

1. Einleitung

Im Beitrag vom 15.10.2023 habe ich auf eine Schulter-Kopf-Schulter Formation (S_K_S Muster) im US Markt (S&P 500) hingewiesen.

Es gibt auch andere Betrachtungen für den Chartverlauf des S&P 500. Vielleicht ist es eine „Bullenflagge“ (ein klassisches Chart-Fortsetzungsmuster)?



Eine „Bullenflagge“ ist ein Abwärtstrendkanal innerhalb eines Aufwärtstrends, der sich nach oben auflöst.

Die Psychologie hinter dieser Bewegung ist, dass die Bullen während der gesamten Korrekturwelle optimistisch bleiben; sie kaufen Aktien auf, wenn sie am unteren Ende des Trendkanals sinken, während Bären ihre Verkäufe am oberen Ende des Kanals fortsetzen.

In diesem Sinne erfolgt die Lösung in Form eines Ausbruchs nach oben, wenn die Kaufimpulse der Bullen erschöpft sind und die fortschreitenden Verkaufswellen der Bären überwältigt werden.

Positiv: Abwärts gerichtete Trendlinien, Absprung und Überwindung; gescheiterter Durchbruch der 200 Tagelinie und der S&P 500 stieg leicht über die 50 Tagelinie.

Negativ: Fehlgeschlagene Durchbrüche; Anfang 2023 Anstieg auf 4195 Punkte und dann wieder unter die 200 Tagelinie.

Positiv: Der S&P 500 hat das Widerstandsniveau bei 4375 – 4400 durchbrochen, was wahrscheinlich einen Anstieg bis auf ca. 4.541 Punkte auslösen kann.

Fazit: Eine Entscheidung ist kurzfristig gefallen.

Wird 4600 nachhaltig überwunden dann besteht Klarheit über den weiteren Trendverlauf.

2. Analyse

Marktprobleme - Anleger waren mit einem einzigartigen Marktumfeld konfrontiert, in dem sich sowohl Aktien als auch Anleihen vor allem aufgrund der steigenden Zinssätze schlechter entwickelten.

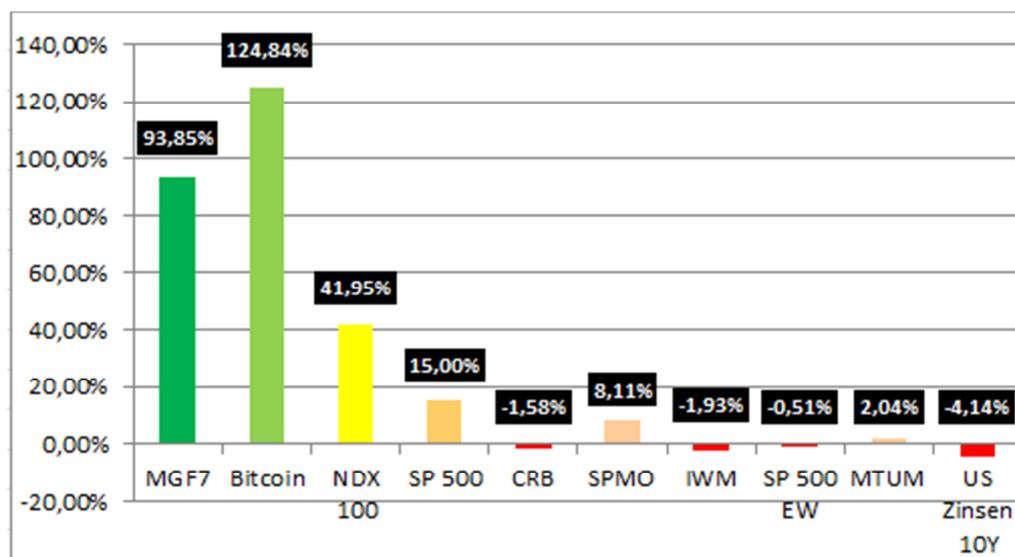
2.1. Anlagestrategien 2023 – Preistrend wichtiger als Marktbreite?

Nachfolgend ein Rückblick auf 2023 welche Anlagestrategie erfolgreich war.

Anleger haben verschiedene Möglichkeiten ihre Anlagestrategie zu gestalten.

Schauen wir wie Anleger in 2023 ihre „Wetten“ platzierten. Anlagestrategie (Einzelaktien; Indizes; Anlageklassen, Anlagestile)			
Kürzel	Langbezeichnung	Anlageklasse	Bemerkung
MGF7	Magnificent Seven	Aktien	Aktienkorb aus 7 Einzelaktien
Bitcoin	Bitcoin		Kryptowährung
NDX 100	Nasdaq 100	Index	
SP 500	S&P 500	Index	
CRB	CRB	Rohstoffe	
SPMO	Momentum SP 500	Aktien	Aktien SP 500
MTUM	Momentum	Aktien	
Small Caps	Small Caps 600	Index	
SP 500 EW	SP500EW	Index gleichgewichtet	
US Zinsen 10Y	US Zinsen 10Y	Zinsen	

Der nachfolgende Chart (Hinweis: Wertentwicklung in USD in 2023 bis 10.11.2023) zeigt eine Mischung der Anlagestrategie aus ausgewählten Einzelaktien, verschiedenen Anlageklassen und Investmentstilen: Spitzenreiter Bitcoin gefolgt von Magnificent Seven.



Nachfolgend eine Analyse von drei interessanten Segmenten (MGF7; Magnificent Seven; Stilfaktor SPMO; Momentum SP 500 und IWM; Small Caps) für die Anlagestrategie:

2.1.1. MGF7 (Magnificent Seven)

a) Magnificent Seven ist ein Anlagekorb aus sieben verschiedenen Aktien wie:

Apple, Amazon, Microsoft, Nvidia, Tesla, Googl und Meta.

Die Erfolgsstory der US-Champions Googl, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla ist Legende.

Diese sieben Aktien haben in den vergangenen Jahren einen atemberaubenden Aufstieg an den Börsen erlebt. Daher wurden sie inzwischen mit dem Titel "Magnificent Seven Aktien" geadelt.

Das erfreut Anleger, die frühzeitig auf das Thema Big Tech gesetzt haben.

Die Performance war in 2023 hervorragend.

Allerdings sind die mittelbaren Folgen nicht nur erfreulich. In vielen Portfolios ist eine Unwucht entstanden.

Sie machen inzwischen gut 27 Prozent des eigentlich marktbreiten Index S&P 500 aus. Noch nie war ihr Anteil höher.

Noch größer ist der Anteil dieser Unternehmen am Auswahlindex Nasdaq 100. Sie erreichten 2023 einen Anteil von über 55 Prozent am Nasdaq 100, was ein außergewöhnliches Rebalancing auslöste, das den Anteil der sieben Werte auf 43 Prozent senkte. was aber das große Bild etwas relativiert haben mag, aber nicht grundlegend verändert hat.

Fazit: Die Outperformance der sogenannten Magnificent Seven Aktien fasziniert Anleger, hat aber zu einer Unwucht in vielen Aktienportfolios geführt. Anleger sollten ihre Portfolios kritisch auf Klumpenrisiken prüfen, die durch den hohen Anteil von Apple, Nvidia und Co. entstanden sind.

b) Bewertung Magnificent Seven

Die Bewertung der Magnificent Seven deutet auf extremes Vertrauen hin, dass ihr Wachstum jede Herausforderung meistern kann.

Vergleich Bewertungsübersicht (Forward KGV)		
Kurzbezeichnung	Langbezeichnung	Forward KGV 12M
MGF7	Magnificent Seven	28
SP500	Index	19
493	Rest von SP500 ohne MGF7	16

Ist die Bewertung (Forward KGV) bei US Zinsen 10Y von 4,75% normal? Nein!!

