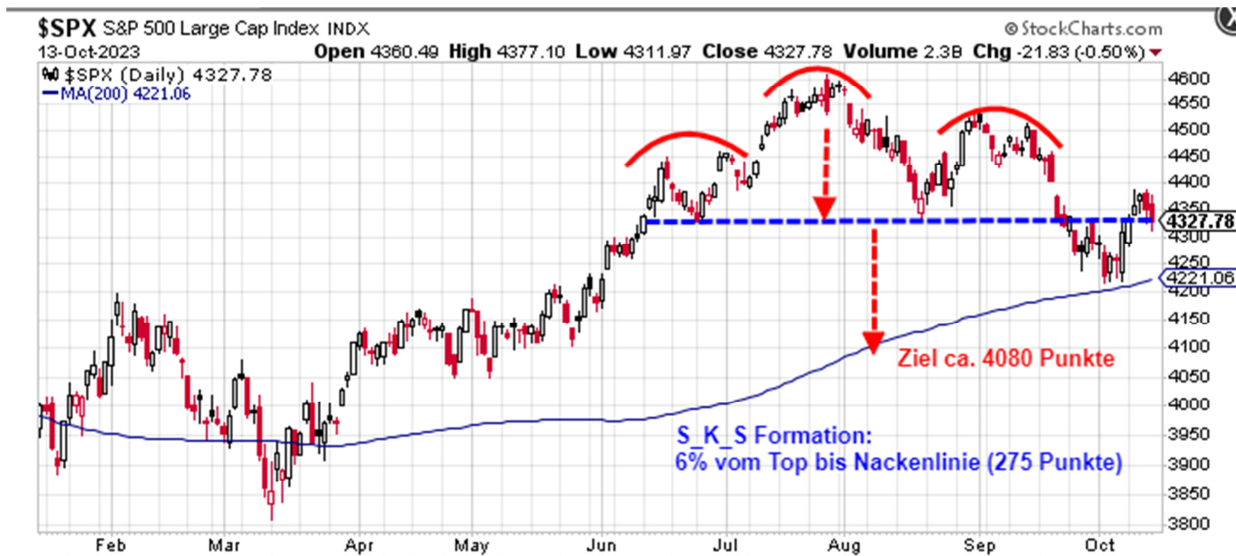


## 1. Einleitung - Schulter-Kopf-Schulter (S\_K\_S Formation) für S&P 500

Das S\_K\_S-Muster ist ein klassisches Preismuster, das eine Erschöpfung der Käufer bestätigt.



Anleger sollten die drei Phasen dieses Preismusters berücksichtigen und sicherstellen, dass sie alle drei Phasen bestätigen, bevor sie Maßnahmen ergreifen.

Das S\_K\_S Muster kann man in drei spezifische Phasen unterteilen:  
die Einrichtung, den Auslöser und die Bestätigung.

Wichtig ist die Phase der Bestätigung, die einen weiteren Schritt in Richtung des Zusammenbruchs beinhaltet.

Dies ist ein entscheidender Schritt, denn ich habe oft festgestellt, dass ein Chart unter ein wichtiges Unterstützungsniveau fällt, nur um dann seinen Kurs umzukehren und sich direkt wieder in die vorherige Richtung zu bewegen.

Eine solche Peitschenbewegung kann für Anleger frustrierend sein, da aus einem scheinbar klaren Signal nie etwas Weiteres wird.

Für den S&P 500 bedeutet das, dass wir einen Durchbruch unter die Nackenzieile sehen sollten, die bei etwa 4327 lag.

Dann und nur dann kann man wahrscheinliche Abwärtsziele anhand der Höhe des Musters identifizieren.

Denken Sie daran, dass ein Messobjektiv aus S\_K\_S-Struktur keine Garantie darstellt. Viele scheitern. Und der Preis muss nicht beim Ziel enden; es kann noch weiter gehen.

Der Zweck eines Ziels besteht darin, dem Anleger (Chartisten) mitzuteilen, wo er Gewinne mitnehmen kann, wenn der Preis dort ankommt.

**Fazit: Wann findet der S&P 500 einen Boden**

Der S&P 500 befindet sich seit rund zwei Monaten in einer Abwärtsbewegung.

Kann diese Bewegung jetzt enden oder ist mit einer Fortsetzung zu rechnen?

Was bedeutet das für Aktien und Anleihen für den Rest des Jahres?

Nachfolgend ein Blick auf die Marktperspektiven.

## 2. Analyse

Nachfolgend eine Liste der Unsicherheiten für den Aktienmarkt, ohne bestimmte Reihenfolge.

- Die Zinssätze für Staatsanleihen steigen
- Der US-Dollar befindet sich in einer starken Aufwärtsbewegung
- US Notenbank will die Zinsen länger bei höher belassen
- Die Liquidität wird knapper
- Die Breite des Aktienmarktes ist zusammengebrochen und nähert sich einem überverkauften Niveau

### 2.1. US Markt (S&P 500)

#### 2.1.1. S\_K\_S Muster - Abwärtsziele für S&P 500

Das S\_K\_S Muster ergibt ein minimales Abwärtsziel von etwa 4080-4100 für den S&P 500.

#### 2.1.2. SMA 200 bei 4200 Punkten eine (starke) Unterstützung für S&P 500?

Es ist wichtig zu bedenken, dass diese Muster wie S\_K\_S nicht im luftleeren Raum auftreten.

Andere potenzielle Unterstützungsbereiche, darunter der gleitende 200-Tage-Durchschnitt bei 4221 Punkten können immer noch unterstützend wirken und die Abwärtsbewegung bremsen.



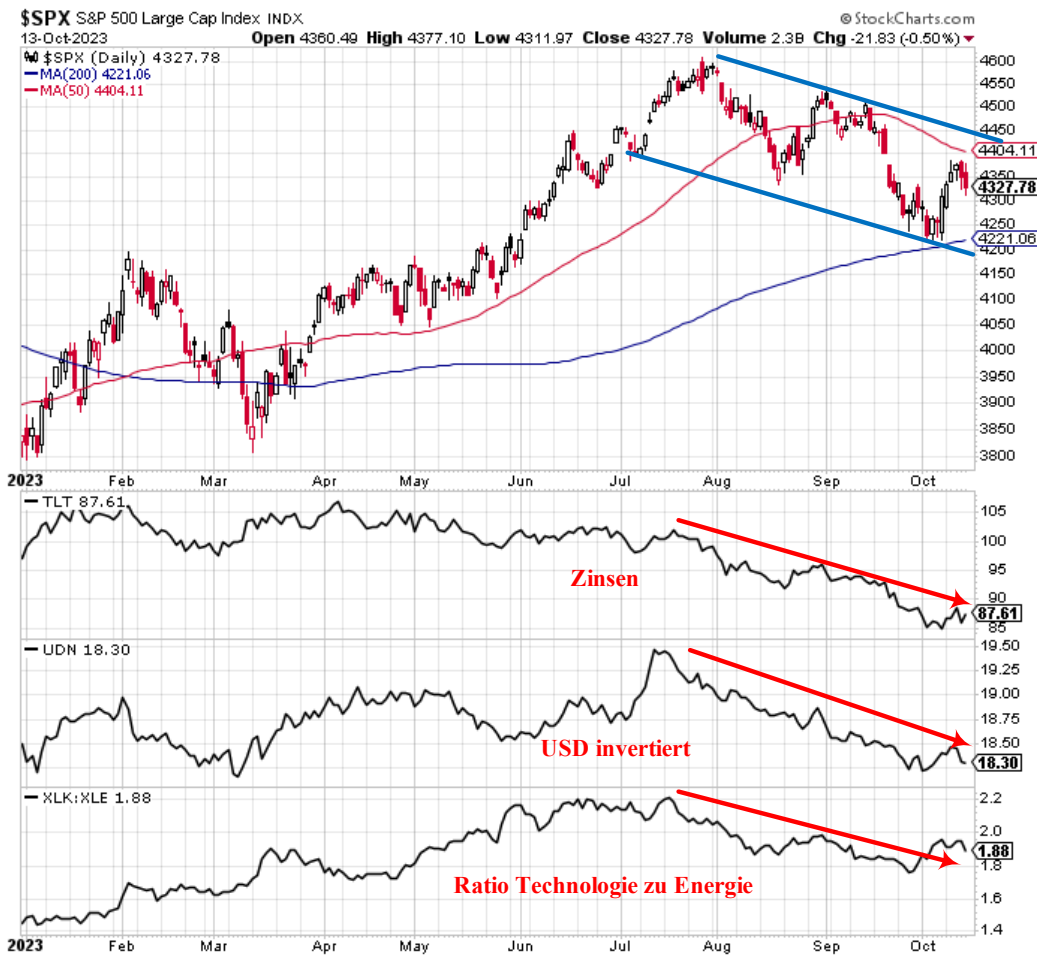
Der 200-Tage-Breitenindikator (SPXA200R) scheint eine Basis bei 40 % anzustreben.

Das Einhalten dieser Linie wird im Hinblick auf die zugrunde liegende Stärke (oder deren Fehlen) des Marktes von entscheidender Bedeutung sein.

### 2.1.3. Korrekturtreiber Zinsen, Rohstoffe (Öl) und US-Dollar

Korrekturtreiber: Zinsen (TLT); US Dollar (invertiert UND) und Öl (Ratio Technologie zu Energie)

Nachfolgend ein Chart mit den aktuellen Korrekturtreibern



Kurslücke als kurzfristige Erholung? Die S&P 500-Rally kam knapp unter ihrem 50-Tagesdurchschnitt und der offenen Lücke ins Stocken.



