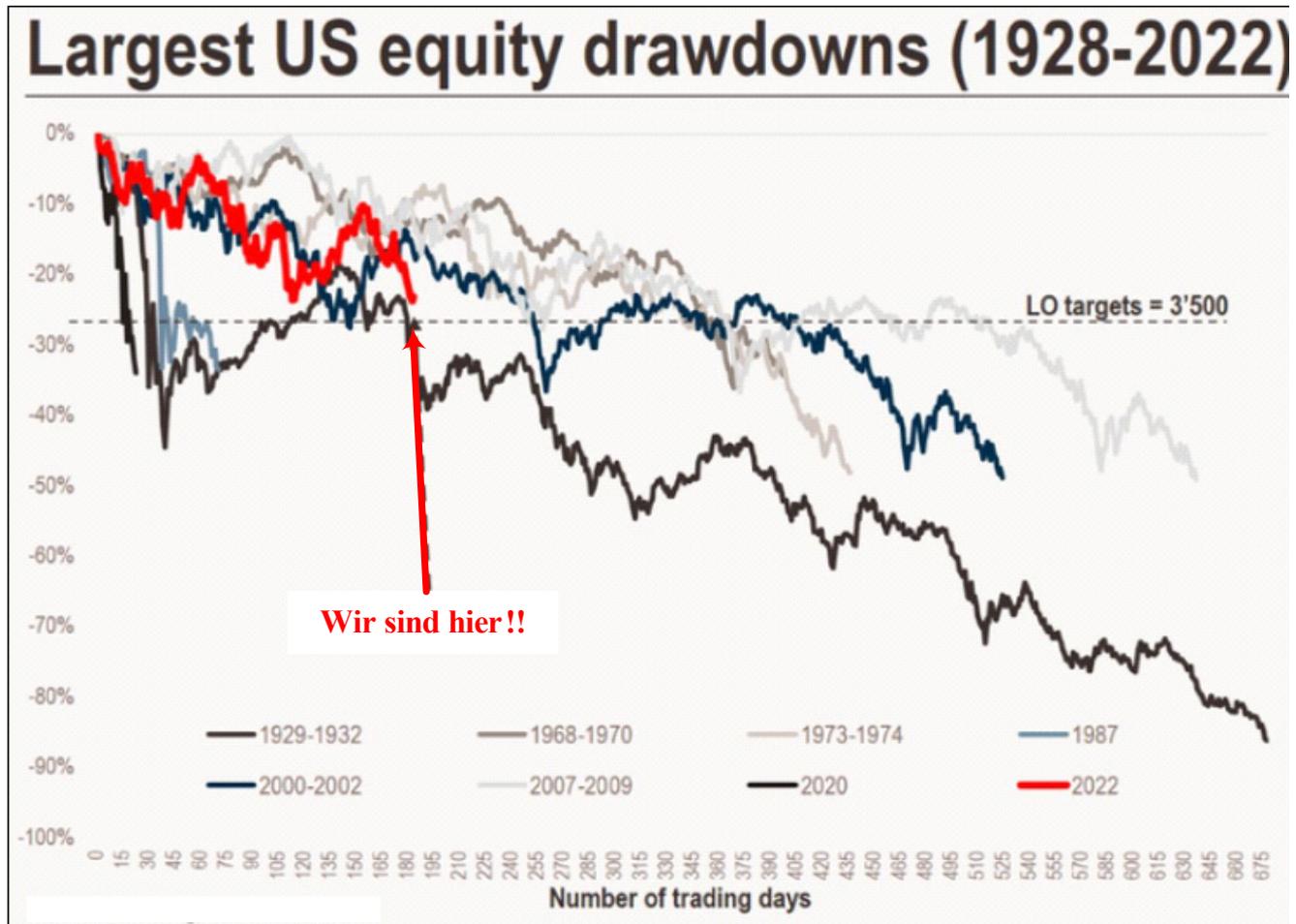


1. Einleitung

US Markt (S&P500) - Auf des Messers Schneide – US Markt (S&P500) an der Schwelle

Ein historischer Rückblick auf Aktienbärenmärkte.

Eine Erinnerung daran, dass Bärenmärkte Zeit benötigen ...



Warum der Zielbereich 3500 Punkte für den US Markt (S&P 500) so wichtig ist.



Bei 3516 Punkten hat er 50 % der gesamten Kursgewinne abgegeben, die er seit dem Tief des Corona-Crashes (März 2020) erzielt hatte.

Der Technologieindex (Nasdaq 100) ist am 13.10.2022 mit der negativen Kursreaktion auf die US-Inflation sogar unter das 61,80%-Fibonacci-Retracement bei 11031 Punkten gefallen.

Dies ist natürlich ein sehr bearishes Signal. Denn aus Sicht der Fibonacci-Marken wurde damit das Maximalkorrekturkursziel unterschritten, so dass die Rally-Bewegung nun als beendet gilt.

Logisch dass die Anleger, vor allem die großen Adressen (Fonds oder Pensionsfonds...) alarmiert waren, die natürlich alles wollten, nur nicht noch mehr Verluste, die dazu führen, dass ihnen die Kunden davonlaufen.

Weil die Lage am 13.10.2022 so brenzlich war, fiel auch die erste, negative Reaktion auf die Inflationsdaten so heftig aus. Denn die Daten zur US Inflation waren zwar schlecht, aber doch keine absolute Überraschung. Und dann passierte, was in solchen Schlüsselmomenten immer passiert. Die großen Akteure hatten zwei Möglichkeiten: Verkaufen oder Kaufen. Sie wählten Kaufen.

Sie hatten einen Vorteil, den Überraschungseffekt, der eine Kettenreaktion (Short-Eindeckungen, Trader wechselten kurzfristig von Short auf Long...) auslöste. Damit bekam die Rallye eine Eigendynamik, die völlig vom Auslöser des vorherigen Abverkaufs (US Inflationsdaten) losgelöst war. Es war einfach eine Rettungsaktion, bei der man versuchte, noch schlimmere Verluste wegzukaufen.

Fazit: Erstmals seit vielen Monaten erleben die Anleger etwas, was für den US Markt (S& P500) ungemein wichtig ist. Der US Markt stieg auf die negativen Nachrichten. Gerade solche Reaktionen sind es, die vielleicht bedeuten, dass ein belastbarer Boden eventuell nahe sein könnte.

Fazit: Risiko oder Chance? (bezogen auf „Wir sind hier“ in der Grafik Bärenmärkte)



## 2. Analyse

### 2.1. Struktur eines Hausse-/Baisse Zyklus

Die Marktstruktur ist ein Blick in das Innere eines Index. Die Kurse eines Index erzählen nicht, was im Markt vorgeht.

Marktstruktur Phase A – E wird ermittelt aus Marktverhalten und Marktbewegung

Man kann die Verfassung des US Marktes (S&P 500) in verschiedenen Marktstrukturen abbilden.