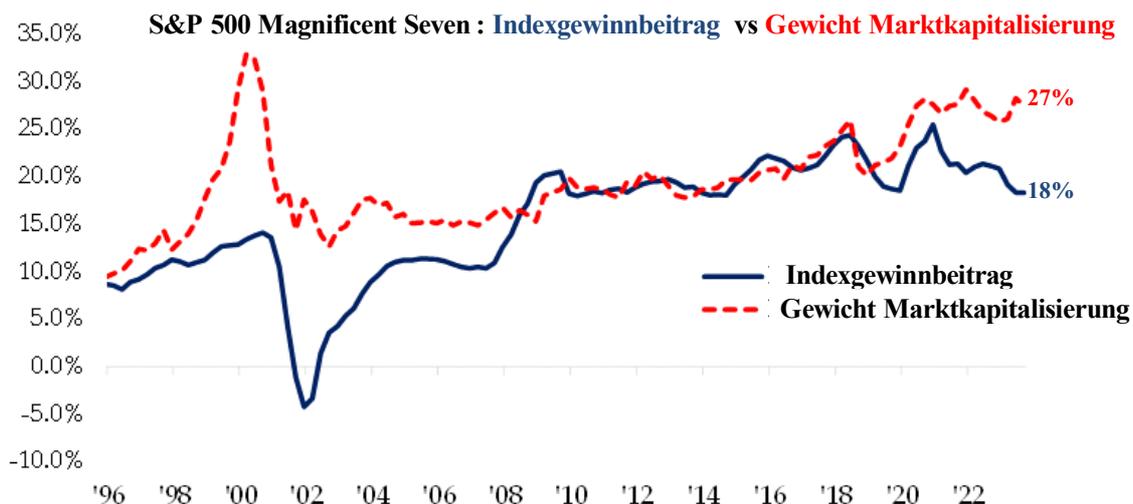
Vergleich Bewertung (Forward KGV 12M) Normalisiert mit US Zinsen 10Y		
US 10Y	US Zinsen 10Y	4,75%
SP500	Index	14,8

Das Forward KGV 12M des SP 500 beträgt 19 und ist 23 % höher als der beizulegende Zeitwert, basierend auf dem aktuellen Niveau der Rendite 10-jähriger US-Anleihen von 4,63%.

Sogar das Forward KGV 12 M des restlichen Marktes von 16% (493 mit Ausnahme von Magnificent Seven) ist 8 % höher als der Zeitwert von 14,8 bei US Zinsen 10Y von 4,628%.

c) Gewinne Magnificent Seven

Die Magnificent Seven machen 27 % der Marktkapitalisierung von SP500 und 18 % des Gewinns aus. Der Abstand von 9 % ist nahezu rekordverdächtig.



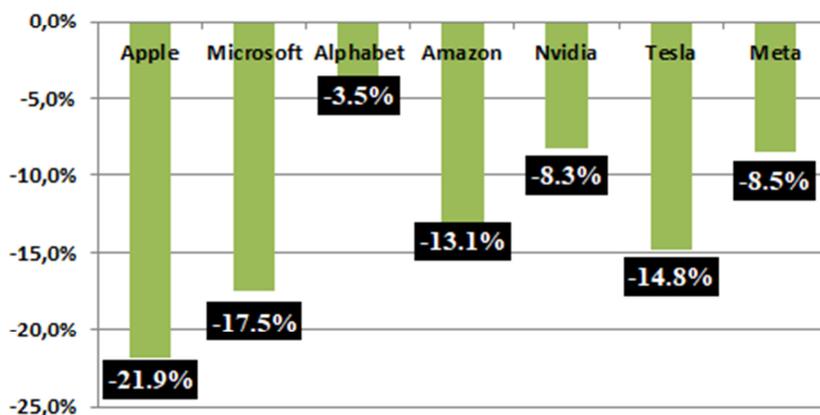
Die Magnificent Seven müssen einen hervorragenden Gewinn pro Aktie ausweisen, um die bereits verzeichnete Rallye zu rechtfertigen, ganz zu schweigen von der künftigen Outperformance.

d) Magnificent 7 könnte in ernsthaften Schwierigkeiten stecken

Das aktuelle Portfolio der Schweizer Nationalbank (SNB) ist noch sehr Tech-lastig. Die Aktienpositionen in Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla und Meta machen in Summe mit 23,5% noch fast ein Viertel des Portfoliowerts aus (Stand 30.09.2023).

Die SNB reduziert ihr US-Portfolio weiter, wie aus Dokumenten der US-Börsenaufsicht SEC (Stand 30.09.2023) hervorgeht. **Betroffen sind auch die „Magnificent 7“ Aktien.**

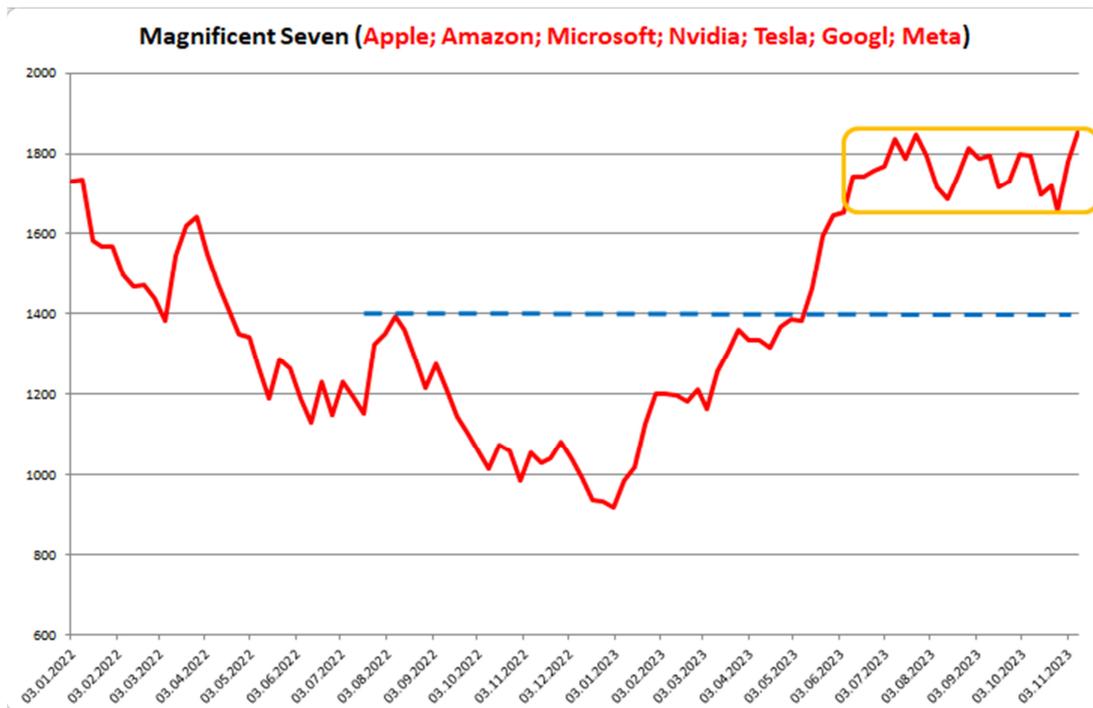
Delta Q3/2023 zu Q2/2023



Der Magnificent 7 Index ist in einer Seitwärtsbewegung.

Falls er nach unten ausbricht, ist die nächste größere Unterstützung erst ca. -22% tiefer.

Sollte das passieren, wäre das ein gewaltiger Schlag für den gesamten NASDAQ 100 und S&P 500, da diese Gruppe den größten Beitrag zu den Gewinnen geleistet hat.



2.1.2. Stilfaktor Momentum (SPMO)

Der Stilfaktor „Momentum“ hat eine lange Geschichte der Erzielung von Überrenditen und ist in der Wertpapierauswahl-Toolbox vieler Anleger zu finden.

Doch Momentum-ETFs (SPMO) waren dieses Jahr äußerst enttäuschend.

Nachfolgend ein Vergleich des Stilfaktors Momentum SPMO mit Aktien Indizes seit Anfang 2023.



Sie haben es nicht nur nicht geschafft, den Schwung der Magnificent Seven (MGF7) zu nutzen, sondern diese ETFs sind auch deutlich hinter dem breiteren Markt (S&P 500 Index kapitalgewichtet) zurückgeblieben.

