

Gedanken zu den Märkten – Teil A

Gedanken Bärenmarkt

Nachfolgend einige Charts, die sich auf den US-Markt (S&P 500) konzentrieren und die verschiedenen Kräfte und Faktoren, die den Ausblick beeinflussen - mit dem Ziel, Einsicht und Perspektive zu bringen.

Machen Sie sich als Anleger dazu ihre eigenen Gedanken.

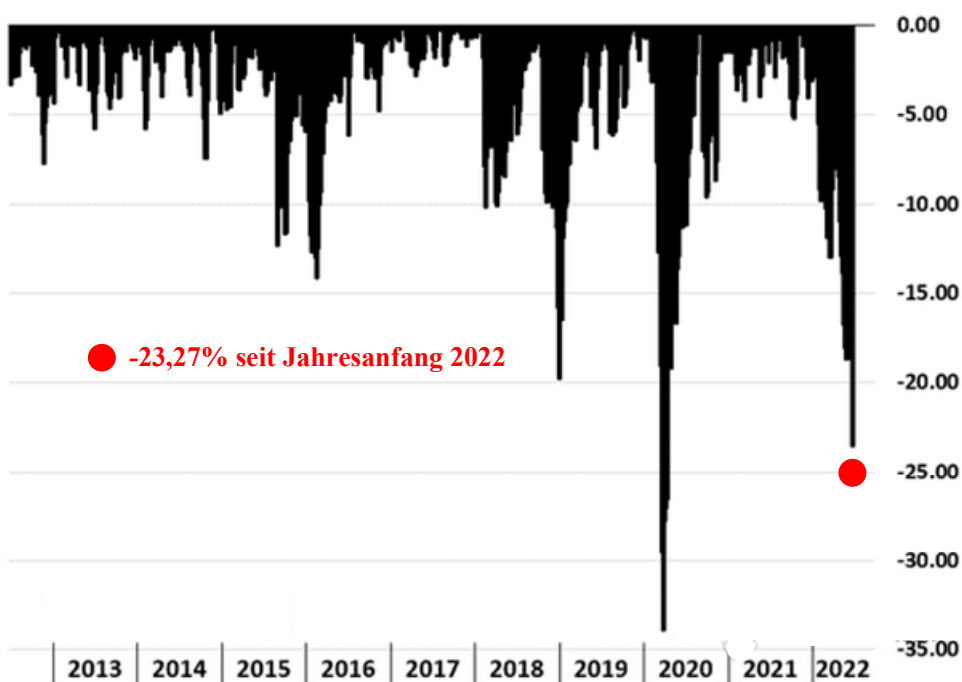
1. Bärenmarkt?

Ich bin im Moment sehr optimistisch, ein Bär zu sein



Die gängige Definition eines Bärenmarktes ist ein Kursrückgang von -20%.

S&P 500 Kursrückgang in %



Dieser Definition (Anm.: -20%) kann ich nicht zustimmen.

Eine passendere Definition kann ich nachfolgend anbieten:

Ein Bärenmarkt ist, wenn sich die wichtigsten Durchschnittswerte in einem Abwärtstrend befinden und die meisten Aktien schlecht abschneiden.

Ein Abwärtstrend ist definiert als ein Zeitraum, in dem die Preise über einen längeren Zeitraum über mehrere Monate hinweg niedrigere Hochs und niedrigere Tiefs erzeugen.

Fazit: Bärenmärkte sind ein Prozess (Anm.: Kursrückgang und Zeit), keine prozentuale Veränderung.

