

Wichtiger Hinweis:

Die in den nachfolgenden Diagrammen dargestellten Indikatoren könnten durch den geopolitischen Konflikt Russland/Ukraine nur bedingte Aussagekraft besitzen!

Nachfolgend eine Auflistung von Charts und Gedanken welche die verschiedenen Kräfte und Elemente zeigen, die den Ausblick beeinflussen.

Fangen wir an:

1. S&P 500 - Wohin steuert der S&P 500?**a) S&P 500 sitzt auf entscheidender Unterstützung**

Der S&P 500 mit einem 8-Monats-SKS-Topping-Muster:



Er pendelt momentan auf dem Unterstützungsbereich um 4200 -4300 Punkten.

Ein Durchbruch nach unten wird höchstwahrscheinlich eine Beschleunigung nach unten auslösen.

Die Tatsache, dass sich oberhalb dieses Niveaus bereits ein klarer Abwärtstrend etabliert hat, trägt nur zur Stärke der Bewegung bei.

Niedrigere Hochs und niedrigere Tiefs sind eindeutig vorhanden, sodass ein Abtauchen unter 4200 Punkte nur eine neue Etappe in einem bereits bestehenden Abwärtstrend auslösen wird.

Wenn wir in den nächsten Tagen nicht schnell umkehren, bedeutet dies, dass wir mit einem ruckartigen Ritt nach unten zum Ziel von 3.750 Punkten rechnen sollten.

Hinweis: Man muss nicht unbedingt zum Lager der Anleger gehören, die im obigen Chart eine SKS-Umkehrformation sehen, denn das Muster ist nicht sehr sauber. Dennoch ist das Abwärtsrisiko erheblich. Ein entscheidender Bruch des Unterstützungsniveaus könnte schließlich die Tür in Richtung 3750 Punkte öffnen.

Fazit: Auffällig zahlreiche Topbildungen

Man kann im S&P 500 bzw. auch in anderen Indizes (Nasdaq 100, DAX...) charttechnische Konstellationen beobachten, die nach oberer Umkehr aussehen.

So könnte man beim amerikanischen S&P 500 seit etwa August/September 2022 letzten Jahres eine Kopf-Schulter-Formation vermuten.

Nach dem Bruch des steilen Aufwärtstrendkanals (blau) bildet sich eine bedrohliche Schulter-Kopf-Schulter-Formation (rot) heraus.



Wird die Unterstützungzone verlassen, führt das zu einem umfassenden Verkaufssignal in die Zone 3600 – 3750.



b) Large-Cap-Wachstumswerte - Kopf- und Schultermuster

Jeder der technische Analyse betreibt, kann das sich entwickelnde Kopf-Schulter-Muster im S&P 500 sehen.



Aber das ist nicht die ganze Geschichte. Anleger sollten nach Anzeichen der Bestätigung durch andere Indikatoren suchen.

Im vergangenen Jahr (2021) argumentierten die Bullen – dass die Large-Cap-Wachstumsaktien weiterhin ihre Large-Cap-Value-Pendants übertrafen, was wiederum den S&P 500 und Nasdaq 100 stützte.

Large-Cap-Wachstumsnamen wie Apple (AAPL), Microsoft (MSFT), Amazon.com (AMZN), Alphabet (GOOGL), Meta Platforms (FB) beginnen alle, einen starken Verkaufsdruck zu spüren, wie der nachfolgende Ratio-Chart Growth zu Value zeigt:



Large-Cap-Wachstumswerte (DJUSGL) waren das letzte zinsbullische Teil des S&P-500-Puzzles.

Ein besseres SKS -Muster liegt vor, wenn die Nackenlinie nach unten geneigt ist.

Nachfolgend ein größeres und wichtigeres Kopf-Schulter-Muster zur Beobachtung:

Hier ist es: Large-Cap-Wachstumswerte



Und wenn man das SKS-Muster ansieht, dann fällt der Unterschied zum SKS-Muster des S&P 500 auf. Als die Nackenlinie durchbrochen wurde, war keine Preisunterstützung zu finden.

c) Aktien im S&P 500 über 200-Tagelinie

Als nächstes ein Wochen-Chart, das eine Warnung zeigt, das höhere Kurse im S&P 500 in letzter Zeit von einem niedrigeren wöchentlichen Prozentsatz von Aktien im S&P 500 über der 200-Tagelinie begleitet wurden – eine negative Divergenz:

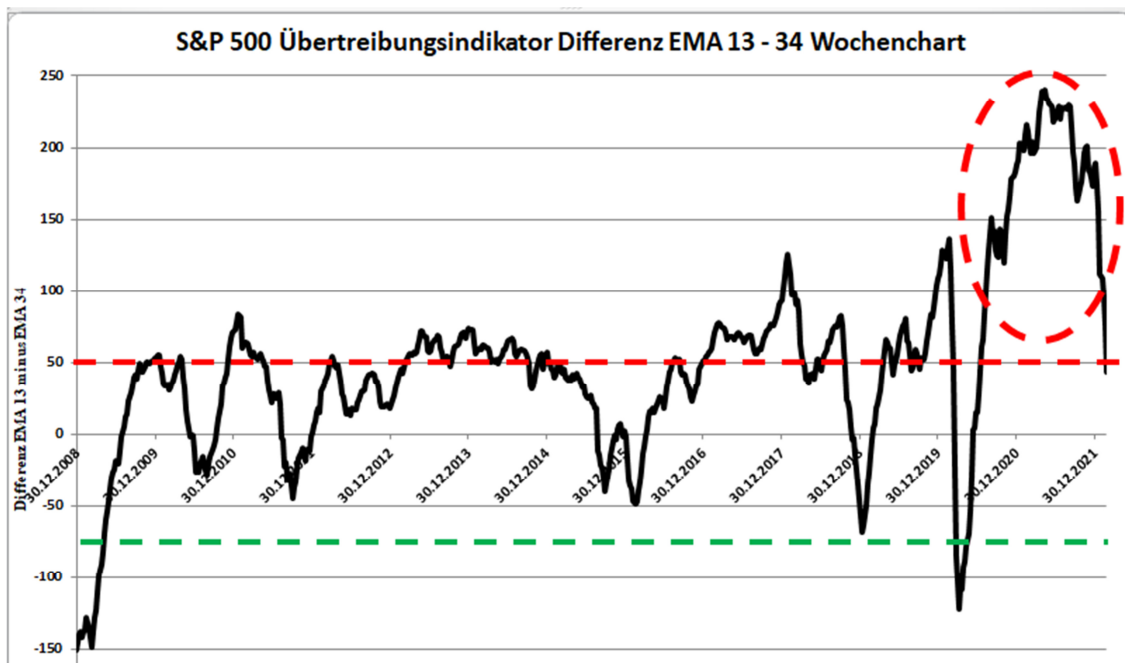
Anteil (%) der Aktien im S&P 500 über 200 Tagelinie



Fazit: Die Dinge sind bereits bärisch geworden, aber sie könnten schnell sehr, sehr hässlich werden – vor allem, wenn diese Large-Cap-Wachstumsnamen (AAPL, Amazon, Google, Microsoft....) ihre Führungsrolle verlieren.

d) S&P 500 - Übertreibungsindex Differenz EMA 13 minus EMA 34

Ich habe dieses Diagramm schon ein paarmal veröffentlicht.