Der S&P 500 schaffte auch eine Erholung von seiner nun klar erkennbaren kurzfristigen Abwärtstrendlinie (rote Linie).

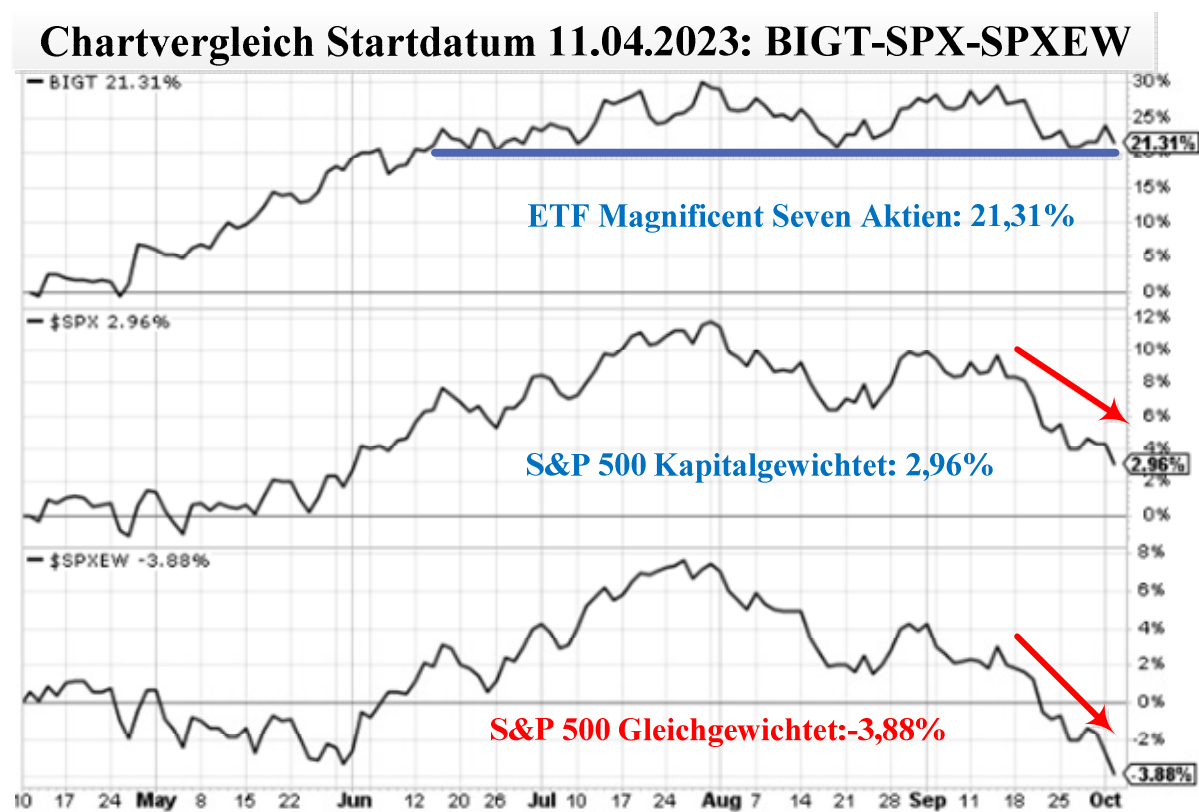
Das wäre also ein logischer Zeitpunkt für den Markt, sich vielleicht wieder zu erholen, um den (jetzt nach unten geneigten) gleitenden 50-Tage-Durchschnitt und die Kurs- Lücke um 4400 zu testen.

#### 2.1.4. Magnificent 7+-Aktien – Die „glorreichen sieben Aktien“

Diese sieben Aktien, Alphabet (A und C), Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla haben in den vergangenen Jahren einen atemberaubenden Aufstieg an den Börsen erlebt. Daher wurde ihnen inzwischen der Titel “Magnificent Seven Aktien” (Die glorreichen Sieben) verliehen.

Und es gibt seit 11.04.2023 einen ETF auf diese sieben Aktien – Kürzel BIGT.

Nachfolgend die Performance des ETF BIGT (Magnificent Seven Aktien) im Vergleich zum S&P 500 und dem S&P 500 gleichgewichtet – Startdatum 11.04.2023 bis 03.10.2023



Der Trend für die „glorreichen Sieben“ ist seitwärts.

Aber wenn sie ebenfalls einem Abwärtstrend einschlagen, könnte dies Ärger bedeuten.

Ein Warnsignal ist ebenfalls das hohe Gewicht von 29,6 % der „glorreichen Sieben“ im S&P 500.

#### 2.1.5. Bodenbildung – Trifecta Indikator

Der Trifecta Indikator (3-Boden-Indikator) kann ein wertvolles Instrument zur Identifizierung eines Marktbodens und zur Lokalisierung von Einstiegspunkten sein.

## Drei Indikatoren:

a) Verhältnis zwischen dem VIX (implizite Volatilität der SPX-Optionen im nächsten Monat) und dem VXV (implizite Volatilität der SPX-Optionen im Laufe der nächsten drei Monate)

Ratio VIX:VXV; Wert gleich oder größer 1

b) Marktbreite Indikator TRIN zur Anzeige von Überverkauft Zuständen

TRIN; Wert gleich oder >2

c) \$SPXA50R ist ein Breitenindikator, er misst den Prozentsatz der Aktien im S&P 500-Index über ihrem 50-Tage-SMA (Simple Moving Average).

SPXA50R; Wert gleich < 0,5

Achten Sie auf diese Anzeichen einer Talsohle, wenn die Bedingungen für die Marktbreite zusammenbrechen (VIX:VXV>1; TRIN >2; SPXA50R <0,5).

### Trifecta-Indikator



Im obigen Chart (rote Linie) sind die Bedingungen der 3 Indikatoren markiert, als der S&P 500 am 13.03.2023 sein Markttief bei ca. 3809 Punkten erreichte.

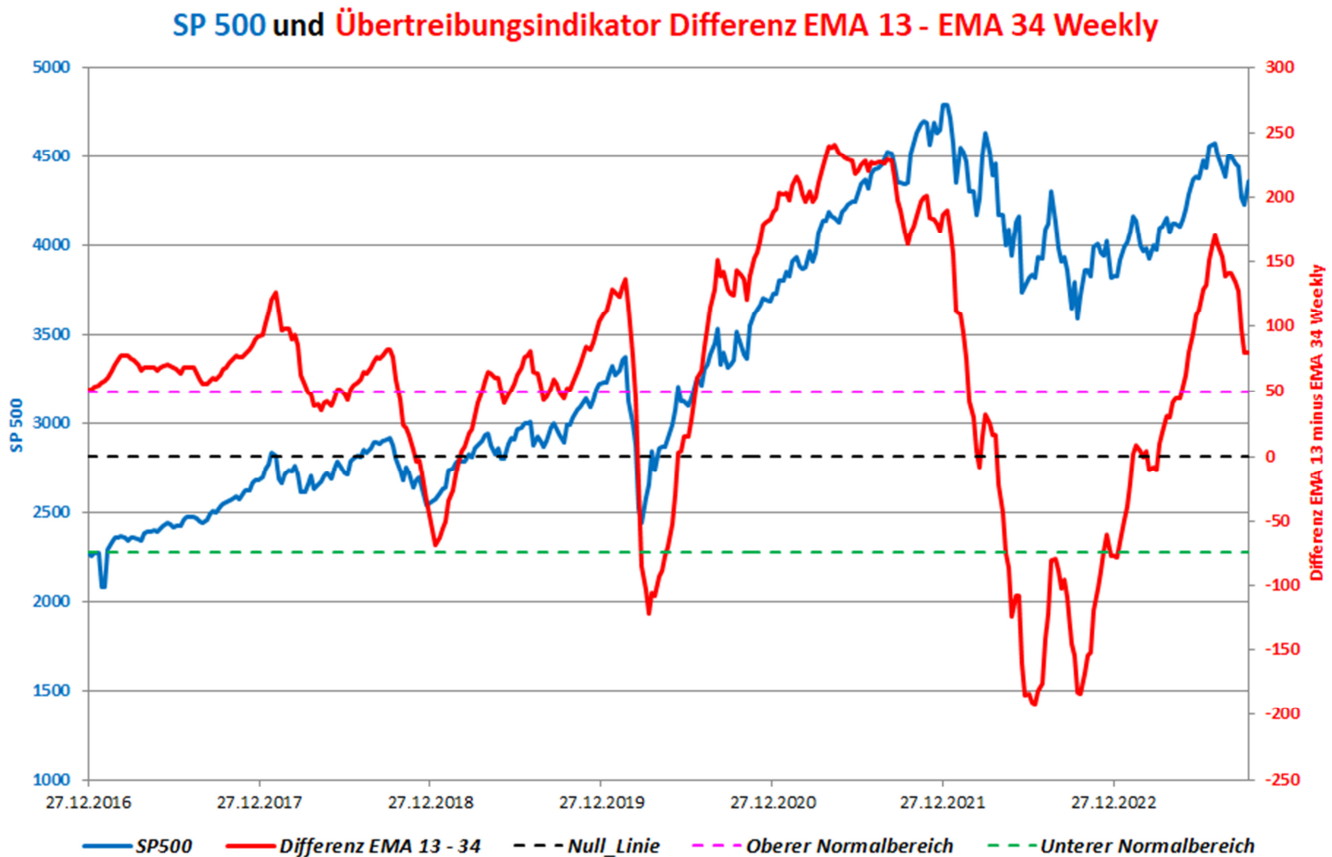
Wie das Beispiel vom März 2023 zeigt, kann der Trifecta Indikator zwar bemerkenswert präzise sein, er ist aber nicht unfehlbar.