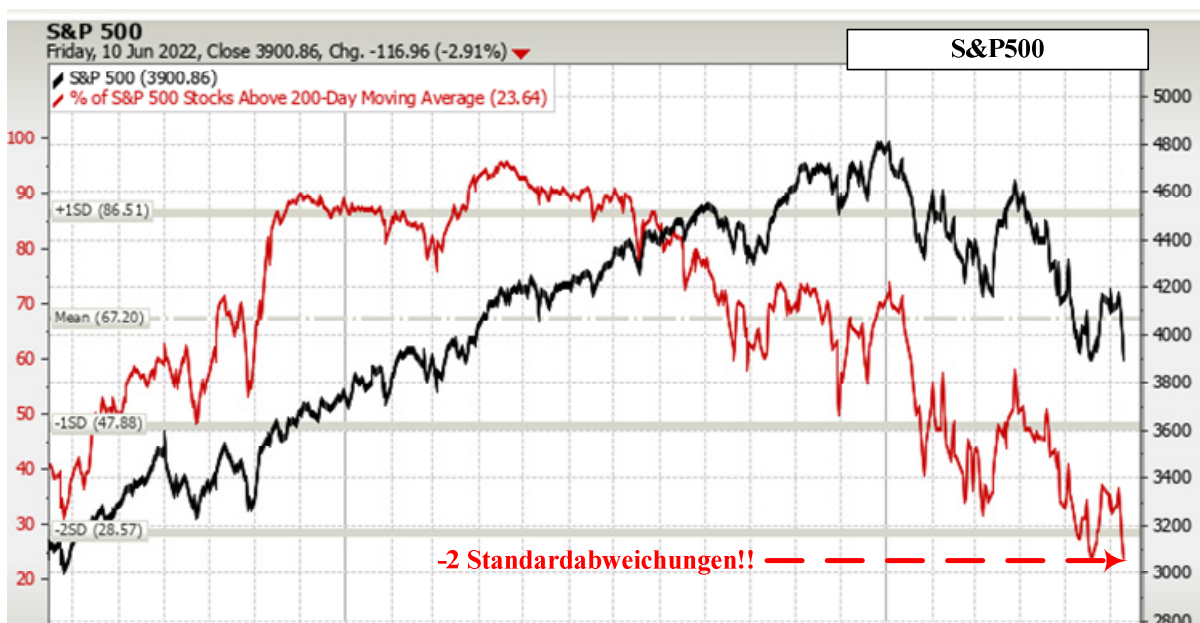
2. Bärenmarkt - Diagramme sind wertvoll

Befindet sich der S&P 500 in einem Bärenmarkt?

Sind wir in einem Aufwärtstrend oder doch nicht?

Schauen wir auf den nachfolgenden Chart des S&P 500 mit dem Indikator prozentualer Anteil von Aktien über 200 Tage-Linie.

Wahrscheinlich ein guter Chart, um einen Bärenmarkt mit einer Korrektur zu vergleichen und gegenüberzustellen.



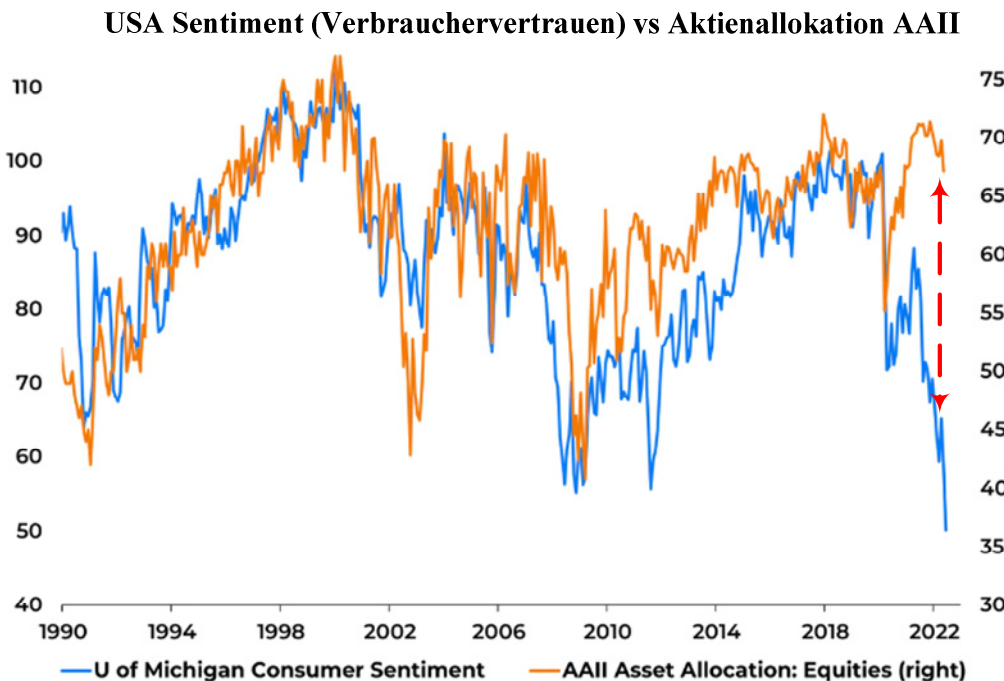
Fazit: Bärenmarkt kurz oder lang?