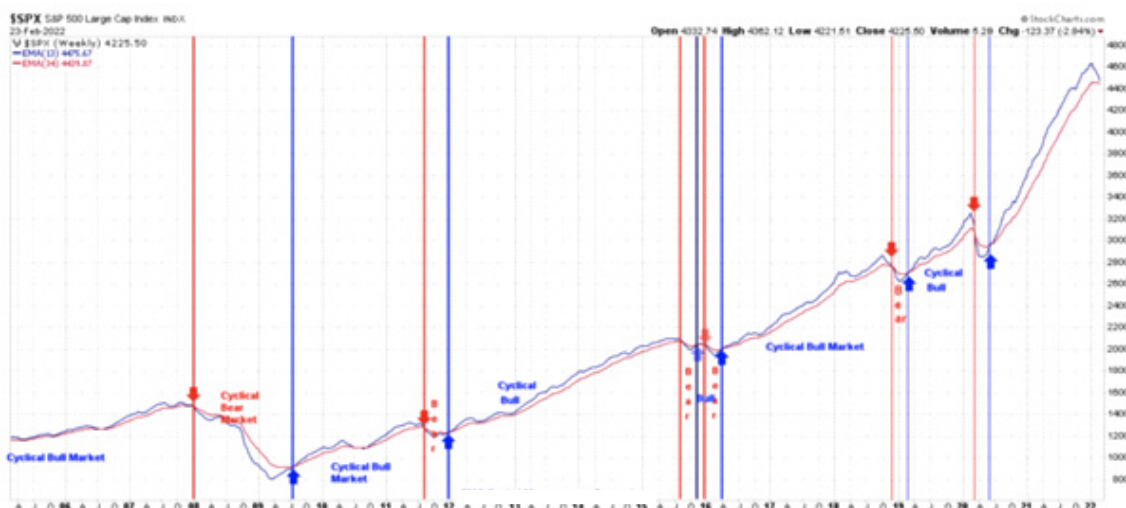
Der Indikator Differenz EMA 13 minus EMA 34 bewegt sich normalerweise in der Bandbreite -75 und +50.

Werte darüber oder darunter spiegeln eine Untertreibung (<-75) oder Übertreibung (+50) des Kursverlaufs des S&P 500.

Wie kann es weitergehen? Der Indicators erreichte am 11.05.2021 seinen Maximalwert auf Wochenbasis mit 240 Punkten. Seitdem fällt er steil nach unten.

Ich rechne damit, dass der Indikator in den negativen Bereich fällt (Zielbereich -20 bis -40 Punkte).

Man kann den Indikator auch zur Abgrenzung von Bullenmodus (**Cyclical Bull Market**) und Bearmodus (**Cyclical Bear Market**) verwenden, wie im nachfolgenden Chart aufgezeigt.



Fazit: Der Abbau der Übertreibung im Kursverlauf des S&P 500 hat begonnen. Wenn Panik dazu kommt, wäre es nicht vermessen anzunehmen, dass der „Panikbereich“ < -75 sogar unterboten wird.

e) S&P 500 – Quartalsregel Gann

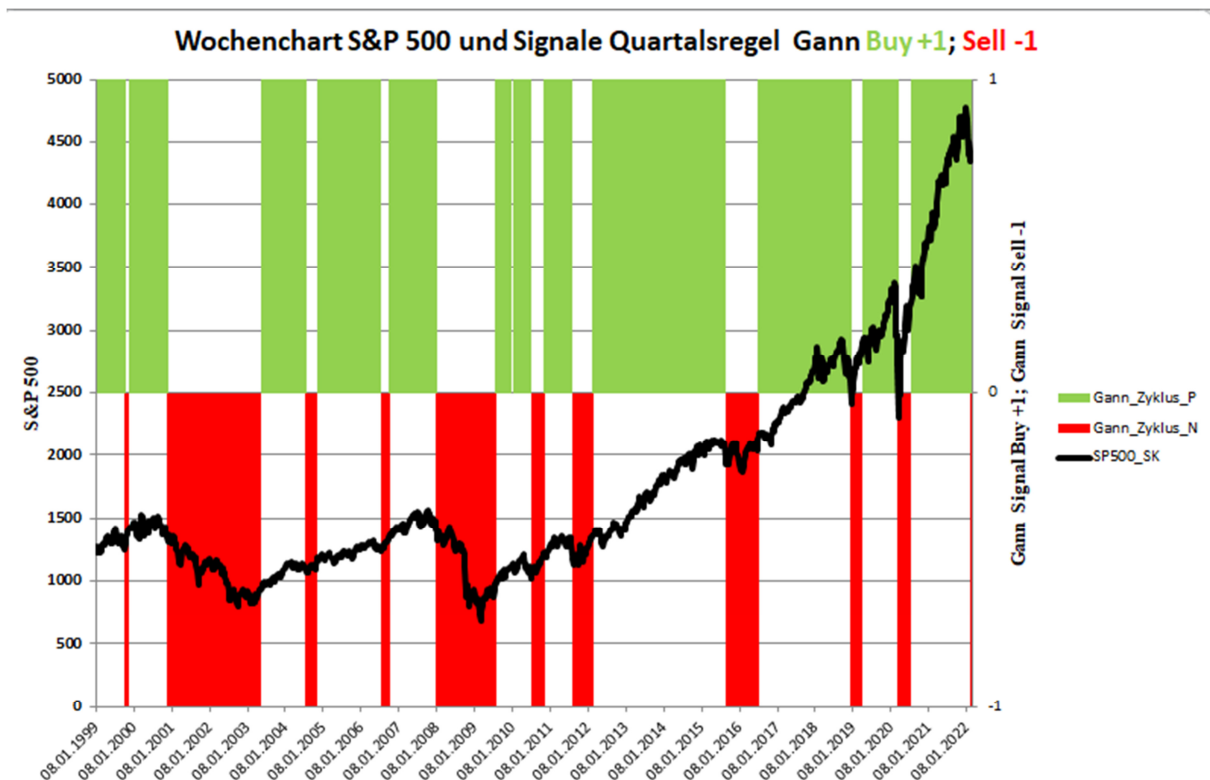
Die Quartalsregel Gann ist denkbar einfach: Ist ein Kurs im laufenden Quartal (3 Monate) niedriger als der bisher tiefste Kurs im, dann ist der Trend negativ (Sell Signal). Der Trend ist wieder positiv, wenn im laufenden Quartal höher ist als der bisher höchste Kurs im Vorquartal (Buy Signal).

Die Quartalsregel Gann ist Teil meiner wöchentlichen Indikatoren Datenbank.

