

1. Einleitung – Lässt der AI Hype bald nach?

Flavor of the Day ► Geschmack des Tages – A.I. (Künstliche Intelligenz)



Artificial Intelligence (AI) - neuer Geschmacksverstärker für die Börse?

Die Zahl der täglichen Geschichten zum Thema „AI“ nimmt ab.

Die Berichterstattung in den Medien hat in den letzten Wochen etwas nachgelassen, was ein Signal sein könnte

Lässt der Hype nach? Es sieht so aus:



Wer sind die Gewinner bezogen auf KI?

Zu den Gewinnern in Sachen KI gehören höchstwahrscheinlich die wenigen Auserwählten, die sich am meisten mit der Entwicklung dieser Technologie identifiziert haben, lange bevor sie populär wurde.

Ich nenne diese Gruppe die großartigen Sieben. Sie besteht aus Microsoft (MSFT), Nvidia (NVDA), Googl (GOOG), Amazon (AMZN), Tesla (TSLA), Facebook (META) und natürlich Apple (AAPL).

Aber ist ihre Führung noch nicht eingepreist?

Die folgenden Daten zeigen die wichtigsten techn. Daten aufgrund aktueller Prognosen:

Top 7 Nasdaq 100 Stocks by Market Cap					
	Forward <u>P/E Ratio</u>	Trailing <u>P/S Ratio</u>	Index <u>Weight</u>	5-Year <u>EPS GR</u>	Forward <u>PEG Ratio</u>
MSFT	28.3	11.2	13.4%	12.1	2.3
AAPL	28.5	7.0	12.2%	8.0	3.6
GOOGL	19.2	4.8	8.3%	17.6	1.1
NVDA	84.0	35.3	6.8%	19.7	4.3
AMZN	62.1	2.1	6.6%	8.2	7.6
META	20.1	5.5	4.1%	18.5	1.1
TSLA	42.2	6.2	3.2%	10.7	4.0
WAVG	38.1	10.4	54.5%	12.9	2.7

Tatsächlich scheinen die Aktien von NVDA mit einem KGV von 84x und einem KGV-zu-Wachstums-Verhältnis (PEG) von 4,3x Ergebnisse des nächsten Jahrzehnts einzupreisen. Das Gleiche gilt bis zu einem gewissen Grad auch für AMZN und TSLA.

Die Frage ist nicht, ob KI das nächste große Ding sein wird oder nicht. Es kann und wird wahrscheinlich auch in den nächsten 25 Jahren der Fall sein – so wie es das Internet in den letzten 25 Jahren war.

Ich glaube, dass die Zukunft deutlich unter dem gewichteten durchschnittlichen KGV von 38,1 liegt, mit dem die „großartigen Sieben“ heute gehandelt werden.

Und es gibt keine Garantie dafür, dass diese hochpreisigen Überflieger weiterhin die Nase vorn haben. So wie CSCO, INTC, AOL und HPQ heute nur noch Schatten ihrer selbst sind, besteht die Möglichkeit, dass selbst die mächtige AAPL eines Tages den Weg von IBM einschlagen wird.

Die 1970er Jahre waren eine weitere Periode in der Geschichte des Aktienmarkts, in der sich das Geld auf einige wenige institutionelle Großkapitalisten konzentrierte, die heute als Nifty Fifty bekannt sind.

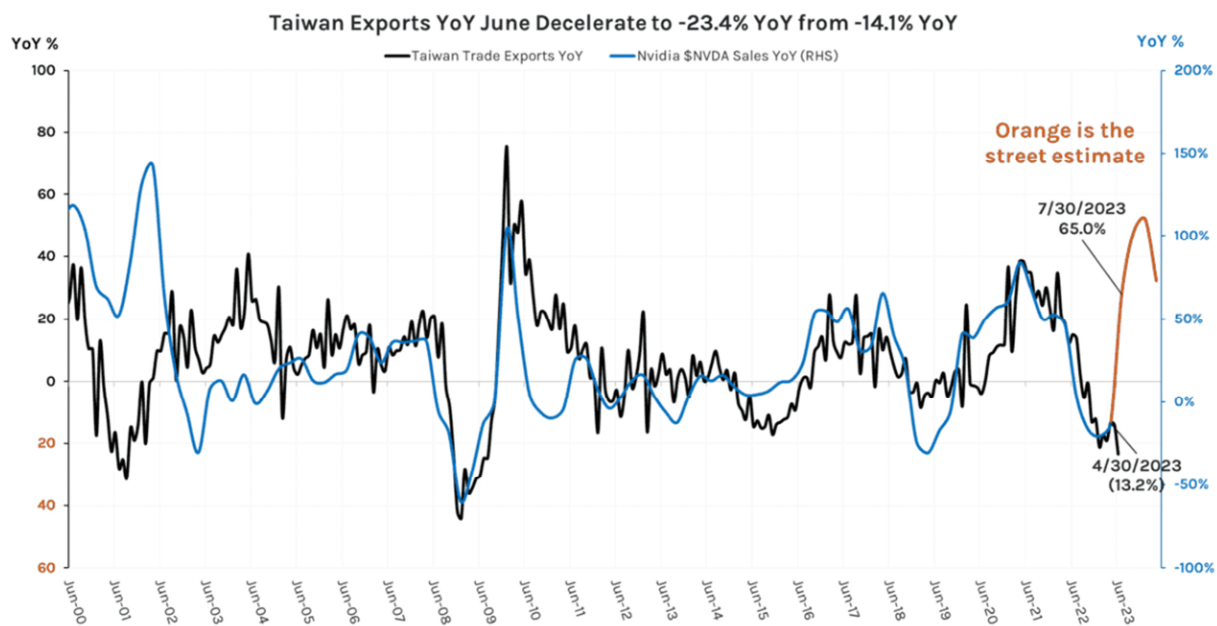
Dann waren es IBM, Xerox, Eastman Kodak und Polaroid, die zu jedem Preis die hochmodernen Technologieaktien ihrer Zeit waren, die man besitzen musste Oh, wie sich die Dinge ändern können.

Ich gehe nicht davon aus, dass eines der oben genannten Unternehmen Bankrott gehen könnte, es ist nur so, dass sich die Dinge abrupt ändern können.

NVDA beispielsweise ist ein Halbleiterunternehmen, das mittlerweile über ein Drittel der Marktkapitalisierung der Halbleiterindustrie ausmacht. Es entwickelt und vertreibt Grafikprozessoren (GPUs). Die Umsätze der Halbleiterindustrie sind stark zyklisch.

Die folgende Grafik vergleicht die Exporte Taiwans (Anm. Halbleiter ...) mit den Nvidia-Verkäufen im Jahresvergleich.

Der orangefarbene Teil der blauen Linie zeigt die Schätzungen der Wall-Street, wo ihrer Meinung nach die Nvidia-Verkäufe im nächsten Quartal im Jahresvergleich liegen werden (+65 % im Jahresvergleich von -13,2 % im Jahresvergleich).



Ist es möglich, dass Nvidia eine Beschleunigung der Umsätze von -13,2% auf 65 % im Jahresvergleich verzeichnen könnte.

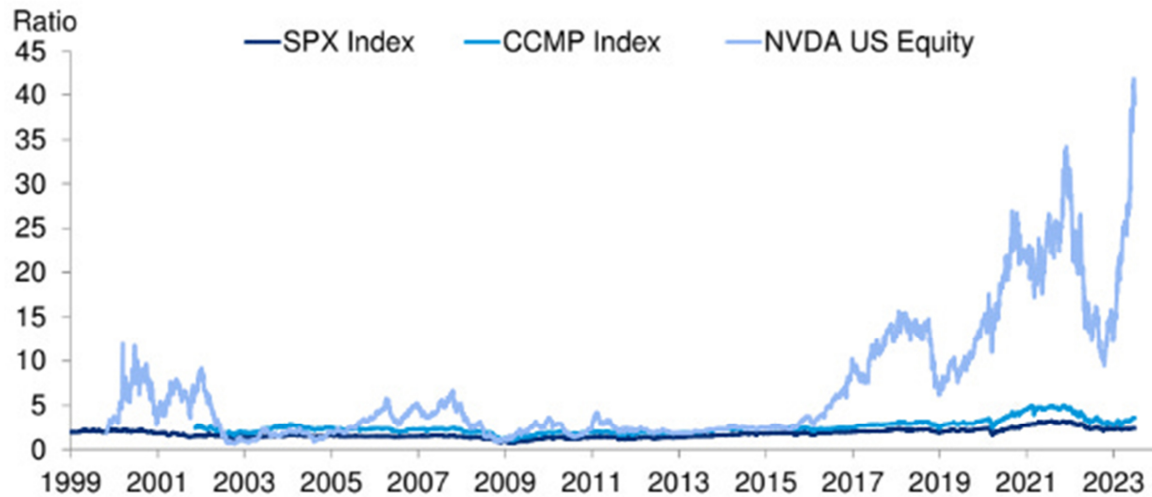
Tatsächlich haben die Exporte in Taiwan im April und Mai die Tiefststände des Zyklus überwunden. Der Juni hat gerade ein neues Zyklustief erreicht.

Anleger sollten damit rechnen dass die Umsätze von Nvdida im Jahresvergleich nicht um +65 % steigen werden.

Da der Halbleiterzyklus von makroökonomischen Kräften bestimmt wird und eine restriktivere Geldpolitik auf eine geringere Nachfrage hindeutet, ist es sehr wahrscheinlich, dass der Zyklus stärkere Abwärtsbewegungen mit sich bringt.

Und nochmal zu Nvidia: Ist es der „800 Pfund Gorilla“?

Vergleich Price to Sales Ratio (Ratio Preis zu Umsatz) von S&P 500, Nasdaq Composite und Nvidia Aktie:



Meine Meinung zu obigen Chart ist, was viele Anleger denken: Ich bin ganz ehrlich, ich habe absolut keine Ahnung, wie man Nvidia bewerten soll. Und wenn die Manie Einzug hält, ist nicht abzusehen, wie weit es gehen kann.

Fazit: Das KI-Fieber könnte den Bullenmarkt weiter antreiben.

Und der aktuelle Bullenmarkt bei Aktien könnte nachhaltig sein, solange die US Notenbank die Dinge nicht durcheinander bringt.

Eine von der US Notenbank verursachte Rezession ist das wahrscheinlichste Risiko, das die Aktienkurse entgleisen lassen könnte.

