

1. Turbulente Woche für Technologieaktien

Steigende Renditen haben besonders die US-Technologiewerte unter Druck gesetzt.

Die Unterstützung bei 12758 Punkten im Nasdaq 100 wurde gebrochen. Der Nasdaq 100 schloss aber oberhalb des SMA 100 bei 12668,51 Punkten.

Das Aufwärtsvolumen (grün) kompensiert das Abwärtsvolumen (rot) fast vollständig.

Der Abwärtstrend wird aufgehoben bei Kursen über 13300 Punkten im Nasdaq 100.



Der Nasdaq 100 fiel in der vergangenen Woche (01.03.21 – 05.03.21) weiter.



Die Unterstützung bei 12758 Punkten wurde unterboten und der Nasdaq 100 schloss aber noch innerhalb seines unteren täglichen Bollingerbandes (12492,32 Punkte).

Es beginnt ein täglicher Abwärtstrend, gekennzeichnet durch niedrigere Hochs und niedrigere Tiefs.

Ein mögliches längerfristiges Kursziel sind 10678 Punkte nach einer Zwischenkonsolidierung.

2. Ein Blick unter die Haube des Nasdaq Composite Index

HiLo-Logic Index Nasdaq Composite, ein Indikator der vor Problemen an der Börse warnt.

Der Index wird wie folgt berechnet:

A = Täglich neue Nasdaq-Höchststände

B = Tägliche neue Tiefststände der Nasdaq

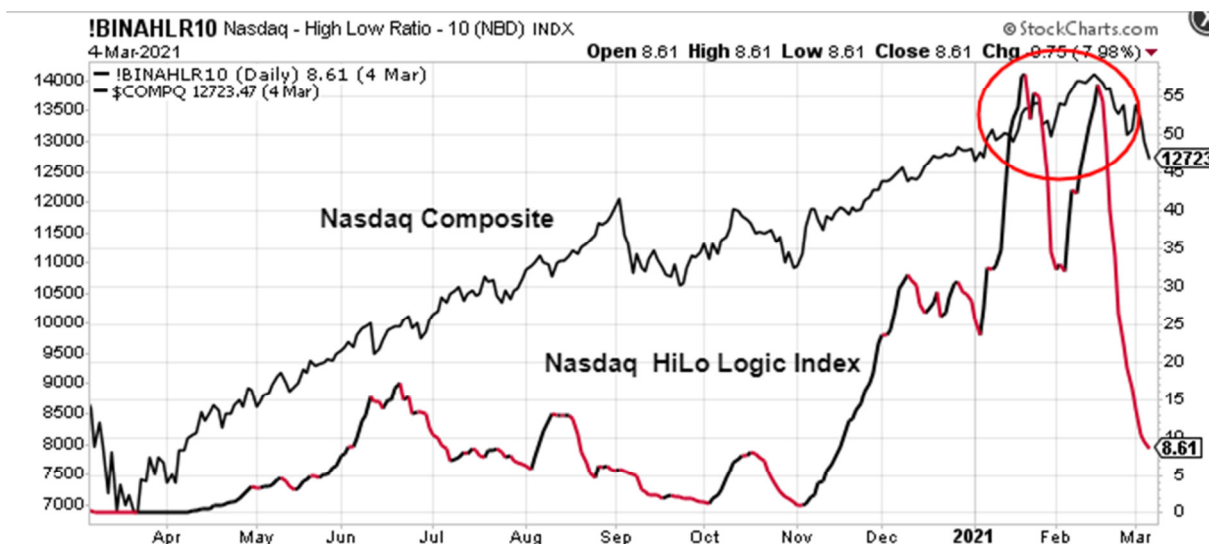
C = insgesamt gehandelte Nasdaq-Emissionen

D = niedriger von A und B.

Nasdaq HiLo Logic Index = $(D / C) * 100$

Anschließend wird ein einfacher 10-Tage-Durchschnitt dieser täglichen Messwerte als HiLo-Logikindex verwendet.

Der Index erreichte Werte von > 50 im Extrem; dies bedeutet viele Aktien machen neue Hochs und viele Aktien machen neue Tiefs = bärisch!!!



Wenn andererseits viele Aktien neue Höchststände erreichen und viele Aktien gleichzeitig neue Tiefststände erreichen, ist dies oft ein Zeichen für einen turbulenten Markt, der wahrscheinlich von bullisch zu bärisch übergeht.