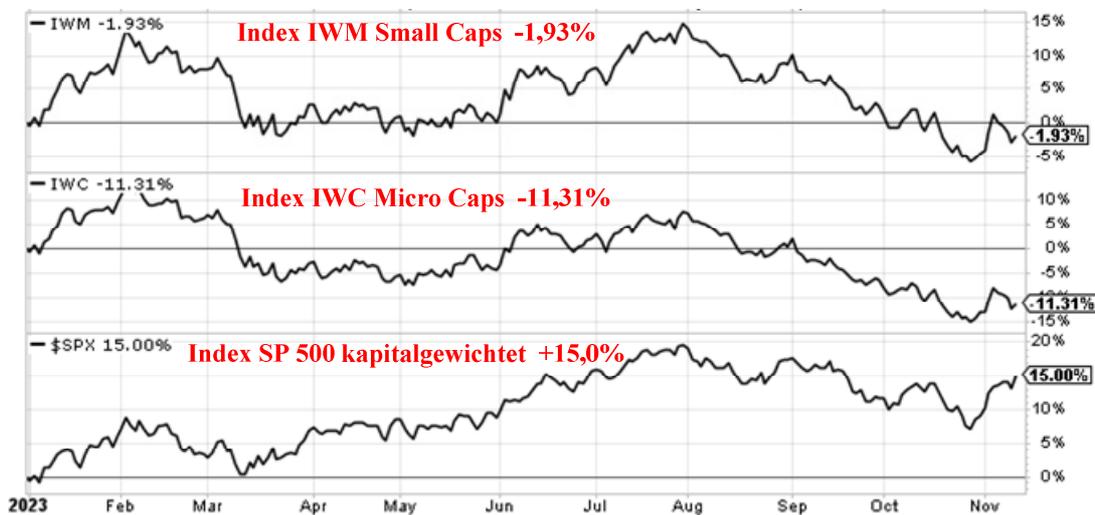
Und was ist mit dem SP500EW (SP 500 gleichgewichtet)? Der S&P 500 Equal Weight Index ist seit Jahresbeginn 2023 im Minus (-0,51%). Das zeigt, dass der gesamte Markt von 7 Giganten (MFC7) abhängt.

Fazit: Dies führt zu der Frage - Was ist in einem scheinbar perfekten Umfeld für Dynamik mit dem fehlenden Momentum passiert?

2.1.3. Small Caps (IWM; Russel 2000 Index)

Hat es sich für Anleger gelohnt 2023 auf Small Caps bzw. Micro Caps zu setzen?

Der nachfolgende Chart zeigt: Nein!



Zum jetzigen Zeitpunkt preist der Markt deutlich schlechtere Aussichten für Small Caps im Vergleich zu den letzten Jahren und im Vergleich zu Large Caps ein.

Und um fair zu sein, es gibt erhebliche Abwärtsrisiken; Zum Beispiel steigende Renditen von Unternehmensanleihen + Kreditverknappung (von der kleinere Unternehmen tendenziell stärker betroffen sind).

Aber ab einem bestimmten Punkt spiegelt sich all dies im Preis wider – und wenn die Bewertung diese Faktoren mehr als berücksichtigt und der Zeithorizont des Anlegers lang genug ist, ergeben sich Chancen.

Wie konnten Small-Caps (IWM) bzw. Micro Caps (IWC) so eine Underperformance gegenüber dem Index S&P 500 erleiden?

Die Antwort ist, weil der Konjunkturzyklus sie noch nicht unterstützt und Anleger den Zyklus respektieren müssen.

Small-Caps tendieren dazu, zu Beginn des Zyklus eine Outperformance zu erzielen

Small-Caps tendieren dazu, ihre beste relative Performance zu erzielen, wenn die Arbeitslosenquote schnell steigt, und das ist nicht die Situation, in der wir uns derzeit befinden.

Wenn das der Fall ist (Arbeitslosenrate steigt), dann beginnt eine nachhaltige Phase der Outperformance gegenüber Large-Caps.

Meiner Meinung nach befinden wir uns immer noch im späten Teil des Zyklus, vor der Kontraktion (Rezession) und noch mehr vor dem frühen Zyklus.

Small Caps fast so günstig wie in den Tiefen des Covid-Crashes 2020 – billig genug?

Ja, ein Kanarienvogel in der Kohlenmine. Sein Name ist Russell 2000.



Fazit: Die Moral der Geschichte bleibt bestehen: Respektieren Sie als Anleger den Kreislauf und verlassen Sie sich auf die Logik, nicht auf den Zufall.

2.1.4. Zusammenfassung

Wer auf „Außenseiter“ (Anm.: Momentum, Value; Growth, Small Caps...) Wetten platzieren will, sollte dies tun in dem die relativ Stärke im Verhältnis zu einem marktbreiten Index mit einbezogen wird z. B. Ratio Chart z.B. IWM zu SP500.



Wer klassische Marktindizes in Portfolios abbildet, wird zwangsläufig bei einem Large-Cap-Index landen, der sehr kopflastig wird, wenn die wichtigsten Werte sehr groß sind.

Mit Blick auf die Diversifikation von Portfolios sind Anleger in aktiv verwalteten Fonds gegenüber ETFs im Vorteil. Dank der gesetzlichen Diversifikationsregeln müssen aktiv verwaltete Fonds breiter streuen als ETFs.

2.2. US Markt (S&P 500)

2.2.1. S&P 500 – Preis auf dünnen Eis

Werfen wir zunächst einen kurzen Blick auf den Chart.



Einer der Hauptgründe, vorsichtig zu werden ist das, was wir in diesem Diagramm sehen: Der S&P 500 ist gerade wieder über seine 200-Tage-Unterstützungslinie f (SMA50 Weekly) für den gleitenden Durchschnitt gestiegen.

Wird sich der holprige Kurs, S&P 500 über/unter SMA 200 Tagelinie, fortsetzen?

2.2.2. Mehr neue Tiefststände als neue Höchststände ab Jahresbeginn 2022

Aktien erreichten mehr neue Tiefststände als neue Höchststände. Dennoch sprechen die Anleger immer wieder vom „Jahr 2 eines Bullenmarktes“



2.2.3. S&P 500: niedrigere Hochs, niedrigere Tiefs und nun ein neues Hoch

S&P 500 zurück zu Aufwärtstrend? Neue Stärke?



2.2.4. Zusammenfassung

Bullenmärkte sind am stärksten, wenn sie breit aufgestellt sind, und am schwächsten, wenn sie sich auf eine Handvoll Blue-Chip-Namen beschränken.

Ein Markt, der von einer Handvoll Aktien gehalten wird, ist von Natur aus weniger stabil als einer mit einer breiten Beteiligung.

Small Caps - Sieht so ein Bullenmarkt aus? - Doktor Russell sagt, mit den Aussichten sei nicht alles in Ordnung?!?!?



Small Caps befinden sich auf neuen Zyklustiefs ... das sind die Aktien, die normalerweise in den frühen Phasen eines Bullenmarktes führend sind.

Eine Erinnerung daran, dass Aktien der Wirtschaftsaktivität in der Regel etwa sechs Monate voraus sind, sodass dies ein schlechtes Zeichen für 2024 ist.

US Small Cap Aktien (IWM) sind aus ihren mehrjährigen Trendkanal herausgefallen und testen den Höchststand vor der COVID-19 Krise, was auf einen Stimmungsumschwung am Markt hindeutet und die anhaltenden Herausforderungen für Small Caps in der aktuellen Wirtschaft verdeutlicht.



3. Meine persönliche Meinung

3.1. Abwärtsrisiko für Aktien

Können die Realzinsen bei $>2\%$ bleiben, während die Aktienkurse (SP 500) mit einem KGV von 18,27 bewertet werden?

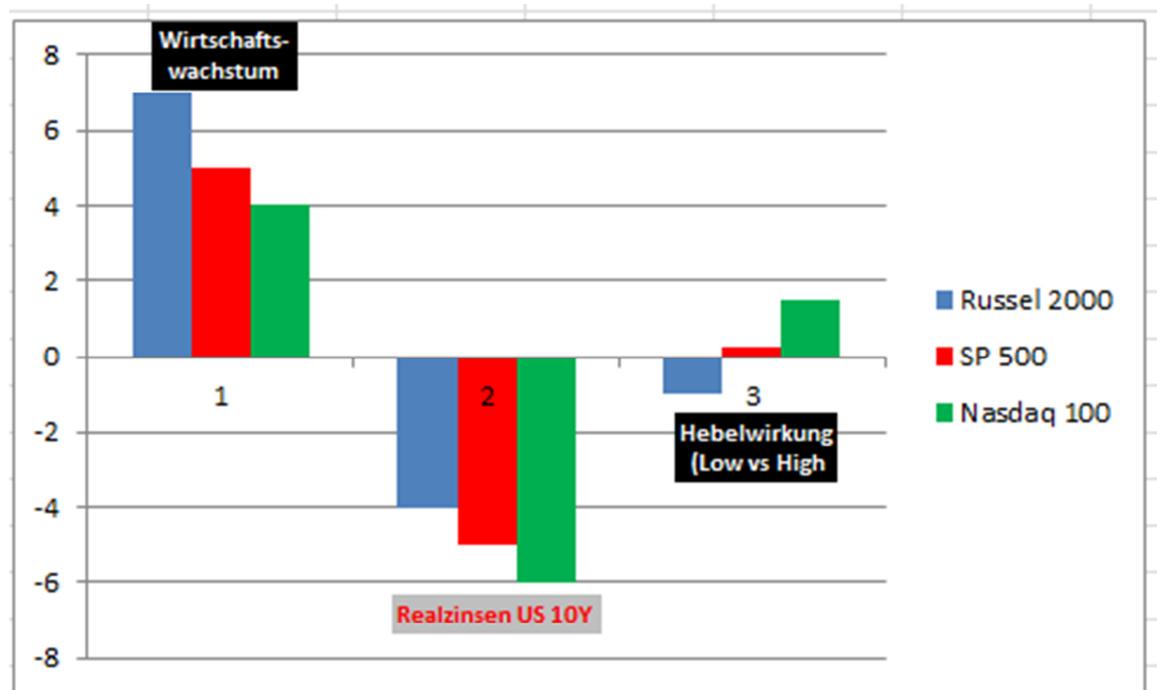
SP 500 Forward KGV 12 M und Realzinsen (TIPS 10Y invertiert)



In sozialen Medien und anderen Medienplattformen kursieren viele Grafiken, die darauf hindeuten, dass reale Zinsen (Anm. TIPS) für die Börsenbewertung keine Rolle spielen.

