

Nach Teil A Technische Analyse und Teil B Fundamentalanalyse fasse ich in Teil C zusammen, welches Thema bezogen auf den Anlagehorizont (kurzfristig, mittelfristig, langfristig) ich aus meiner Sicht für wichtig halte.

**a) Anlagehorizont kurzfristig (bis zu 10 – 30 Tage)**

Die Aktienrally ist so weit gediehen, dass positive Gewinnüberraschungen kaum mehr für Kurssprünge sorgen. Die Bewertungen sind vielerorts stattlich.

Wann löst sich die Seitwärtsbewegung auf?



Die Sache ist kompliziert. Man darf annehmen, dass immer mehr Anleger langsam auf Gewinnmitnahmen setzen und gute Gelegenheiten nutzen, um Kasse zu machen. Der Abverkauf der Rallye zu Handelsbeginn ist dafür nicht das erste Anzeichen. Auf der anderen Seite finden sich derzeit besonders viele unerfahrene Anleger, die die Risiken am Markt noch nicht wirklich einordnen können. Da mag mancher selbst einen Rücksetzer um ein halbes Prozent als Einstiegschance ansehen und nutzen.

**Die Risiken:**

Am Freitag, den 18.06.2021 ist der große Verfallstermin (Future, Aktienoptionen) und die professionellen Anleger am Terminmarkt, werden wie üblich in Aufwärtstrends, eine Abrechnung auf höchstmöglichem Niveau erzwingen.

Und zwei Tage vor dem Verfallstermin, am Mittwoch den 16.06.2021 spielt auch die Notenbankentscheidung eine Rolle. Falls die US-Notenbank doch aktiv wird (Anm.: Verringerung der Geldmenge oder wegen Inflation), könnte das fatal schiefgehen und einen Selloff auslösen, weil sich dann alle, die auf eine Abrechnung auf Rekordlevel gesetzt haben, absichern müssten, was die Kurse erst recht drücken würde.

**Fazit: Ich rechne damit, dass bis Ende Juni eine Entscheidung fällt – Anstieg auf 4400 oder Korrektur auf 4000 Punkte im S&P 500?**

**b) Anlagehorizont mittelfristig (einige Monate)**

**Was kommt als nächstes?**

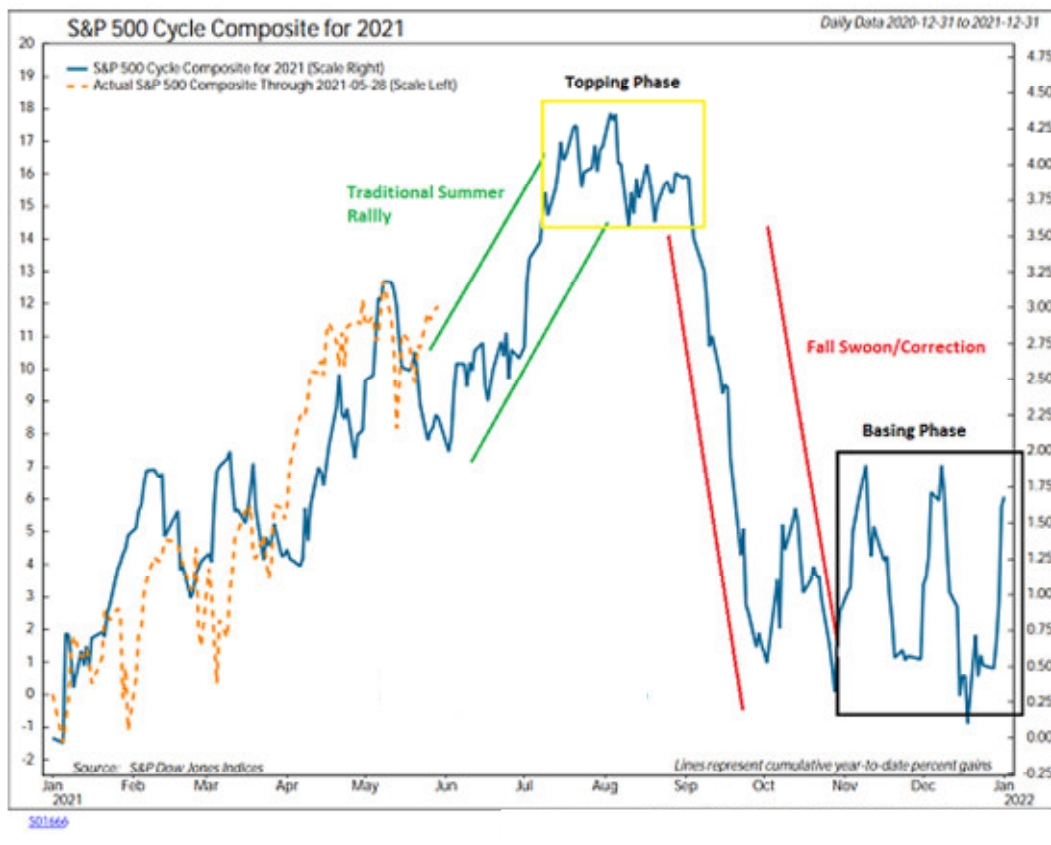
**Was sollten wir also als nächstes erwarten? Wohin gehen wir den Rest des Jahres?**