Das letzte Buy-Signal vom 17.07.2020 wurde am 18.02.2022 von einem Sell-Signal abgelöst. Nur ein Anstieg im S&P 500 bis spätestens 25.03.2022 über 4766 Punkte ergibt ein neues Buy-Signal – was ich für unwahrscheinlich halte.

Zahl	Datum	SP500 SK	Gann_M_J	Gann_Sell	Gann_Buy
1189	28.01.2022	4432	1_2022		Buy
1190	04.02.2022	4501	2_2022		Buy
1191	11.02.2022	4419	2_2022		Buy
1192	18.02.2022	4349	2_2022	Sell	

Nachfolgend die Signale der Quartalsregel Gann seit 08.01.1999 bis 25.02.2022:



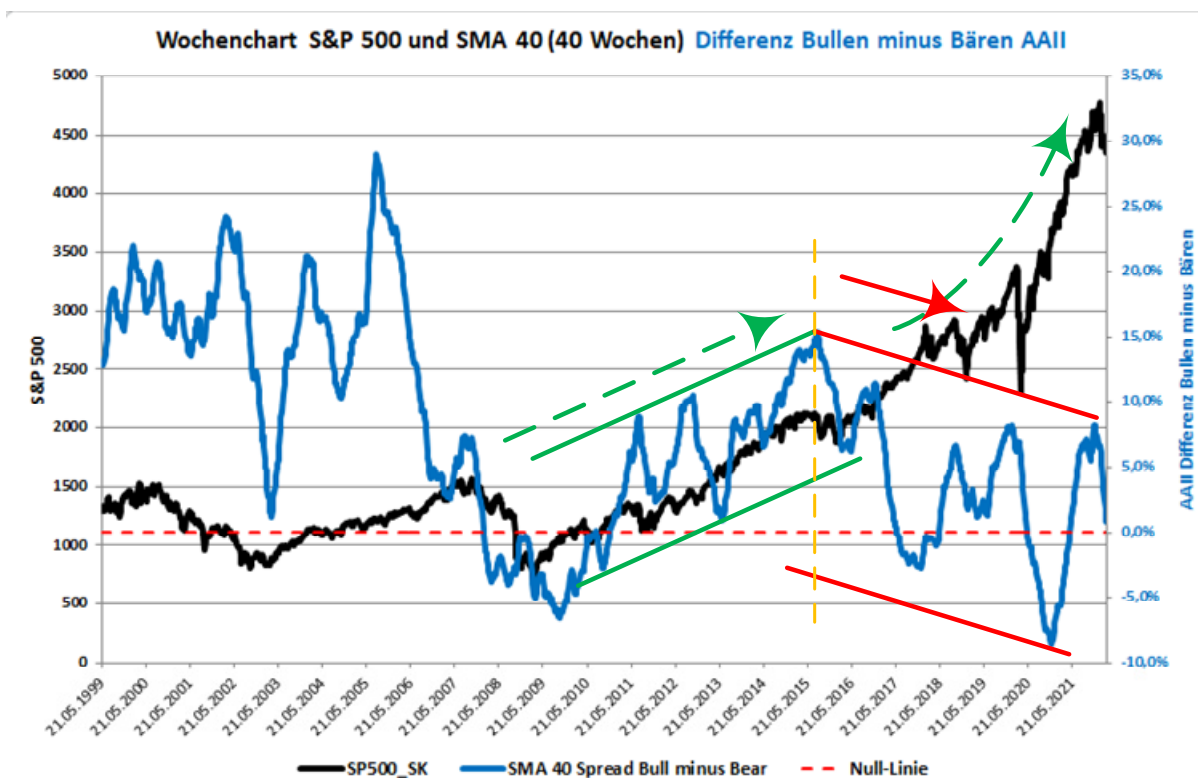
Ein gleichermaßen einfacher wie überzeugender Ansatz, um einen Aufwärtstrend am Markt zu identifizieren.

Die Quartalregel Gann lässt sich somit zur interpretationsfreien Bestimmung von Stop-Loss-Marken verwenden, denn der Quartalswechsel sorgt für ein deutliches Nachziehen der Absicherungen.

Fazit: Klare Risiko- und Stop-Loss-Marken mittels Quartalregel Gann

f) Sentiment (Umfragebasiert) - Das Bärenlager wächst

Interessant ist in diesem Fall ein langfristiger Chart, in dem die Stimmung als Differenz zwischen Bullen und Bären (AAII, umfragebasiert; Bull-Bear Spread) dargestellt wird.



Betrachtet man die Aufwärtsbewegung des S&P 500 ab März 2009 so fällt auf, dass die Stimmung (Differenz Bullen minus Bären) sich ab 07.08.2015 einen Wendepunkt erfuhr.

Bis zu diesem Datum (07.08.2015) waren die Umfrageteilnehmer bullisch (Differenz Bullen minus Bären steigend), nach diesem Wendepunkt (07.08.2015) fiel die Differenz Bullen minus Bären – Stimmung bärisch, obwohl der S&P 500 weiter anstieg.

Der Rückgang des Bull-Bear-Spreads auf 0,8% für den SMA 40 Wochen ist eine größere wöchentliche Veränderung.

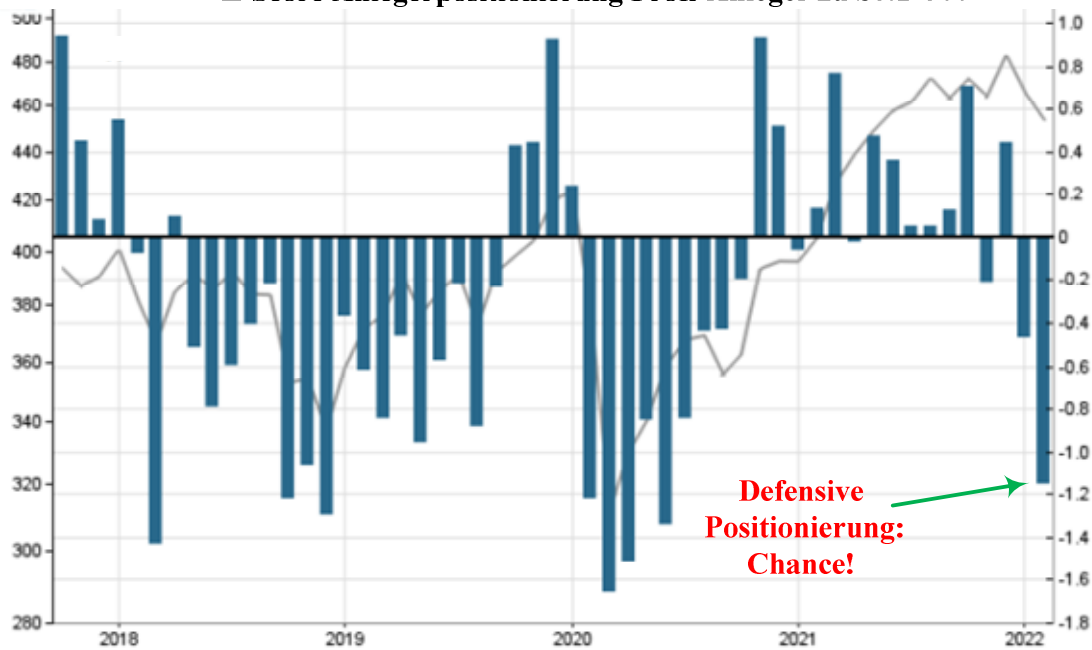
Das Sentiment bleibt für US-Aktien weiterhin gedrückt.