Aber das ist nicht so, wie die nachfolgende Grafik zeigt.

Makrotreiber (Wirtschaftswachstum, Real Zinsen US10Y, Leverage-Faktor) haben Einfluss auf die Renditen.



Wenn man reale Zinsen und KGVs richtig vergleicht, wird deutlich, dass kolossale reale Renditespitzen, wie wir sie jetzt erleben, äußerst schlechte Nachrichten für Aktien bedeuten.

Die Neubewertung der Aktien-Trends aufgrund steigender Realzinsen ist möglicherweise noch nicht vorbei.

Die entscheidende Frage, die Anleger derzeit stellen ist, ob die Pandemie die geopolitischen und finanziellen Rahmenbedingungen in einem Ausmaß verändert hat, das in den nächsten 10 bis 20 Jahren Realzinsen von über 2 % möglich sind, und ob die Aktienmultiplikatoren in einer QE-Welt weiterhin bestehen können wenn QE keine Sache mehr ist.

Vielleicht schaffen es die Aktien bis zum Jahresende, sich zu erholen, aber im Hinblick auf meinen mittel-/längerfristigen Kompass würde ich mich auf das Bewertungsdiagramm konzentrieren.

Die Entwicklungen im Nahen Osten (Israel; Gaza) haben die Rezessionsängste verstärkt und die Märkte machen sich aufgrund des Anstiegs der Laufzeitprämien für Zinsen US10Y Sorgen.

Fazit: Renten- oder Aktienmarkt: Wer wird Recht bekommen?

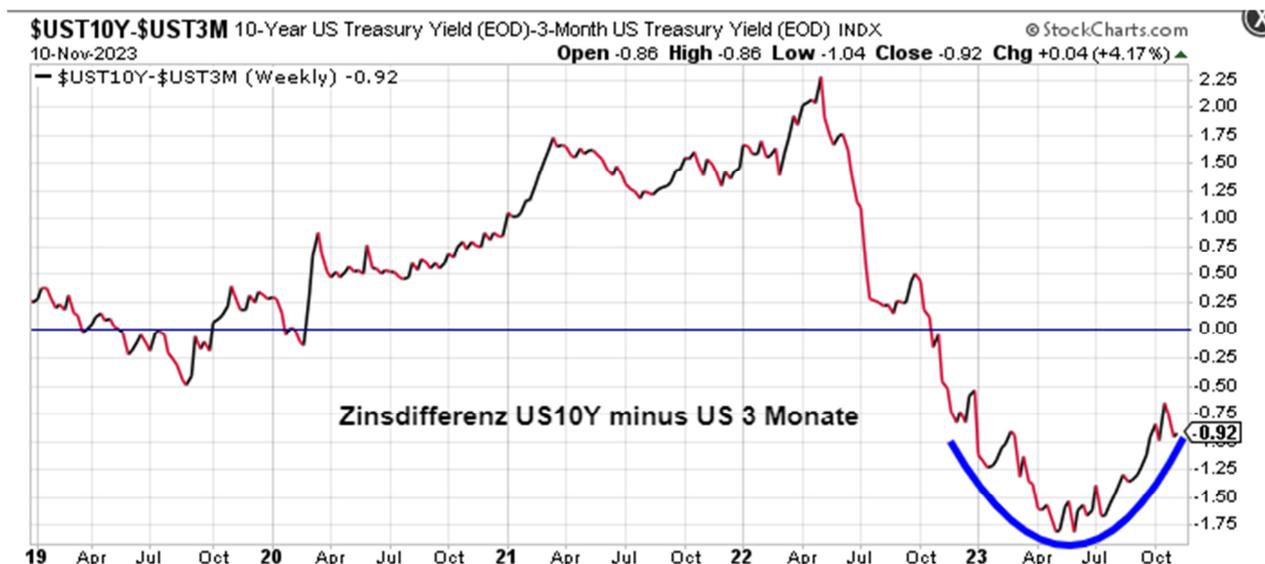
Entweder sind die Realrenditen zu hoch oder die Aktienbewertungen liegen über ihren fairen Wert.

Risiko entsteht zunächst langsam, dann auf einmal.



3.2. Zinsstrukturkurve – „Signalfunktion“ Rezession verzerrt durch Fiskalpolitik

Rezession – Hat der Countdown begonnen?



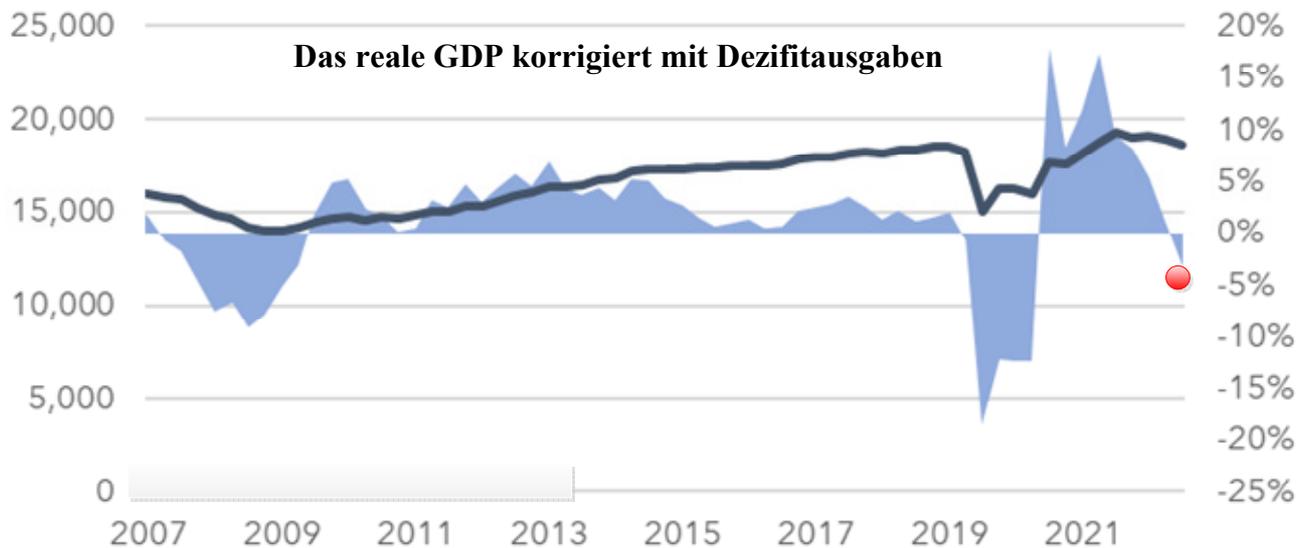
Die Zinsstrukturkurve gilt weithin als Frühindikator für die Wirtschaftsaktivität, wobei Inversionen und erneute Versteilerungen den Beginn wirtschaftlicher Abschwünge signalisieren und kann ein Zeichen für den bevorstehenden Beginn einer Rezession sein.

Doch dieses Mal ist etwas anders und verzerrt das Signal der Zinsstrukturkurve.

Die 10-jährigen Renditen (US10Y...) steigen schneller als die kurzfristigen Renditen (UST3M..).

Mit anderen Worten: Die Ursache für die Inversion der Zinsstrukturkurve unterscheidet sich grundlegend von früheren Fällen, in denen sie eine Rezession ankündigte.