## 2.1.6. Übertreibungsindikator S&P 500 – Differenz EMA 13 minus EMA 34 Weekly

Auch die Differenz von gleitenden Durchschnitten kann zur Trendbeurteilung/Bodenbildung herangezogen werden.

Normalerweise liegt der Übertreibungsindikator Differenz EMA 13 minus EMA 34 im Bereich von -75 bis +50.

Wenn der S&P diesen Bereich verlässt, herrscht „Übertreibung“ (über +50 im positiven und unter -75 im negativen Sinne).



Man sieht deutlich, wenn der Übertreibungsindikator unter -75 fällt findet eine Bodenbildung statt.

Wenn der Indikator über + 50 geht und dann eine Umkehr vollzieht, wird meistens der Bereich 0 bis -50 angesteuert.

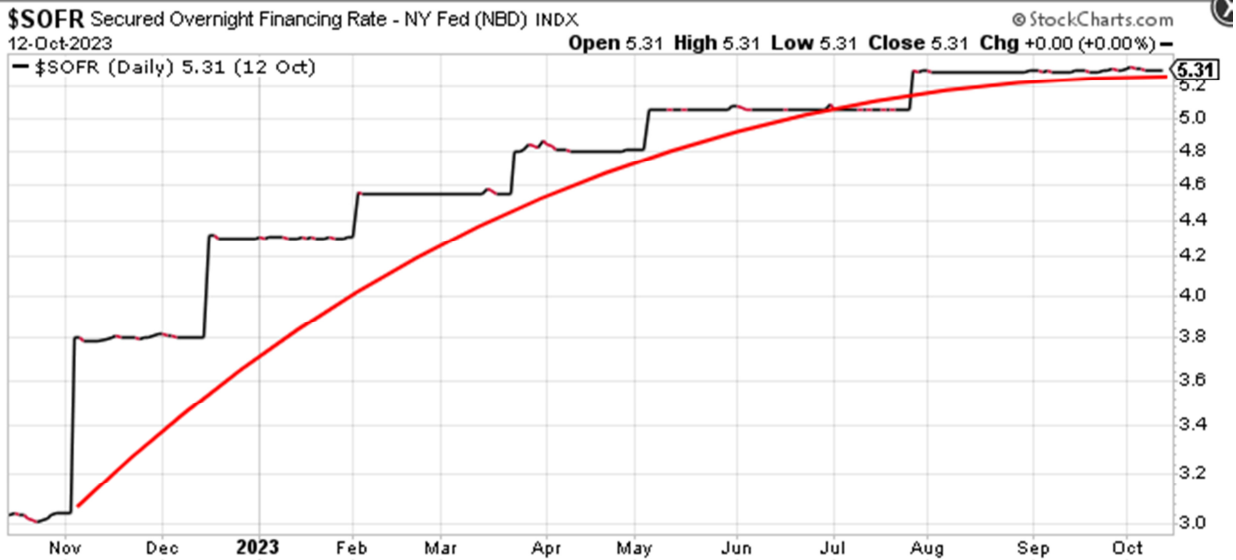
Im vorliegenden Fall würde dies bedeuten, da der Indikator auf Wochenbasis gebildet wird, dass noch eine längere Zeit (Wochen) vergehen kann bis eine untere Umkehr angezeigt wird.

## 2.2. Risiken

### 2.2.1. Die Liquidität wird etwas knapper

Der Secured Overnight Financing Rate (SOFR) ist ein ungefährender Indikator für die Liquidität des Marktes.

Als Reaktion auf den Schritt der Fed und den Anstieg der Anleiherenditen bleibt er in der Nähe seines jüngsten Höchststands von 5,31%.



Eine Bewegung unter 5,0 % wäre bullisch.

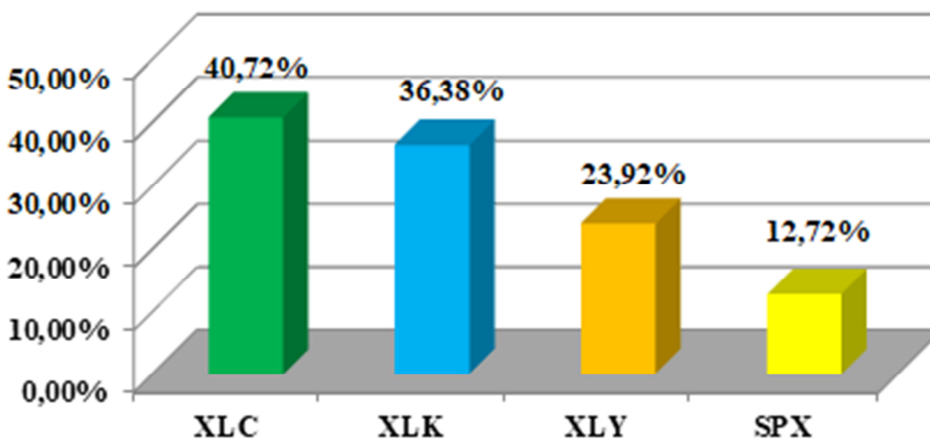
Ein Anstieg über 5,5 % würde signalisieren, dass sich die geldpolitischen Bedingungen über die Absichten der Fed hinaus verschärfen.

Das wäre sehr pessimistisch.

### 2.2.2. Führung Mega Caps

## Jahresperformance 2023 (13.10.2023)

■ XLC ■ XLK ■ XLY ■ SPX



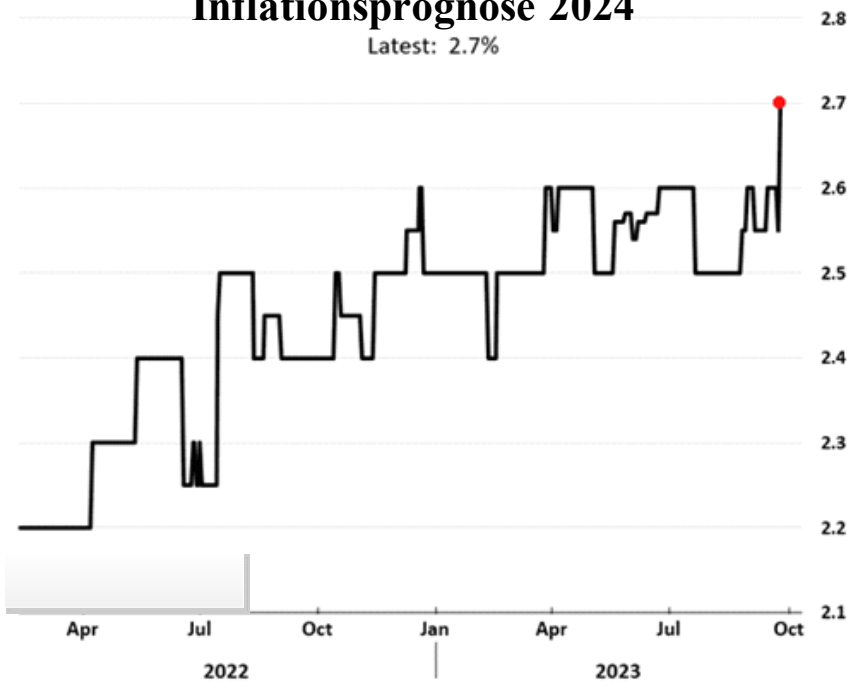
Die Führung der Mega-Caps splittert weiter ... Tech ( XLK blau), Comm Serv ( XLC grün) und Consumer Discretionary (XLY orange) bewegen sich prozentual nicht zusammen, da die YTD-Unterschiede immer größer werden.

### 2.2.3. Inflation

Ökonomen erhöhen ihre Inflations-Prognosen für die USA für 2024, da die Ölpreise steigen.

## Inflationsprognose 2024

Latest: 2.7%



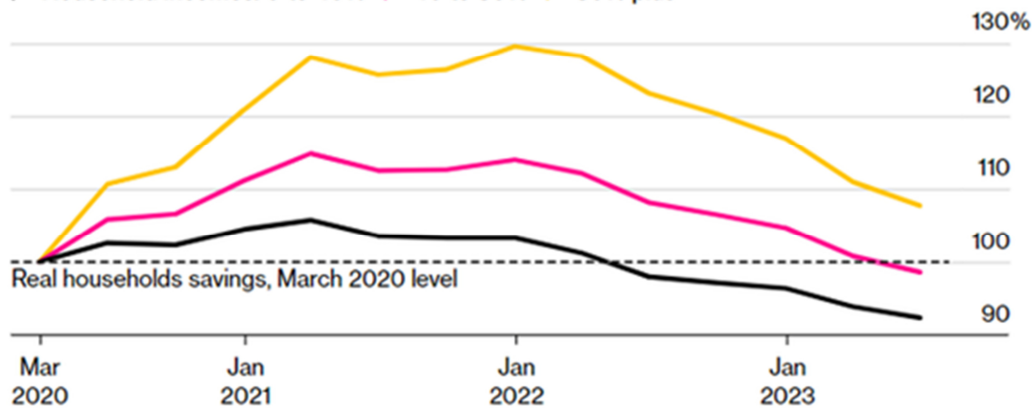
### 2.2.4. US Verbraucher

Wie man in der folgenden Grafik sehen kann, sind den Amerikanern außerhalb der reichsten 20 % die zusätzlichen Ersparnisse ausgegangen. Sie haben jetzt weniger Bargeld.