Der Bärenüberhang (Differenz Bullen minus Bären) ist damit immer noch eine Stütze für den Aktienmarkt.

Wenn dazu noch der „Bärenüberhang“ auf erheblich unterinvestierte Profianleger trifft, können sich somit am Aktienmarkt in Verbindung mit der Anlegerpositionierung Chancen ergeben.

Nachfolgend die Anlegerpositionierung (Z-Score) Profianleger zu S&P 500.

Z-Score Anlegerpositionierung Profi-Anleger zu S&P 500



Fazit: Stimmung unten – Kurse in Bodenbildung?

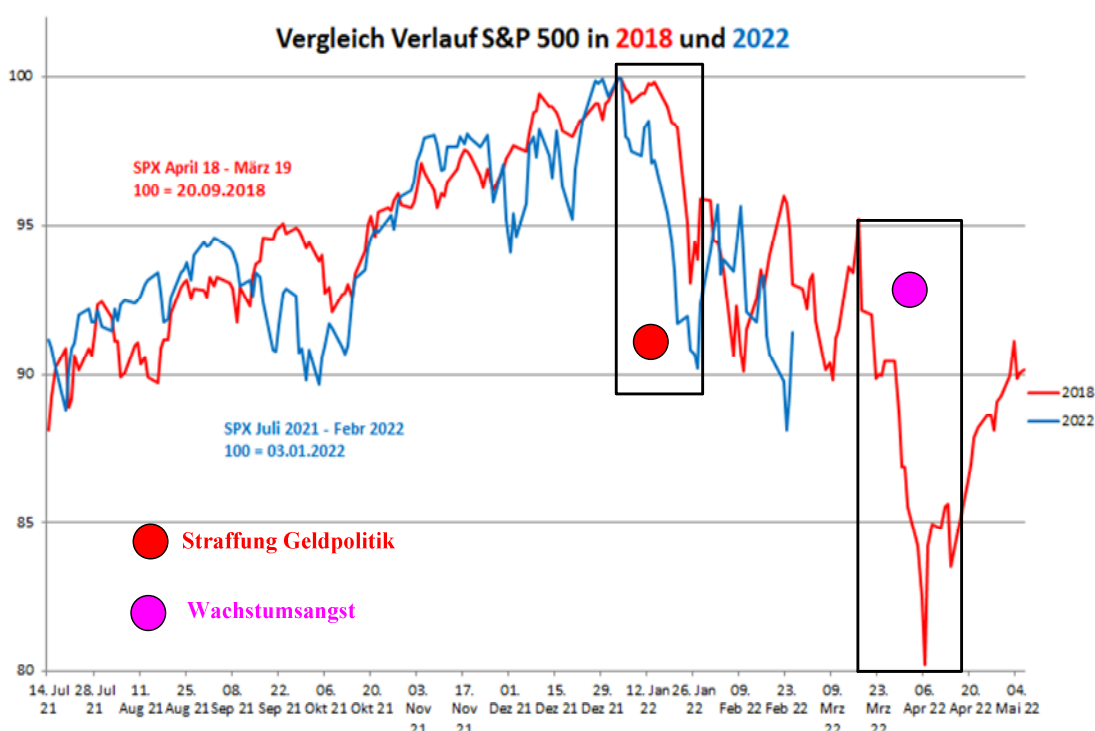
Preisbewegungen beeinflussen die Stimmung.

Meistens, wenn es einen solchen Rückgang in der Stimmung gibt, ist dies ein ziemlich guter Indikator für einen bedeutenden Kursboden.

Aber wenn die Kurse und die Stimmung mehrere Wochen hintereinander noch weiter fallen, markiert dies möglicherweise noch keinen bedeutenden Tiefpunkt für die Kurse.

g) S&P 500 - Chartvergleich 2018 und 2022

Analoge Chartvergleiche sind knifflig und unvollkommen, aber sie können ein nützlicher Hinweis auf die Handelsstimmung und das Anlegerverhalten sein.



Glaubwürdig ist der Chartvergleich dann wenn er im Voraus berücksichtigt wird und wenn die Makrobedingungen zwischen den Perioden ähnlich sind.

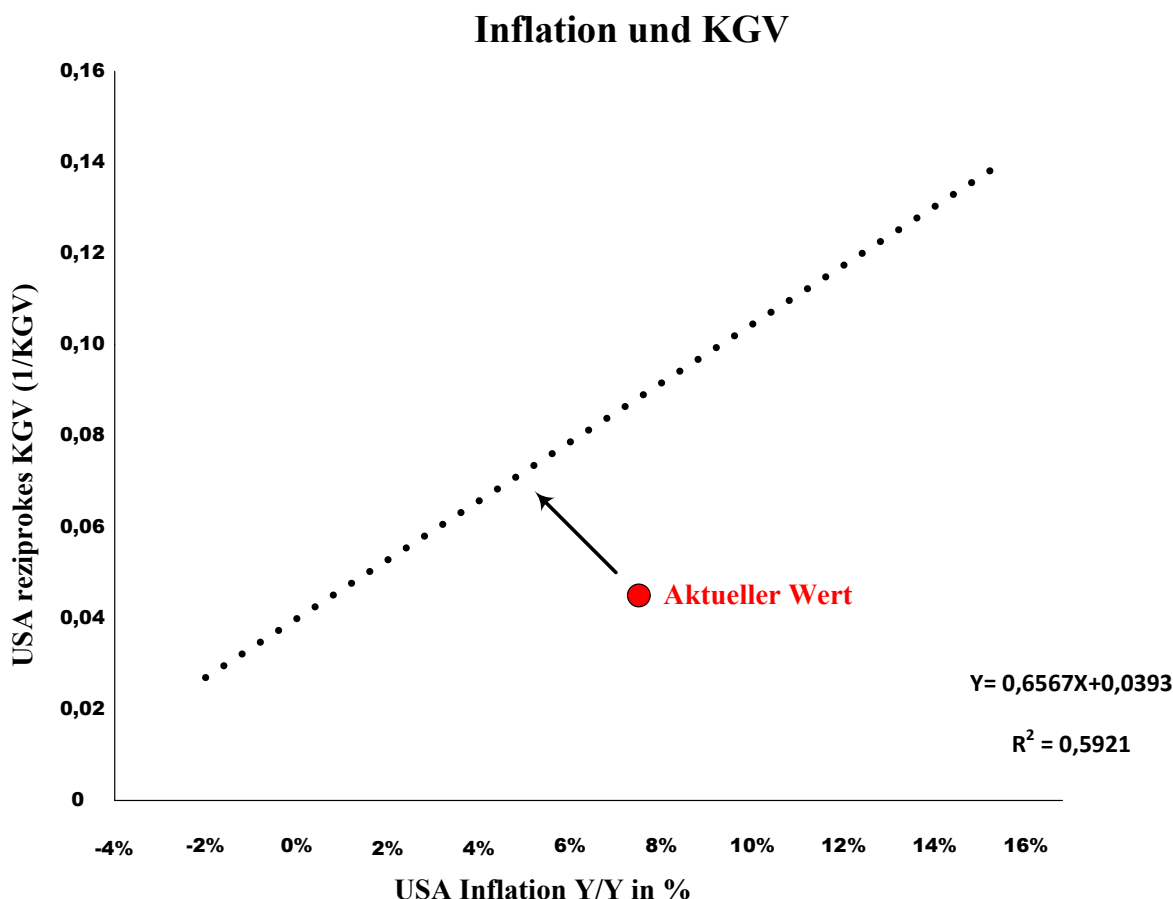
Das Korrekturmuster deutet auf eine volatile Zwei-Wege-Risikoperiode hin, während wir die restriktive US-Notenbank verdauen und darauf warten, dass die Wachstums-/Inflationsbedingungen den nächsten Schritt machen.