Die Defizitausgaben der US Regierung waren wahrscheinlich der Hauptgrund dafür, dass die US-Wirtschaft bisher eine Rezession vermeiden konnte.



Die Defizitausgaben des Finanzministeriums haben das geschätzte Defizit von 1,0 Billionen US-Dollar um 700 Milliarden US-Dollar überschritten, was ca. 3 % des GDP entspricht.

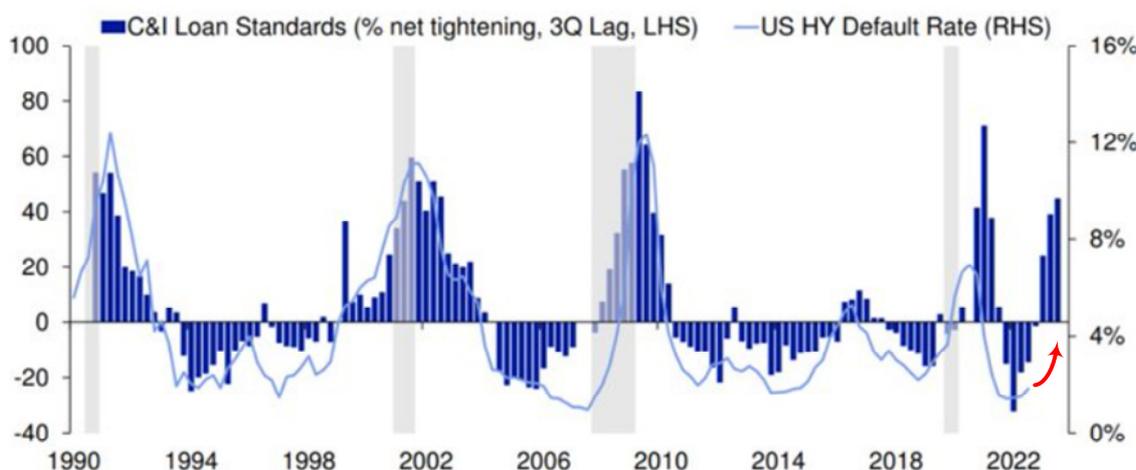
Das kann leicht den Unterschied zwischen einer Rezession und keiner Rezession ausmachen.

Die US-Regierung weist derzeit ein Defizit auf, das außerhalb von Krieg oder Krise absolut beispiellos ist. In diesem Jahr werden voraussichtlich etwa 8 % des BIP erreicht, eine erstaunliche Zahl, wenn man bedenkt, dass die Arbeitslosigkeit unter 4 % (!) liegt.

Jetzt, da die Anleiherenditen steigen, folgt die Erzählung wie üblich dem Preisnarrative, und das riesige US-Defizit, das im vergangenen Jahr nach und nach irrelevant war, rückt dann plötzlich in den Mittelpunkt der Aufmerksamkeit.

Verändert sich das Marktumfeld? – Kredit-Spreads von Hochzinsanleihen (noch) zu niedrig

Die folgende Grafik zeigt die Beziehung zwischen Kreditvergabestandards (Forward 3 Monate) und den Spread von US-Hochzinsanleihen.



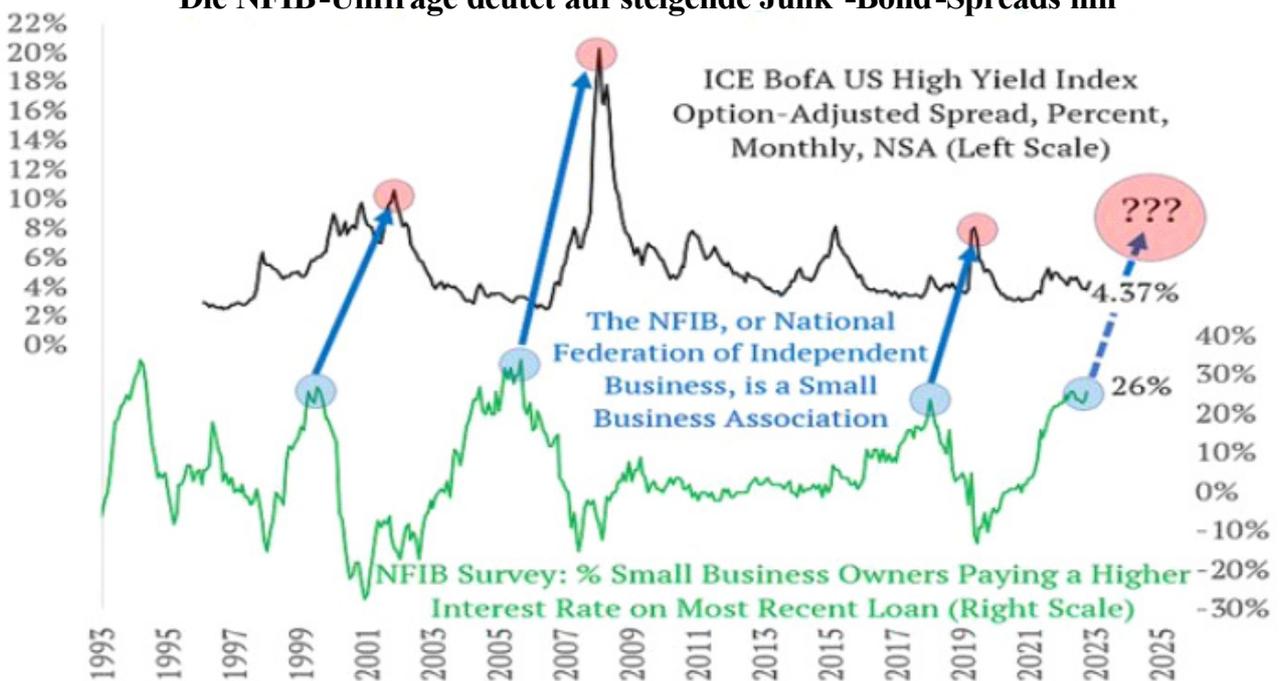
Ein Anstieg der Kreditspreads (rote Linie in obigen Chart) droht, wenn die verzögerten Effekte der Zinserhöhungen bei Unternehmen voll durchschlagen.

Die nachfolgende Grafik zeigt dies deutlich:

Wenn die Schuldenkosten für Kleinunternehmen sprunghaft ansteigen, folgen zu gegebener Zeit Schrottanleihen (Junk Bonds; HY).

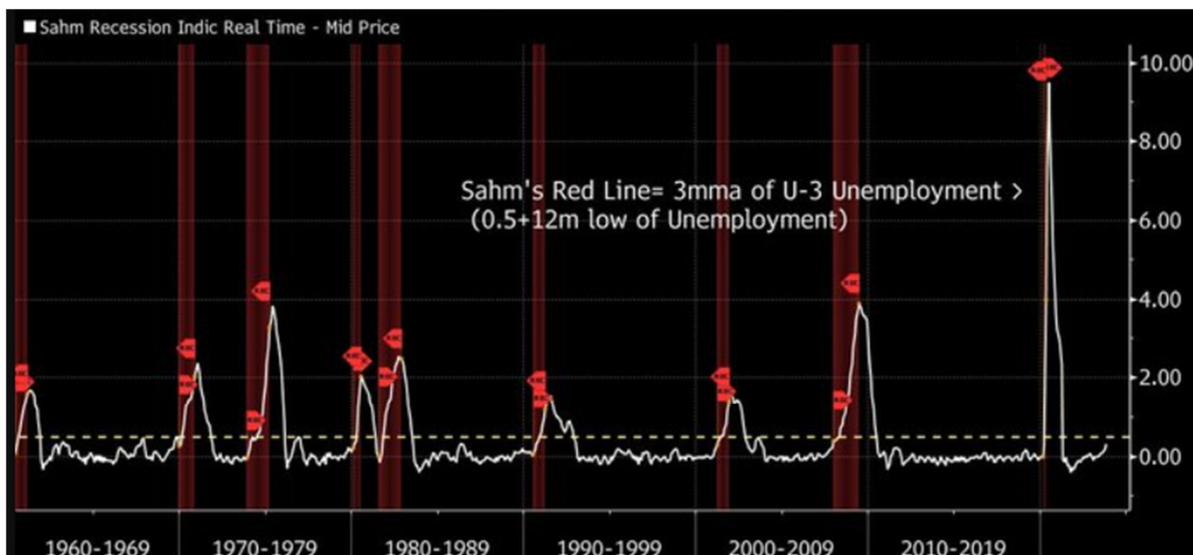
NFIB: National Federation of Independent Business ist ein Zusammenschluss kleiner Unternehmen in USA.