#### US Excess Savings Depleted for Bottom 80% of Households

Rapid accumulation and drawdown of household excess savings

Household Incomes: 0 to 40% / 40 to 80% / 80% plus



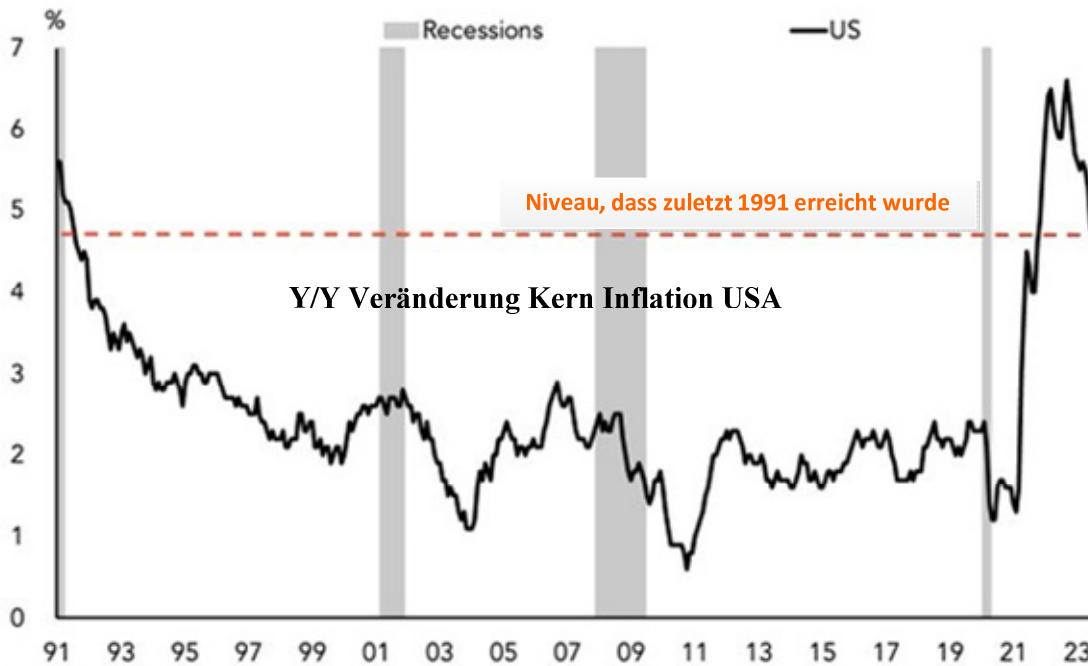
Die Inflation zeigt ihre Wirkung bezüglich der US Verbraucher.



## 2.2.5. US Notenbank

Die US-Kerninflation ist gesunken, liegt aber immer noch auf dem Niveau des letzten Jahres 1991. Das wird für die Fed nicht akzeptabel sein.

### Kern Inflation USA immer noch sehr erhöht



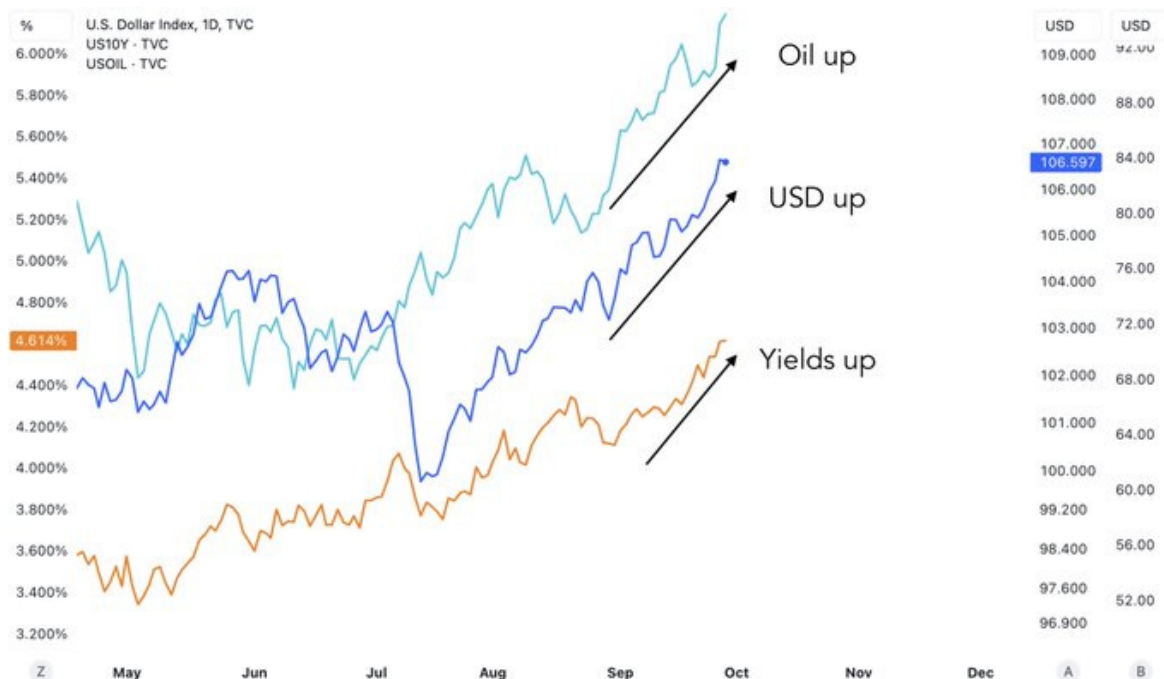
Die zur Eindämmung der Inflation erforderlichen geldpolitischen Maßnahmen sind zwangsläufig deflationärer Natur.

Um die Preise zu senken, muss die US Notenbank die Nachfrage zerstören.

Dies in einer Weltwirtschaft zu tun, die auf Schulden und nicht auf Eigenkapital basiert, ist tückisch, denn diese Schulden müssen bedient werden, um den Zusammenbruch des Systems zu verhindern.

## 2.2.6. Korrektur Treiber

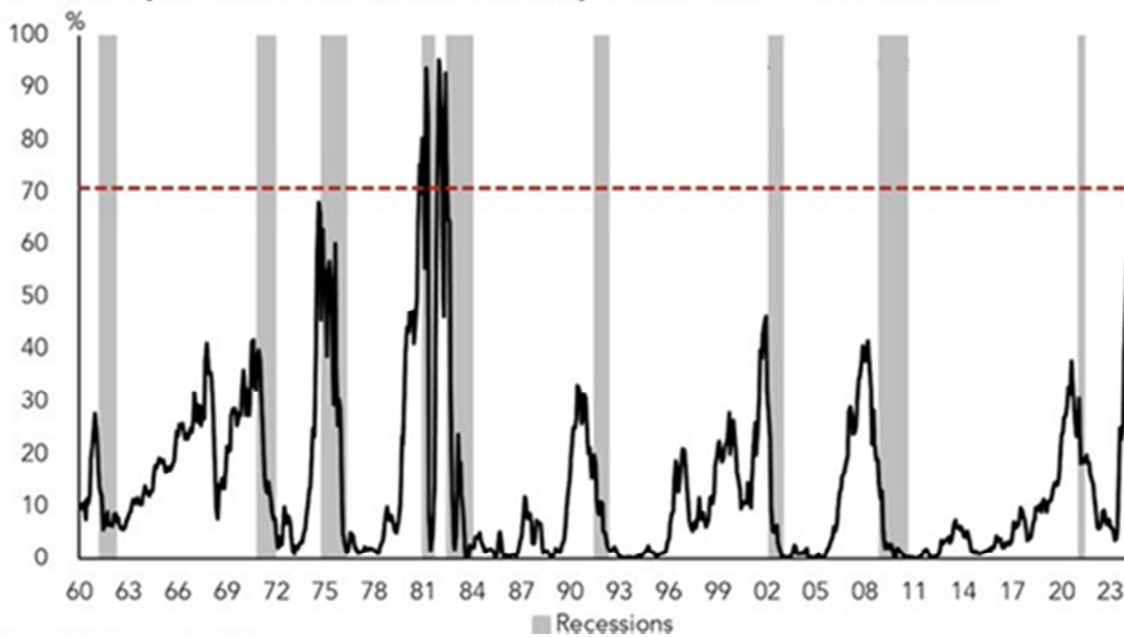
Öl steigt, USD steigt, Renditen steigen. Dies ist kein risikofreudiges Umfeld.



## 2.2.7. Rezession – Warnung für 2024

**Warnung:** Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession im Jahr 2024 liegt auf einem Niveau, wie es seit 1960 nur zweimal der Fall war

Die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in 2024 ist erhöht.



