.

Dieser Übergang wird extrem schmerzhaft für Amerika sein, das in den letzten 50+ Jahren das „exorbitante“ Privileg genossen hat, die Reservewährung drucken zu können. Das hat es uns ermöglicht, **riesige Defizite zu machen und diese Defizite sehr billig zu finanzieren**. Ich schreibe seit 2011, als die USA begannen, ihre Staatsanleihen zu monetarisieren, über die Unvermeidbarkeit der Veränderungen (die ich das Ende Amerikas nenne). Früher oder später werden unsere ausländischen Gläubiger den Dollar aufgeben und unsere Anleihen verkaufen. Und genau das passiert jetzt. Und diese Grafik sollte Ihnen klar machen, warum:



Wie Sie sehen, haben wir einen so großen Teil unserer Staatsschulden monetarisiert, dass die Federal Reserve zum überwältigend größten Inhaber von US-Staatsanleihen geworden ist. Das hat es ermöglicht, dass unsere Zinssätze so niedrig bleiben. Und was die Inflation niedrig gehalten hat, war, dass unsere ausländischen Handelspartner weiterhin Industriegüter, Rohstoffe und sogar Dienstleistungen zu extrem niedrigen Preisen geliefert haben.

Der Handelskrieg von Präsident Trump bedeutet, dass diese globale Ordnung -unsere defizitären Staatsausgaben und unsere großen Handelsdefizite- nicht mehr nur mit der von uns gedruckten Währung finanziert werden können. **Dies ist eine massive Veränderung, die zu einer schweren Rezession, einer viel höheren Inflation und einem enormen Anstieg der US-Zinsen führen wird.**

Was diese Probleme verursacht, ist nicht nur Trumps Handelskrieg. Es ist auch die Tatsache, dass die **Defizit Ausgaben und der Haushalt unserer Regierung völlig außer Kontrolle** geraten sind. Glauben Sie nicht dem DOGE-Hype (Elon Musks Department of Government Efficiency): Die Ausgaben gehen nicht nur nicht zurück, sondern steigen sogar noch an (siehe aber weiter unten bei Tom McClellan!).

Die Bundesaussgaben für die erste Hälfte des GJ 2025 belaufen sich auf insgesamt 3,56 Bill. Dollar, das sind 10% mehr als die 3,25 Bill. Dollar, die im gleichen Zeitraum des letzten Jahres ausgegeben wurden. Und, Sie ahnen es, das bedeutet, dass unsere Defizite und Schulden schneller wachsen als je zuvor. In diesem Jahr haben die Bundesbehörden bisher ein Defizit von 1,3 Bill. Dollar angehäuft, was einem Anstieg von 245 Mrd. Dollar (22%) gegenüber dem letztjährigen Defizit von 1,07 Bill. Dollar im gleichen Zeitraum entspricht. Und das Beängstigende daran ist, dass wir den Beginn eines „Teufelskreises“ sehen, in dem die **Inflation aufgrund unserer Defizit Ausgaben die Zinskosten in die Höhe treibt** (der monatliche Schuldendienst beträgt durchschnittlich 100 Mrd. Dollar, gegenüber 80 Mrd. Dollar im letzten Jahr), was wiederum zu weiteren Defizit Ausgaben führt.

Das Ergebnis? **Der US-Anleihemarkt verkaufte sich in dieser Woche in einem Ausmaß, das Stansberry nach eigener Aussage noch nie zuvor gesehen hat.** Normalerweise stürzen sich die Anleger in US-Staatsanleihen, wenn die Märkte weltweit unruhig werden. Jetzt stoßen die Anleger (höchstwahrscheinlich ausländische Zentralbanken) die Anleihen ab, was zu einem Rückgang führt, der praktisch beispiellos ist.

Wenn die Renditen steigen, hat das erhebliche Konsequenzen. Anleger, die ältere Anleihen besitzen, werden massive Kapitalverluste erleiden, da höhere Renditen einen niedrigeren Nennwert für Anleihen mit langer Laufzeit bedeuten. **Das ist eine große Bedrohung für Finanzinstitute**, insbesondere für die Bank of America (BAC). So weit Stansberry. Er nimmt gerne den Mund voll, aber was er hier sagt macht Sinn (imho).