Die NFIB-Umfrage deutet auf steigende Junk -Bond-Spreads hin



Aus der soliden Konjunktur zu schließen, dass die Straffung der Geldpolitik keine Wirkung zeigt, ist aus meiner Sicht jedoch falsch. Vielmehr verzögert sich ihre Wirkung weiterhin. Sie wird aber dennoch eintreten.

Sahm Rezessionsindikator: Hohe Wahrscheinlichkeit einer Rezession!



Der Sahn-Rezessionsindikator signalisiert den Beginn einer Rezession, wenn der dreimonatige gleitende Durchschnitt der nationalen Arbeitslosenquote (U3) um 0,50 Prozentpunkte oder mehr im Vergleich zu seinem Tiefststand in den letzten 12 Monaten steigt.

Der Tiefpunkt der Arbeitslosenquote lag bei 3,4 %. Für Oktober 2023 lag die Arbeitslosenquote in den USA bei 3,9 %. Weitere zwei Monate (November; Dezember 2023) mit 3,9 % zementieren die Rezession gemäß der Sahn-Regel. Interessante Zeiten.

Fazit: Die hohen Zinsen sind ein Problem für die Wirtschaft. Eine Rezession in den USA ist wieder ein Thema.

3.3. Risiko Stagflation (Inflation steigt wieder an, Wirtschaftswachstum verlangsamt sich)

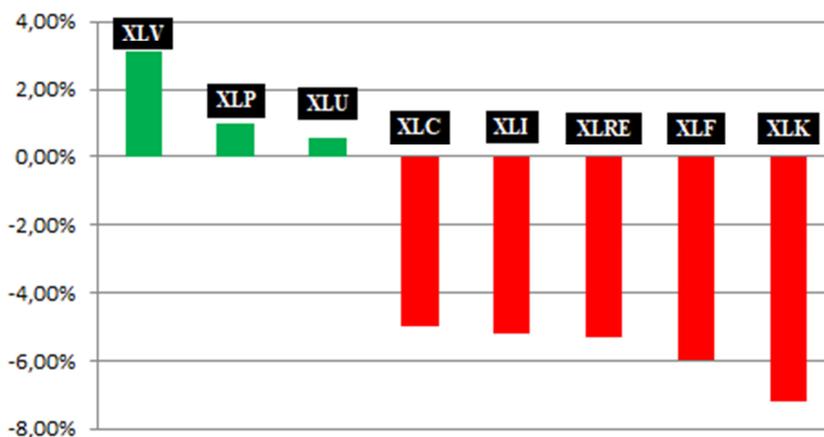
Aktien: Höhere Kapitalkosten werden schmerzhaft

Die Zinserhöhungen zeigen Wirkung.

Der Kampf gegen die Inflation hat die Kapitalkosten auf ein Niveau ansteigen lassen, das zu offenen Rissen in der Weltwirtschaft geführt hat. Gleichzeitig dreht sich der US-Fiskalzyklus, was in Kombination mit hohen Zinssätzen dazu führen könnte, dass die Wirtschaft in ein Stagflation-Umfeld gerät. Dies wäre schlecht für zyklische Aktien, da KI-bezogene Aktien in einem solchen Szenario die höchsten Risiken bergen.

Wenn die Wirtschaft in ein Stagflation-Umfeld eintritt, ist die wichtigste Einschätzung für Anleger, wie sich dies auf die Aktienmärkte auswirkt.

Vierteljährliche Rendite von US Sektoren bei Stagflation



Sektor	Kürzel
Gesundheitswesen	XLV
Basiskonsumgüter	XLP
Versorger	XLU
Kommunikationsservice	XLC
Industrie	XLI
Immobilien	XLRE
Finanzen	XLF
Technologie	XLK

Die Sektoren, denen es oft schlechter geht, wenn sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt und entweder die Inflation oder die Arbeitslosigkeit steigt, sind Immobilien (XLRE), Finanzen (XLF) und Informationstechnologie (XLK).

Die deutliche Underperformance der zyklischen Werte (Ratio Chart XLY zu XLP) ist ein Zeichen dafür, dass die strengeren finanziellen Bedingungen aufgrund höherer langfristiger Renditen und der damit verbundenen Neubewertung der Laufzeitprämien als zukunftsweisende Wachstumseinschätzungen die Anleger belasten.



Aktien blicken über das GDP Wachstum 3. Quartal 2023 hinaus um langsames Wachstum einzupreisen.

Das bedeutet eine Verlangsamung gegenüber dem bisherigen Gewinnwachstums.

Fazit: Ich halte sowohl eine Konjunkturabschwächung als auch ein Liquiditätsereignis für gleichermaßen wahrscheinlich.

3.4. Technische Analyse US Markt (S&P 500)

Nach dem Ende eines düsteren Monats Oktober lieferte die erste Novemberwoche den stärksten Wochenschluss am 03.11.2023.

Fünf Tage in Folge im Plus für den S&P 500 (\$SPX), den Dow Jones Industrial Average (\$INDU) und den Nasdaq Composite (\$COMPQ)!



Das ist eine drastische Änderung der Anlegerstimmung im Vergleich zum Oktober.

Bedeutet dies, dass Anleger damit rechnen können, dass der November seinem erwarteten saisonalen Muster folgt und bis zum Jahresende eine Rallye auslöst?

Nachfolgend eine Analyse.

3.4.1. Wieder nur eine Bärenmarkttrally?



Das interessante Detail für den S&P 500 ist, dass diese Rallyes, die wir seit Juli hatten, nicht nur Rallyes von 4 % waren, sondern auch als 3-Wellen-Strukturen auftreten und der Großteil der Zuwächse wurde innerhalb von vier Tagen erzielt.

Wir werden sehen, ob dieser Anstieg das Gleiche ist, wie die vorherigen Anstiege.

Fazit: Drei Rallyes von 4 % oder mehr seit Juli, alle mit der gleichen Struktur?

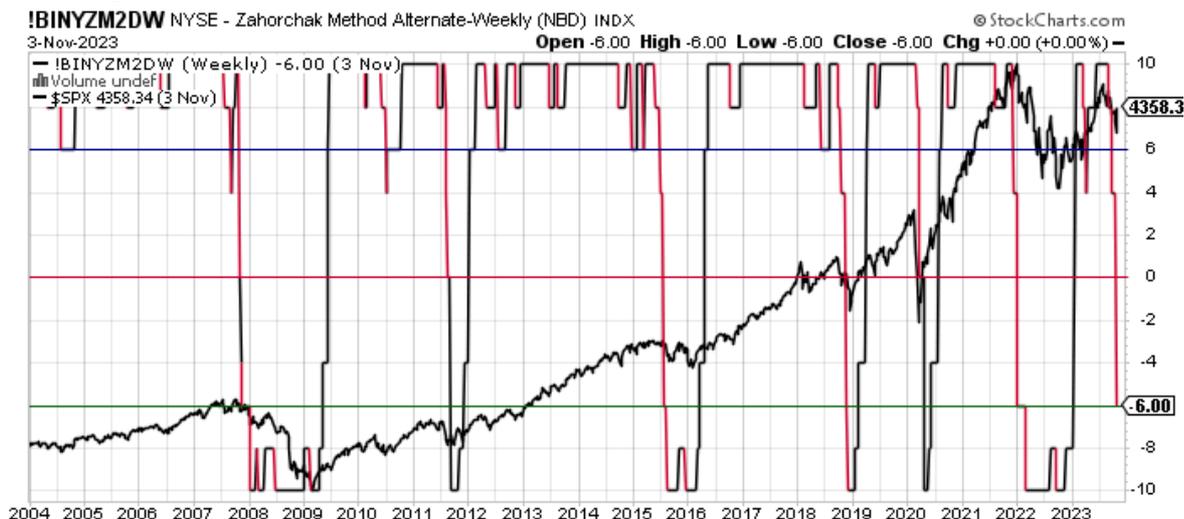
3.4.2. Ein Blick auf weitere Indikatoren

a) Zahorchak-Indikator (ZM)

Dieses Diagramm zeigt 20 Jahre SPX. Es gibt eine sehr schöne Aufwärtstrendlinie, die die extremen Tiefststände von 2009 und 2020 ignoriert. Es sieht so aus, als ob der Markt diese Trendlinie testen möchte, und dieser Test wird ein wichtiges Signal sein.