Während sich der Index möglicherweise weiter seitwärts und vielleicht etwas höher bewegt, verschlechtern sich die Dinge unter der Haube.

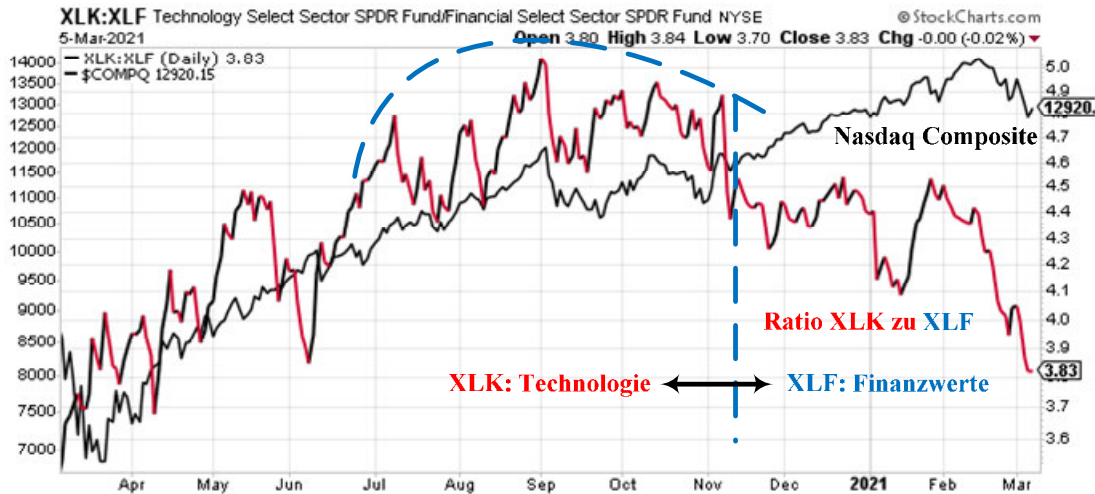
Der Indikator Nasdaq HiLo Logic Index bärisch und daher ist Vorsicht geboten.

Ein Warnzeichen, das Aufmerksamkeit verdient, es beginnt gelb zu blinken!

Werden die Extremwerte des Nasdaq HiLo Logic Index als bärisches Warnzeichen von anderen Indikatoren bestätigt? Ja, der nachfolgende Chart zeigt dies.

Der nachfolgende Chart zeigt das Verhältnis Ratio XLK/XLF) des Sektors Technologie zu Finanzen.

XLK, Technologiesektor des S&P 500; XLF Finanzsektor des S&P 500 (Ratio XLK:XLF)



Die Topbildung der Ratio XLK/XLF beginnt im Juli 2020 und endet Anfang Dezember 2020.

Ab Dezember 2020 ist die Performance des Finanzsektors deutlich besser als der Technologiesektor.

Das „Smart Money“ (Anm.: kluges Geld) hat im Hintergrund (Juli 2020 – November 2020) umgeschichtet, raus aus Technologie, rein in Finanzwerte.

Die Warnsignale des Nasdaq HiLo Logic Index (bärisch) werden durch das Ratio XLK/XLF bestätigt.

3. Inflationserwartungen 2021 – Hoher Inflationsdruck

Die Inflationserwartungen (Anm.: Fundamentaldaten) der Anleger steigen.