Nachfolgend eine Abbildung eines vollständigen Hausse-/Baissezyklus ► Trendüberwachung

Struktur eines Hausse-/Baisse Zyklus		
Marktstruktur	Phase	Bemerkung
Homogen positiv (Gleichmässig)	A	Marktbreite zunehmend
Heterogen positiv (nicht gleichartig)	B	Marktbreite abnehmend
Transistionsphase (Übergangsphase)	C	Zufällige Bewegungen
Homogen negativ	D	Fallendes Momentum
Heterogen negativ	E	Steigendes Momentum

Hinweis: A, B Bullenmarkt; C Übergangsphase; D, E Bärenmarkt

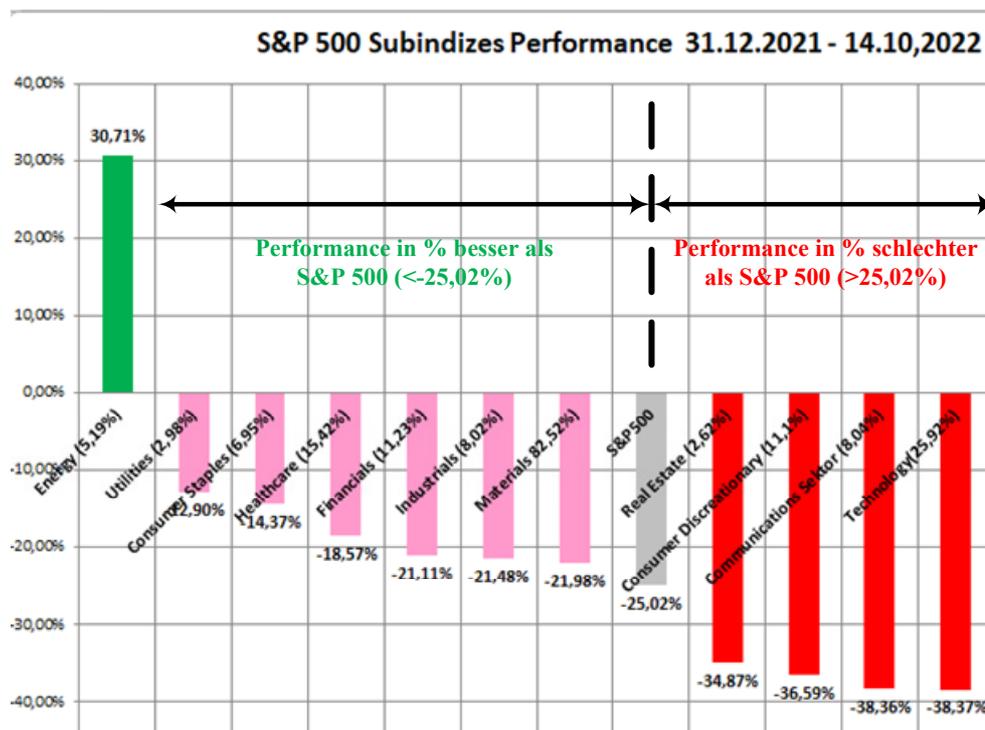
2.2. In welcher Marktstruktur ist der US Markt (S&P500)? - Wo steht der US Markt (S&P500).

Der US Markt (S&P500) ist wahrscheinlich in **Marktstruktur C**: Transistionsphase (Übergangsphase)

Dazu folgende Überlegung: Marktstruktur ► Marktverhalten ► Marktbewegung

Marktstruktur	Marktverhalten	Marktbewegungen
<b>C</b> Transistionsphase (Umstellungsphase, Übergangsphase))	Seitwärtsverlauf der Indizes resultierend aus signifikant divergierenden Trends einzelner Aktien	Random Walk, Zufallsbewegungen

Nachfolgend ein Blick auf die Performance der Subindizes des S&P 500 seit 31.12.2021:



Man sieht sehr deutlich, dass nur 4 Subindizes (47,68% Gewichtung) eine schlechtere Performance als der Index S&P 500 haben.

Die Divergenzen zwischen den Sektoren mehrten sich. Die Kursverläufe der Subindizes des S&P 500 divergieren stark voneinander. Noch stärkere Divergenzen gibt es zwischen den einzelnen Aktien.

Damit wird die Börse anfällig für exogene Schocks.

Fazit: Was ist jetzt wichtig?

Wenn der US Markt (S&P 500) sich in einer Transitionsphase (Übergangsphase) befindet, ist es sehr wichtig wie der US Markt (S&P 500) auf künftige Nachrichten reagieren wird.

2.3. Wie geht es weiter? – Was ist, wenn alles schlimmer wird?

Baut der US Markt (S&P 500) baut an den Voraussetzungen für einen Bärenmarkt?

Kann der US Markt (S&P 500) in Marktstruktur D und dann E abgleiten?

Nachfolgend das Marktverhalten und die Marktbewegungen für Marktstruktur D,E.

Marktstruktur	Marktverhalten	Marktbewegungen
<b>D</b> Homogen (gleichartig, übereinstimmend) negativ	Indizes in primären <b>Abwärtstrends</b> bestätigt durch schrumpfende Marktbreite und fallendes Momentum	Gelegentliche Rallyes dauern Tage bis Wochen, brechen unvermittelt ab und münden in Fortsetzung des Abwärtstrends
<b>E</b> Heterogen (ungleichartig) positiv	Indizes in primären <b>Abwärtstrends</b> , zunehmende Marktbreite und positive Momentumdivergenzen	Trendumkehr nach a) Beschleunigung des Abwärtstrends oder b) zeitraubender trendloser Volatilität

Entscheidend ist bezogen auf die Marktstruktur welche Preisreaktionen durch Nachrichten ausgelöst werden.

Marktstruktur: Nachrichten und Preisreaktion			
Marktstruktur	Phase	Nachricht	Preisreaktion
Homogen negativ	D	gut	keine
Homogen negativ	D	schlecht	negativ
Heterogen negativ	E	gut	positiv
Heterogen negativ	E	schlecht	Anfangs negativ, dann Erholung und neutraler bis positiver Schluss

Beispiele, welche Preisreaktionen durch Nachrichten ausgelöst werden.

Good News sind Bad News:

07.10.2022: US-Arbeitslosenrate: Wiederholt hoffen die Anleger auf eine Kehrtwende der US Notenbank am 07.10.2022 – und wiederholt werden sie enttäuscht. Der starke US-Arbeitsmarkt verhindert den erhofften Pivot ► Notenbank wird weniger restriktiv in der Geldpolitik, Verringerung oder vielleicht Einstellung der Zinserhöhungen).

## Bad News sind Good News:

13.10.2022: Starke Marktreaktion nach oben nach Veröffentlichung von US Inflationsdaten, die schlecht ausfielen.

## 2.4. Marktrisiken - Einflussfaktoren auf die Kursentwicklung

Es gibt Einflussfaktoren (Nachrichten...) für die Märkte.