2. Analyse

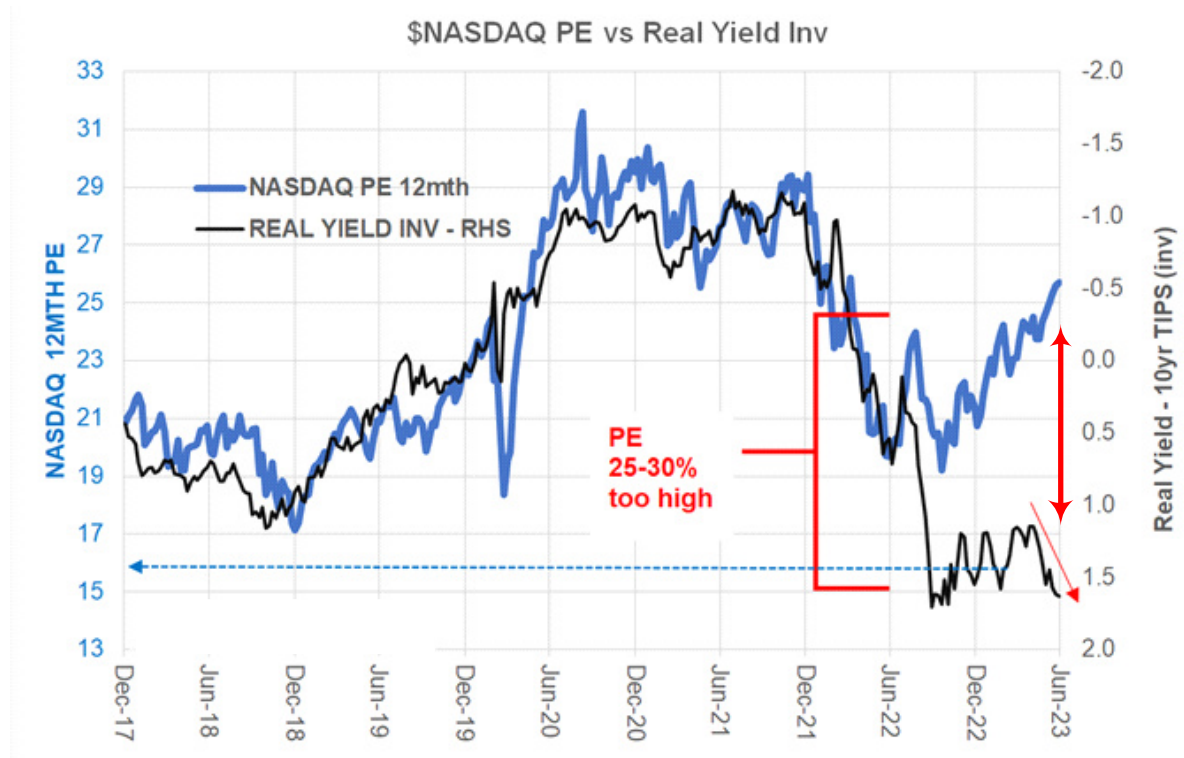
Nachfolgend ein Blick auf wichtige Charts (Stimmung, Nasdaq-Fundamentaldaten, Small Caps gegen Large Caps, US Notenbank, Säkularer Trend, Übertreibungsfaktor S&P 500...)

a) Nasdaq Fundamentaldaten

Dieses Diagramm ist interessant, weil es in gewisser Hinsicht so aussieht, als ob die Korrelation zwischen dem KGV des Nasdaq und den realen Renditen gebrochen ist und sich die Dinge entkoppelt haben.

In anderer Hinsicht zeigt es, wie der KI-Hype jetzt die Kontrolle hat.

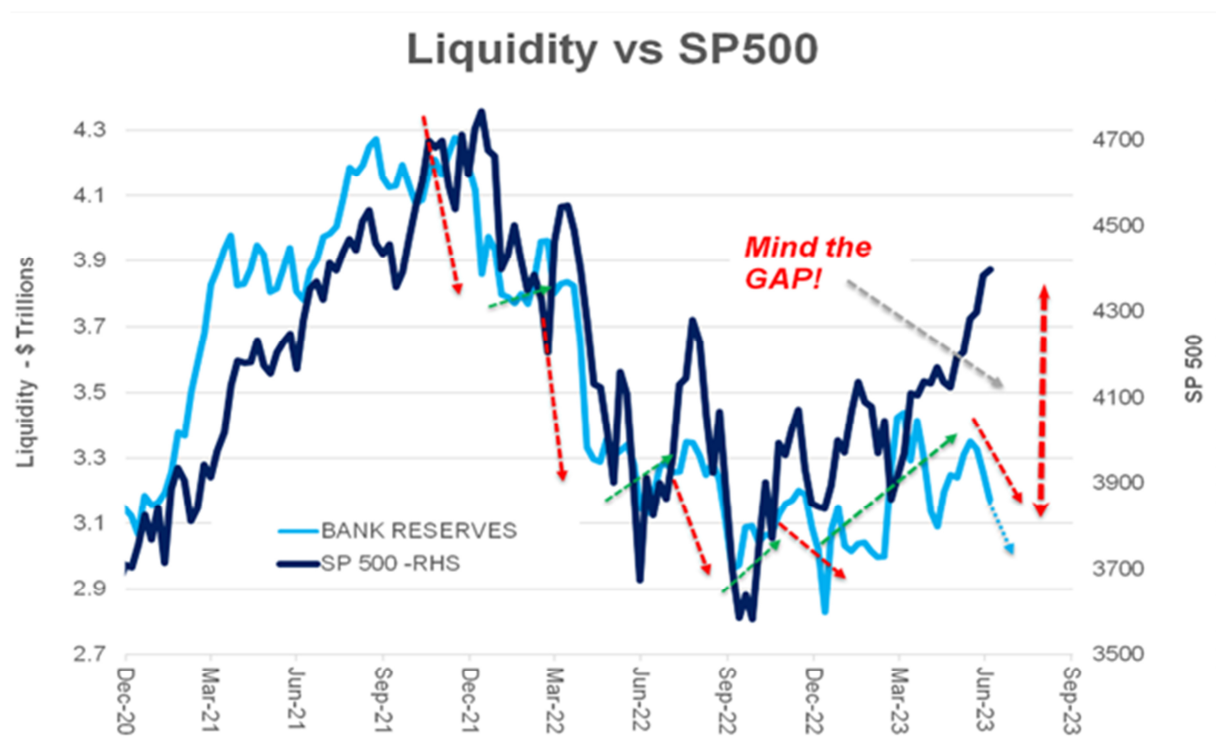
Aber es zeigt auch, dass die Bewertungen wieder auf ein hohes Niveau gestiegen sind und dass der Anleihenmarkt in dieser ganzen Sache möglicherweise immer noch das letzte Wort hat.



Fazit: Größerer Druck auf das KGV des Nasdaq Composite zur Schließung des GAP.

b) Liquidität

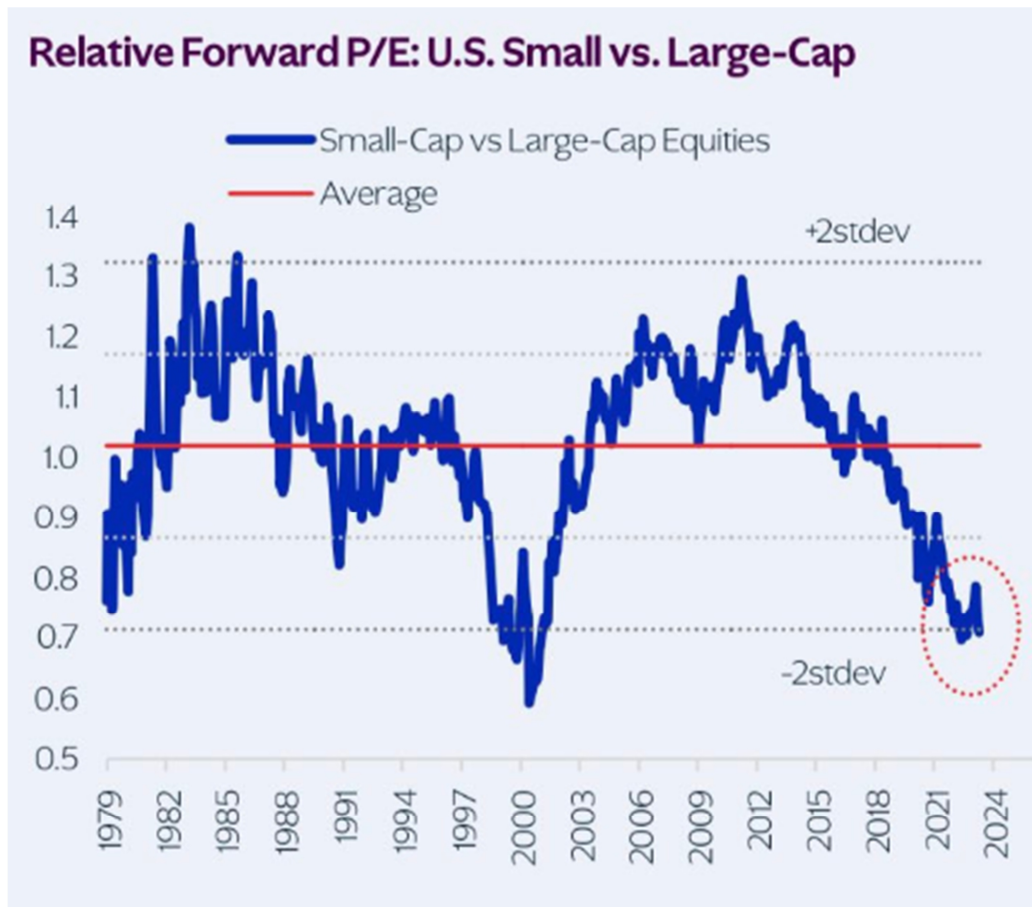
QT, TGA wird wieder aufgebaut + Staatsanleiheemissionen ► Bärish, Gegenwind für Aktien.



Fazit: Nicht gut für Umsatz, Marge oder Gewinne!

c) Small Caps versus Large Caps

Small-Cap-Aktien bleiben im Vergleich zu Large-Cap-Aktien historisch günstig und werden auf dem 20-Jahres-Tief gehandelt (-30 % unter dem langfristigen Durchschnitt).



Ein interessantes Diagramm aber eine Warnung: Möglicherweise erleben wir eine Ausreißer-Periode, welche die Analyse nicht berücksichtigt.

Das würde bedeuten, dass der Rabatt für Small Caps wahrscheinlich überbewertet ist.