Es sollte klar sein, dass andere Schwellenwerte als z. B. -10% oder -20% erforderlich sind, um einen Preisverfall als „Bärenmarkt“ gegenüber einer „Korrektur“ zu klassifizieren.

Dies hilft uns zu verstehen, dass die Definition eines Schwellenwertes (- 20%) für die Kategorisierung von Arten von Rückgängen eine funktional bedeutungslose Übung ist.

3. Stimmung und Aktienmarktallokation

Die US-Verbraucher sind extrem pessimistisch, halten aber dennoch an ihren Aktienmarktbeständen fest.



US-Haushalte: Die Aktienallokationen sind größer als je zuvor.



Die große Diskrepanz zwischen Sentiment (US-Verbrauchervertrauen) und Aktienallokation US-Haushalte regt zum Nachdenken an.

Sind die Anleger bei ihrer Befragung zur Einschätzung der Lage/Erwartungen zu pessimistisch oder werden die Anlegerallokationen als nächstes fallen, mit anderen Worten, wird es noch mehr Verkäufe auf der Aktienseite geben?

Fazit: Etwas passt nicht zusammen

Entweder ist das eine gebrochene Korrelation oder die Korrelation wird wieder hergestellt. Vielleicht nähern sich beide Linien wieder an (Verbraucherstimmung steigt und Aktienallokationen fallen etwas).

4. US Markt (S&P 500) – Gegenangriff der Bullen?

Die US-Notenbank hob den Leitzins um 0,75 Prozent an, auch die neuen 2022er-Prognosen waren unschön: Wachstumserwartung runter, Inflationserwartung rauf.

Ob diese Projektionen realistisch sind oder nicht, ist für die **kurzfristige Tendenz** des US-Aktienmarkts (S&P 500) auch nicht entscheidend.

Entscheidend ist, ob genug Marktteilnehmer ihnen glauben wollen, daraus ableiten, dass die Lage bald in den Griff kommt und man daher auf diesem „billig“ wirkenden Niveau kaufen könnte, denn der S&P 500 ist sehr überverkauft.

Anzeige SP 500 GANN SMA 40 SD (10 Mon.)

Formular schließen

ID	Datum	SP 500 Gann	SD SP500 Gann	SP500 G BB (40;2) U	SP500 G BB (40;2) O	Status SD SP 500	Warnung BB
1201	22.04.2022	4272	-1,751	4240	4760	überverkauft	
1202	29.04.2022	4132	-2,548	4210	4776	sehr überverkauft	< unteres BB
1203	06.05.2022	4123	-2,384	4181	4790	sehr überverkauft	< unteres BB
1204	13.05.2022	4024	-2,683	4139	4812	sehr überverkauft	< unteres BB
1205	20.05.2022	3901	-2,938	4080	4843	sehr überverkauft	< unteres BB
1206	27.05.2022	4158	-1,507	4061	4847	überverkauft	
1207	03.06.2022	4109	-1,647	4037	4851	überverkauft	
1208	10.06.2022	3901	-2,399	3989	4868	sehr überverkauft	< unteres BB
1209	17.06.2022	3675	-2,944	3910	4907	sehr überverkauft	< unteres BB

Der marktbreite S&P 500 könnte steigen aufgrund der Basis des Chartbildes – warum?



Das Ziel des natürlich immens nervösen, bullischen Lagers muss es sein, den S&P 500 wieder über die im folgenden Chart zu sehende, jetzt wieder unterbotene Unterstützungslinie bei 4.177 Punkten rote Linie) zu hieven.

Das ist zwar prozentual gesehen ein weiter Weg. Unmöglich wäre ein solcher Kraftakt nicht.