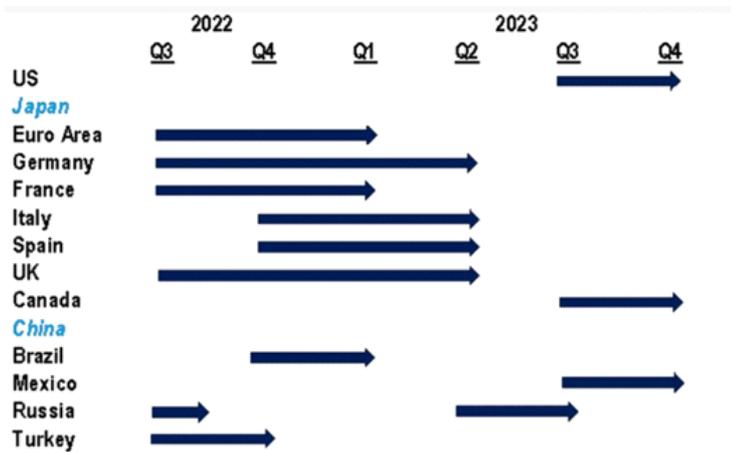
Mit den nachfolgenden Einflussfaktoren kann man grob Szenarien durchspielen.

### a) Rezession

Annahme: Gewinne sinken um 30%; Anleiherenditen sinken um 2%.

Kursveränderung S&P 500 ► Zeitraum kurz -26%; Zeitraum lang -41%

#### Rezessionsausblick



Hinweis: **Blau markierte Länder**, keine Rezessionserwartung

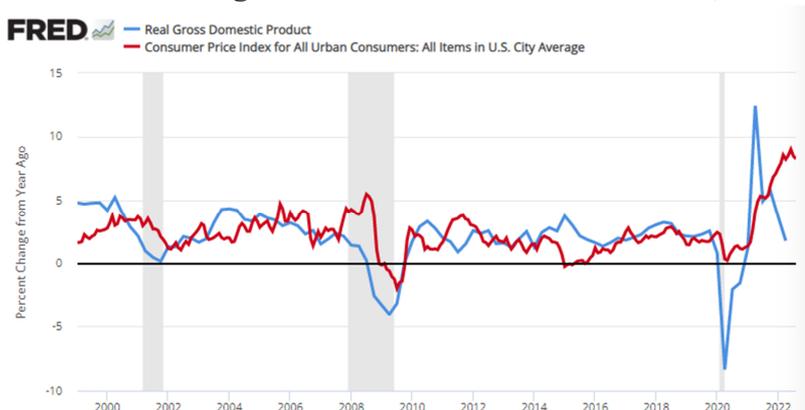
Fazit: Anleger denken eine synchronisierte globale Rezession wird kommen.

Die differenziertere Ansicht ist, dass sich die Welt in einer rollenden Rezession befindet, die Anlegern mehr Möglichkeiten bietet.

### b) Stagflation (niedriges Wachstum, anhaltend hohe Inflation)

Annahme: Sinkende Gewinne, höhere Zinsen

Kursveränderung S&P 500 ► Zeitraum kurz -18%; Zeitraum lang -43%

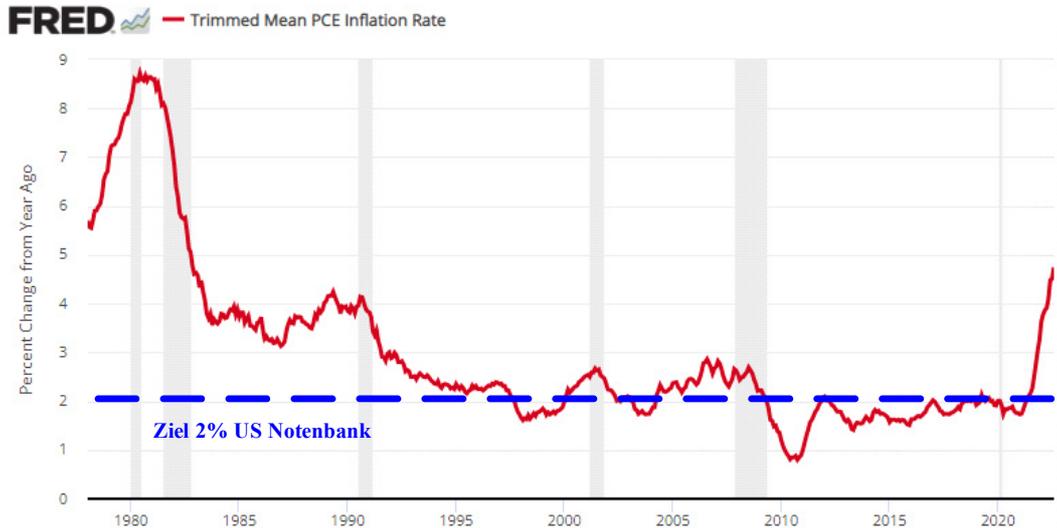


Fazit: Hohe Inflation (rot) und niedriges BIP-Wachstum (hellblau) wie in den 70-iger Jahren möglich

### c) Inflation

Annahme: Höhere Gewinne und höhere Zinsen

Kursveränderung S&P 500 ► Zeitraum kurz +5,5%; Zeitraum lang +2%



Ein Rückblick zeigt, dass Rezessionen immer in der Lage waren, die Inflation auf unter 2 % zu drücken.

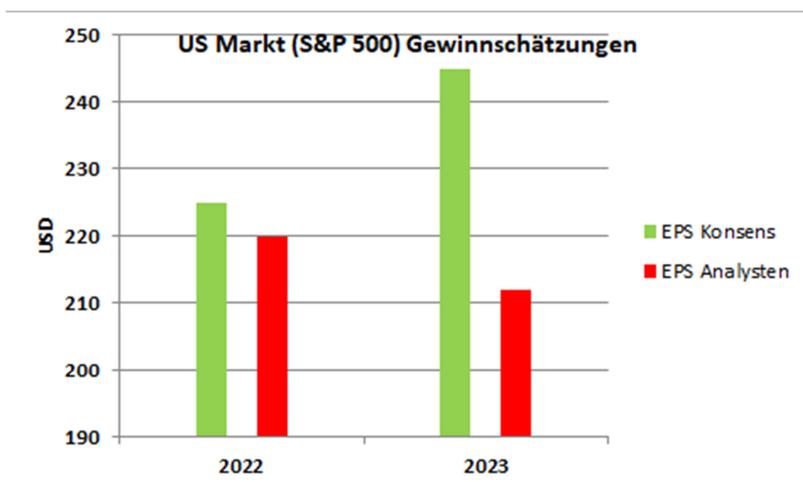
Rückblickend dauerte es zwischen 5 und 30 Monaten (durchschnittlich 16 Monate), die Inflationsrate auf 2% zu senken

Fazit: Die von der US-Notenbank beachtete Inflationsrate ist noch sehr hoch. Wahrscheinlich wird sie nicht auf das Ziel von 2% ohne Rezession in 2023 zurückgehen. Ob wir eine Rezession bekommen oder nicht, ist zu diesem Zeitpunkt für die Richtung der Aktien von großer Bedeutung.