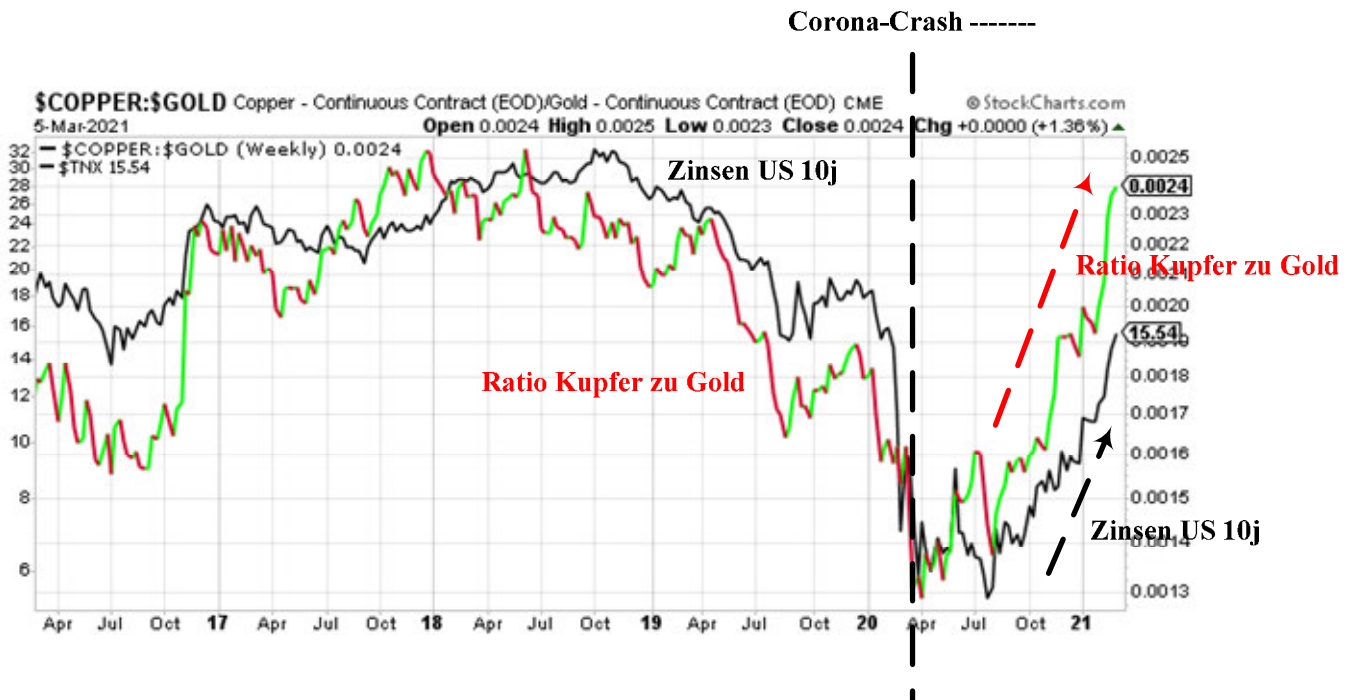
Erste Makro-Indikatoren (Preisindex verarbeitendes Gewerbe USA) zeigen dies an.



Der Rentenmarkt hat seine Funktion als Inflationsindikator eingebüßt.

Anleger, die sich wegen der Inflation sorgen machen, sollten deshalb auf das Verhältnis (Ratio) Kupfer zu Gold achten.

Das **Ratio Kupfer zu Gold** spiegelt die Inflationserwartungen der Anleger besser als der Rentenmarkt (Zinsen US 10j).



Die steigenden Zinsen in den USA belasten vor allem die Technologiewerte.

Warum leiden die Tech-Werte?

Professionelle Anleger arbeiten mit dem DCF-Verfahren.

Die Profi-Anleger versuchen mit der DCF-Methode den aktuellen Wert eines Unternehmens zu ermitteln.

Das DCF-Verfahren (Discounted-Cashflow-Verfahren) ist ein finanzmathematisches Verfahren zur Wertermittlung von Unternehmen und Aktien. Es baut auf dem Konzept des Abzinsens von zukünftigen Cashflows auf.

Gerade die Abzinsung spielt hauptsächlich bei den Hightech-Werten eine Rolle, weil in diesen Werten künftige Gewinne oft besonders umfangreich eingepreist sind.

Und gerade wenn die Zinsen steigen, ergeben sich daraus zumindest gute Argumente, um Aktien mit hohen KGVs (sprich mit hohen eingepreisten Zukunftsgewinnen) zu verkaufen.

Das ist einer der möglichen Gründe, warum der rasante Anstieg der langfristigen Zinsen in den USA vor allem die Tech-Werte belastet.

4. Wohin fließt das Geld? - Warum es sich lohnt, darauf zu achten

Die Sektor-Rotation gewinnt an Fahrt -

Die Führung des letzten Marktzyklus wurde von drei Hauptthemen dominiert: den USA gegenüber globalen Aktien ex USA, dem Wachstum gegenüber dem Wert und Large Caps gegenüber Small Caps. Die Führung begann sich im Jahr 2020 zu ändern.