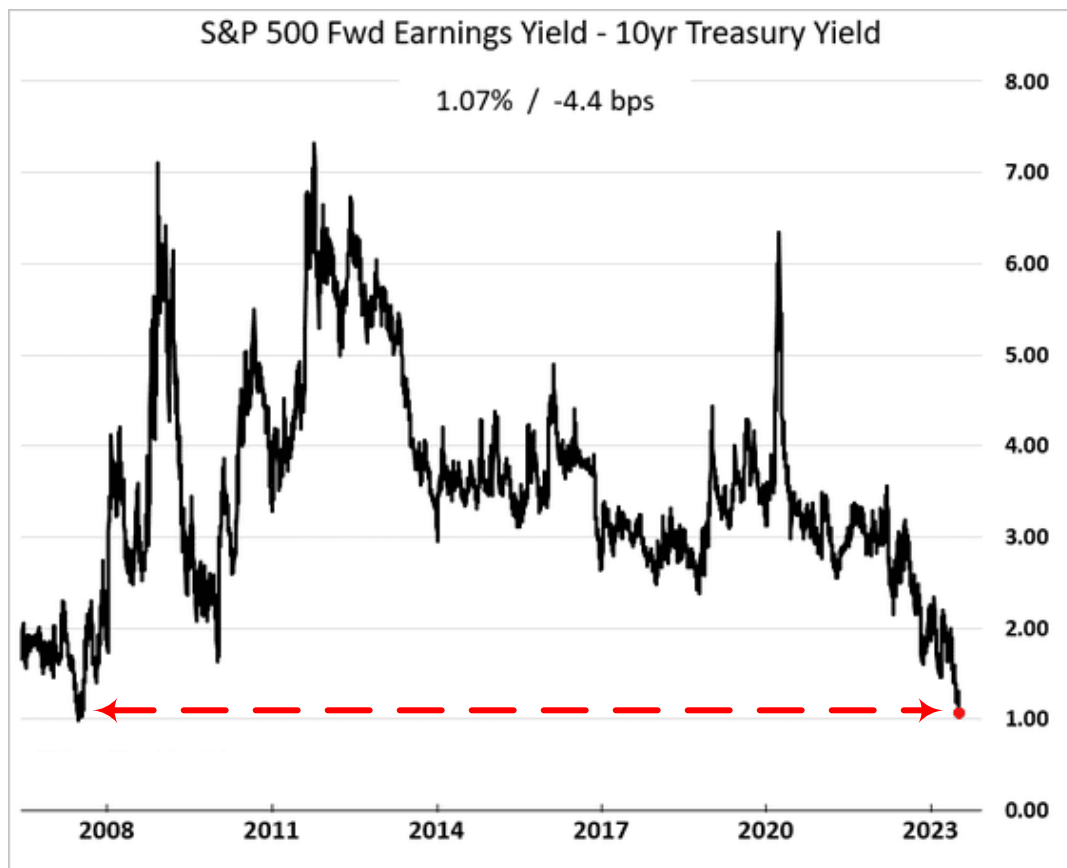
Fazit: Aber abschließend bleibt festzustellen, dass es trotzdem tatsächlich immer noch einen Bewertungsvorteil für kleine gegenüber großen Werten gibt.

d) Aktienrisikoprämie

Die Aktienrisikoprämie berechnet aus Forward Earnings Yield (EPS Forward 12M zu Kurs) abzüglich Rendite US Staatsanleihen.

Es handelt sich um eine Kennzahl, die nicht so von den Anlegern beachtet wird, denn die Gewinnrendite des S&P 500 sinkt schnell in Richtung 1 %, einem Niveau, bei dem Anleger anfangen sollten, aufmerksam zu sein.

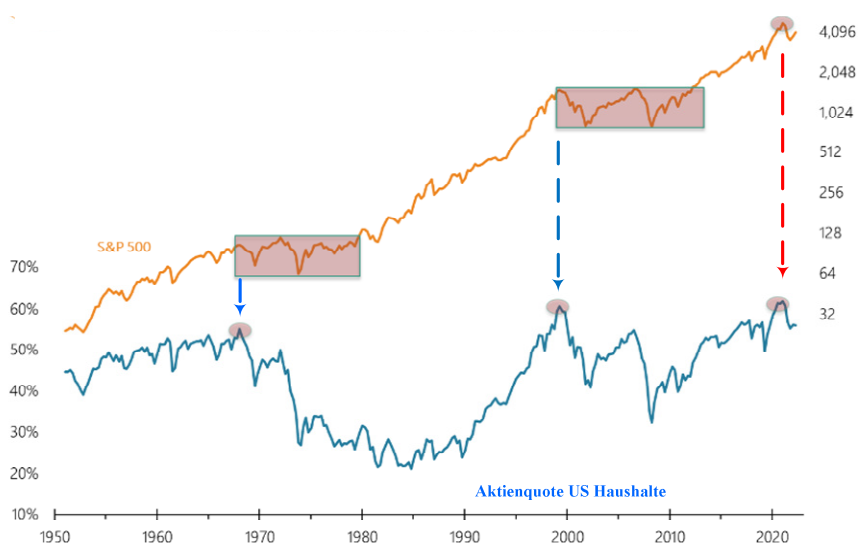
Der S&P 500 betritt den „extrem überkauften“ Bereich, wobei seine Gewinnrendite in Richtung 1 % sinkt, ein Niveau, das normalerweise die Notwendigkeit einer Korrektur signalisiert.



Fazit: Die Gewinnrendite des S&P 500 unterstützt einen technisch überkauften Markt.

e) Säkularer Bärenmarkt?

Die Aktienquote privater Haushalte erreichte im vierten Quartal 2021 seinen Höhepunkt (ein neues Allzeithoch) und ist seitdem zurückgegangen. Auf ähnliche Spitzen in den späten 60er- und späten 90er-Jahren folgten verlorene Jahrzehnte für Aktien.



Der säkulare Hintergrund - der Aktienanstieg wird nicht durch Fundamentaldaten gestützt - unterstützt den kurzfristigen zyklischen Bullenmarkt nicht.

Anleger sollten ihren Optimismus bezüglich der künftigen Aktienrenditen mäßigen.

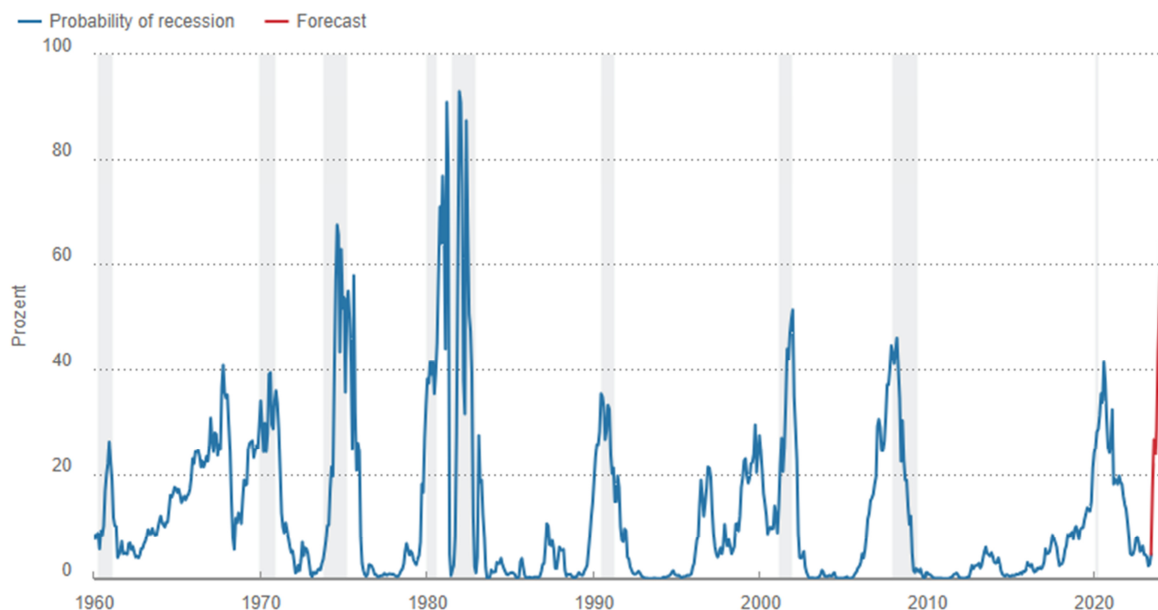
Drei Faktoren sollten Anleger beachten:

- 1) Die (übermäßig) hohen Renditen der letzten Jahre werden in Zukunft niedriger ausfallen.**
- 2) Die neue Weltordnung (Globalisierung 2.0), die sich nach der russischen Invasion in der Ukraine und dem Aufstieg Chinas bildet, wird die Aktienrenditen entscheidend beeinflussen.**
- 3) Durch die Alterung der Bevölkerung werden künftige Aktienrenditen geringer ausfallen.**
- 4) Amerikas Rentner investieren eher wie 30-Jährige. Ein Fünftel der Anleger im Alter von 85 Jahren oder älter hat fast ihr gesamtes Geld in Aktien angelegt, ein Anstieg gegenüber 16 % im Jahr 2012. Sie ignorieren dabei die gängige Meinung, ihre Notgroschen dadurch zu schützen, dass sie einen größeren Teil ihrer Investitionen in Anleihen verlagern.**

Fazit: Das säkulare Umfeld hat sich verändert: Von Stärke zu Gegenwind.

f) Rezessionswahrscheinlichkeit USA

Die anhand der Zinsstrukturkurve berechnete Wahrscheinlichkeit einer US Rezession innerhalb von 12 Monaten liegt im Juni bei 77,8%.



Renditekurveninversionen haben eine hervorragende Erfolgsbilanz bei der Vorhersage von Rezessionen. Aber wir sind noch lange nicht in der Nähe einer Rezession.

Was ist los?

Höhere Zinssätze und strengere Kreditbedingungen verwandeln sich nur dann in rezessive Kräfte, wenn die Kreditklemme real ist und der Refinanzierungsbedarf unmittelbar besteht.