Von den drei Indikatoren meines Tools zur Erkennung eines „Panikbodens“ haben zwei ein Signal generiert. Mit einer Wahrscheinlichkeit von 70% wurde ein chart-technischer Boden gebildet, von dem eine Aufwärtsbewegung starten kann.

Mit einer Wahrscheinlichkeit von 70% wurde ein chart-technischer Boden gebildet, von dem eine Aufwärtsbewegung starten kann.

Fazit: Unabhängig ob der S&P 500 jetzt kurzfristig durchstartet oder nicht:

Ein bullisches Signal von Bedeutung entsteht erst, wenn er sich durch die breite, zwischen 4.177 und 4.470 Punkten wartende, massive Widerstandszone (blaue Linie) hindurchgekämpft hat. Alles, was sich darunter abspielt, ist nichts anderes als eine Gegenbewegung in einem intakten Abwärtstrend und damit auf der Long-Seite mit einem höheren Risiko behaftet.

5. Bärenmarktrally



Bisher hat der S&P 500 eine Verlangsamung der Konjunktur, aber keine Rezession eingepreist.

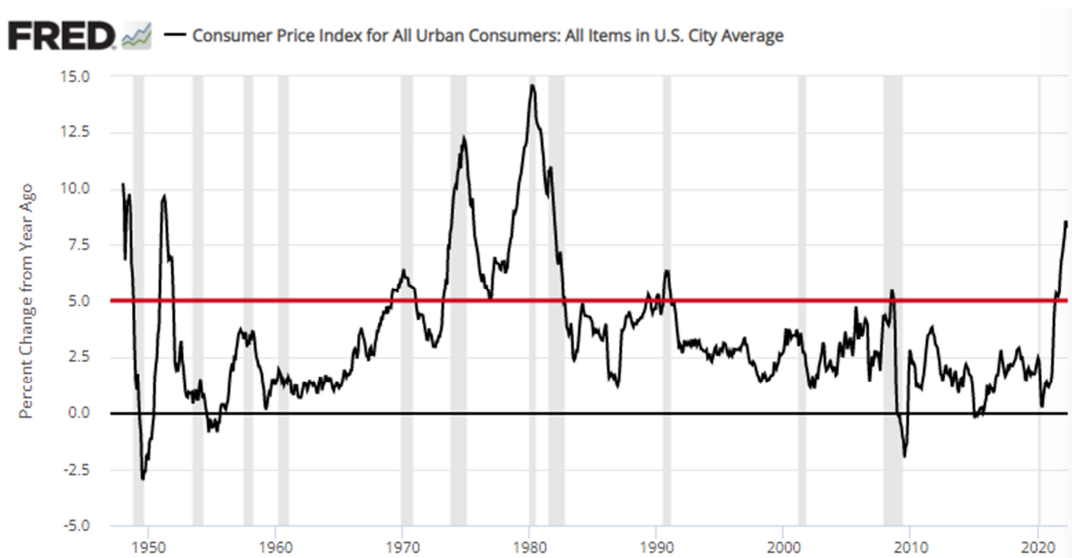
Aus zyklischer Sicht spricht einiges für einen belastbaren mittelfristigen Boden im Oktober 2022.

6. Rezession – Ja oder Nein

Was sagt die Vergangenheit?

Ein Blick in die Vergangenheit (History) zeigt, dass es in den USA zu einer Rezession kommt, wenn die Inflation auf Jahresbasis 5% übersteigt.

Hinweis zu nachfolgenden Chart: Graue Balken waren Rezessionen



Wenn es keine Rezession gibt, könnte bald eine nachhaltige Rally beginnen.

Wenn eine Rezession kommt, könnten noch ein paar harte Quartale bevorstehen.

Fazit: langwieriger und tiefer Bärenmarkt?

Die Antwort auf, ob der Kursrückgang des S&P 500 ein langwieriger und tieferer Bärenmarkt werden kann, ist abhängig vom Eintritt der Rezession.

Rezession ja oder nein?