Zum Plan hinter der Zollpolitik siehe auch [hier!](#)

Finanzminister Scott Bessent hat eine zentrale Rolle bei den Verhandlungen zur Abwendung der kürzlich von Präsident Donald Trump angekündigten hohen Zölle übernommen. Seine Führungsrolle ergab sich aus einem starken Marktabverkauf und einer Unterstützung am Mittwochmorgen durch Jamie Dimon sowie aus Kommentaren von Führungskräften der Branche wie Bill Ackman, Ken Griffin und Stan Druckenmiller. „Was gestern geschah, war, dass der Markt erkannte, dass er in Bessent einen Sprecher hat“, sagte Josh Lipsky, Senior Director am Atlantic Council's Geoeconomics Center. Bessents gestiegenes Profil ist „ein **ermutigendes Zeichen für Investoren**“, fügte Brian Gardner, Chefstrategie für Washingtoner Politik bei Stifel, hinzu.

Die chinesischen Verbraucherpreise fielen im März um 0,1% und damit zum zweiten Mal in diesem Jahr, was auf einen anhaltenden Disinflationsdruck und höhere US-Zölle zurückzuführen ist. Der Erzeugerpreisindex fiel im Vergleich zum Vorjahr um 2,5%, was auf eine Verschärfung des Deflationsdrucks hindeutet.

Wann kommt die Erholung? Goldman Sachs sagt, es gebe drei Arten von Korrekturen: Die Event-getriebene Korrektur wird durch ein überraschendes Ereignis ausgelöst, die strukturelle Korrektur tritt z.B. beim Platzen einer Finanzblase auf, zyklische Korrekturen gibt es in Zusammenhang mit Rezessionen.

Stand jetzt nach Goldman: Wir befinden uns durch die Zölle in einer Event-getriebenen Korrektur. Event-getriebene Korrekturen haben historisch gesehen eine Dauer von acht Tagen, zyklische dauern durchschnittlich 27 Tage, strukturelle 42 Tage. Also Glück gehabt?

Die große Sorge: **Angesichts der Rezessionsgefahr könnten wir in eine zyklische Korrektur gleiten.** Die Wahrscheinlichkeit beträgt laut Goldman Sachs dafür 45%. Und wenn auch noch die strukturelle Korrektur hinzukommt, das Platzen von x Blasen...?

Larry Fink, CEO von BlackRock, sagte am Montag, dass viele Wirtschaftsführer glauben, dass sich die US-Wirtschaft bereits in einer Rezession befindet und eine weitere Verlangsamung in den kommenden Monaten wahrscheinlich ist. Er warnte, dass der Aktienmarkt angesichts der zunehmenden wirtschaftlichen Unsicherheit um weitere 20% fallen könnte, und verwies auf die Zollpolitik von Trump als einen Schlüsselfaktor. „Die Wirtschaft schwächelt, während wir hier sprechen“, sagte er. „Ich würde sagen, dass dies auf lange Sicht eher eine Kauf- als eine Verkaufsgelegenheit ist. Das heißt aber nicht, dass wir nicht auch noch einmal um 20% fallen können.“

Noch einmal Porter Stansberry: **Trump plant insgeheim einen „Reset“ der gesamten US-Wirtschaft.** Er hat das nie öffentlich zugegeben. Es gibt keine offiziellen Aufzeichnungen darüber. Aber diejenigen in seinem inneren Kreis wissen genau, was auf sie zukommt. Sie warnen vor kurzfristigen Schmerzen... einer „Übergangszeit“. Sie sagen, die Wirtschaft brauche eine Entgiftung und „wir werden die Wirtschaft wieder ins Gleichgewicht bringen.“ Elon Musk räumt ein: „Es wird vorübergehend einige Härten mit sich bringen, aber auf lange Sicht wird es sich lohnen.“ Und so düster diese Zeit für Amerika auch sein wird, ich stimme seinen Plänen zu... Ich denke, es ist der einzige Weg nach vorne. Ich habe nur nicht die Absicht, in den Auswirkungen gefangen zu sein. Sehen Sie, auch wenn dieser Neustart Millionen von Menschen in finanzielle Turbulenzen stürzen könnte, so ist er doch Teil eines bewährten Plans, der vor fast einem halben Jahrhundert geschrieben wurde. So weit Stansberry.