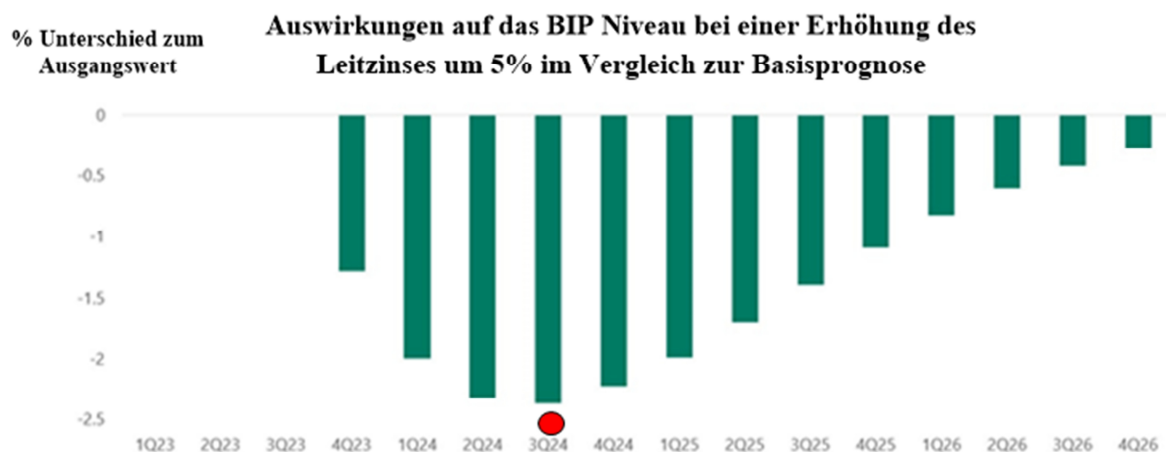
Der private Sektor könnte stattdessen bisher ganz einfach den Rest der Sache verhindern.

Durch die Ausnutzung einer Kombination aus 0 % der Fed-Fonds, einer in Stein gemeißelten Forward Guidance und sehr engen Kreditspannen erlebten US-Unternehmen in den Jahren 2020 und 2021 einen Boom bei günstigen Krediten.

Die Wirtschaft ist schwach, aber noch nicht rezessiv, und Kurvenumkehrungen und EPS-Rückgänge lassen lange auf sich warten, um die Schwäche des Arbeitsmarktes auszunutzen. Dies liegt auch an dem „billigeren Kredit für längere Zeit“, den Haushalte und Unternehmen in den Jahren 2020-2021 auf den Weg gebracht haben.

Und im Arbeitsmarkt passiert folgendes. Anstatt aktiv Mitarbeiter zu entlassen, greifen Unternehmen auf andere Strategien wie die Verkürzung der Arbeitszeit zurück, was durch längere Zeitverzögerungen zum „Rätsel der Rezession“ beiträgt.

Die Verzögerung des Wachstums durch verzögerte Zinserhöhungen der US Notenbank im kommenden Jahr wird erheblich sein (Maximum der Abschwächung für BIP 3Q24).

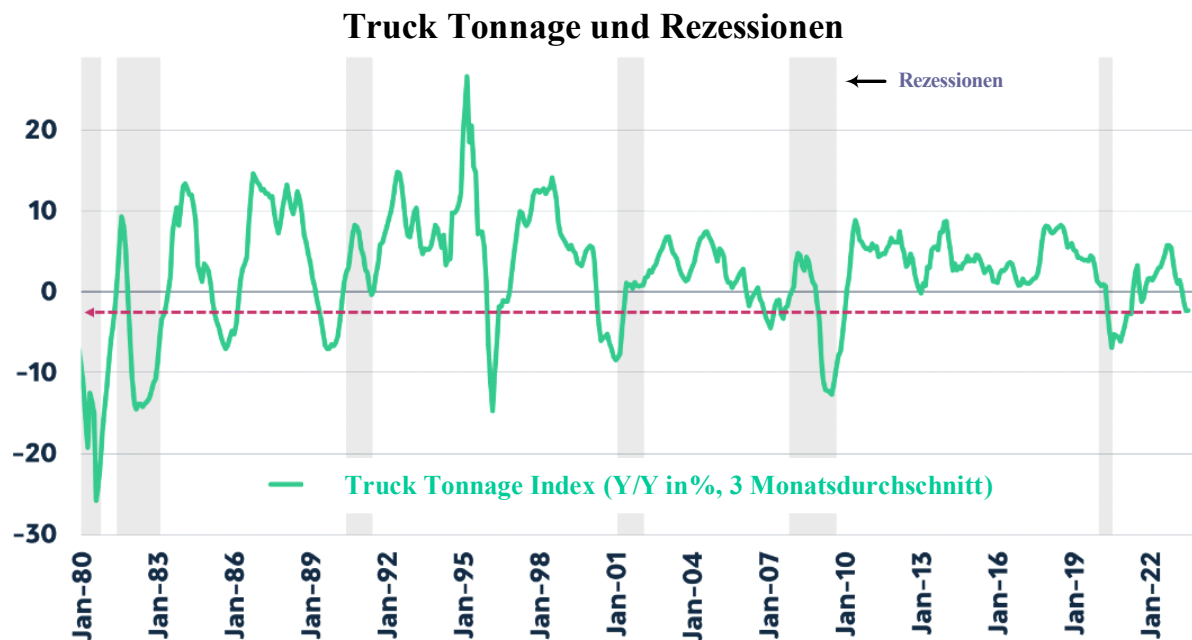


Deshalb ist eine Rezession wahrscheinlicher als eine sanfte Landung, egal was mit der Inflation passiert.

Fazit: Aber die Rezession wird kommen.

Ein weiterer interessanter Indikator (Truck Tonnage Indikator, TTI) zeigt folgendes:

Der TTI kann eine ziemlich genaue Erfolgsbilanz bei der Vorhersage von Rezessionen in den USA vorweisen.



Typischerweise folgt eine Rezession, wenn der TTI im Vergleich zum Vorjahresniveau sinkt. Derzeit liegt der TTI um 2 % niedriger als vor einem Jahr, was die Wahrscheinlichkeit einer drohenden Rezession bestätigt.

g) Konjunkturindex ISM USA (Produzierendes Gewerbe)

Auch wenn Anleger momentan nicht mit einer Rezession rechnen und sich die Weltwirtschaft angesichts der hohen Inflation, der geopolitischen Spannungen und der restriktiven Geldpolitik noch als überraschend robust erweist, zeigen sich zunehmend Warnhinweise.

Der ISM Index für Juni lag unter dem Konsens (46,0 Istwert zu 47,2 Konsens) und erreichte neue Zyklustiefs.

US ISM Manufacturing PMI (I:USPMI)

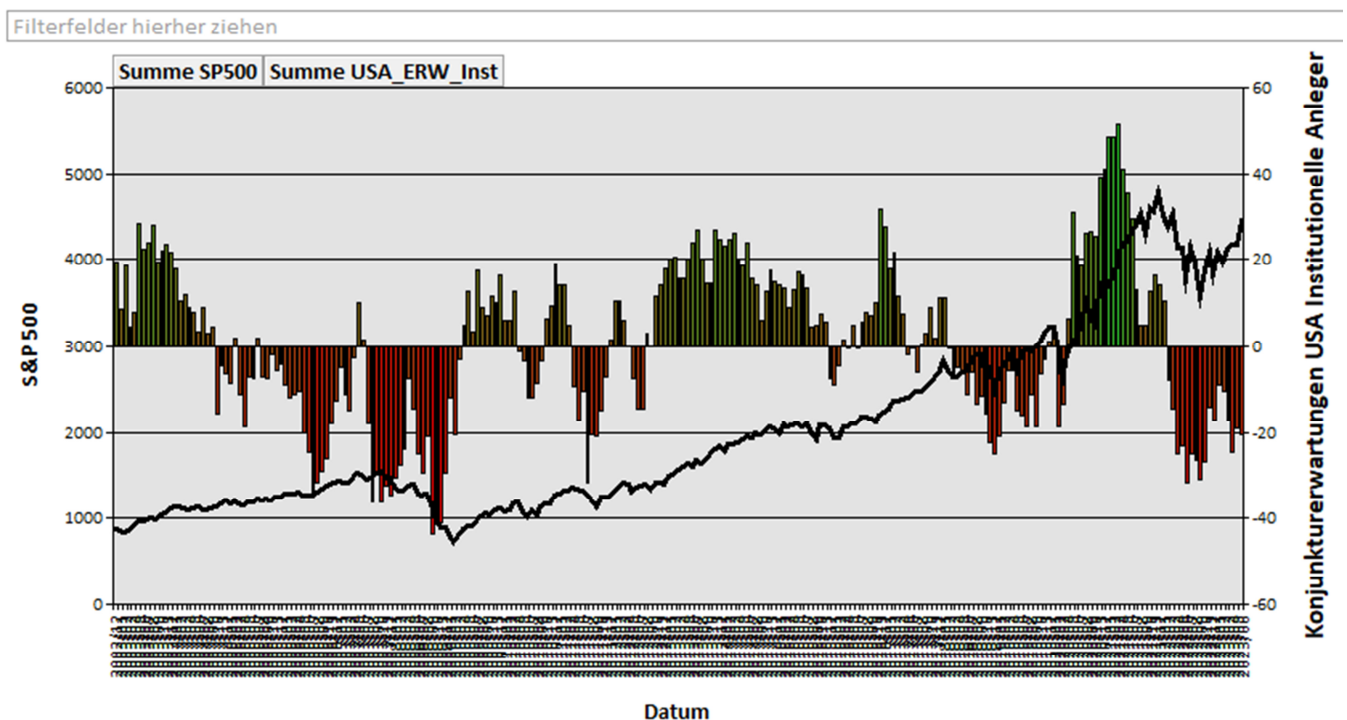


Was bedeutet ein ISM von 46 für das US-BIP-Wachstum?