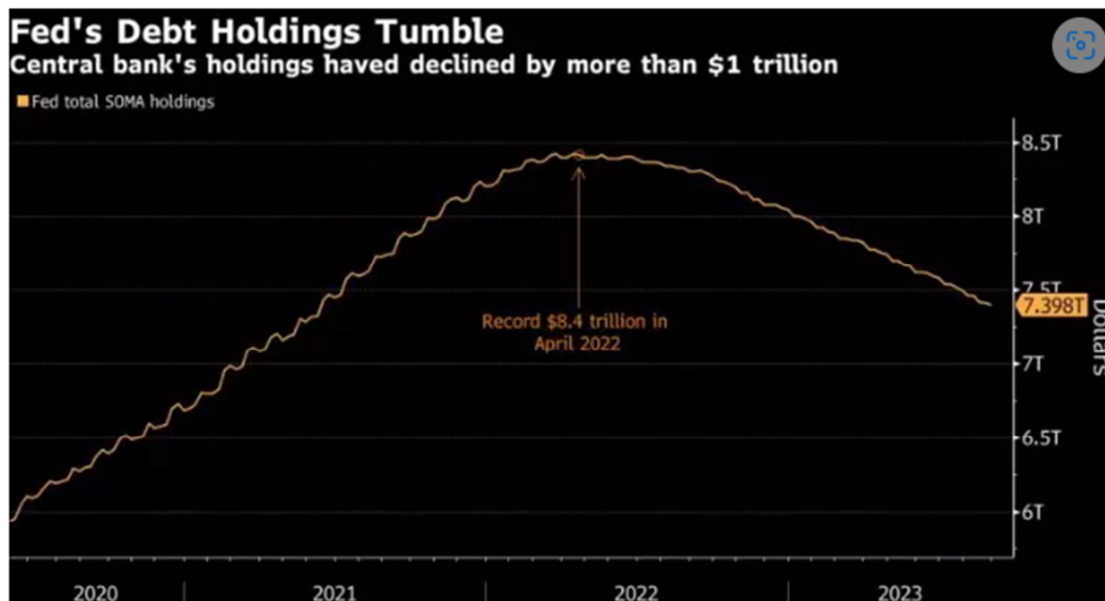
## 2.2.8. Bilanzreduzierung der US Notenbank

Die US Notenbank kürzt die aufgeblasene Bilanz (QT ► Quantitative Tightening).

Das kann sich auf die Liquidität auswirken und möglicherweise Gegenwind für den US Markt (S&P 500) darstellen.

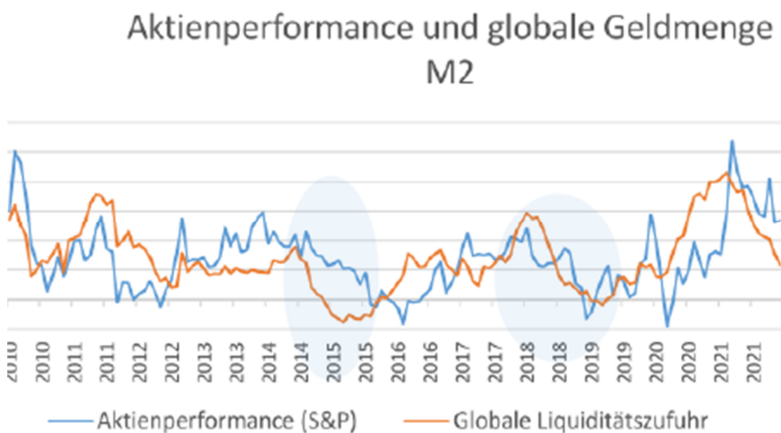
Das System Open Market Account (SOMA) – die Bezeichnung für das Portfolio der Zentralbank an Vermögenswerten – beläuft sich derzeit auf etwa 7,4 Billionen Dollar und liegt damit unter dem Rekordwert von 8,4 Billionen Dollar, der im April letzten Jahres erreicht wurde.

Die Bilanz der US Notenbank ist um mehr als 1 Billion Dollar gesunken.



Das hat Auswirkungen auf den Markt für US-Staatsanleihen, denn es fallen dadurch zwei Nettokäufer aus: Einmal China, was sich im Käuferstreik für US-Staatsanleihen befindet und zweitens die US Notenbank, welche die vorhandenen Zinstitel auslaufen lässt und keine neuen aufkauft.

QT wird die Märkte vor Herausforderungen stellen



Der Zusammenhang ist nicht perfekt, aber es ist trotzdem offensichtlich: Die Aktienmärkte haben von der enormen Liquiditätszunahme durch QE profitiert.

Die Trendumkehr von QE wird das globale Liquiditätswachstum weiter reduzieren; QT würde die Liquiditätszufuhr komplett abwürgen und effektiv dem Markt Liquidität entziehen!

Die Risiken:

- Es ist nicht die Liquidität, es ist die Wachstumsrate der Liquidität, die zählt!
- Wird die Liquiditätspipeline unterbrochen, dann beeinträchtigt dies die Aktienperformance.
- Dem Markt wird effektiv Liquidität entzogen!
- QT dürfte die Rezessionsgefahr noch deutlicher erhöhen

Fazit: Das strukturelle Problem auf dem Treasury-Markt ist der Rückgang vorhersehbarer Nachfragequellen (US Notenbank, China...) bei Rekordbeträgen bei der Emission von Staatsanleihen (US Regierung).

3. Zusammenfassung - Die Aktienmärkte bleiben schwierig ... und volatil.

3.1. Unsicherheiten für Aktienmarkt

Der Nachrichtenfluss ist unsicher und die Zinssätze sind ausgebrochen.

Nachfolgend eine Liste von Unsicherheiten für den Aktienmarkt, die Reihenfolge ist zufällig:

- Öl- und Nahrungsmittelinflation
- China, Handelskrieg und Chipbeschränkungen
- Streiks in USA (Der UAW-Streik hat massive Auswirkungen auf das Lkw-Aufkommen. Seit Beginn der Corona-Krise gab es keinen derart starken Rückgang des Volumens von S

Speditionsverträgen. Das wird Folgen haben)

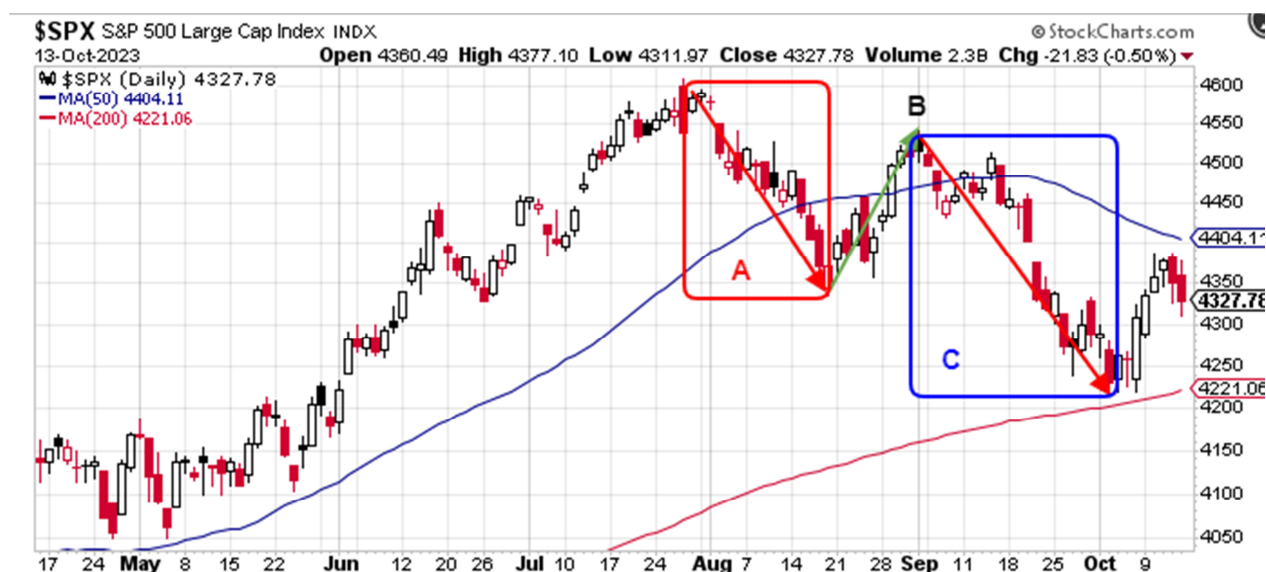
- Politischer Stillstand (Republikaner und Demokraten uneinig über Haushalt)
- Firmeninsolvenzen nehmen zu (Die Zahlungsausfälle von Kleinunternehmen in den USA nehmen zu)
- Risikofaktor Gewerbeimmobilien (steigende Zinsen und zunehmende Leerstände von Büros.; das gewerbliche Immobilienkreditportfolio kleiner Banken macht 44 % der Vermögenswerte aus)
- Zinsen länger und höher (US Notenbank)
- Geopolitik (Wie weit geht Russland?)

Was wir wissen ist, dass der Markt kein großer Fan von Unsicherheit ist.

### 3.2. Wie kann es am US Markt (S&P 500) weitergehen?

a) Hat der S&P 500 sein Korrekturziel bei 4200 Punkten erreicht?

Im nachfolgenden Chart sieht man eine Korrekturwelle ABC (rot, grüne, rote Linie) im S&P 500.



Das Kursziel liegt bei rund 4.225 Punkten, was sich sowohl aus der klassischen abc-Korrektur-Projektion mit  $C=A$  ergibt (Rechtecke) als auch aus dem bisherigen Verlauf dieser möglichen Welle C. Der S&P 500 erholte sich wieder bis in die Nähe des SMA 50. Das GAP (Kurslücke) wurde nicht geschlossen.

b) Verlauf nach EW Technik

Die Marktbreite ist niedrig, Small- und Mid-Caps laufen schlecht, bevorzugt werden eindeutig Liquidität, breite Abdeckung durch Analysten und Qualität der Unternehmen.

Es fehlt ein Narrativ, das heterogene Meinungen und Erwartungen ausbügelt, damit es zu einer Hausse wie zwischen 1995 und 2000 kommt.