Nachfolgend der Zahorchak Indikator (ZM) Weekly für 20 Jahre S&P 500.



Der Zahorchak-Indikator (ZM) Weekly soll dem Anleger eine Marktausrichtung (entweder Aufwärts- oder Abwärtstrend) geben.

ZM arbeitet, indem es mehrere gleitende Durchschnitte des NYSE Composite, einen gleitenden Durchschnitt der NYSE Advance Down Line, heranzieht und die Beziehung zwischen diesen Elementen untersucht.

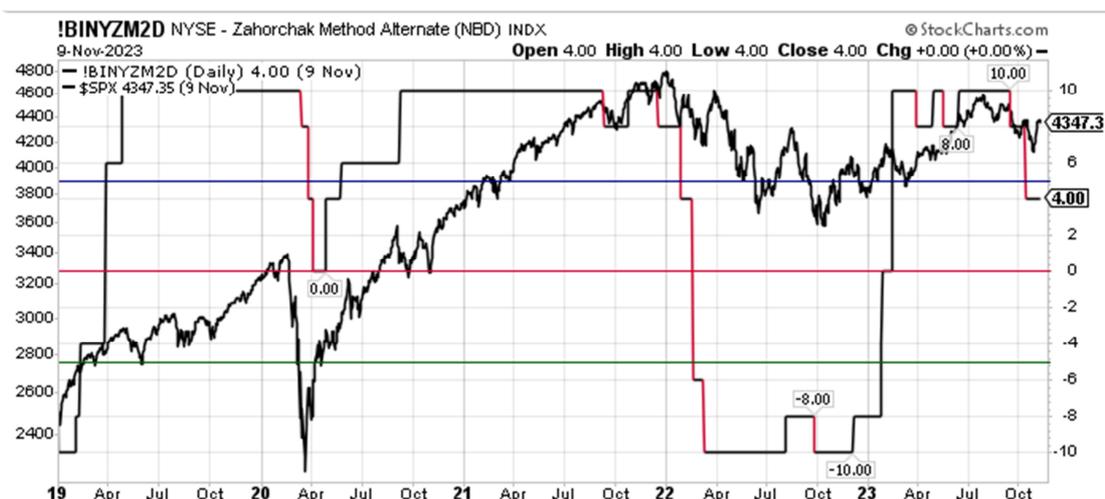
Im Großen und Ganzen geht man davon aus, dass sich der Markt in einem Aufwärtstrend befindet, wenn ZM über Null liegt, und von einem Abwärtstrend, wenn er darunter liegt.

Es gibt jedoch viele Möglichkeiten, den Indikator zu interpretieren. Ich habe im obigen Chart Linien auf den Ebenen +6, 0 und -6 platziert, um zu zeigen, wie Sie man den Indikator ZM interpretieren kann.

Wenn der Indikator beispielsweise über -6 steigt, können Sie davon ausgehen, dass ein Aufwärtstrend beginnt.

Wenn der Indikator außerdem unter +6 fällt, können Sie davon ausgehen, dass sich der Trend nach unten umgekehrt hat.

Es gibt auch einen Zahorchak-Indikator (ZM) Daily.



Interpretation: Ich habe im obigen Chart Linien auf den Ebenen +5, 0 und -5 platziert, um zu zeigen, wie Sie man den Indikator ZM Daily interpretieren kann.

Wenn der Indikator beispielsweise über -5 steigt, können Sie davon ausgehen, dass ein Aufwärtstrend beginnt.

Wenn der Indikator außerdem unter +5 fällt, können Sie davon ausgehen, dass sich der Trend nach unten umgekehrt hat und dies ist noch nicht bestätigt (Indikator unter +5; Stand +4).

Fazit: Ich nutze diesen Indikator, um mir anhand des größeren Markttrends zu überlegen, ob ich in den Markt einsteigen oder aus dem Markt aussteigen soll. Der Indikator ist erst kürzlich unter die Nulllinie gefallen, was ein frühes Warnsignal dafür ist, dass der größere Markttrend unter Druck steht.

b) Indikator Zweig Breadth Thrust (ZBT) - Kaufsignal

Der Markt sendete am 03.11.2023 ein äußerst seltenes Kaufsignal für den Indikator Zweig Breadth Thrust (ZBT).

Ein Kaufsignal entsteht, wenn der Markt innerhalb eines Zehn-Tages-Zeitraums von einem überverkauften Markt in einen überkauften Zustand übergeht.

Um genau zu sein: Eine überverkaufte Position ist ein Wert unter 0,4 und eine überkaufte Position liegt vor, wenn der Breitenschubindikator über 0,615 liegt, was ihm am 03.11.2023 gelungen ist.



Wie sollten Anleger dieses Kaufsignal interpretieren?

Anleger sollten jedoch den Zweig Breadth Thrust Indikator (ZBT) zusammen mit anderen Indikatoren verwenden, wie Forward KGV 12 M (Bewertung) und relative Attraktivität von Aktien im Vergleich zu Anleihen.

Ich kann folgende Beobachtungen wiedergeben:

- Die meisten ZBT-Kaufsignale traten auf, wenn das Forward-KGV plötzlich fiel und sich dann erholte (eine V-förmige Erholung), was heute nicht der Fall ist.

- Das aktuelle Forward-KGV des S&P 500 von 18,1 ist höher als alle anderen KGVs, die bei vergangenen ZBT-Kaufsignalen beobachtet wurden.

Frühere Kaufsignale wurden in einem Umfeld ausgelöst, in dem Aktien im Vergleich zu Anleihen attraktiver und günstiger bewertet waren, was heute nicht der Fall ist.

Sicherlich werden nicht alle Setups zu Kaufsignalen, aber fehlgeschlagene Setups sind auch nicht unbedingt bärisch

Fazit: Das Wichtigste die täglichen und wöchentlichen Abwärtstrends müssen durchbrochen werden..

3.4.2. Gleitender 200 Tage Durchschnitt – Bullenmarkt/Bärenmarkt

Die Bullen fühlten sich möglicherweise bestätigt, als der S&P 500 am 03.11.2023 seinen gleitenden 200-Tage-Durchschnitt wiedererlangte.



Eine Kauflegenheit? Aber Vorsicht, siehe nachfolgende Ausführungen.



Der Markt ist gespalten: Trend Bullenmarkt über SMA 200; Bärenmarkt unter SMA 200

Übersicht USA Indizes gleitender Durchschnitt SMA 200 Tage: Stand 10.11.2023		
Bezeichnung	Kürzel	Über SMA 200 bzw. unter SMA200
Large Cap Index SP500	\$SPX	Über SMA 200
Nasdaq 100	\$NDX	Über SMA 200
Dow Jones Industrials	\$INDU	Über SMA 200
Transportindex	\$STRAN	Unter SMA 200
Mid Caps SP 400	\$MID	Unter SMA 200
Small Caps 600	\$SML	Unter SMA 200

Die gute Nachricht ist, dass der SP 500, Nasdaq 100 und der Dow Industrial ihren 200-Tagesdurchschnitt wieder erreicht haben.