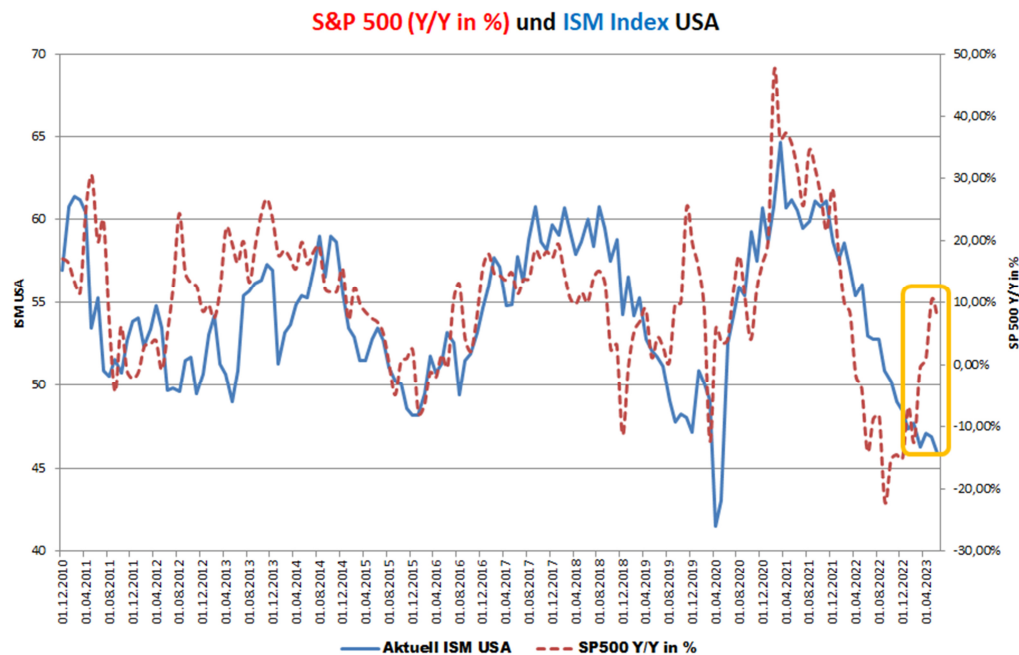


Ein Blick auf die Wirtschaftsschlagzeilen der vergangenen Wochen zeigt, dass die konjunkturelle Delle langsam Form annimmt, die Konjunkturerwartungen institutioneller Anleger sind weiterhin negativ.

USA: S&P 500 und Konjunkturerwartungen institutionelle Anleger

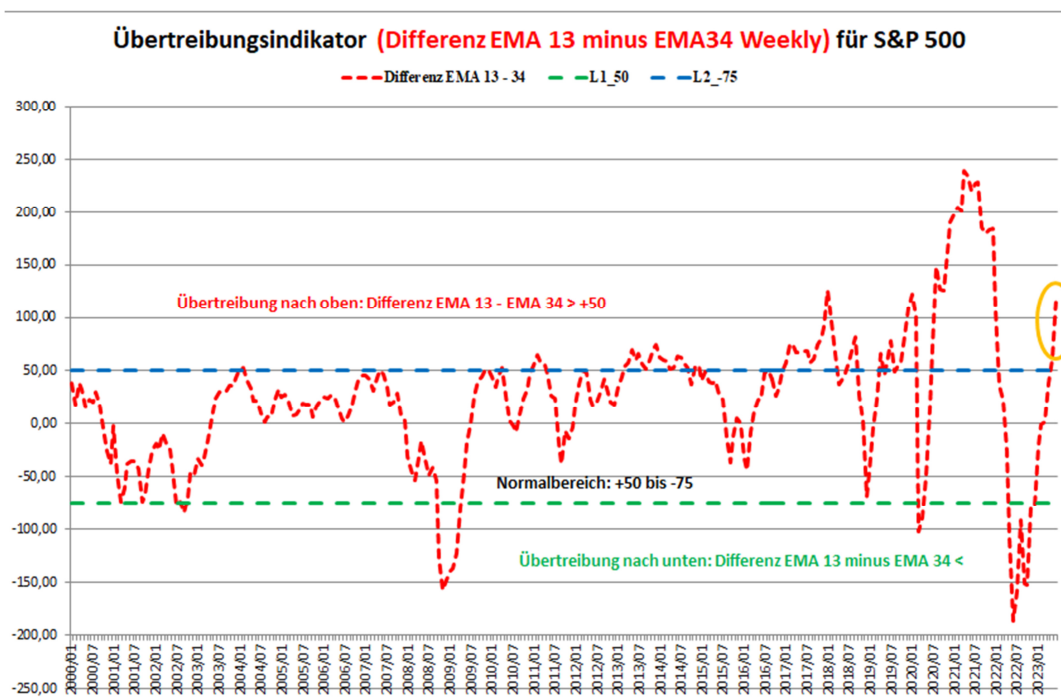


Und die Reaktion des Aktienmarktes (S&P 500)?



Fazit: Aktienmarkt (S&P 500) schaut über die Konjunkturdelle hinweg

h) Übertreibungsindex (Differenz EMA 13 minus EMA 34 Weekly) für S&P 500



Nachdem der Übertreibungsindex Mitte 2021 seine Maximalwerte (>200) erreichte, stürzte er in Mitte 2022 auf seine tiefsten Werte (< -150) seit Anfang 2000 ab.

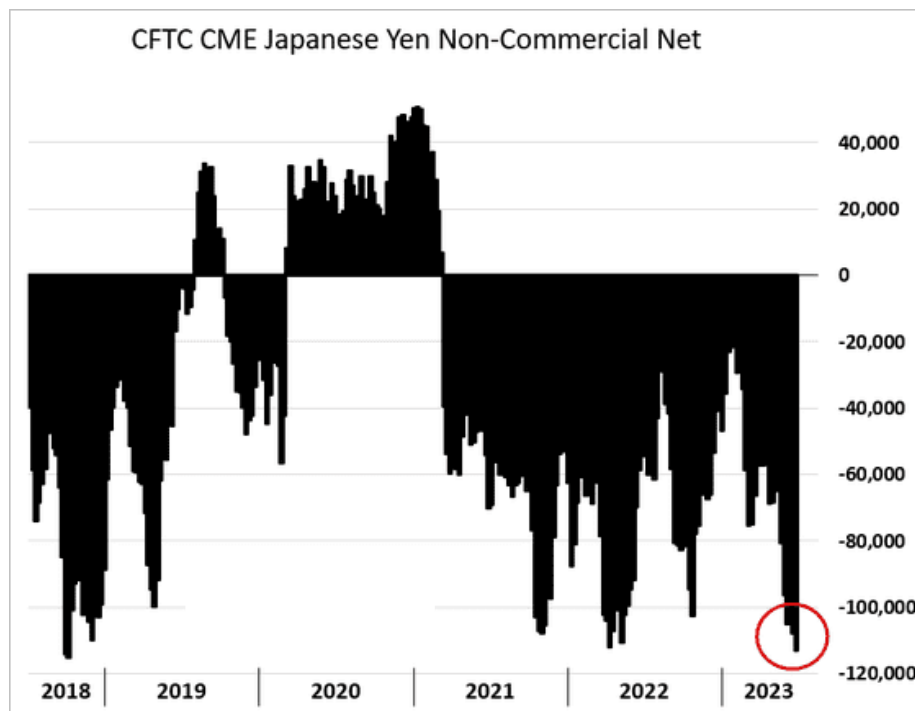
Jetzt hat sich der Index wieder in sein „oberes Übertreibungslevel“ (> 50) auf Werte von > 100 erholt.

Fazit: Wird die Übertreibung weiter gehen oder werden die Fundamentaldaten wieder für eine Rückkehr in den „Normalbereich“ sorgen?

i) US-Dollar zu Japanischer Yen (USDJPY)

Anleger sollten auch den Devisenmarkt beachten.

Anleger (Large Speculators, Small Speculators) sind massiv Short im Japanischen YEN.



Aufmerksamkeit verdient der Chart US Dollar zu Japanischer Yen (USDJPY).



Warum ist es so wichtig? Nun, der Yen wird als Finanzierungswährung verwendet.

USD/JPY 138 ist eine dicke Unterstützung.

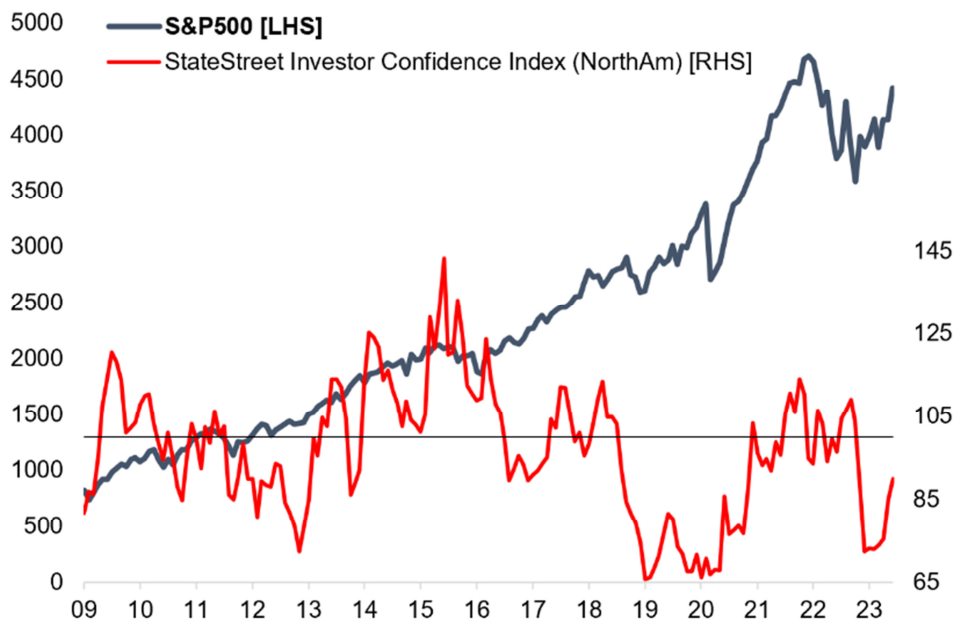
Es besteht ein erhöhtes Marktrisiko wenn es bricht.



Fazit: Eine Umkehr oder ein Ausbruch könnte also den Ton für das allgemeine Risiko am Aktienmarkt (S&P 500) angeben.

j) Stimmung institutionelle Anleger und Angst-Gier Modell

Der jüngste Wert The des State Street-Vertrauensindex für institutionelle Anleger zeigt eine anhaltende Trendwende (Anm.: Dieser Index basiert auf tatsächlichen Kauf-/Verkaufsdaten aus echten Geldgeschäften).