### d) Änderung der Unternehmensgewinne

Annahme Veränderung Unternehmensgewinne zwischen -20% und +20%

Kursveränderung S&P 500 ► Unternehmensgewinne -20%; S&P 500 -27%; Unternehmensgewinne +20%; S&P 500 +19%



**Gewinnschätzungen werden aggressiv gesenkt: Analysten haben die EPS-Schätzungen für Unternehmen des S&P 500 für 2023 um 13,5% gesenkt.**

**Fazit: Wenn die USA in eine Rezession rutschen, dann werden die Gewinnschätzungen von 212 USD in 2023 für den US Markt (S&P 500) sich auf 190 – 195 USD reduzieren.**

### **e) Zinsänderungen**

**Annahme Zinsänderung zwischen -3% und +3%**

**Kursveränderung S&P 500 ► Zinsänderung -3%; S&P 500 +20%; Zinsänderung +3%; S&P 500 -26%.**

**Die Volatilität (Move-Index) im Anleihemarkt ist so hoch wie in 2009.**



**Fazit: Die US Notenbank hat Zinserhöhungen bis mindestens 2023 prognostiziert. Die Volatilität an den Anleihemärkten dürfte nachlassen und die Liquidität wird sich verbessern, sobald die US Notenbank damit beginnt, sich von ihrer aggressiven Straffung der Geldpolitik zu lösen.**

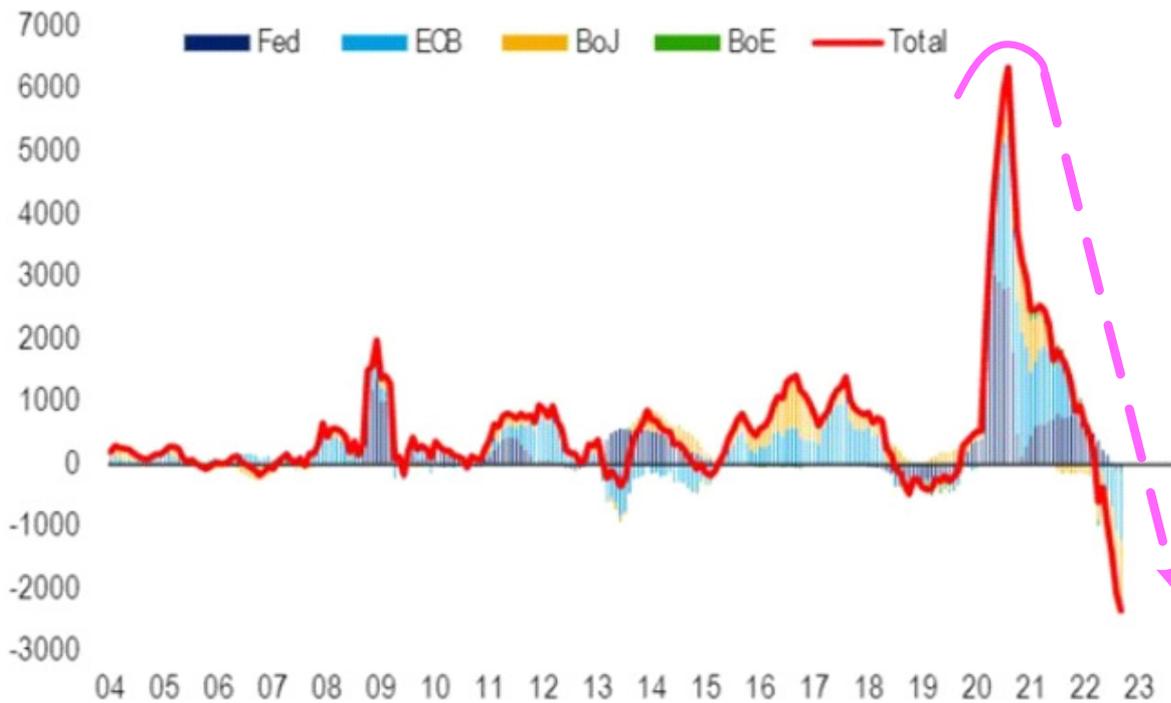
**Aber bei einer länger anhaltenden Inflation könnte die US Notenbank auch gezwungen sein, den Leitzins bis in 2023 auf 5,75% - 6% zu erhöhen.**

### **f) Bilanzveränderungen Notenbanken – Globales QT**

**Ein beispielloser abrupter Stopp des Geldflusses – sowohl für das Finanzsystem als auch für die Realwirtschaft.**

**Die Bilanzen von Fed, EZB, BoJ und BoE haben sich in den letzten 7 Monaten um -3,1 Billionen Dollar verringert.**

## G4 Zentralbanken - Veränderung der Bilanz in den letzten sieben Monaten



**Fazit: Der Straffungsdruck der Geldpolitik, der durch den Rückgang der Bilanzen der Zentralbanken entsteht, erreicht ein noch nie dagewesenes Ausmaß ► Auf dem Weg zu einer der aggressivsten Straffungskampagnen in der Geschichte?**

### 3. Zusammenfassung

#### 3.1. Trendwende oder trügerische Bärenmarktrallys?



Der S&P 500 ist von seinem Hoch zur Jahreswende 2021/22 um ca. 25% abgestürzt. Die Bullen haben es bisher dreimal versucht, aber jede Rally wurde am oberen Ende meiner Risikospanne ab verkauft.

Fazit: Bisher waren die Rallys immer nur Bärenmarktrallys.



### 3.2. Kommt jetzt die Jahresendrally?

Fakten und mögliches Szenario für den Aktienmarkt zum Jahresende 2022

Was müsste geschehen, damit der Startschuss für eine Rally steigt?

Die Inflation sollte nachhaltig rückläufig sein und gleichzeitig müssten die Zentralbanken eine Lockerung der Geld- und Zinspolitik signalisieren. Da es aus heutiger Sicht unwahrscheinlich ist, einer Rezession zu entkommen, müsste diese für einen nachhaltigen Aufwärtstrend kurz verlaufen und bereits eingepreist werden. Ob dieses Szenario innerhalb der nächsten Monate eintreffen wird, bleibt abzuwarten. Es würde jedoch einem nachhaltigen Aufwärtstrend und einer Jahresendrallye zugutekommen.