Financial Sense: Vom Epizentrum zum Nachspiel – Vorbereitungen auf die wirtschaftlichen Auswirkungen von Trumps Zöllen

Wichtige Punkte: Trumps Zölle könnten die größte Störung des Welthandels seit COVID auslösen, mit steigenden Rezessionsrisiken. Die Märkte sind überverkauft und bereit für eine Rallye, aber eine starke politische Reaktion ist entscheidend für eine nachhaltige Bodenbildung. Ausländische Märkte könnten sich aufgrund der stärkeren fiskalischen Unterstützung besser entwickeln als die USA, während sich in den USA Chancen bei unterbewerteten Aktien ergeben.

Die Auswirkungen: Ähnlich wie ein Erdbeben werden die Auswirkungen dieser Zölle die globalen Lieferketten und Volkswirtschaften belasten. Ohne rasche Verhandlungen zur Senkung der Zölle riskieren die USA eine wirtschaftliche Belastung. Zu den Hauptsorgen gehören geringere Unternehmensausgaben, Einstellungsstopps und mögliche Vergeltungsmaßnahmen der Handelspartner.

Marktreaktion: Solange keine Klarheit herrscht, bleiben Barmittel in den Portfolios unverzichtbar.

Unsere Strategie: Ausländische Märkte – erhöhtes Engagement, um von der stärkeren fiskalischen und monetären Unterstützung im Ausland zu profitieren. U.S.-Aktien – selektive Investitionen in stark unterbewertete, dividendenstarke Unternehmen mit starker Rückkaufaktivität.

Abschließende Überlegungen: **Wir passen unsere Portfolios an, um Chancen auf der ganzen Welt zu nutzen und gleichzeitig in diesem volatilen Umfeld risikobewusst zu bleiben.**

Tom McClellan schreibt in seinem Newsletter, das neue Department of Government Efficiency (DOGE) von Präsident Trump versucht, verschwenderische Ausgaben und andere Probleme in der gesamten Bundesverwaltung zu finden. Es gibt bereits einige Anzeichen für eine Senkung der Ausgaben. Die Ausgaben im März 2025 sind der bisher niedrigste Monat im GJ 2025 und sie liegen auch unter den Ausgaben der letzten beiden Haushaltsjahre. Wir brauchen das. Bei einer Gesamtverschuldung von über 36 Bill. Dollar können wir es uns einfach nicht leisten, Geld zu verschwenden.

Aber als Anleger sollten wir uns darüber im Klaren sein, dass eine Senkung der Bundesausgaben für Aktien nicht förderlich ist. Wenn der Kongress mehr Geld druckt und ausgibt, bedeutet dies, dass mehr

zusätzliches Geld zur Verfügung steht, das die Aktienkurse ansteigen lässt. In den seltenen Fällen, in denen wir tatsächliche Überschüsse gesehen haben, waren diese negativ für die Aktienkurse. So weit Tom McClellan.

Der S&P 500 hat am zurückliegenden Freitag bei 5363,36 geschlossen. Der Index notiert unter der EMA50 (sinkend bei 5665) und unter der EMA200 (5669, sinkend) ([Chartquelle](#)).



Am Freitag ist der Index genau bis an die Aufwärtlinie aus Oktober 2022 herangestiegen und hat am 38er Retracement des Aufwärtimpulse aus Anfang November 2023 geschlossen. An der Oberseite ist noch eine Abwärtlücke offen (zwischen 5497 und 5573 vom 3.April). Am Freitag wurde mit dem Schnitt der EMA50 von oben durch die EMA200 auch knapp ein „Death Cross“ markiert, was häufig als schlechtes Omen angesehen wird. Das intraday-Wochentief war am Montag bei 4835 erreicht worden, einem wichtigen Pegel – hier liegt das Topp aus der Jahreswende 2021/2022.