Ich fasse zusammen, was die obigen drei Charts zeigen:

a) Ratio USA (S&P 500) zu internationale Aktien ex USA:

Das sich entwickelnde technische Bild begünstigt den Rest der Welt gegenüber US-Aktien.

b) Ratio Wachstum zu Wert (Large Cap S&P 500):

Wert ist gegenüber dem Wachstum billig und die zyklische Umkehrung könnte eine Phase der Outperformance für Wert (Value) einleiten.

c) Ratio Large Caps S&P 500 zu Small Caps

Auch hier zeigt der relative Wert, der langfristige Mittelwert und die Trendumkehr zugunsten von Klein (Small Caps) gegen Groß (Large Caps) für eine Chance nach oben.

Geldverschiebungen an den Märkten

Immer wenn der Markt einen wichtigen Boden oder einen wichtigen oberen Punkt erreicht, kommt es zu kritischen Geldverschiebungen, die dazu führen, dass einige Marktsektoren nach unten zurückbleiben und andere Anzeichen dafür zeigen, dass sie künftige Marktführer werden.

Zwei Aktien zeigen, was auf den Märkten passiert ist:

Wachstum (Growth) ist out, Wert (Value) ist in. Diese Rotation in den Sektor- und Stilpräferenzen, die an den Börsen seit gut einem halben Jahr zu beobachten ist, hat in den vergangenen Wochen an Fahrt gewonnen.

Während der Nasdaq 100 in der vergangenen Woche heftige Schwankungen erzeugte und zeitweise neue Jahrestiefs erreichte, sind die Aktien von Exxon (XOM) höher gestiegen.



Zoom ist eine Aktie im Nasdaq 100 und es gibt viele Big-Cap-Tech-Aktien wie diese, die jetzt nach unten führen. Geld kommt aus diesen Aktien und ein Teil dieses Geldes ist in Energieaktien geflossen.



Seit einigen Wochen ist der Schwung der Technologiegiganten erlahmt.

Und die Dynamik scheint sich zugunsten von Value-Werten zu entwickeln.

Ich denke, das könnte sich fortsetzen. Andere rohstoffbezogene und inflationsfreundliche Sektoren entwickeln sich ähnlich.

Die Covid-19-Pandemie hat die Wirtschaft nachhaltig verändert. Bisher hat die Geldpolitik die negativen Folgen getarnt. Letztendlich müssen sich die Märkte jedoch mit einer neuen Realität auseinandersetzen, die große Chancen, aber auch beispiellose Risiken birgt.

5. Zusammenfassung

Punkt 1: Turbulente Woche für Technologieaktien

Taktisch könnte der Nasdaq 100 in den kommenden Tagen die Erleichterungsrallye fortsetzen, da der Nasdaq 100 stark überverkauft war. Über 13300 Punkten im Nasdaq 100 wäre der Abwärtstrend beendet.

Auf einen anhaltenden Abverkauf im Nasdaq 100 zu setzen ist kurzfristig gefährlich. Am 19.03.2021 ist großer Verfalltag (Future, Optionen auf Indizes, Optionen auf Aktien) für den Nasdaq 100. Bis dahin kann es noch überraschende Kursbewegungen geben.

Ein mögliches längerfristiges Kursziel sind 10678 Punkte. Kann es erreicht werden?

Ja, es ist möglich, aber der Zeitpunkt für dieses Kursziel könnte auch erst im 3.Quartal 2021 liegen.

Fazit:

Wenn das Kursziel 10678 Punkte im Nasdaq 100 erreicht würde, bedeutet dies eine Korrektur von ca. -23% bezogen auf das Top von 13879 im Nasdaq 100.

Punkt2: Ein Blick unter die Haube des Nasdaq Composite Index

Der Nasdaq Composite ist zweigeteilt.

Viele Aktien im Nasdaq Composite machen neue Hochs und viele Aktien machen neue Tiefs = bärisch!

Fazit:

Die Warnzeichen des HiLo-Logic Index Nasdaq Composite, ein Indikator der vor Problemen an der warnt, sind ernst zu nehmen.

Punkt 3: Inflationserwartungen 2021 – Hoher Inflationsdruck

Das Verhältnis des Kupferpreises zum Goldpreis ist ein hervorragender Inflationsindikator. Kupfer hat stark zugelegt, während Gold leicht gesunken ist.