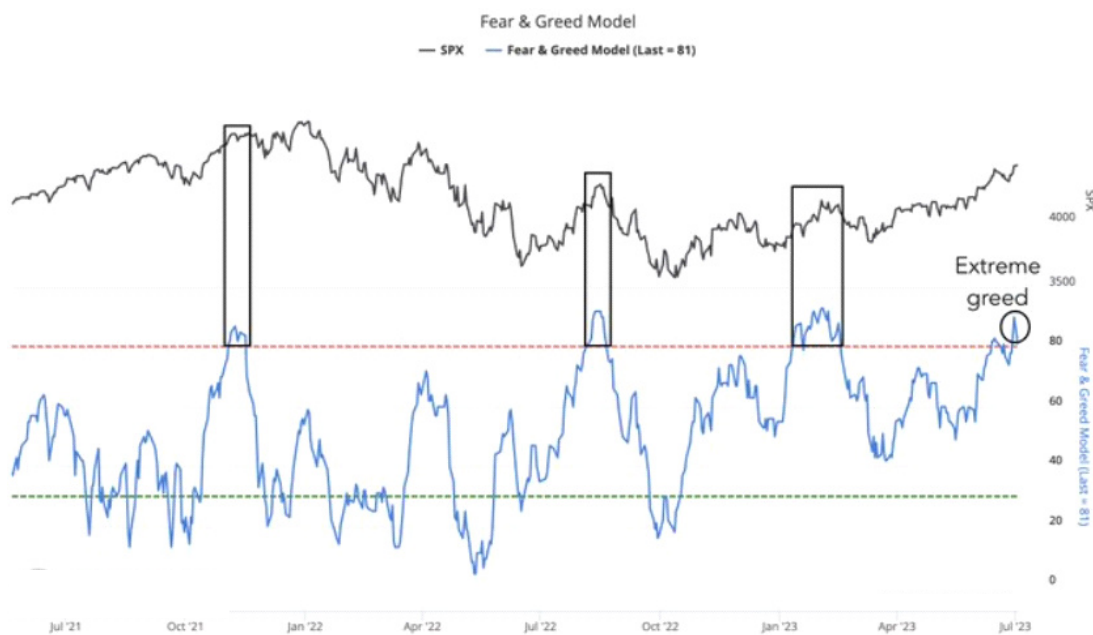
Institutionelle Anleger waren aufgrund von Dingen wie hohen Bewertungen, geldpolitischer Straffung und Rezessionsrisiko pessimistisch/defensiv positioniert.

Aber angesichts des Preisanstiegs werden institutionelle Anleger in eine Art institutionelles FOMO hineingezogen, bei dem niemand erklären möchte, warum sie die Rallye verpasst haben oder warum sie im Vergleich zu ihren Mitbewerbern schlechter abgeschnitten haben.

Aber es sind nicht nur die institutionellen Anleger, sondern auch die kleineren Anleger, die einen deutlichen Sinneswandel erlebt haben: Die pessimistischen Umfragewerte brachen ein und die bullischen Werte stiegen aus den Tiefen der Verzweiflung empor.

Fazit: Es ist genau dieser Stimmungsumschwung, der zu der starken Rallye beigetragen hat. Und die Anleger, die ihre kollektive Meinung geändert haben, lagen bisher richtig.

Aber Anleger sollten vorsichtig werden.



Die Stimmung hat sich der extremen Zone für Gier angenähert. Diese Niveaus liegen seit Mitte 2021 in der Nähe lokaler Höchststände.



3. Zusammenfassung und wichtige Erkenntnisse

Erkenntnisse und Schlussfolgerungen aus den Charts unter Pkt2.

a) 10 Aktien machen 82% der Jahresrendite des S&P 500 (Stand 29.06.2023) aus.

Der S&P 500 ist seit Jahresbeginn gefallen, wenn man die 10 Aktien aus dem Index entfernt.

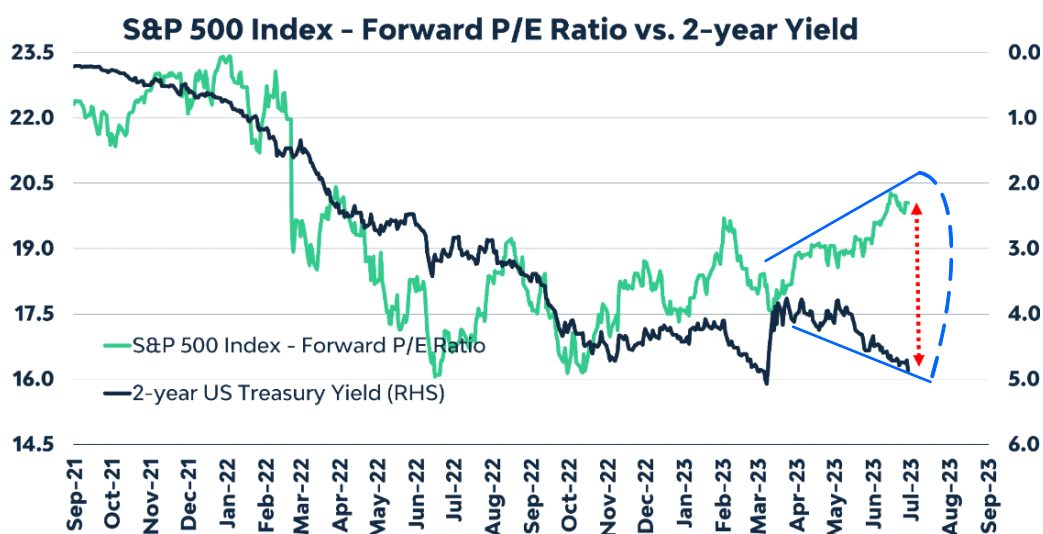


b) hohe Bewertungen - Wann schnappen die „Krokodilkiefer“ zu?

Die jüngste Zinserhöhung hat sämtliche Bewertungsalarmglocken schrillen lassen.

Discounted-Cashflow-Modelle spielen zum jetzigen Zeitpunkt einfach keine Rolle, selbst bei ohnehin schon hohen Bewertungen.

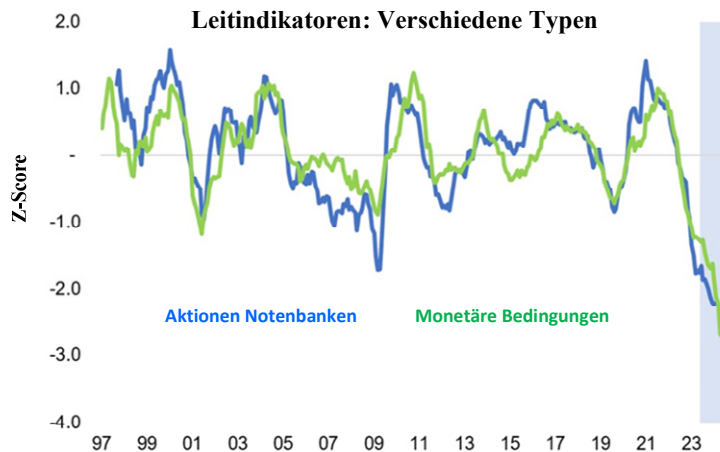
Die nachfolgende Grafik sieht wie eine hässliche Krokodilschnauze aus.



Welchen Zinssatz man als Anleger auch in Betracht zieht, die „Kiefer des Krokodils“ sind weit geöffnet und deuten auf erhebliche Abwärtsrisiken für die (amerikanischen) Aktienmärkte hin. Die Bewertung ist eindeutig negativ.

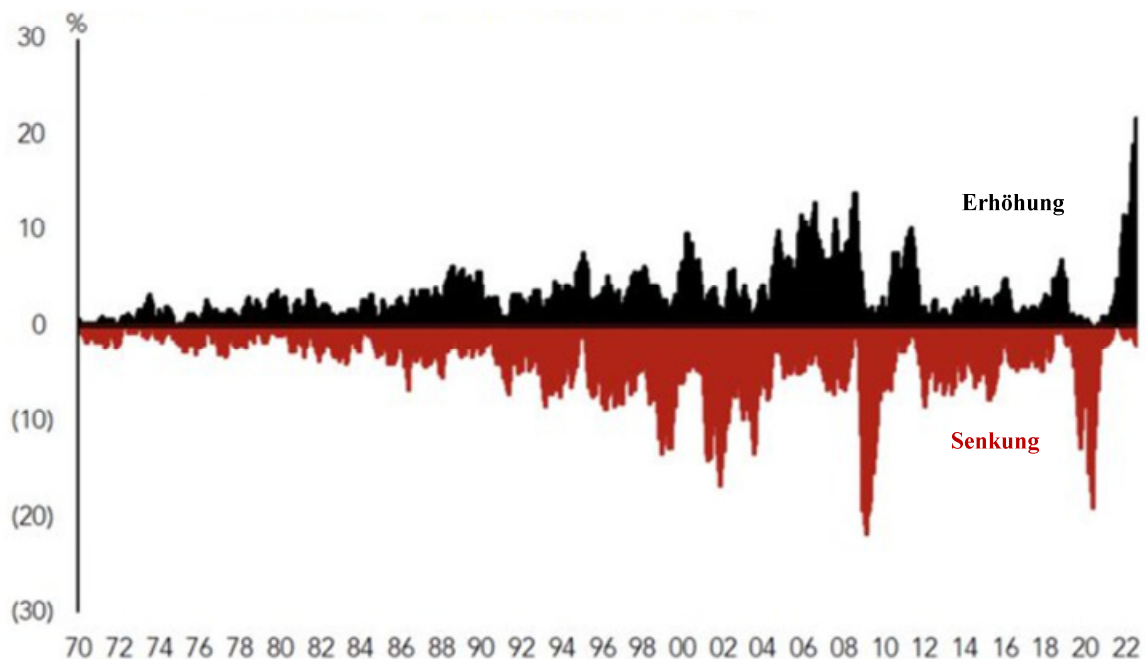
c) Geldmauer

„Geldmauer“ – dazu gehören Indikatoren wie die Anzahl der Zinserhöhungen gegenüber Zinssenkungen, Änderungen der Leitzinsen, die Breite der Maßnahmen der Zentralbanken und auf der Seite der monetären Bedingungen Aspekte wie Kreditbedingungen, Änderungen der Anleiherenditen.



Dies ist der aggressivste globale Zinserhöhungszyklus seit 1970.