### 3.3. Notenbanken

#### 3.3.1. Droht etwas zu brechen?



**Die Zentralbanken erhöhen die Zinsen aber wie weit noch?**

**Drehen sie zu weit, zu schnell und zu intensiv an der Zinsschraube?**

**Die 2-Jahres-/10-Jahres-Treasury-Renditekurve hat sich in den letzten Wochen umgekehrt.**

**Die Anleger glauben, dass der Anstieg der Zinssätze eine Finanzkrise auslösen könnte, die sich schnell in eine weit verbreitete Kreditklemme ausweitet.**

**Die Marktturbulenzen in Großbritannien und die Aktion der britischen Notenbank (QE anstelle von QT zur Abwendung eines Liquiditätsengpasses bei britischen Pensionskassen) sind für die weltweiten Wertpapiermärkte ein Schlüsselereignis. Sie zeigen, wie schwer und gefährlich die aktuelle Krise mittlerweile geworden ist.**

**Eine neue, kritische Dimension bekommt die Krise durch den Verfall der britischen Währung. Der ungewöhnliche Abschwung des Pfund Sterlings durch den Vertrauensverlust in die neue Regierung war der Auslöser, der die Notenbank auf den Plan rief.**

**Fazit: Offensichtlich wird auch, welche Prioritäten bei Rettungsaktionen der Notenbanken gelten.**

**Am wenigsten Gewicht hat der Aktienmarkt. Die starken Kursverluste an den Aktienbörsen haben bei den Notenbanken keine Reaktionen hervorgerufen.**

**Als oberste und wichtigste Ebene für die Notenbanken erweist sich der Erhalt des Finanzsystems. Das wiederum ist untrennbar mit den Fragen von Liquidität und Finanzierungen verbunden – also vor allem mit der Entwicklung an den Zins- und Anleihemärkten.**

### **3.3.2 Bremst die US Notenbank zu hart?**

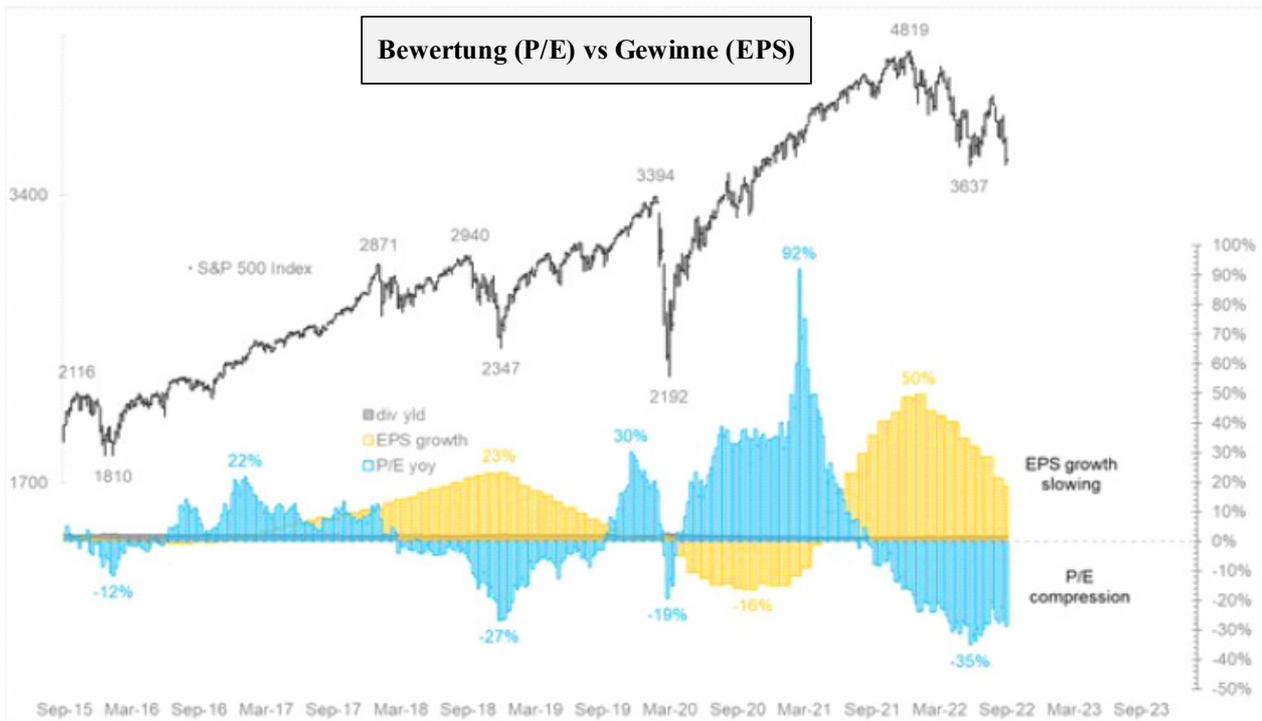
**Wissen wir mit Sicherheit, dass die US Notenbank zu stark bremst? Nein. Die aktuelle Wirtschaftslage ist voller Ungewissheit, und jede politische Entscheidung erfordert Kompromisse zwischen verschiedenen Risiken.**

**Was ich aber erkennen kann ist, dass das Risiko, dass die US Notenbank zu langsam handelt, um die Inflation einzudämmen, gesunken ist, während das Risiko, dass hohe Zinsen ernsthaften wirtschaftlichen Schaden anrichten, gestiegen ist – und zwar stark.**

**Fazit: Veränderungen in den Risiken liegen in der Luft und der US Markt (S&P 500) verlagert den Fokus von Inflation, Fed-Erhöhungen (Zinsen) auf Wachstumskürzungen (Unternehmensgewinne).**

**Die nachfolgende Grafik veranschaulicht das Nebeneinander von Erträgen (EPS) und Bewertungen (P/E) als die beiden Haupttreiber von Aktienrenditen.**

**Das Gewinnwachstum ist positiv, verlangsamt sich aber, und die Bewertungen sinken weiter.**



### 3.4. Ausblick Q4/2022

Die kommenden Daten (Inflation, Kreditspreads...) werden zeigen, ob die Notenbanken durch ihre vollzogenen Maßnahmen die Inflation bereits drosseln konnten.

Für das vierte Quartal rückt die beginnende Berichtssaison der Unternehmen in den Mittelpunkt.

Ein Wegweiser vor allem für den Technologiesektor wird Apple sein. Die Quartalsbilanz kommt aber erst am 27. Oktober 2022.

Die Ergebnisse von Apple (AAPL) werden für den Markt am wichtigsten sein, da 60 % der Anleger Apple als das Unternehmen bezeichnen, das in dieser Berichtssaison am wichtigsten ist.

Und was sagt der Chart für Apple?