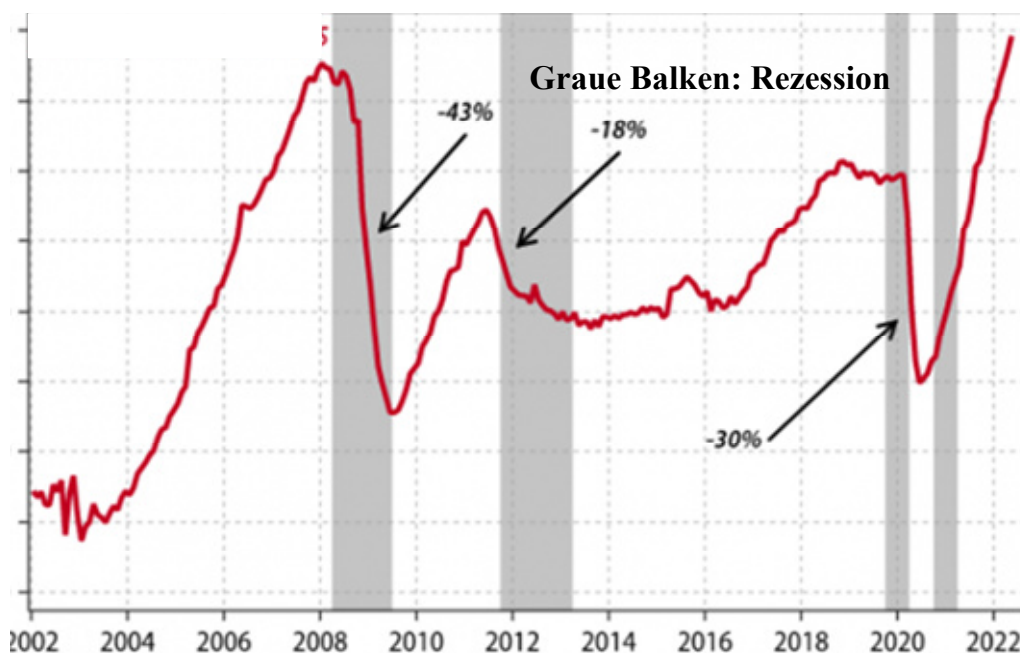
Das ist der entscheidende Punkt wohin die Reise (Kursrückgang S&P 500) gehen wird.

7. Revision der Gewinne (EPS Unternehmensgewinne S&P 500) bei Rezessionen

In Rezessionen bricht der Gewinn pro Aktie üblicherweise deutlich ein. Die Gewinnschätzungen der Aktienanalysten für die jeweils kommenden zwölf Monate (Earnings per Share, EPS, 12 Months Forward EPS) nehmen den tatsächlichen Rückgang der Gewinndynamik **idealerweise** vorweg.

In der Corona-Krise sind die Erwartungen an den Gewinn pro Aktie (EPS) um 30% eingebrochen. In der großen Finanzkrise 2008 betrug der Einbruch der Gewinne vom Höchststand gar 43%.

Gewinnrevisionen bei Rezession



Doch im aktuellen Umfeld scheinen die Analysten noch völlig unbesorgt zu sein, die vorausschauenden Gewinnschätzungen (12 Monats Forward EPS) befinden sich vielmehr weiterhin im Höhenflug.