Wenn sich die Geschichte reimt: Das Kursmuster der vergangenen 6 Monate stimmt eng mit dem Zeitraum 2018 überein.

Fazit: Die nächsten 2,5 Wochen bis zum 16.03.2022 (Sitzung US-Notenbank) bleiben interessant.

h) Aktienmarktrisiko – S&P 500 – KGV und Inflation

Eine Möglichkeit, das Aktienmarktrisiko zu betrachten, besteht darin, den Zusammenhang zwischen der US-Inflation und der US-Gewinnrendite (inverses KGV) zu beobachten.



Das Diagramm zeigt eine Regressionslinie.

Werte oberhalb der Linie bedeuten für die Beziehung Inflation und KGV eine positive Abweichung, Werte unterhalb bedeuten negative Abweichung in der Beziehung zwischen Inflation und KGV.

Das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis (21,6 Stand 25.02.2022) hat seine größte negative Abweichung (**Aktueller Wert**) in der historischen Beziehung zwischen Inflation (7,5 % USA) und Aktienbewertung erreicht.

Es gibt mehrere Möglichkeiten, das obige Diagramm zu lesen.

Aktienmarktrisiko Zusammenhang zwischen Inflation und „fairen“ KGV					
Aktuelle Werte: Inflation 7,5%; KGV 21,6 Stand 25.02.2022					
Nr	Inflation	Wert	1/KGV	Faires KGV	Bemerkung
1)	Inflation	7,5%	0,0885	11,3	21,6: Überbewertet
2)	Inflation	3%	0,059	16,95	21,6: Überbewertet
3)	Inflation	5%	0,072	13,8	21,6: Überbewertet

1) Erstens sind die Aktienbewertungen (aktueller Stand) deutlich von der zugrunde liegenden Inflation entfernt (fares KGV 11,3 zu 21,6 Ist-Wert).

2) Zweitens, wenn die Anleger glauben, dass die Inflation schnell auf 2-3 % sinken und dort bleiben wird, wodurch die Aktienbewertungen sich der Normalbewertung annähert (Durchschnittswert 17,4 über 57 Jahre zu fairer Wert 16,95).

3) Sobald der Markt seinen Aha-Moment bekommt, das die Inflation struktureller ist und nur bis 5 % zurückgeht, beträgt das faire KGV 13,8. Aktien könnten leicht um weitere 15 % fallen.

Fazit:

Meine Annahme ist, dass wir uns in einem 45-Grad-Winkel vom roten Punkt (aktueller Wert) in Richtung der Regressionslinie bewegen. Ergebnis Inflation 4 – 5 % mit dazugehöriger Anpassung des KGV (S&P 500) und fallenden Aktienmarkt.

i) Fairer Wert des S&P 500

Ein einfaches Modell zur Ermittlung des „fairen Wert“ des S&P 500 nachfolgend.

Man kann die folgende Tabelle verwenden, um darüber nachzudenken, wohin sich der S&P 500 Kurs in den kommenden Monaten entwickeln wird und welche Preisniveaus als „günstig“ oder „teuer“ angesehen werden.

S&P 500 „fairer Wert“ in Abhängigkeit von Forward-Gewinnen (EPS) und BBB Unternehmensanleihen USA

	EPS	210	215	220	225	230	235	240	245	250	255
BBB Corporate Credit Yield	2	5440	5570	5699	5829	5959	6088	6218	6347	6477	6606
	2,25	5109	5231	5353	5474	5596	5718	5839	5961	6083	6204
	2,5	4817	4931	5046	5161	5275	5390	5505	5619	5734	5849
	2,75	4555	4664	4772	4881	4989	5098	5206	5315	5423	5531
	3	4321	4424	4527	4630	4733	4835	4938	5041	5144	5247
	3,25	4110	4207	4305	4403	4501	4599	4697	4795	4892	4990
	3,5	3918	4011	4104	4198	4291	4384	4478	4571	4664	4757
	3,75	3743	3832	3922	4011	4100	4189	4278	4367	4456	4545
	4	3584	3669	3754	3840	3925	4010	4096	4181	4266	4352
	4,25	3437	3519	3601	3682	3764	3846	3928	4010	4092	4173
	4,5	3302	3381	3459	3538	3616	3695	3774	3852	3931	4009
	4,75	3177	3253	3328	3404	3480	3555	3631	3707	3782	3858
5	3061	3134	3207	3280	3353	3426	3499	3571	3644	3717	

Das Modell ermittelt den fairen Wert des S&P 500 wie folgt:

Forward-Gewinn dividiert durch Summe aus Wert BBB Unternehmensanleihe plus Mittelwert Dividendenrendite S&P 500, *100.