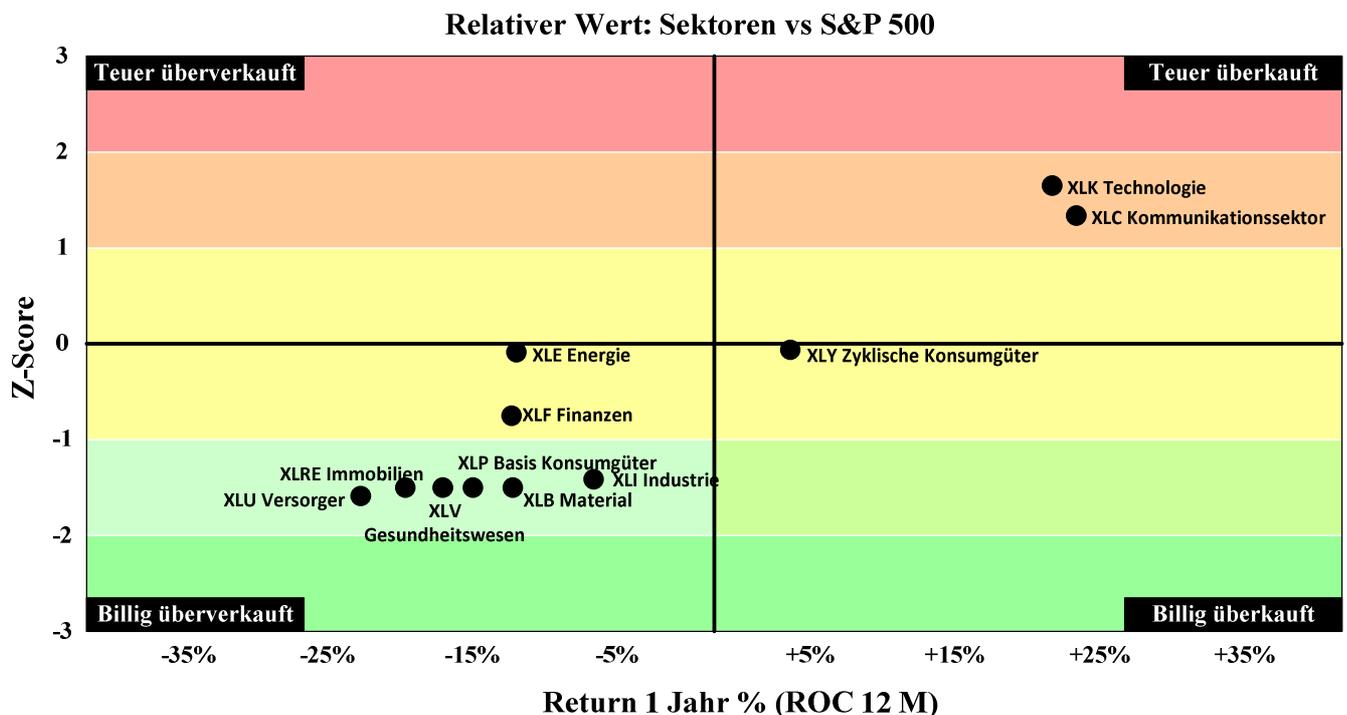
Die schlechte Nachricht ist, dass der S&P 400, S&P 600 und der Transportindex unter den fallenden gleitenden Durchschnitten SMA 200 liegen. Diese Indizes profitieren nicht von den Mega-Cap-Wachstumsaktien.

Fazit: Wie sich Anleger angesichts dieser Aufspaltung der Marktinterna positionieren, hängt von Ihrem Zeithorizont ab und davon, ob der Anleger ein Momentum- oder Value-Investor ist.

3.4.3. Sektor-Analyse S&P 500

Eine Analyse der Sektoren des S&P 500 zeigt ein gemischtes Bild.

Nachfolgend die relative Jahresperformance rollierend (Y/Y) der Sektoren im Vergleich zum Index S&P 500, Stand 10.11.2023.



Eine Analyse der Sektoreninterna zeigt ein gemischtes Bild.

Der Index S&P 500 wird nur von den Sektoren XLC (Kommunikationsdienste; Gewichtung im SP 500 8,78%) und XLK (Technologie, Gewichtung im SP 500 28,35%) in der Performance übertroffen ► **37,13% Gewichtung zu wenig für eine Führungsrolle.**

Wo ist die Führung?

Die fünf Sektoren (XLK; XLF; XLV; XLY; XLC) haben eine Gewichtung im S&P 500 von 73,4%. Ohne die Beteiligung einer Mehrheit wäre es für den Markt schwierig, nennenswert zu steigen.

Zusammenfassend glaube ich, dass sich der US Markt (S&P 500) trotz der potenziellen Aufregung, die das ZBT-Kaufsignal auslöst, weiterhin in einer Warteschleife befindet.

Anleger sollten auf andere Anzeichen der Markttrichtung warten, z. B. durch Marktinterna (höhere Marktbreite; mehr Sektoren mit Outperformance) bevor sie übermäßig bullisch oder bärisch werden.

3.4.4. EW Modell S&P 500

Nachfolgend einige Gedanken zur weiteren Entwicklung des US Marktes (S&P 500) aus der Perspektive der Elliott Wave Theorie.

Kann der S&P 500 das Hoch des letzten Sommers (4607,07 Punkte) übertreffen?



Meine bevorzugte Alternative (schwarz) ist, dass der SP 500 im Vergleich zum Juli 2023 ein niedrigeres Hoch erreichte und dann den Abwärtstrend bis zum nächsten Frühjahr schnell wieder aufnimmt.

In einem wöchentlichen Zeitrahmen, wäre in diesem Szenario ein Widerstandstest nahe 4400 oder 4490 sinnvoll.

Der grün dargestellte Alternativpfad sieht eine Korrekturwelle [b] vor, die noch nicht abgeschlossen ist. In diesem Szenario würde ein geringfügiges neues Hoch über dem Juli (4607) ausreichen, bevor der Abwärtstrend wieder aufgenommen wird.

Die beiden Zyklen (Elliott Wave Modell schwarz und grün) haben auf einem Tages-Chart Zeiträume von 64 und 32 Tagen.

Beide Zyklen werden etwa Mitte November 2023 einen Wendepunkt haben, obwohl es durchaus möglich ist, dass sich der Wendepunkt eher in einem lokalen Preishoch als in einem Preistief manifestiert.

Sollte es sich jedoch um ein lokales Tief handeln, könnte das Datum einen sekundären Aufschwung markieren, der immer noch Teil der Aufwärtswelle der grünen Alternative wäre.

Fazit: Es ist unklar, ob das EW Muster ein weiteres höheres Hoch benötigt, um die mittlere Welle (b) der größeren Korrektur abzuschließen.

3.4.5. Zusammenfassung

Eine Pause der US Notenbank , saisonaler Rückenwind, eine gewinngetriebene Rallye.

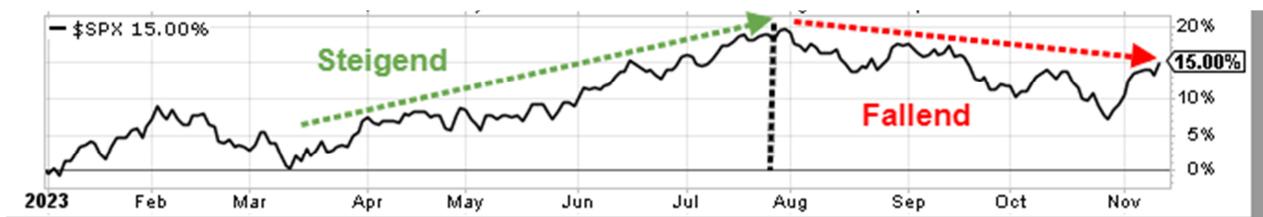
Viele der Gründe, die die Wall-Street-Analysten gegen Ende des Jahres immer optimistischer machten, wirken mittlerweile wie Wunschdenken.

Es scheint, als ob einigen Anlegern gerade erst klar wird, dass die Geschichte des Jahres 2023 von einer Bärenmarktrallye geprägt war.

Nicht alle sind im selben Lager... im Moment.

Es gibt Leute, die auf saisonale Muster verweisen, um ihren Optimismus zu rechtfertigen.

Jahresperformance des S&P 500 für 2023: 8,63% Stand 10.11.2023



Der typische Kursverlauf des S&P 500 zeigt in der zweiten Novemberhälfte eine nochmalige Schwäche. Die Jahresendrallye beginnt spät und gleicht in diesem Zyklus eher einer Jahresanfangsrallye.

Was entscheidet?

Langfristig ist für mich allerdings klar, dass das Wohl des Aktienmarktes ganz eng an die Zinssituation gekoppelt ist.

Der Zinsanstieg hat Aktien verhältnismäßig unattraktiv gemacht.

US Markt (S&P 500) im Bann der Zinsentwicklung

Was es von der Zinsseite für einen nachhaltigen Turnaround braucht?

Erst wenn es einen klaren Konsens gibt, wann die Leitzinsen wieder nach unten geschraubt werden, wird sich der Aktienmarkt richtig erholen. Das wird noch dauern.

Deshalb rechne ich bis Jahresende mit einem volatilen und schwierigen Aktienmarkt.

Die Bewertungen an den Aktienmärkten sind sehr abhängig von der Entwicklung der Kapitalmarktrenditen.



Wenn sich der US Markt in bullischen Saisonperioden nicht erholt, wie er sollte, ist das ein Zeichen dafür, dass andere Kräfte stärker sind und dass diese Kräfte am Ende der Saisonperiode wirklich wirken werden.

Fazit: Freundliche Erinnerung daran, dass makroökonomische Kräfte dazu neigen, saisonale Trends zu überwältigen.

Die Bullen werden sicherlich versuchen den „Aufwärtsknopf“ noch mehrmals zu drücken.

Well, try pushing the button again ► Versuchen Sie, den Knopf noch einmal zu drücken