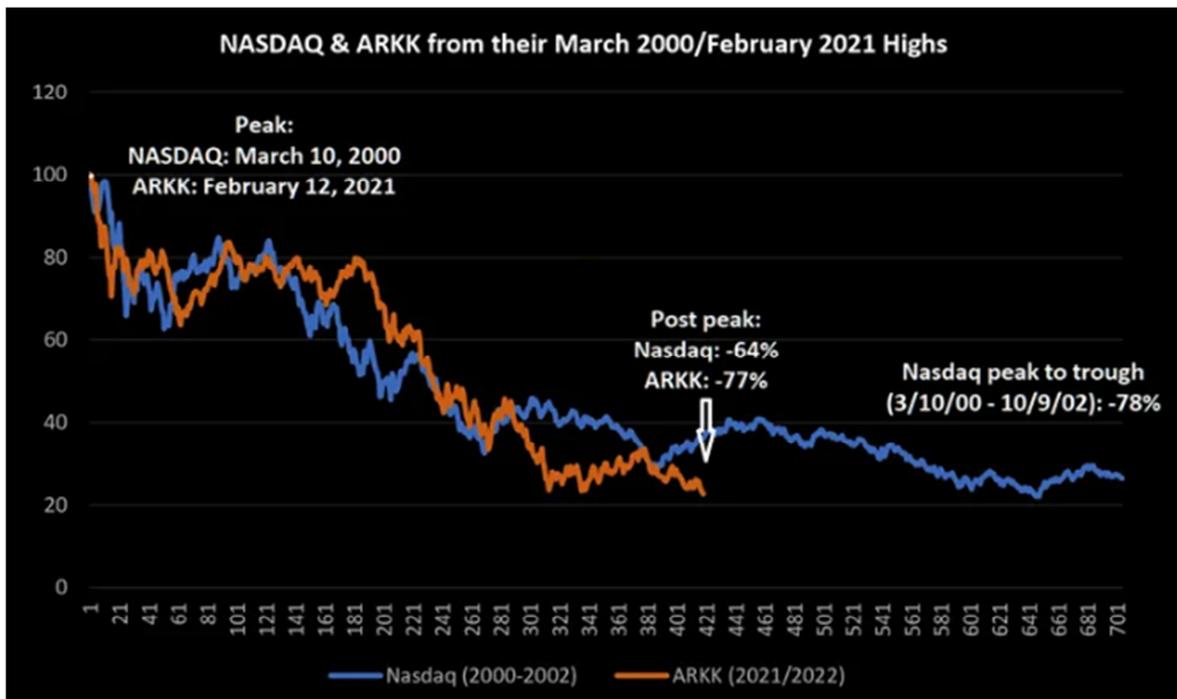
Der Chart ist bärisch – und könnte noch bärischer werden.



**Fazit:** Aus der Berichtssaison 3.Quartal 2022 wird sich ableiten lassen, wie gut die Unternehmen die Preissteigerungen an die Endkunden überwälzen konnten und ob der jeweilige Ausblick für die kommenden Quartale verändert werden muss.

### 3.5. Verlauf von Bärenmärkten

In den ersten neun Monaten des Jahres 2022 befinden sich nun alle wichtigen US-Indizes im Bärenmarkt. Nachfolgend ein Blasenvergleich des ARK-Innovation-ETF mit dem Nasdaq Composite.



Dienstag war der 419. Handelstag (Anm.: Post peak:). Seit dem Allzeithoch im Februar 2021 ist der ARK-Innovation-ETF -77% ist seit seinem Höchststand gefallen.

**Fazit:** Bärenmarktverläufe preislich ausreichend, aber auf der Zeitschiene fehlt es noch.

Mögen die Märkte nach einem September- oder Oktober-Tief steigen: Ein Retest der Tiefpunkte oder im besten Fall höhere Tiefs könnte noch im Frühjahr 2023 stattfinden.

Üblicherweise wird das finale Bärenmarkttief etwa anderthalb bis zwei Jahre nach dem Beginn des Bärenmarktes erreicht.

### 3.6. Wechsel von Bärenmarkt zu Bullenmarkt.

Um vom Bärenmarkt zum Bullenmarkt zu wechseln, sollte folgendes passieren:

Die Bewertungen müssen billig werden, die Wirtschaft gerät in eine Rezession und die Zentralbanken beginnen als Reaktion darauf zu lockern, die Positionierung und die Stimmung werden ausgewaschen, und die technischen Daten tauchen schließlich auf.

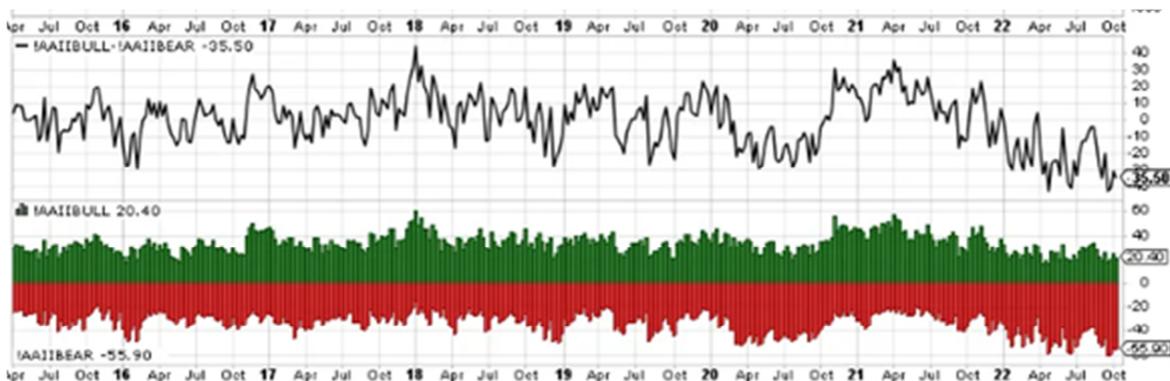
### 4. Meine persönliche Meinung

Nachfolgend werde ich meine Meinung zur Entwicklung des US Marktes (S&P 500) für zwei unterschiedliche Zeiträume erläutern:

#### 4.1. Intermediate Term (Zeitraum < 3 Monate)

Während wir uns im vierten Quartal 2022 befinden, werden die Bedenken der Anleger nur noch schlimmer. Ob unerbittliche Inflation, historische Zinserhöhungen, rücksichtslose geopolitische Rhetorik oder zunehmende Wahrscheinlichkeit einer tiefen Rezession – im heutigen volatilen Marktumfeld gibt es viele Gründe, Angst zu haben.

Der nachfolgende Chart zeigt, dass der AAI-Bull-Bear-Spread ist immer noch tief gedrückt ist:

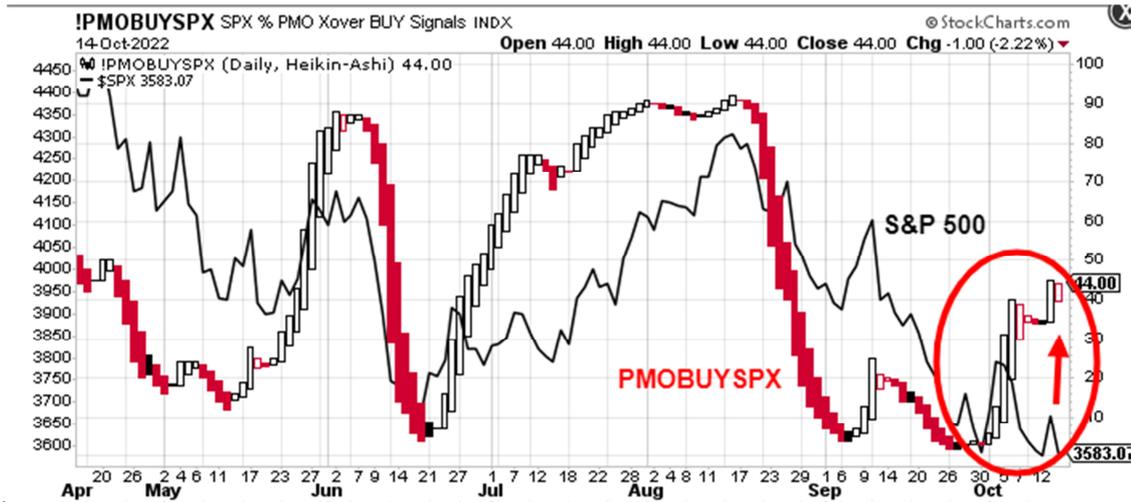


Angst schafft jedoch Chancen für risikobereite Anleger, die vorbereitet sind.