Anzahl der globalen Notenbanken, die ihre Zinsen erhöhen und senken

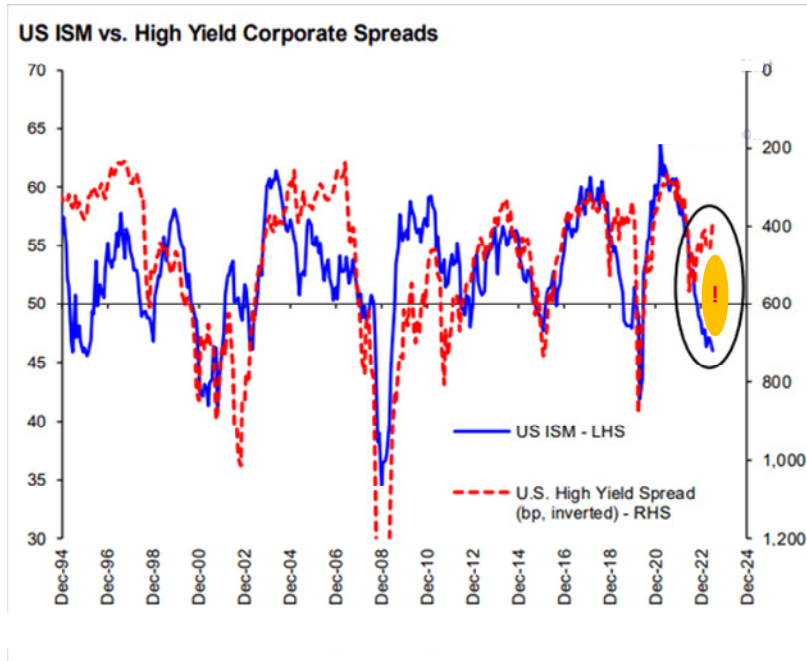


Der entscheidende Punkt: Das Ausmaß der geldpolitischen Straffung, welche die Weltwirtschaft im zweiten Halbjahr treffen wird, ist in den letzten Jahren beispiellos.

Da es sich um Frühindikatoren handelt, würde dies streng genommen auf einen Wachstumseinbruch hinweisen (oder sicherlich auf einen sehr ernsten Gegenwind, den es zu überwinden gilt).

Achten sie als Anleger auf den Kreditmarkt (HY_Spreads)

Der ISM-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe deutet auf eine Ausweitung der HY-Spreads hin.



d) Können die Märkte (S&P 500) ohne die erwartete Konjunkturabschwächung weiter steigen?

Ja, nachfolgend eine nicht erschöpfende Liste möglicher bullischer Dinge:

-China-Konjunkturpaket (begonnen, aber es muss noch mehr getan werden)

-KI-Hype-Blase geht weiter als erwartet

-Fed-Pivot (aber kurzfristig unwahrscheinlich), Fed pivot (Zinspause..)

- Stimmung//Positionierung steigen (von Bären zu Bullen)

-FOMO (damit verbunden: Institutionelle Anleger werden mitgerissen und jagen dem Bullen hinterher)

-Die Unternehmensgewinne halten sich besser als erwartet (was angesichts der Frühindikatoren jedoch nicht meine Erwartung ist; Divergenz: Trotz einer Eintrübung der konjunkturellen Frühindikatoren sind die Gewinnerwartungen nicht reduziert worden)

-Rezessionssignale sind entweder falsch oder werden durch Aufwärtsüberraschungen verfälscht

-Verbraucher-/Arbeitseinkommen/Realeinkommen/Ersparnisse fallen am Ende stärker aus als erwartet

-Inländischer Investitionsboom in den USA (US Regierung: fiskalische + grüne + Raumfahrt/Robotik usw.)

-Anleiherenditen sinken, USD schwächelt (jedoch aus nicht rezessiven Gründen: Lockerung der finanziellen Bedingungen)

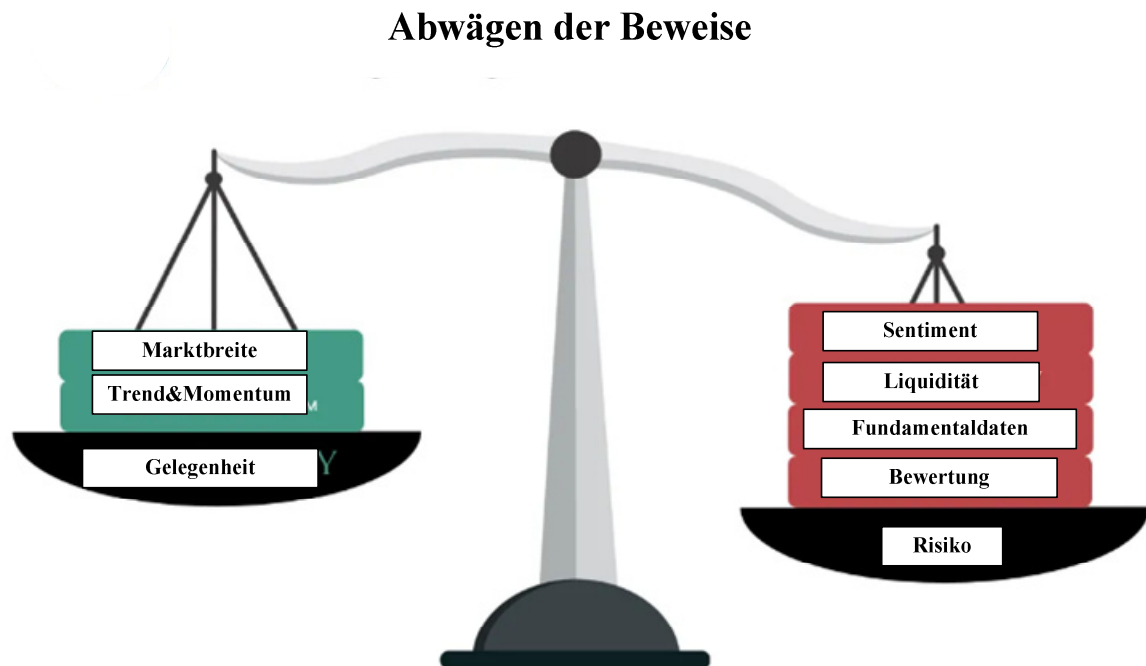
Das ist alles, woran ich im Moment denken kann. Offensichtlich sind einige davon wahrscheinlicher als andere, aber ich denke, die Erkenntnis ist, dass es möglich ist.

Fazit: Die Diskrepanz an den (globalen) Märkten stimmt vorsichtig

Einige Börsenindizes haben sich ins Terrain eines Bullenmarktes zurückgewagt – und doch will keine echte Euphorie aufkommen.

Zu groß sind die Hindernisse für eine anhaltende Kursrally.

So laufen die fundamentalen Daten und die Aktienkurse weiter auseinander und deuten auf eine hohe Diskrepanz hin. Das mahnt zur Zurückhaltung.



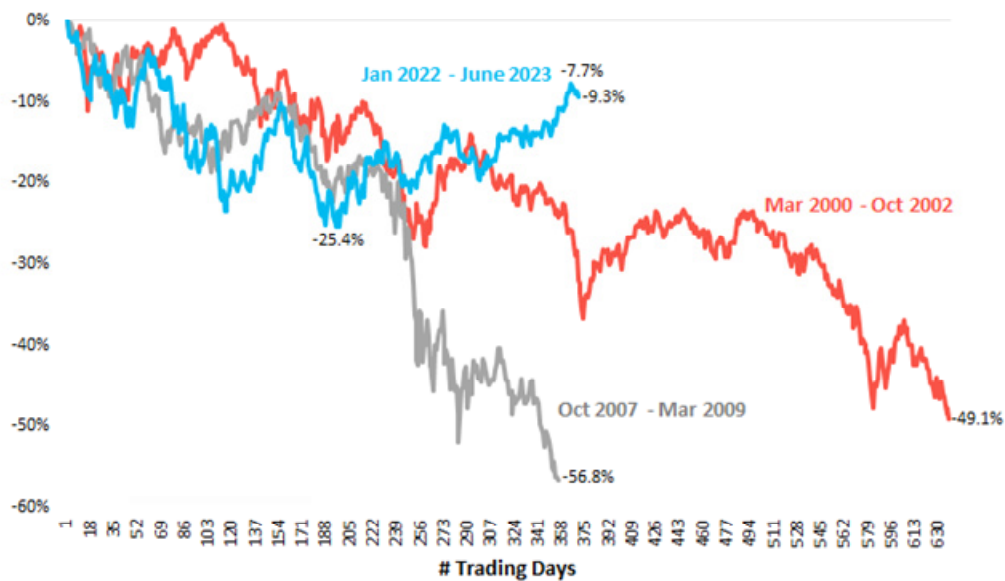
4. Meine persönliche Meinung

4.1. Jeder Bullen-/Bärenmarkt ist anders

Im Laufe des Jahres 2022 gab es viele Vergleiche mit den Bärenmärkten 2000–2002 und 2007–2009, mit der Schlussfolgerung, dass noch mehr Abwärtspotenzial bevorsteht.

Das war sicherlich eine Möglichkeit, aber nicht die einzige, und was wir in den letzten acht Monaten gesehen haben, ist ein Weg, der sich sehr von den beiden anderen Bärenmärkten (2000; 2007) unterscheidet.

S&P 500 - Bärenmarkt Vergleich



Die Erholung gegenüber den Tiefstständen im Oktober hat den S&P 500 auf bis zu 10 % seines vorherigen Hochs gebracht und wird nun als „neuer Bullenmarkt“ bezeichnet.

Fazit: Ein neuer Bullenmarkt oder nur eine bösartige, liquiditätsgetriebene Bärenmarkt-Rallye?

Die Wahrheit ist natürlich, dass diese Marktbezeichnungen „Bulle“ und „Bären“ alles andere als hilfreich sind, da sie erst im Nachhinein identifiziert werden können.

Beim Investieren geht es um die Zukunft, und da jeder Bullen- und Bärenmarkt anders ist, ist diese Zukunft immer unbekannt.

4.2. Nachfolgend meine persönliche Methode die Frage Bullenmarkt/Bärenmarkt zu klären.

4.2.1. Zeitraum mittelfristig (< 3 Monate)

Die Analyse erfolgt im „fensterlosen“ Raum. Das bedeutet, alle Einflüsse von außen werden nicht berücksichtigt und es zählt nur der Preis.

Der Preis wird mit Hilfe der EW Technik analysiert (ab Tief Oktober 2022).

Dazu der Blick auf den US Markt (S&P 500):

Teil 1: Korrektur (Zick-Zack)

Dieses erste Diagramm (als Teil 1 dargestellt) könnte eine ziemlich einfache Zickzackwelle (a, b, c) innerhalb des parallelen Kanals sein, der als gestrichelte Linien dargestellt ist.

EW S&P 500 – Bewegung ab Oktober 2022 als Korrektur



Teil 2: Impuls – Welle 4 und 5 folgen noch

Der Einfachheit halber zeigt das nächste Diagramm (dargestellt als Teil 2), wie die drei Wellen größer werden könnten.

Je höher die Welle voranschreitet, desto stärker steigt die Wahrscheinlichkeit einer dritten Welle und desto höher verschiebt sich die untere Grenze des Parallelkanals.