Dazu aktueller Werte (Stand 26:02.2022):

Forward Gewinne 2022: 225 USD

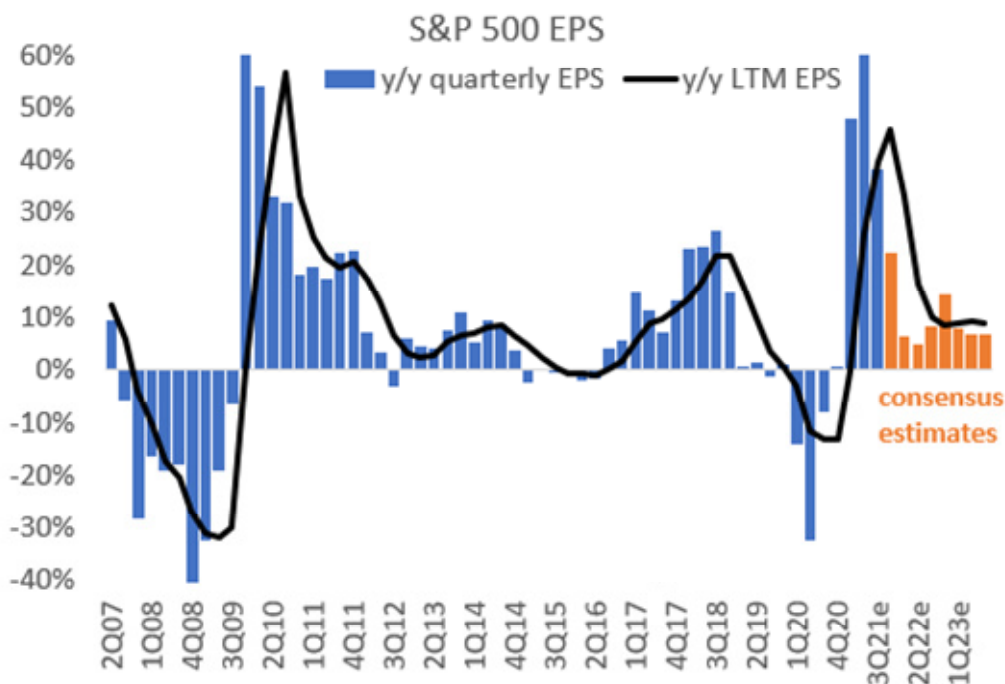
Unternehmensanleihe BBB: 3,51

Mittelwert Dividendenrendite S&P 500: 1,86

Daraus errechnet sich ein „fairer Wert“ des S&P 500 zu: $225 / (3,51 + 1,86) * 100$ ergibt 4190 Punkte ► aktueller Schlusskurs Freitag 25.02.2022: 4361 Punkte.

j) Forward Gewinne S&P 500

Die Analysten erwarten folgende Forward-Gewinne: 2021: 209 USD; 2022: 225 USD; 2023: 245 USD.



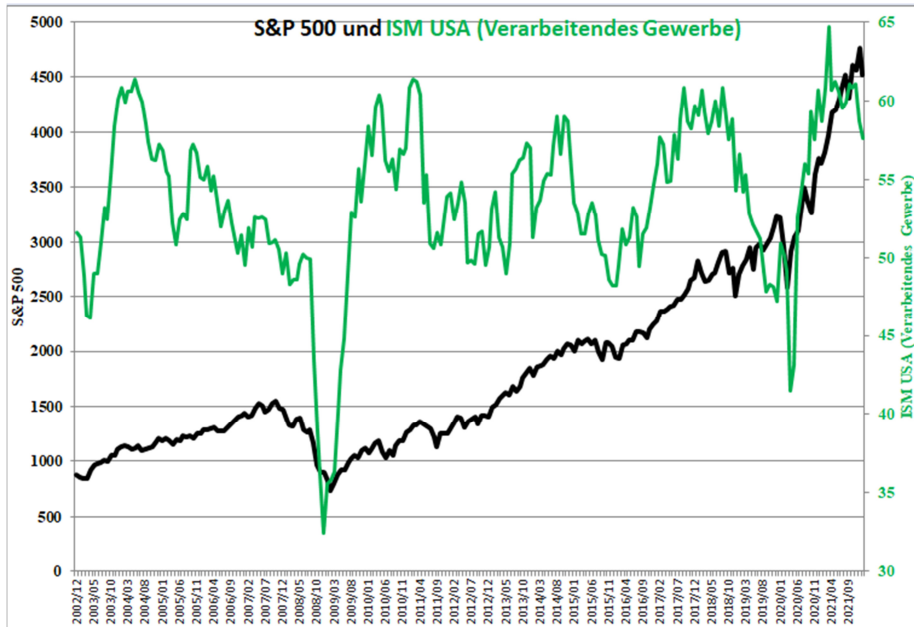
Wenn es in Bezug auf den Aktienmarkt einen Konsens unter Analysten gibt, dann ist es das Gewinnwachstum.

Kein namhafter Analyst sieht beim S&P 500 die Möglichkeit, dass die Gewinne fallen.

Alle prognostizieren Wachstum, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß. Im Durchschnitt wird in diesem und im nächsten Jahr ein Gewinnwachstum von knapp 10 % erwartet.

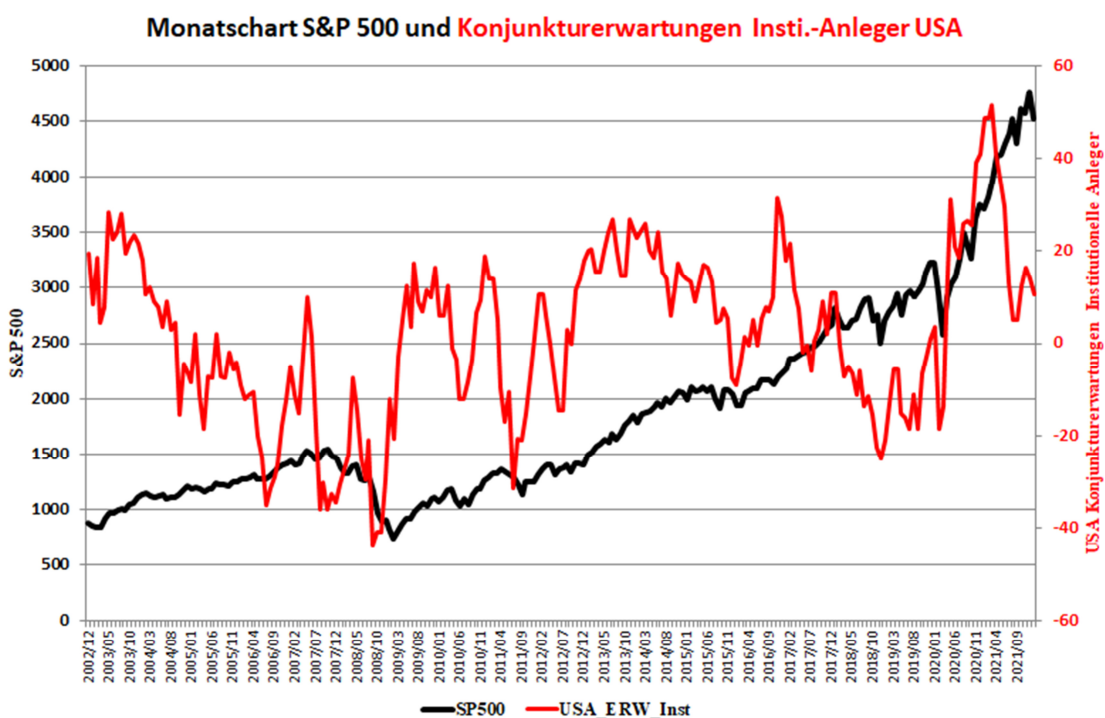
Haben wir Wachstum?

Der Höchststand bei den Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (ISM USA) ist nur ein weiteres Zeichen für nachlassende Gewinnwachstumsdynamik und eine wahrscheinliche Trendwende bei den Gewinnrevisionen.