## EW Modell SP 500 (S\_K\_S Preismuster)



Ich erwarte keinen Bärenmarkt, aber für den US Markt (S&P 500) wahrscheinlich eine Seitwärtsbewegung.

c) Kann der S&P 500 bis April 2024 auf 3400 Punkte fallen?

Wendet man das Prinzip der Wellengleichheit unter Pkt. a) auf den S&P 500 in einem Wochenchart an, dann ergibt sich folgendes:

Demnach folgt auf die erste Abwärtswelle (A) und das tiefere Hoch vom Juli (Welle B) noch eine zweite Korrekturwelle (C), wobei ebenfalls gilt:  $A=C$ .



S&P 500: Bei einer Rezession in den USA sind 3.400 Punkte drin.

Und ich halte das gar nicht für ausgeschlossen.

Denn wenn es zu einer Rezession in den USA kommen sollte, worauf die invertierte Zinskurve am Anleihemarkt ja bereits seit geraumer Zeit hindeutet, dann könnte das durchaus noch einmal zu stark fallenden Aktienkursen führen.

Ich neige allerdings dazu, solche langfristigen Szenarien zu beachten, aber primär auf die kurzfristigen Signale zu setzen.

Wenn mit den kurzfristigen Signalen das Erreichen des langfristigen Kursziels schrittweise immer wahrscheinlicher wird, dann kann man zunehmend darauf setzen.

Aktuell würde ich jedenfalls definitiv noch keine Maßnahmen deswegen ergreifen.

Ich setze momentan mittelfristig darauf, dass sich die Kursbewegungen des S&P 500 in einem volatilen Seitwärtsmarkt bewegen, beeinflusst von saisonalen Mustern und Ergebnissen der Berichtssaison der Unternehmen.

Erst wenn klar davon abgewichen wird, indem die Kurse stärker (und länger) fallen, bekommen das bearische ABC-Szenario bzw. die niedrigen Kursziele eine höhere Relevanz.

#### 4. Meine persönliche Meinung - Time For A Rally?

70% der Anleger erwarten, dass der S&P 500 im 4. Quartal 2023 einen bullischen Verlauf aufweisen wird – Stichwort Jahresendrally.

Welche Bedingungen für einen bullischen Verlauf?

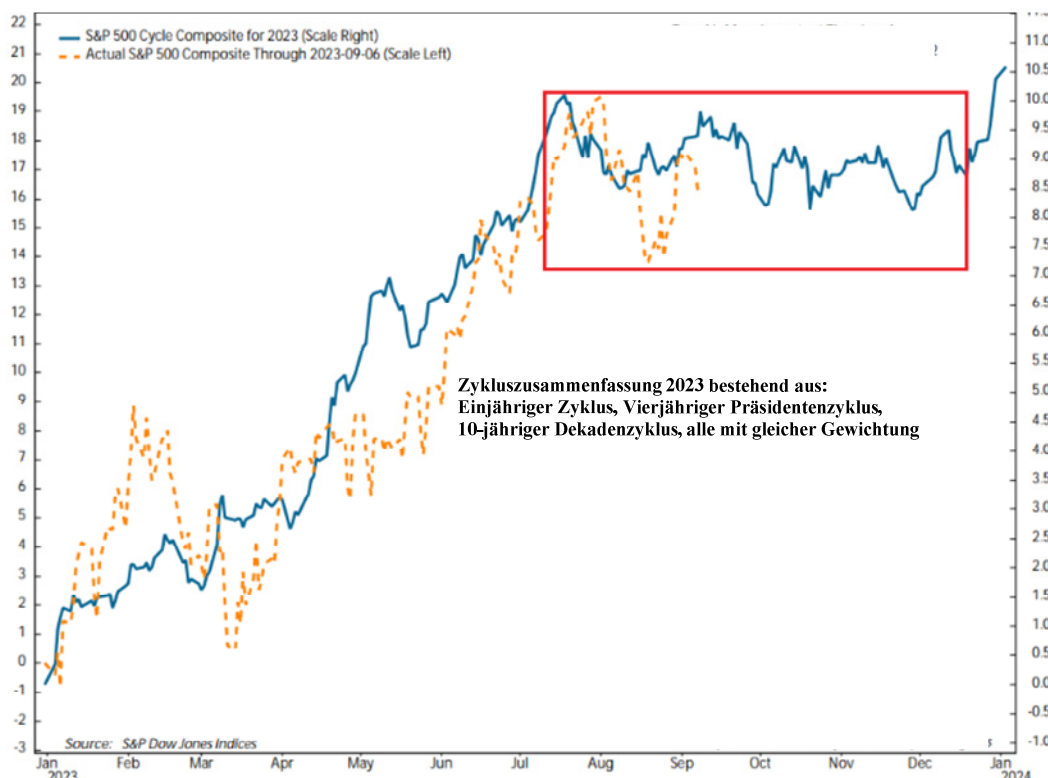
Ich schaue auf folgendes:

##### a) saisonaler Verlauf

Lange betrachtete ich Saisonalität als einen Indikator von nur zweitrangiger Bedeutung.

Es gibt viele Charts zur Saisonalität (US Wahl, Dekadenzyklus...), aber der nachfolgende Chart hat mich immer wieder beeindruckt (Quelle Index Anbieter S&P Dow Jones).

Zur Erläuterung: Die Zykluszusammenfassung kombiniert alle 1-Jahres-Saisonzyklen, alle 4-Jahres-Präsidentenzyklen und alle 10-Jahres-Dekadenzyklen seit Anfang 1900.



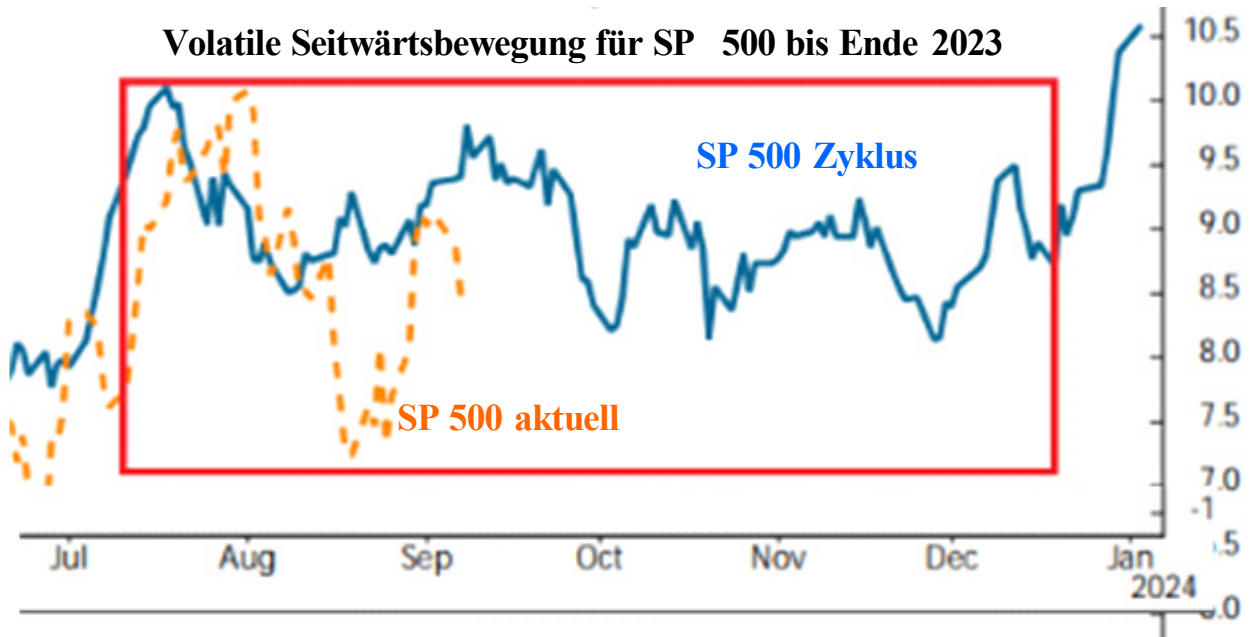
Mittels Computer werden die Zahlen verarbeitet und daraus eine Zusammensetzung für den e Zyklus für das kommende Jahr erstellt.

Und zur Erinnerung: Bevor das neue Jahr beginnt, also als Vorschau im Voraus.

Wie ein Uhrwerk: 2023 war der die Zykluszusammenfassung ein sehr guter Anhaltspunkt für die mittelfristigen Trends auf dem US Markt (S&P 500).