EW S&P 500 – Bewegung ab Oktober 2022 als Impuls



Die Analyse nach EW Technik beruht auf dem Äquivalenzprinzip (Gleichwertigkeit).

Die Stärke dieses Prinzips beim Wellenzählen besteht darin, dass es eine erkennbare vierte und fünfte Welle erfordert, um einen vollständigen Impuls zu erzeugen, der sich von einem einfacheren Zickzack (a, b c)) unterscheidet.

Im einfachsten Sinne besagt das Äquivalenzprinzip, dass aus dem Impuls (i, ii, iii) eine Korrektur (a, b, c) wird, wenn es eine Wellenüberschneidung von Welle iv mit Welle i gibt, was der Fall ist wenn 4080 Punkte unterschritten werden.

Fazit: S&P 500 Ausbruch nach erfolgreichen Test der Widerstandszone

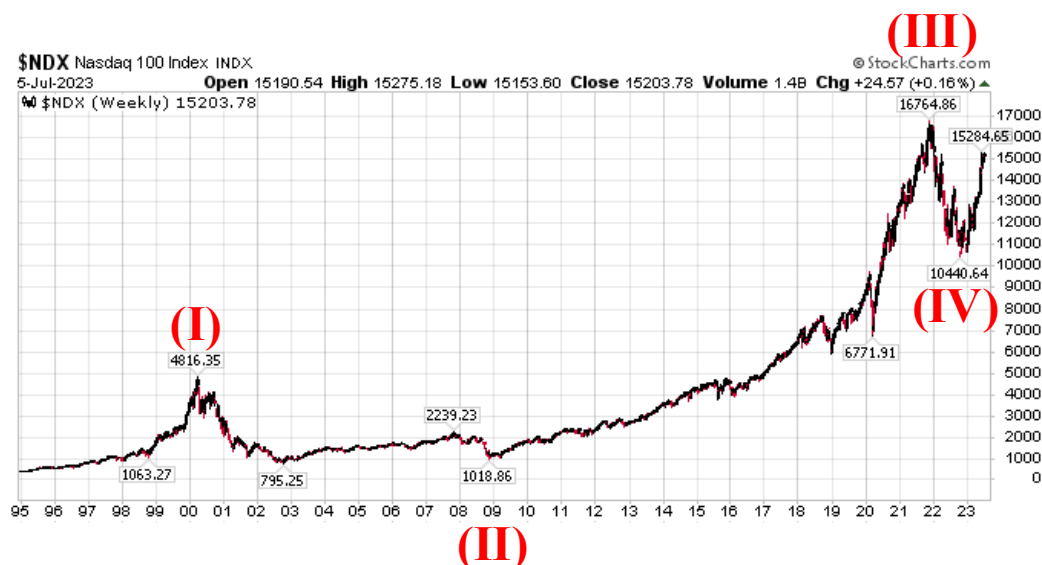


Die kommenden Wochen werden dabei helfen festzustellen, ob sich das ändert oder nicht. Und wenn es sich ändert, um wie viel.

Daher ist es immer noch ein Grund, geduldig, flexibel und vorsichtig zu bleiben, während der Markt seine sehr schwankenden Strukturen in der Nähe des vorherigen Widerstands und früherer Höchststände ausfindig macht.

4.2.2. Zeitraum Long Term (> 1 Jahr)

Nachfolgend ein Wochenchart des Nasdaq 100 im arithmetischen Maßstab.



Die Fibonacci-Beziehungen sind sehr interessant.

Welle (III) beträgt 3,414 x Welle (I) und Welle (IV) beträgt bisher 38,2 % x Welle (III).

Es hat lange gedauert, bis Welle II 75 % von Welle I zurückverfolgte (flache, zeitlich lange Korrekturwelle)..

Der Nasdaq 100 ist nun in eine Korrektur (Welle IV) eingetreten.

Der Preis könnte wieder über den Höchststand steigen – genau wie bei AAPL und Nvidia.

Aber weder für die Korrekturform reguläres Flat oder ein Triangle muss der Höchstwert überschritten werden.

Es kann passieren, muss aber nicht. Es ist nur ein weiteres „B“-Wellen-Szenario. Innerhalb der Korrekturwelle IV.

Zur Welle IV: Welle (IV) kann eine beliebige Seitwärtsrichtung sein, einschließlich 1) flach, 2) ausgedehnt flach, 3) dreieckig. Es kann auch in den Bereich 10000 Punkte (10000 +/- 500) zurückgehen.

4.3. Zusammenfassung

Der US Markt (S&P 500) in der Zange von Rezession und Zinserhöhungen.

Rezession: Dieses Diagramm zeigt 100 Jahre der bevorzugten US-Renditekurve des Vorsitzenden Powell (Differenz Zinssätze 10 Jahren minus 3 Monate).

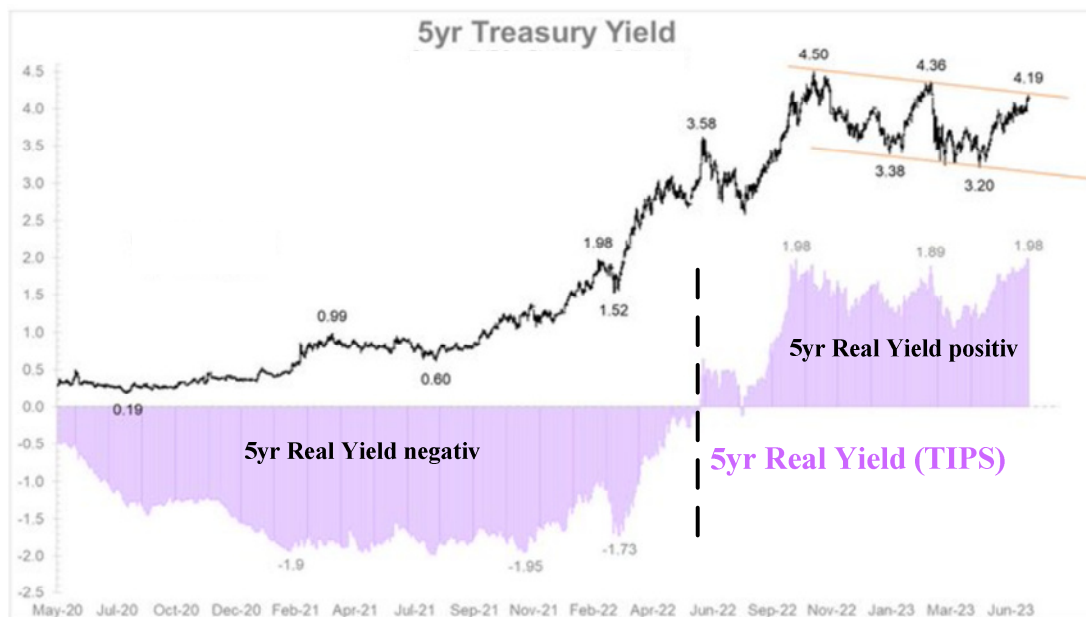


Wie man auch immer die Genauigkeit der Renditekurve als Rezessionsvorhersage beurteilt, die Kurve hat sich zuvor nur dreimal so invertiert – 1929, 1973 und 1979–80. Keine davon endete gut.

Zinserhöhung:

Während die 5-Jahres-Anleihe bei 4,19 % liegt, hat die reale 5-Jahres-Anleihe (unter Verwendung der TIPS-Realrendite) ein Zyklushoch von 1,98 % erreicht.

Wenn Anleihen sowohl nominal als auch real erneut ausbrechen, kann man sich kaum vorstellen, dass dies ein positives Umfeld für Aktien sein wird.



Der S&P 500 könnte sich wie folgt entwickeln:



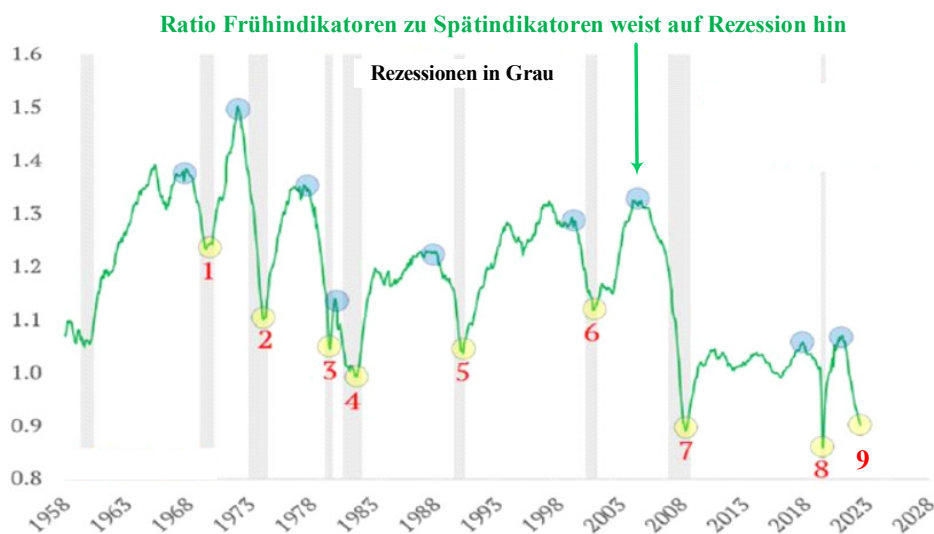
In einem Szenario sanfter Landung hat der S&P 500 ein Kursziel von 4700 bis Mitte 2024, falls aber die Rezession tatsächlich kommt ein Ziel von 3400.

Fazit: Entwicklung des Kreditzyklus – Spannende zweite Jahreshälfte 2023

Ich habe häufig darüber gesprochen, dass es normalerweise etwa 18 Monate dauert, bis Zinserhöhungen vollständig in der Wirtschaft ihren Weg finden. Nun sind es 16 Monate seit den ersten Wanderungen im März 2022.

1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8. Acht. Jedes Mal, wenn dies acht Mal passierte, erlebten wir eine Rezession.

Frühindikatoren geteilt durch Spätindikatoren fallen wie ein Messer. Nummer neun, Rezession?



Natürlich braucht dieser Prozess Zeit, bis er vollständig abläuft. Erwarten Sie als Anleger auf dem Weg dorthin mehrere große Stimmungsschwankungen, wie sie die Märkte derzeit bei einer „sanften Landung“-Rallye erleben.



Wenn sich die Märkte nicht mehr von der Stimmung leiten lassen und sich auf das breitere makroökonomische Umfeld konzentrieren, wird es bei Aktien und anderen riskanten Vermögenswerten reichlich Abwärtspotenzial geben.