Es ist ganz einfach: Wenn der ISM USA steigt, deutet dies darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit einer positiven Überraschung für Gewinne steigt; wenn es fällt, deutet dies darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit einer Enttäuschung für Gewinne hoch ist.

Ein weiteres Warnzeichen sind die abnehmenden Konjunkturerwartungen USA der institutionellen Anleger.



Wenn die Unternehmensgewinne nicht mehr wachsen, sondern fallen, spricht man von einer Gewinnrezession.

Niemand erwartet eine solche Rezession. Aktuelle Trends deuten jedoch auf eine solche Rezession hin.

Unterm Strich erreicht die Dynamik des Gewinnwachstums ihren Höhepunkt und wird sich voraussichtlich bis 2022 verlangsamen und 2023 wahrscheinlich negativ sein – etwas, das die Märkte Ende 2022 in Betracht ziehen werden.

Fazit: Gewinnrezession - Achtung Gefahr! Damit rechnet aktuell niemand!

2. Zusammenfassung – für verschiedene Zeitebenen (Anlagezeiträume)

a) Kurzfristig (bis zu 10 Handels-Tagen)

Die Hauptgründe für die Schwäche sind: Geopolitik, Kredit (steigende Zinsen; US-Notenbank), Schwäche der Tech-Aktien.

Einige Indikatoren, zeigen Anzeichen weiterer Stärke/Schwäche.

Sentiment-Indikatoren erreichen fast die Werte wie zum Zeitpunkt von Covid-19 Crash.

Fazit: Vom taktischen Handelsstandpunkt aus kommen Bounce-Bedingungen (Bounce ► abprallen, zurückwerfen) in Frage.

Aber die Meinung unter 1b) und 1c) mahnt weiterhin zur Vorsicht und ist unattraktiv für das Eingehen direktonaler Risiken (direktonal ► eine Richtung ...).

b) Intermediate Term (> 3 Monate)

Es ist hässlich und schmerzhaft in den Märkten, aber haben wir die „Kapitulation“ erreicht?

Eindeutig nein? Die Gefahr eines markanten Tiefpunktes ist bis Mitte 2022 möglich!

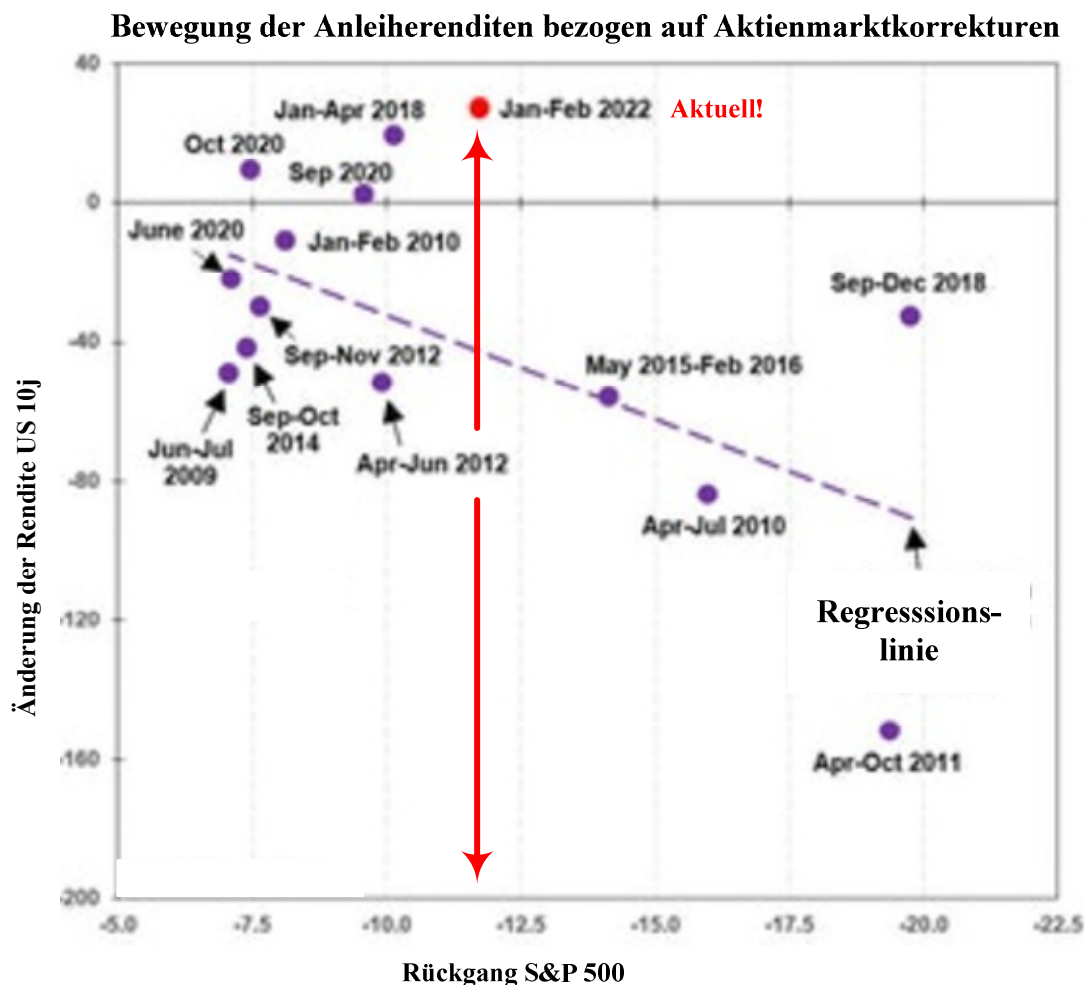
Meine Indikatoren für die Bodenbildung (VIX:VXV; TRIN; SPXA50 minus SPXA150) wurden nur von einem Indikator bisher erfüllt.

Für eine Bodenbildung werden mindestens 2 Signale (Wahrscheinlichkeit 75%), besser noch 3 Signale (85% Wahrscheinlichkeit) für eine Bodenbildung benötigt.

Die Geopolitik ist ein Faktor, der bei der nächsten FOMC-Sitzung (US-Notenbank) am 15./16. März eine Rolle spielt. Ein anderer ist die Einschätzung der Konsumlaune der US-Verbraucher. Die seit April 2021 beschleunigende Inflation drückt auf die Stimmung der Verbraucher in USA. Das dürfte sich jetzt in der Entwicklung der Verbrauchsausgaben niederschlagen. Wenn der Verbraucher seiner vornehmsten Aufgabe, Geld auszugeben, nicht mehr umfänglich nachkommt, hat die Entwicklung des BIP ein Problem.

Und das ist zugleich ein Problem für die Aktienkurse.