Wie geht es weiter für den Zeitraum Oktober 2023 – Dezember 2023:

Nachfolgend ein Ausschnitt der Zykluszusammenfassung 2023



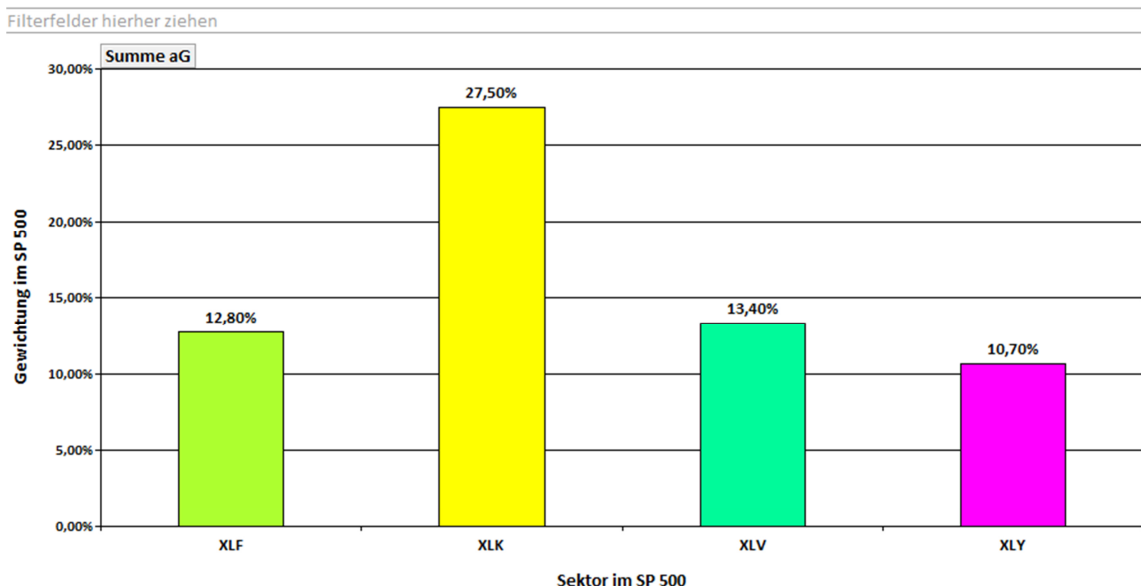
Anleger sollten sich auf eine volatile Seitwärtsbewegung einstellen.

Unterstützt wird dies durch folgendes:

Der nachfolgende Chart zeigt die Gewichtung der vier größten Sektoren des S&P 500.

Die Summe der Gewichte XLF(Finanzen), XLK (Technologie), XLV (Gesundheitswesen) und XLY (Zyklische Konsumgüter) beträgt 64,4 %, also fast 2/3 der Gewichtung im S&P 500.

Gewichtung der 11 Sektoren im SP 500

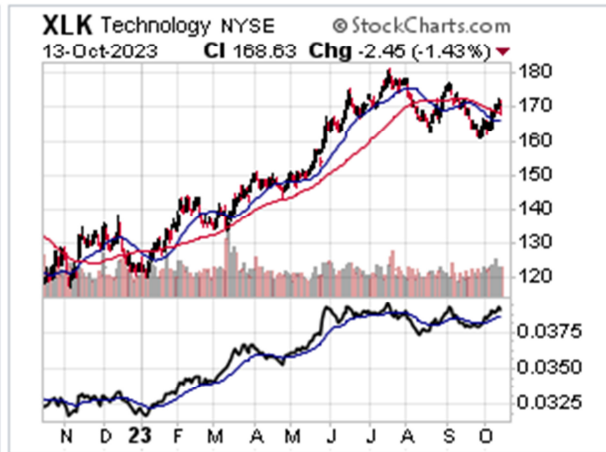


Und selbst wenn man saisonale Trends völlig außer Acht lässt, kann man bei einem Blick auf die 4 wichtigsten Aktiengruppen erkennen, warum es in letzter Zeit schwierig war:

Nachfolgend die Charts der vier Sektoren absolut und relativ zu SP 500:

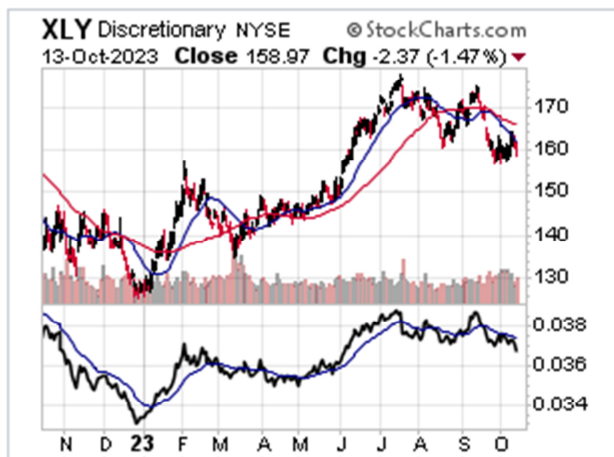
**XLV: Abwärts relativ zu SP 500**

**XLK: Seitwärts relativ zu SP 500**



**XLV: Abwärts relativ zu SP 500**

**XLV: Seitwärts relativ zu SP 500**



Alle diese Aktiengruppen liegen unter ihren Höchstständen Ende 2021.

Solange es diesen Aktiengruppen nicht gelingt, über die früheren Höchststände auszubrechen, wird es für den S&P500 weiterhin schwierig sein, Fortschritte zu erzielen.

Sowohl die absoluten als auch die relativen Charts zeigen keine ausgeprägte Stärke (absolut, relativ zu SP 500).

Die volatile Seitwärtsbewegung der Zykluszusammenfassung 2023 für das 4. Quartal 2023 wird durch die Charts der vier größten Sektoren des S&P 500 unterstützt.

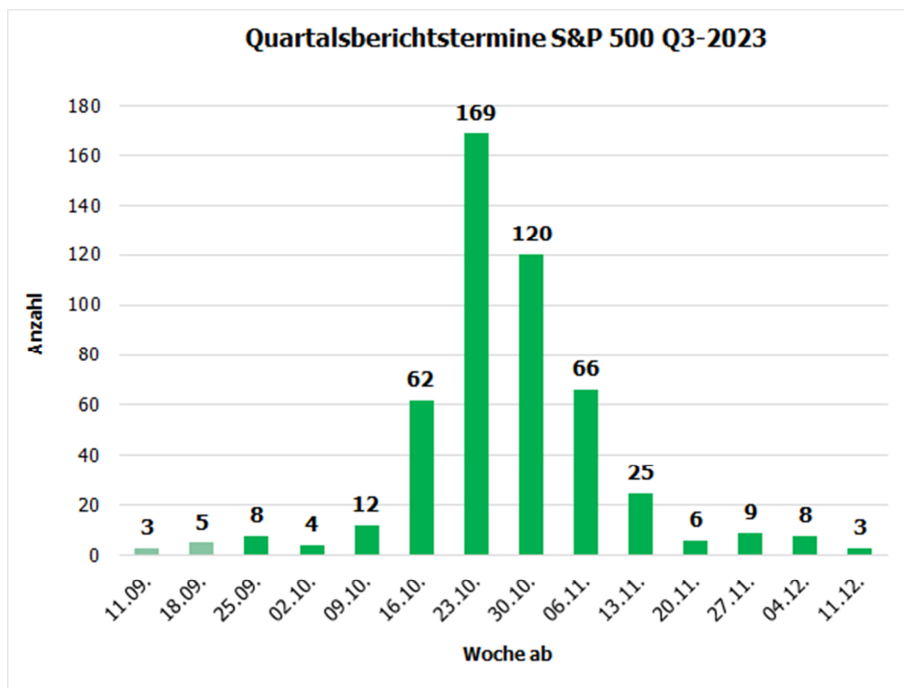
Fazit: Anleger erwarten dass sich die Bedingungen verbessern, nur weil ein neuer Monat beginnt (Saison Faktor positiv ab Ende Oktober)?

Aber Vorsicht, die Herausforderungen des Marktes gehen über die rein kalenderbezogenen Bedenken hinaus.

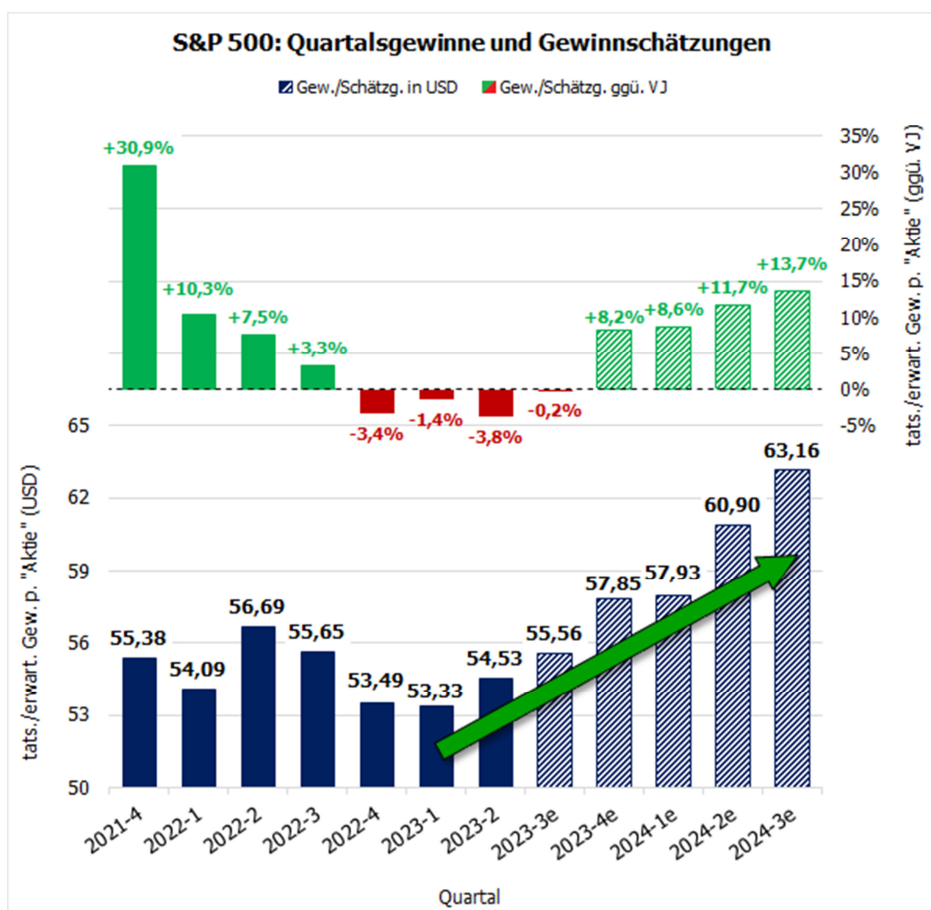
## b) Unternehmensgewinne (Katalysator Unternehmensgewinne Berichtssaison)

Warum die Berichtssaison zum 3. Quartal 2023 diesmal wichtig ist.