#### Schauen wir auf technische Indikatoren: Spielen Divergenzen eine Rolle?



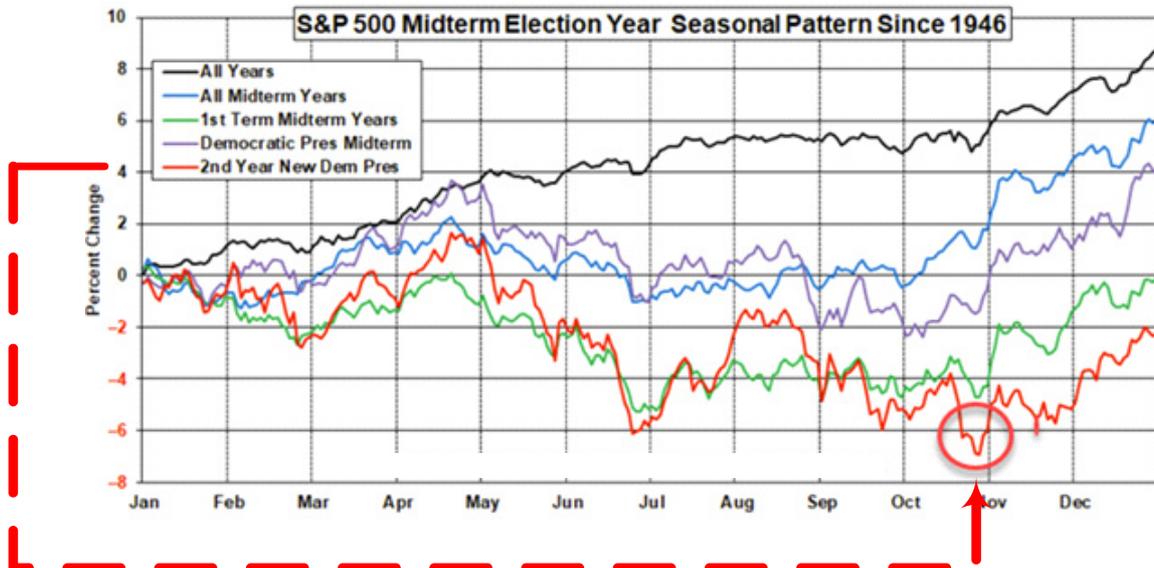
Der Markt zeigte eine Reihe positiver Breiten- und Momentum-Divergenzen, als der S&P 500 schwächer wurde.



Auch der kurzfristige Trend zeigt eine Divergenz zwischen Indikator PMO und Markt (S&P500).

Nun nachfolgend ein Blick auf die Saisonalität. Saisonalität bezieht sich auf bestimmte Zeiträume, in denen Indizes wiederkehrenden Tendenzen ausgesetzt und von ihnen beeinflusst werden, die Muster erzeugen, die in der Anlagebewertung erkennbar sind.

Nachfolgend der Präsidentschaftszyklus (Anm.: 2. Amtsjahr Präsident Demokratische Partei)



Während des 2. Amtsjahres eines Präsidenten der demokratischen Partei gibt es seit 1946 von Mitte Oktober bis Anfang November eine Abwärtstendenz, aber im Allgemeinen ist eine starke Erholung zum Jahresende zu beobachten.

Dazu passt auch die Statistik über die Performance des US Marktes (S&P 500) bei Zwischenwahlen (Anm.: 8.11.2022) in den USA. Seit dem 2. Weltkrieg war der S&P 500 jedes Jahr nach den Zwischenwahlen höher.

Vielleicht besteht die Möglichkeit trotz all der schrecklichen Nachrichten dass sich der Markt über dem Tief vom 13. Oktober halten und den kurzfristigen Aufwärtstrend fortsetzen kann.

Vielleicht bildet sich ein kurzfristiger „W“-Boden, der uns auf die traditionelle Herbststrally vorbereitet.

Die typische Aktientendenz im 4. Quartal ist eine Rally.

Makro- und Marktmomentum bleiben rückläufig, die Bewertungen wurden zurückgesetzt, aber nicht genug, um billig zu sein, die Finanzbedingungen sind angespannt und verschärfen sich ... dies ist kein bullisches Setup.

Die saisonale Tendenz im 4.Quartal steht also im Widerspruch zu der Lage.

Da sich der Markt in einem bärischen Modus befindet, kann es schwierig sein, Vertrauen in die bullischen saisonalen Muster zu haben.

Für die nächsten Wochen, vielleicht bis zum Jahresende, können Anleger an der Börse optimistisch sein. Aber dies ist ein Bärenmarkt, und verwechseln Sie eine Bärenmarktrallye nicht mit dem Beginn eines neuen Bullenmarktes.

Die saisonale Tendenz regt zum Nachdenken an.

Wird das Jahr 2022 vom saisonalen Trend abweichen?

Saisonalität wird nicht helfen, den Trend zu wechseln!

Dazu wäre es erforderlich, dass der US Markt (S&P 500) über 4300 Punkte steigt.



**Fazit: Jeder Marktteilnehmer kann den längerfristigen Abwärtstrend des Marktes deutlich erkennen. Die einzige Frage ist im Moment, ob es das Risiko wert ist, Aktien in Erwartung einer kurzfristigen Rally gegen den Trend zu kaufen.**

## 4.2. Long Term (Zeitraum > 1 Jahr)

Meine Gedanken zu den längerfristigen Perspektiven des US Marktes (S&P 500).

### 4.2.1. US Markt (S&P 500) - Auf Messers Schneide

Die Märkte werden offener für neue Inputs (Anm.: Impulse) was sie verwundbarer macht. Zur Bestimmung des weiteren Verlaufs verwende ich Bollinger-Bänder und einfachen gleitenden Durchschnitt.

Chart: Bollinger-Bänder (Einstellung 84;2 ► 84 Wochen entspricht 20 Monate; 2 Standardabweichungen) und einen einfacher gleitenden Durchschnitt SMA 168 (Einstellung 168; 168 Wochen entspricht 40 Monate).