Makro-Indikatoren deuten auf 10-jährige US-Renditen in Richtung 2% - 2,25% hin, aber auf kurze Sicht scheinen die Staatsanleihen US 10j überverkauft zu sein, und 1,5% bleiben eine wichtige Linie im Sand.

Tech-Werte leiden

Die steigenden Zinsen in den USA belasten vor allem die Technologiewerte.

Der Grund? Bei Wachstums-Aktien fällt im Vergleich zu Wert-Aktien ein größerer Anteil des Cashflows – und damit des Unternehmenswerts – in ferner Zukunft an. Ihr heutiger Wert nimmt bei steigenden Zinsen deshalb stärker ab, als das bei Wert-Aktien der Fall ist.

Fazit:

Ich sehe ein klares und glaubwürdiges Aufwärtsrisiko für die Inflation und für steigende Zinsen.

Punkt 4: Wohin fließt das Geld? - Warum es sich lohnt, darauf zu achten

Die Sektor-Rotation gewinnt an Fahrt.

Die Intermarket-Analyse zeigt folgende Schwerpunkte:

Underperformance von Large-Cap USA zu Large-Cap ex USA

Underperformance von Wachstum (Growth) zu Wert (Value)

Underperformance von Large Cap zu Small-Cap

Zusätzlich zeigt sich eine Underperformance von Technologie (Sektor XLK Technologie S&P 500) in letzter Zeit gegenüber Finanzwerten (Sektor XLF Finanzen S&P 500).

Für den US-Technologiebereich kann man einen Paradigmenwechsel (Anm.: Änderung des Denkmustern) feststellen. Die Bewertungen sind teilweise immer noch hoch und es findet eine Rotation statt. Hochfliegende Tech-Giganten werden verkauft, während langweilige zyklische und Value-Namen die neuen Lieblinge der Anleger sind.

Was tun mit Tech-Aktien?

Das kommt ganz auf den Anlagehorizont an. Aus Anlegersicht kann man sich zwar bestimmt bessere Zeitpunkte vorstellen, als Tech-Werte zu vermeintlich hohem Bewertungen zu kaufen.

Bei einem Anlagehorizont von mehr als sechs, sieben oder zehn Jahren sollte das aber keine große Rolle spielen.

Bei Einzelwerten muss man natürlich in die Einzelfallbetrachtung gehen. Es gibt viele Tech-Aktien, die qualitativ hochwertig sind. Und dann gibt es Tech-Aktien, deren Bewertung eine Fata Morgana ist. Deshalb sollte man Tech-Aktien auswählen, von denen man überzeugt ist, dass sie langfristig in Zukunftsmärkten eine wichtige Rolle spielen.

Fazit:

Der Fokus der Marktteilnehmer verschiebt sich. Wer ein zu hohes Gewicht auf (vermeintliche) Corona-Profiteure gelegt hat, könnte ein böses Erwachen erleben, gerade bei Titeln mit sehr sportlicher Bewertung. Pauschal alles rauszuwerfen ist aber sicherlich der falsche Weg. Es hängt von der jeweiligen Aktie ab.

5. Schlussbemerkung - Ja, wenn es nur so einfach wäre

Wieder geht die Angst vor größeren Kursrückgängen, vor allem bei den Tech-Aktien um.

Der Tech-Sektor ist ein Stock-Picker-Markt. Es wird große Gewinner und große Verlierer geben.



Durch die Erfolgsmeldungen von der Impfstofffront spielt sich an den Börsen eine kräftige Sektor-Rotation ab. Aber auch ein letztes „Hurra“ der Wachstumsaktien würde nicht überraschen.

Wichtig ist das „Big Picture“ (Das große Bild) mit den Schlüsselthemen 2021. Man sollte das richtige große Bild haben, denn man will nur Aktien (Indizes, Sektoren..) kaufen, die sowohl auf absoluter Basis als auch relativ zu ihren Alternativen steigen.

Ich erwarte dass in 2021 diejenigen belohnt werden, die einen differenzierten Ansatz für die aktive Asset-Allokation verfolgen, da zur Zeit ungewöhnlich viele Sektor-Rotationen feststellbar sind.