Die **Marktindikatoren notieren mit 14:71 per Saldo sehr bärisch..** Die Volumenverteilung im S&P 500 verläuft weiter in Distribution. Weitere Daten hinsichtlich der Volumenverteilung zeigen jetzt ein klar bullisches Bild. Die Marktbreite nach TRIN ist bärisch, die ADL-Linie zeigt einen bärischen Status mit bullischer Tendenz. Die Stimmungsindikatoren: Das Verhältnis SPX/VIX ist bärisch und hoch in „Fear“, das Put/Call-Verhältnis ist ebenfalls bärisch, jedoch mit leichten Stabilisierungszeichen.

Der VIX, Angstmesser an Wall Street, notiert bei 36,80 über seiner EMA50 (steigend, 24,77). Nach Stochastik und MACD ist jetzt wohl mit weiter abwärts zu rechnen, das Wochenhoch war am Montag zu Handelsbeginn bei 60 erreicht worden. Das lässt für den S&P 500 weiteren Aufwärtldruck erwarten. Die Auswertung seiner tatsächlichen und seiner impliziten Volatilität zeigt keine „Selbstzufriedenheit“.

Der Verlauf der Rendite von Ramsch-Anleihen zeigt stark abnehmende Risikoneigung (der Wert vom zurückliegenden Freitag ist nicht enthalten, Veröffentlichung stets mit einem Tag Verzögerung). Eine untere Wende ist nicht erkennbar, allenfalls eine Stabilisierung. Der TQual-Indikator, gebildet aus RSI, Stochastik und MACD internationaler Aktienindices läuft im bärischen Bereich kurzfristig aufwärts.

Bis hierhin dürfte davon auszugehen sein, dass die Erholungstendenz vorerst anhält.

Die fraktalen Oszillatoren der TimePatternAnalysis sehen bei Aktien lineare Eigenschaften als dominant an. Bullische Kursmuster laufen aufwärts, bärische dominierend abwärts. Das zuletzt hier angegebene Ziel von „4800+“ wurde gleich am Montag erreicht. Die Prognose der TimePatternAnalysis für den S&P 500 sieht den Index mit stabilem Zyklusgerüst übergeordnet aufwärts laufen bis in den Bereich von 5550 (automatische Trading-Empfehlung „Check Call“).

Zusammengefasster Ausblick auf die nächste Woche: Das zuletzt hier avisierte erste Bullen-Ziel bei ~5350 wurde erreicht, hier verläuft aktuell die Aufwärtlinie aus Oktober 2022, sowie das 38er Retracement des Aufwärtimpulses aus Anfang November 2023 (Start des AI-Hypes). Vermutlich steckt noch genügend Dynamik im Kursgeschehen, dass die genannte Abwärtlücke vom 3. April (zwischen 5497 und 5573), dem Tag nach der Verkündung der neuen Zollpolitik, geschlossen wird.

Weitere Perspektive: Selbst wenn es dazu kommt, dürfte es darüber hinaus eher nochmals abwärts gehen. Naheliegend ist der Test der Aufwärtlinie aus Oktober 2022 von oben (bei etwa 5386). Bei ~5416 liegt ein zweitrangiger Pegel, ebenso (sehr spekulativ) das 62er Retracements des Rückzugs ab dem 25. März. Wie auch immer, dieser Zone um 5400 dürfte eine große Bedeutung zukommen. Sie wird wahrscheinlich hart (und vermutlich länger) umkämpft werden...

Das große Bild: ...ist extrem stark angeschlagen, so dass momentan alle bullischen Aktivitäten Gegenbewegungen gegen die bärische Schwerkraft sind. Und die Rahmenbedingungen trüben eher weiter ein. Selbstverständlich kann es (irgendwann) neue Topps geben. Aber auf mittlere Sicht (sechs bis zwölf Monate) ist das nun eher unwahrscheinlich.

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