Die heiße Phase der Berichtssaison wird ab Mitte Oktober 2023 beginnen (siehe folgende Grafik):



Was ist nun in der bevorstehenden Berichtssaison zu erwarten? Nachfolgend ein Blick auf die Gewinne der vergangenen sowie die Schätzungen für die folgenden Quartale:



Die Kurse fallen, die Gewinnschätzungen steigen.

Wie auch immer – die Trends bei den Gewinnschätzungen sind inzwischen wieder positiv, sowohl was das laufende Quartal betrifft, als auch das aktuelle und das folgende Jahr.

Die Berichtssaison zum 3. Quartal 2023 ist sehr wichtig. Aus zwei Gründen:

Erstens müssen die Unternehmen nun Farbe bekennen. Wer bisher im Jahresverlauf die Zügel schleifen ließ und mangels Daten, Gründlichkeit oder aus Prinzip an falschen, meist zu optimistischen Prognosen festgehalten hat, wird meist jetzt zugeben, dass die Jahresziele nicht zu halten sind.

Zweitens wird von vielen Unternehmen bereits ein Ausblick auf das Folgejahr gegeben. Dadurch werden die bisherigen, eher vagen Schätzungen der Analysten für die kommenden Perioden erstmals konkretisiert.

Fazit: Bei einer weitere Verbesserung der Gewinnschätzungen aufgrund der besser als erwarteten Ergebnisse in der Berichtssaison dürften die Anleger wieder zugreifen.

Das könnte dann der Start der Jahresendrally sein, die der saisonal schwachen Börsenphase gewöhnlich folgt.

c) Ist der diesjährige Anstieg der US-Aktien (S&P 500) eine Bärenmarkt-Rallye?

Der S&P 500 ist seit Jahresbeginn bis zum Handelsschluss am Freitag (13. Oktober) um 12,72 % gestiegen.

Die Frage ist, ob der diesjährige Anstieg eine vorübergehende Reaktion auf den starken Verlust des letzten Jahres (2022) ist.

Ein Blick auf das Trendprofil.

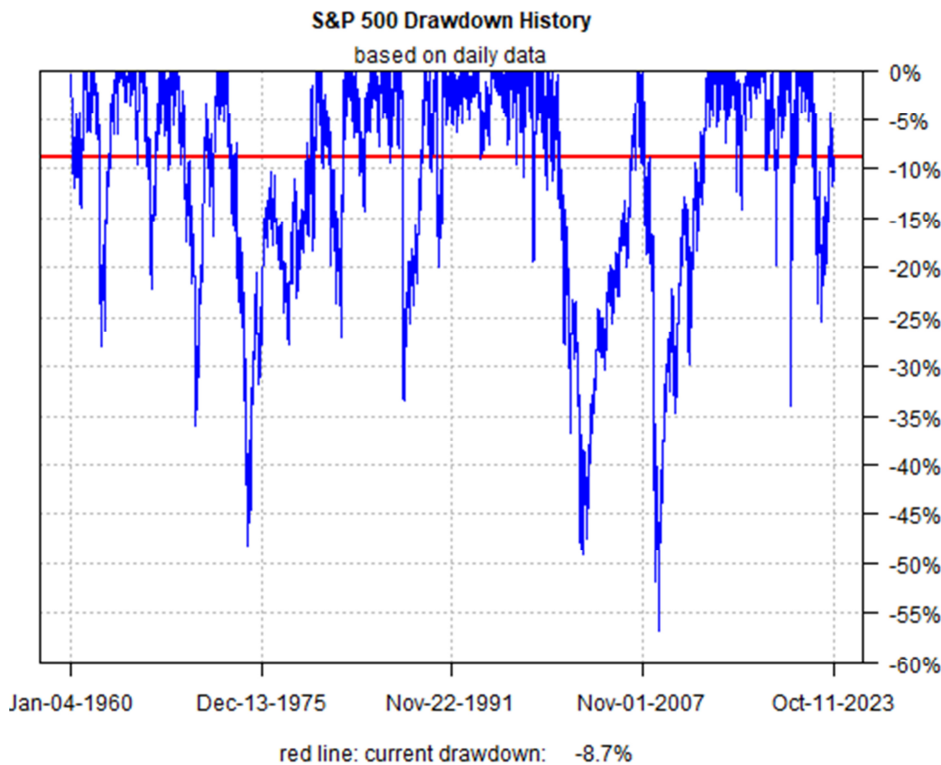
Wie die folgende Grafik zeigt, hat sich der Markt vom vorherigen Tief vor einem Jahr stark erholt.

Der Aufschwung ist in letzter Zeit ins Stocken geraten und stellt den Aufwärtstrend auf die Probe, was neue Zweifel darüber aufkommen lässt, was als nächstes passiert.



**Trotz des Anstiegs von 12,72 % seit Jahresbeginn bis zum 13. Oktober muss sich der S&P noch immer vollständig von seinem starken Verlust im Jahr 2022 erholen.**

**Dies wird deutlich, wenn wir den S&P 500 in einem durch eine Drawdown-Chart betrachten.**



**Der derzeitige Rückgang von -8,7 % vom Höchststand zum Tiefststand deutet darauf hin, dass weiterhin Bärenmarktbedingungen herrschen, bis der vorherige Höchststand im Januar 2022 wieder erreicht ist und sich der Markt deutlich über diesen Punkt bewegt.**

**Der jüngste Anstieg der Treasury-Renditen (US10Y) ist ein Grund dafür, dass die Aktien in naher Zukunft mit Gegenwind zu kämpfen haben werden.**

**Der Kontrapunkt, der für Aktien spricht, besteht darin, dass die Wirtschaft im kommenden BIP-Bericht für das dritte Quartal 2023 immer noch ein schnelleres Wachstumstempo verzeichnen dürfte, während die Unternehmensgewinne auf dem Weg zur Erholung sind.**

**Der Optimismus wird durch den Konflikt zwischen Israel und der Hamas sowie die anhaltende Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Krieg in der Ukraine ausgeglichen.**

**Deshalb ist es kurzfristig jedoch schwer vorstellbar, dass eine nachhaltige Rallye bevorsteht, die das bisherige Hoch von 2022 übertrifft.**

**Die Begründung für die relativ neutrale Haltung zum Aktienrisikoausblick:**

**Der Rückenwind, der den Aktien vor einem Jahr Auftrieb gab, beruhte auf einem extrem überverkauften Zustand.**

**Da dieser Katalysator längst verschwunden ist, müssen sich die Anleger mit der Schlüsselfrage befassen: Welche Katalysatoren werden ein Feuer entfachen, das den Markt über seinen vorherigen Höchststand treibt?**

Die Aktienrisikoprämie (der Vorteil des Besitzes von Aktien gegenüber Staatsanleihen) ist auf den niedrigsten Stand seit 21 Jahren gesunken ► Aktien gegenüber Anleihen teuer.

### Aktienrisikoprämie



Fazit: Im Moment lässt sich aus den Möglichkeiten keine überzeugende Prognose ableiten, dass bald ein Ausbruch nach oben beginnen wird.

d) Zusammenfassung - But What if i don't like the Data? ► Aber was ist, wenn mir die Daten nicht gefallen?



Es ist eine dieser Zeiten, in denen Ruhe, Geduld und Flexibilität gefragt sind und nicht die Zeit, „den Hof zu verwetten“.

Die Zurückhaltung am Aktienmarkt seit Beginn des Sommers war richtig.

Noch ist die Gefahr groß, dass unerwartete Quartalsmeldungen der Unternehmen im Oktober die Anleger enttäuschen werden.

Die Weltwirtschaft ist immer noch schwach.

**Ein weiterer wichtiger Rohstoff mit eigenen Versorgungsproblemen, der jedoch weiter sinkt: Dr. Kupfer. Schlusskurs auf Tief wie im Mai 2023.**

**Ein weiteres wichtiges Warnsignal für die globale Nachfrage.**



**Die Notenbanken sind noch mit der Bekämpfung der zähen Inflation beschäftigt.**

**Auch eine Rezession im kommenden Winter ist möglich.**

**Wichtig ist deshalb die Anlagestrategie.**

**Die Taktik muss aber beweglich sein. Sie lässt viel Spielraum übrig für Unter- und Übergewichtungen.**

**Weil die Aktienmärkte noch kein neues Narrativ gefunden haben, ändern sich die Präferenzen (Anm.: Vorliebe, Neigung) häufig.**

**Deshalb ist der Blick auf die relative Stärke von Sektoren und Einzeltiteln derzeit besonders wichtig.**

**Am besten nutzt man dafür die Sektoren (Anm.: Sektoren SP 500).**

**Sie beeinflussen aufgrund der engen Vernetzung der Geldpolitik in den hochentwickelten Industrieländern den Lauf der nach Ländern organisierten Märkte viel mehr als die Politik.**

**Gerade in Zeiten starker Divergenzen ist die Allokation über die Sektoren der über Länder weit überlegen.**