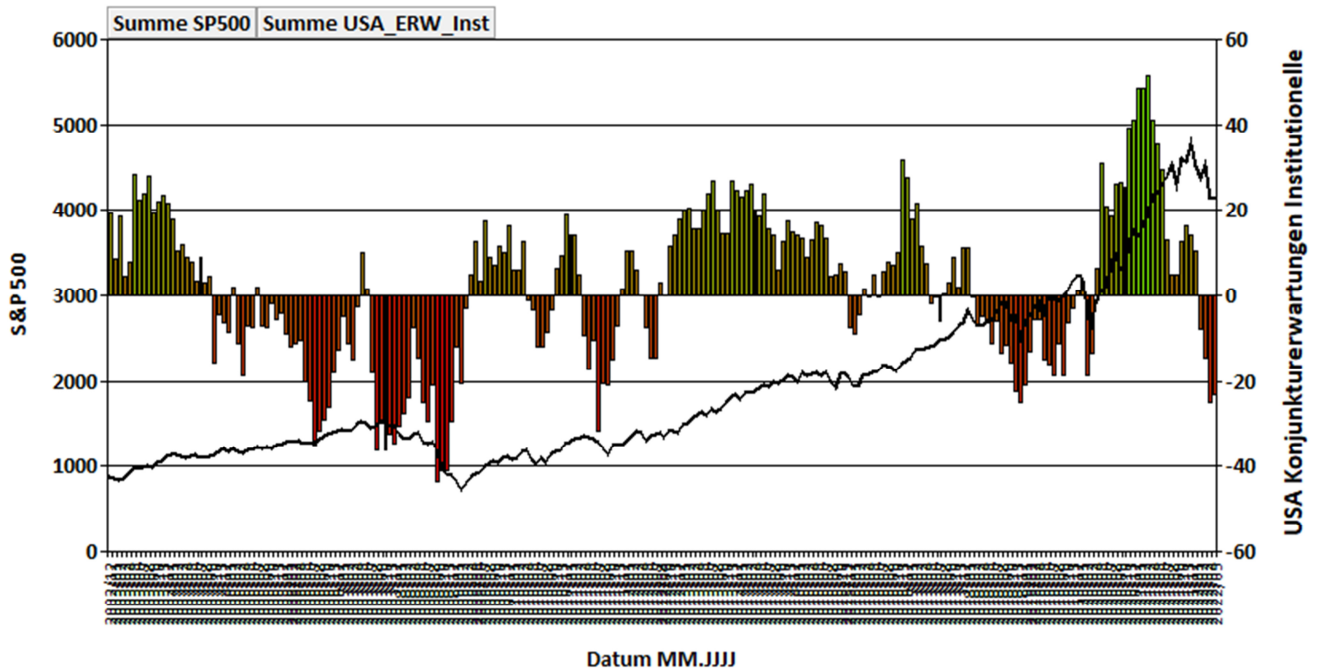
Die aktuellen Gewinnschätzungen der Analysten lauten:

2022: 227 USD und 2023 250 USD ► **Gewinnsteigerung 2022 auf 2023 beträgt ca. 10%!**

Der nachfolgende Chart Zeitraum 2002/12 – 2022/05 zeigt den S&P 500 und die Konjunkturerwartungen der institutionellen Anleger.

S&P 500 Monatschart und Konjunkturerwartungen USA Institutionelle

Filterfelder hierher ziehen



Deshalb sollte man bei abnehmendem Wirtschaftswachstum und der Angst vor einer ausgewachsenen Rezession zumindest ein Abflachen der Gewinnschätzungen erwarten.

Spätestens nach der beginnenden Berichtssaison ab 2.Quartal 2022 ist zu befürchten, dass der Abwärtstrend der Revision der 12 Monats Forward Gewinne unmittelbar bevorsteht.

Fazit: Haben die Analysten die Gewinnrevision verschlafen?

Anleger sollten vorsichtig sein bezüglich des Forward P/E. Während das „P“ (Preis) heruntergekommen ist, wird das „E“ (Ergebnis) sinken, weil eine Gewinnrezession in den nächsten Monaten bevor steht.



8. Bewertung des S&P 500

Mein Bewertungstool für den S&P 500 mit den Variablen (BBB Corporate Credit Yield, Dividendenrendite S&P 500 und Gewinne S&P 500) zeigt folgendes:

Daten: BBB Corporate Credit Yield 5,21%; Dividendenrendite SMA 5 Jahre 1,75%;

Gewinne S&P 500 2022: 227 USD und 2023: 250 USD

		EPS 2022	EPS 2023
BBB Corporate Credit Yield	EPS	225	250
	3,75	4091	4545
	4	3913	4348
	4,25	3750	4167
	4,5	3600	4000
	4,75	3462	3846
	5	3333	3704
	5,25	3214	3571
	5,5	3103	3448
	5,75	3000	3333

In Abhängigkeit der Gewinne (EPS) liegt die „faire“ Bewertung des S&P 500 für ein EPS von 250 USD zwischen 3333 und 3704 Punkten.

Fazit: Die Gewinnschätzungen (EPS 2023 mit 250 USD) sind wahrscheinlich zu hoch. S&P 500 könnte demnach auch in den Bereich 3000 – 3333 (EPS 2022) fallen (Hinweis Pkt. 7. beachten).