Die beiden Bärenmärkte 2000 und 2008 sind durch rote horizontale gestrichelte Linien markiert.

Sie zeigen, dass das untere Bollinger-Band sowie der SMA 168 Weekly unterschritten wurden und die Dynamik nach unten Fahrt aufnahm.

Jetzt, siehe auf den rechten Teil des Diagramms ist mit einer roten Ellipse markiert, ist dieselbe Situation eingetreten; unteres Bollinger-Band und SMA168 Weekly unterschritten..

**Fazit: Es fehlt nicht mehr viel, und der US Markt (S&P 500) tritt in einen ausgewachsenen Bärenmarkt ein. Erkennbar wird das daran, dass er nicht mehr auf positive Nachrichten reagiert.**

Der US Markt (S&P 500) könnte in eine gefährliche neue Phase dieses Bärenmarktes eintreten, in der überverkaufte Bedingungen und technische Indikatoren einfach keine Rolle spielen.

### 4.2.2. Dauer von Bärenmärkten

Die Bärenmärkte 2000 und 2008 deuten darauf hin, dass im Oktober 2022 ein kurzfristiger Boden gefunden werden könnte.

Das bedeutet jedoch nicht, dass es der Tiefpunkt sein wird.

**Ob der Markt seinen Boden erreicht oder nicht, hängt von den Zinssätzen ab.**

**Dazu der nachfolgende Chart:**



**Im obigen Diagramm weisen rote Pfeile auf die Tiefpunkte der Zinsdifferenz US10j minus US1j und des S&P 500 hin.**

**Man sieht, dass in den Bärenmärkten 2000 und 2007 der US Markt (S&P 500) einen wichtigen Kurstiefstand erreicht. in der Regel etwa 18 -22 Monate, nachdem die Zinsdifferenz US10j minus US1j ihren Boden erreicht hat (Hinweis: Aktienboden hängt von Zinssätzen ab, rote Pfeile).**

**Momentan wissen wir noch nicht, dass die Zinsdifferenz US10j – US1j jetzt seinen Tiefpunkt erreicht. Also kann man die 18 -22 Monate Regel noch nicht anwenden.**

**Man sieht aber auch, mit einem grünen Kreis gekennzeichnet, dass im Fall des Covid-Crash das Modell gestört wurde, weil die US Notenbank QE4 gestartet hatte.**

**Man sollte dieses Modell also nicht unbedingt dafür verantwortlich machen, dass es zu einer Zeit gescheitert ist, als die US Notenbank monatlich 1 Billion US-Dollar auf den Aktienmarkt geworfen hat.**

**Sobald man einen Boden im 10-1-Renditespread sieht, kann man abschätzen, wann ein Boden im US Markt (S&P 500) zu erwarten ist.**

**Natürlich kann es auch wieder vorher zu einem Ereignis (Finanzunfall?.....) kommen, so dass die US Notenbank wieder gezwungen wäre in den US Markt einzugreifen.**

**Fazit: Der Bärenmarkt von 2022 wird noch weiter laufen, basierend auf historischen Trends.**

#### **4.2.3 Fällt der US Markt (S&P 500) auf 3000 Punkte?**

**Der US Markt (S&P 500) kann um weitere 15 % fallen.**

**Dies steht im Einklang mit meiner Ansicht, dass die US Notenbank die Zinssätze höher anheben und über einen längeren Zeitraum hoch halten muss, als Anfang dieses Jahres als Konsensprognose von Analysten prognostiziert wurde. Das ist kein gutes Setup für Aktien.**

Schuld daran ist die hartnäckigere Inflation. Die Enttäuschung der Märkte, als die Inflation im September kaum fiel, verriet eine zu enge Sicht auf die Inflation.

Die Aktienkurse im US Markt (S&P 500) waren mit 4800 Punkten zur Jahreswende 2021/2022 viel zu hoch. Sie schlossen am 14.10.2022 bei 3683, was immer noch zu hoch für einen Federal Funds Rate ist, von der erwartet wird, dass sie auf ~4,25 % (oder höher bei 5,0% - 5,25%?) klettert und die Unternehmensgewinne weiter schwächer werden.

Der nächste Stopp des US Marktes (S&P 500) liegt wahrscheinlich im Bereich von 3400 bis 3500 Punkten und dann müssen wir sehen, wo sich die Gewinne und Zinsen einpendeln.

Wenn sich dann auch noch eine Rezession in USA ergibt und die Unternehmensgewinne auf 200 USD in 2023 fallen, dann sind bei einem KGV von 15 auch  $15 \cdot 200 = 3000$  Punkte im US Markt (S&P 500) gerechtfertigt.



**Fazit:** Während die Zinsmärkte erhebliche Zyklusanpassungen erfahren haben und sogar auf eine Änderung des säkularen Trends (Wechsel von Bullenmarkt zu Bärenmarkt) hindeuten, haben die Aktienmärkte die wahrscheinliche Abwärtsbewegung des Zyklus nicht angemessen eingepreist.

#### 4.2.4. Pivot US Notenbank

**Pivot:** Wann wird die US Notenbank schwenken?

Wird die Fed umschwenken?

Eine wachsende Zahl von Marktexperten und Anlegern prognostizieren einen „Fed Pivot“, bei dem die Fed gezwungen ist, ihren Kurs zu ändern.

Wenn man jedoch den Protokollen der Sitzung der Fed im September nachgehen kann, scheint die Fed entschlossen zu sein, alles Notwendige zu tun, um die Inflation zu senken.

Angesichts alarmierender US-Inflationszahlen schwinden die Hoffnungen auf einen Wendepunkt der US-Notenbank.

Ich gehe davon aus, dass die US Notenbank ihre Reihe von Zinserhöhungen um 0,75 Prozentpunkte bis Ende des Jahres verlängern und dann bei der ersten Sitzung des Jahres 2023 Anfang Februar um einen halben Punkt erhöhen wird.

**Dies deutet darauf hin, dass die Fed Funds Rate ihren Höhepunkt zwischen 5 % und 5,25 % erreichen wird, weit über dem Niveau von 4,6 Prozent, das die meisten Analysten noch im September 2022 prognostiziert hatten.**

**Offensichtlich ist die US Notenbank auch nicht besorgt über fallende Aktienkurse – aber extreme Volatilität oder systemische Risiken könnten ihre Haltung ändern.**

**Wenn die Marktvolatilität das Finanzsystem zu bedrohen beginnt, würde die US Notenbank wahrscheinlich ihren Ansatz ändern und aufhören, die Zinsen zu erhöhen und möglicherweise sogar senken.**

**Fazit: Es sind nur zwei sehr unterschiedliche Szenarien zu berücksichtigen, warum die US Notenbank einen PIVOT (Schwenk) einleitet.**

- Wenn sie ihren restriktiven Geldkurs beibehält, was zu einer schweren Rezession führt**
- Steigt das systemische Risiko (Finanzunfall.....), könnte es seinen Kurs ändern.**