Ein anhaltendes Merkmal der Aktienmarktrückgänge in den letzten 13 Jahren war, dass sie typischerweise einen gleichzeitigen Rückgang der Anleiherenditen ausgelöst haben. **Aber diesmal ist es anders!**



2022 zeigt sich bereits als schwierig. Ein Jahr, das durch die zyklische Wachstumsdynamik, die Liquiditätsbedingungen und das politische Risiko (Geopolitik) die Märkte belastet.

Keine Änderung meiner Kernansicht einer Straffung der Geldpolitik durch die US-Notenbank angesichts einer nachlassenden Wachstumsdynamik.

Deshalb ist die Fähigkeit, directionale Risiken einzugehen, erheblich eingeschränkt.

Fazit: Von Rückenwind zu Gegenwind

c) Langfristig (> 1 Jahr)

Der Blick auf die Märkte längerfristig wird stark beeinflusst durch die EW-Modelle für den S&P 500. Die Überarbeitung der Modelle ist in Arbeit (Anm.: EW ► Elliott-Wellen-Theorie).

Einen Zwischenstand kann ich bereits geben:

Modell A: bullisches Modell; seit 2020/03 Beginn einer Welle 3 eines Bullenmarktes (Anm.: nach Welle 3 folgt eine Korrekturwelle 4 und eine letzte Aufwärtswelle 5).

Modell B: bärisches Modell; 2018/10 war der Bullenmarkt zu Ende; seitdem läuft eine Korrekturwelle (A-B-C) wahrscheinlich auf Ebene Primärzyklus. Die Korrekturwelle A wurde im März 2020 bei 2192 Punkten beendet. Momentan läuft Korrekturwelle B (Anm.: Hoch am 3.01.2022 bei 4819). Wenn Welle B beendet ist, folgt eine Korrekturwelle nach unten. Ziel noch offen.

Die EW-Modelle geben ein gemischtes Bild ab:

Wird der S&P 500 die ab September 2021 eingeschlagene Seitwärtsbewegung fortsetzen?

Deutliche Überbewertung des S&P 500 seit der laufenden Hausse ab 2009/03

Entscheidend für den weiteren Verlauf des S&P 500 wird ein Test der Unterstützungszone im Bereich 3400 -3600 Punkten liefern.

Die Entscheidung, welches Modell (A oder B) sich als richtig erweist, wird durch den Kurs (Preis) entschieden.

Es bleibt spannend.

Momentan kann ich noch keines der beiden Modelle favorisieren.

Im weiteren Jahresverlauf 2022 sollten uns aber zyklische Indikatoren rechtzeitig ein weiterführendes Signal liefern.

Fazit: Boom (bullisch) EW Modell A oder Bust EW Modell B (bärisch)?

3. Meine persönliche Meinung - Märkte an der Klippe?

Was könnte passieren?

Spekulative Anleger erwarten, dass die US-Notenbank ihren Kurs der geldpolitischen Verschärfung abschwächen, bzw. verzögern wird.

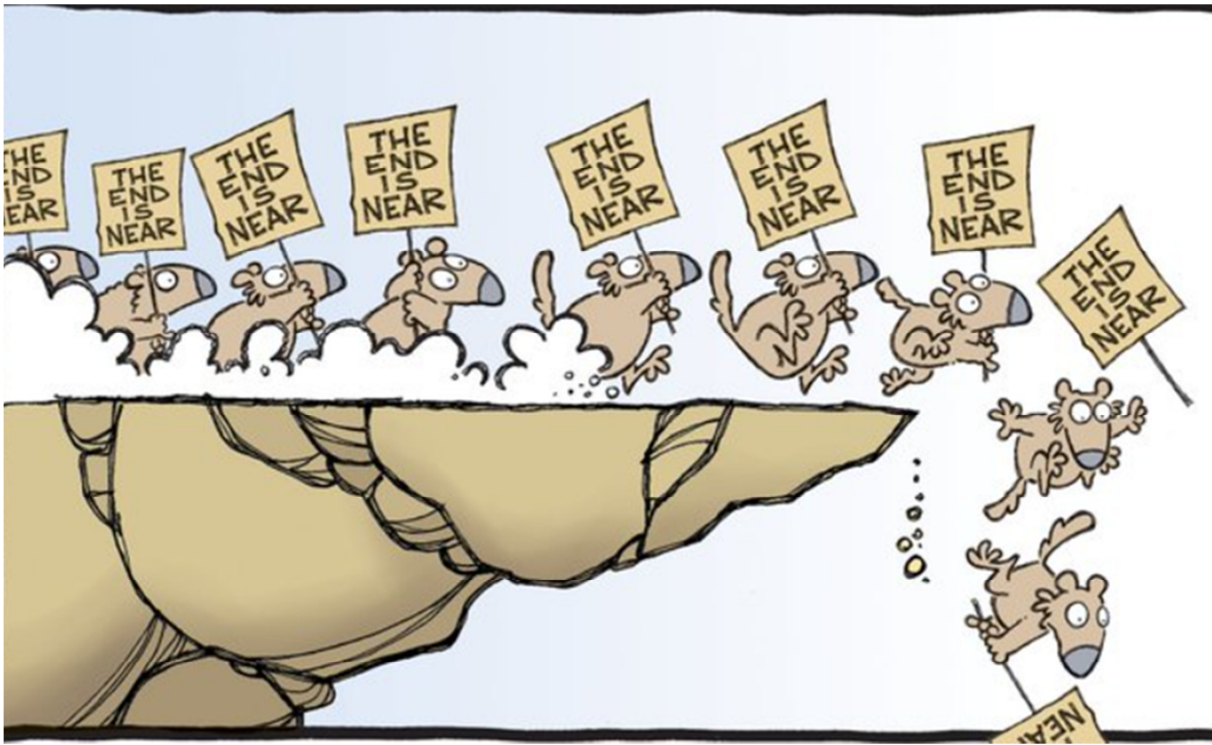
Als Anlass bieten sich die geopolitischen Spannungen an. Außerdem scheint die Inflation wahrscheinlich ihren zyklischen Hochpunkt erreicht zu haben.

Eine Wachstumsabschwächung zeichnet sich ab und kommt hinzu.

Die US-Notenbank wird die Probleme wahrscheinlich in ihre Überlegungen zur geldpolitischen Straffung mit einbeziehen.

Die Liquiditäts-Süchtigen Anleger wird es freuen.

Auch wenn exogene Schocks, hier geopolitische Spannungen/Kriege, normalerweise keine dauerhaften Einflüsse auf die Aktienkurs-Entwicklung haben und auch der Beginn einer Phase geldpolitischer Verknappung einem weiteren Allzeithoch nicht entgegensteht, so könnte im großen Zeitrahmen (> 1 Jahr) doch die Falltür aufgehen.



Fazit:

Die Warnzeichen, die ich von Zeit zu Zeit sehe, zählen sich nicht immer aus, und darum geht es in der technischen Analyse wirklich nicht. Es gibt keine Garantie.

Aber Technische Analyse (TA) in Verbindung mit Fundamentaldaten zählt sich aus, um Risiken zu analysieren und zu managen.

Fazit: Im Moment konzentriere ich mich auf Risikomanagement.