9. Meine persönliche Meinung - Marktausblick trübt sich ein

Wie ich die aktuelle Lage bewerte:

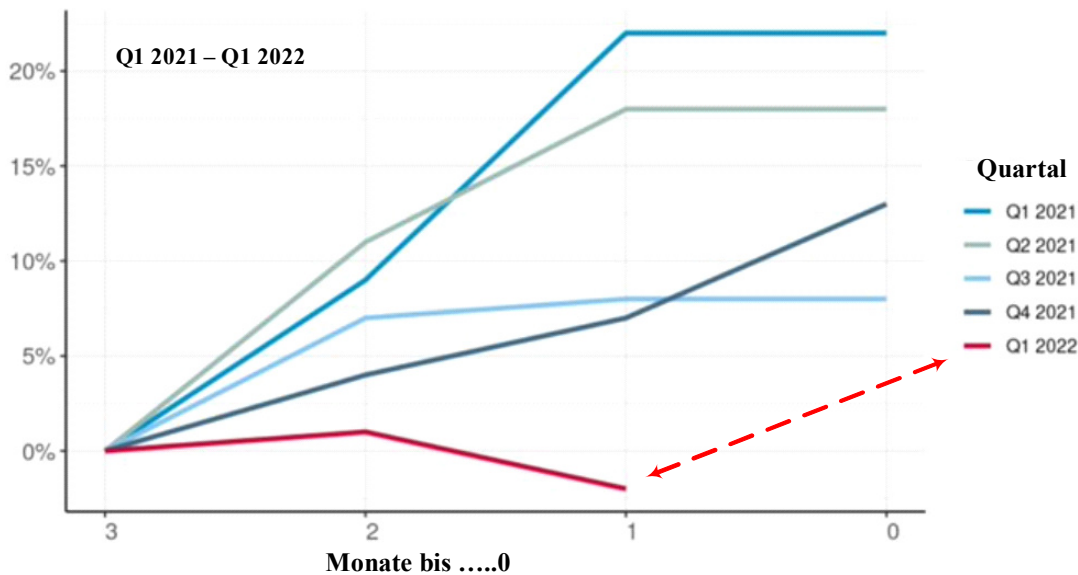
Ich mache mir mehr Sorgen um die Gewinne (EPS) als um das Wirtschaftswachstum.

Die wichtigsten Punkte sind:

a) Eine Gewinnverlangsamung (12 Monats Forward EPS) ist unvermeidlich.

Nach fast zwei Jahren anhaltender und dramatischer Aufwärtsrevisionen der zukunftsbezogenen EPS-Schätzungen gibt es in letzter Zeit einige Anzeichen dafür, dass die Party beendet sein könnte.

Letzte 3 Monate der geschätzten Unternehmensgewinne (EPS)



Die Frage ist es eine Verlangsamung oder eine große Ertragsrezession ($> -20\%$ im Jahresvergleich), die nur bei Rezessionen aufgetreten sind?

b) Also ich denke, dass egal was in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten passiert, die Wahrscheinlichkeit einer wirtschaftlichen Rezession steigt, aber die **Wahrscheinlichkeit einer Gewinnrezession viel schneller** steigt.

c) Die Analysten schätzen für die 12 Monats Forward Gewinne (EPS) ein EPS-Wachstum von ca. 10% (2023 zu 2022).

Das bedeutet, dass die Analysten an der Wall Street derzeit die Realität der hohen Inflation und das sich verlangsamenden BIP-Wachstums ignorieren und die Gewinnausfälle des ersten Quartals einfach auf zukünftige Quartale verschieben. Ich bezweifle, dass die tatsächlichen Gewinne diesen Schätzungen nahe kommen werden, da sich das BIP-Wachstum im zweiten Quartal 2022 und damit die Gewinne im zweiten Quartal voraussichtlich weiter abschwächen wird.

Fazit:

Die Aussicht, dass die US-Notenbank und andere Zentralbanken gezwungen sein werden, die **Zinsen aggressiver** anzuheben, hat die **Angst** vor einer **globalen Rezession** neu entfacht.

Google Trends - Häufigkeit des Begriffs Rezessionen



Die Häufigkeit der Google-Suche nach "Rezession" ist in den letzten Wochen stark gestiegen.