**Ich beobachte gerne die historischen Zyklen, um Hinweise darauf zu erhalten, was auf den Markt kommen könnte.**

**Die Zyklusprognose ist oft gut darin, die allgemeinen Trends des Marktes zu projizieren – und manchmal können die Prognosen erschreckend gut sein.**

**Nachfolgend eine Grafik von vier historischen Zyklen, als „Cycle Composite“ entwickelt als Zusammenfassung aus dem saisonalen einjährigen, vierjährigen Präsidentschafts- und zehnjährigen Zyklus, Zeitraum 1928 – 31.05.2021.**

**Nachfolgend der Cycle Composite für 2021. Die blaue Linie ist der Cycle Composite und die gestrichelte orange Linie ist die tatsächliche Bewegung des S&P 500.**



**Wie man sieht, scheint der S&P 500 im Jahr 2021 mit dem Cycle Composite bisher weitgehend in Einklang zu sein. Und wenn sich die Dinge weiterhin nach Plan entwickeln, sollten wir mit einem weiteren Anstieg rechnen, der der traditionellen Sommerrallye entsprechen würde.**

Wenn wir jedoch den August erreichen, sagt der „Zyklus“, dass es Probleme geben könnte.

Es stellt sich dann die nächste Frage, was eine Korrektur verursachen könnte?

Wie immer gibt es viele Gründe, die man hier anführen könnte. Nicht zuletzt wird die Inflation zum Problem.

Was ist mit den Unternehmensgewinnen?

Die Revisionen der EPS-Schätzungen (Unternehmensgewinne) waren über alle Zeithorizonte hinweg positiv. Analysten haben die Schätzungen nicht nur für 2021, sondern auf breiter Front bis 2022 angehoben.

Der S&P 500 ist sehr teuer, bezogen auf das Forward-KGV (aktuell ca. 20).

Der Durchschnitt des Forward-KGV beträgt 17,8 für 5 Jahre, 15,9 für 10 Jahre.

Denken Sie daran, Aktien schauen nach vorne – nicht zurück.

Die Erwartungen die in den Kursen stecken, reichen in der Regel nicht über 1 Jahr, maximal 2 Jahre hinaus. Weiter schaut der Markt mit seinen Erwartungen nicht.

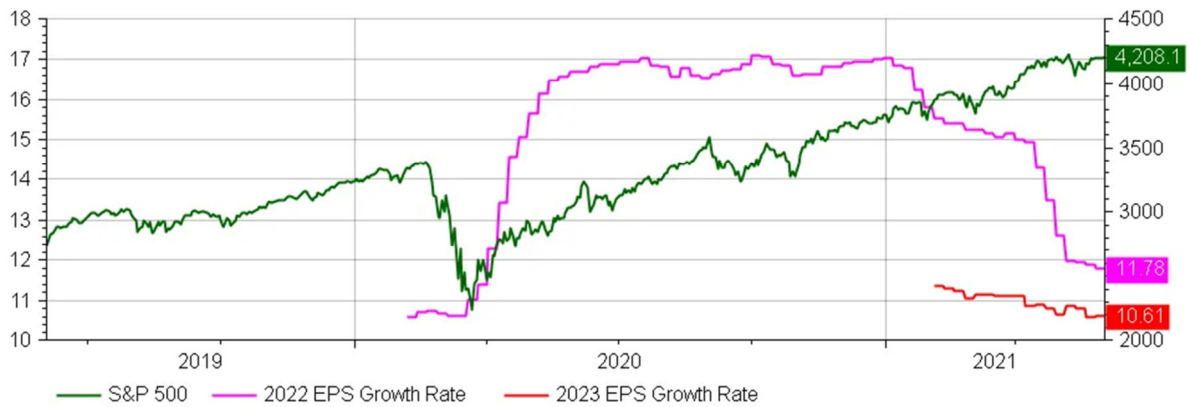
Wie groß ist dann das Potential des S&P 500 bis Mitte 2022?

Momentan schätzen die Analysten die Forward-Gewinne des S&P 500 bis Mitte Juni 2022 auf 211 USD.

Unterstellt man eine Gewinnsteigerung des Forward KGV bezogen auf den Basisfall von 5,29% für den Bullenfall, einen Rückgang von -5,68% für den Bärenfall, ergeben sich die in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten Kursziele des S&P 500 bis Mitte 2022:

<b>S&amp;P 500 Kursziele bis Jahresmitte 2022</b>				
<b>Szenario</b>	<b>Gewinne</b>	<b>Forward KGV</b>	<b>Kurs S&amp;P 500</b>	<b>Ziel S&amp;P 500</b>
<b>Bullenfall</b>	<b>222 USD</b>	<b>20</b>	<b>4450</b>	<b>+5,2%</b>
<b>Basisfall</b>	<b>211 USD</b>	<b>20</b>	<b>4225</b>	<b>-0,1%</b>
<b>Bärenfall</b>	<b>199 USD</b>	<b>19</b>	<b>3800</b>	<b>-10,16%</b>
<b>Aktueller Kurs S&amp;P 500 (04.06.2021)</b>			<b>4229,89</b>	

Der S&P 500 ist sehr teuer. Der Markt hat nur noch wenig Potential aufgrund von Gewinnsteigerungen.

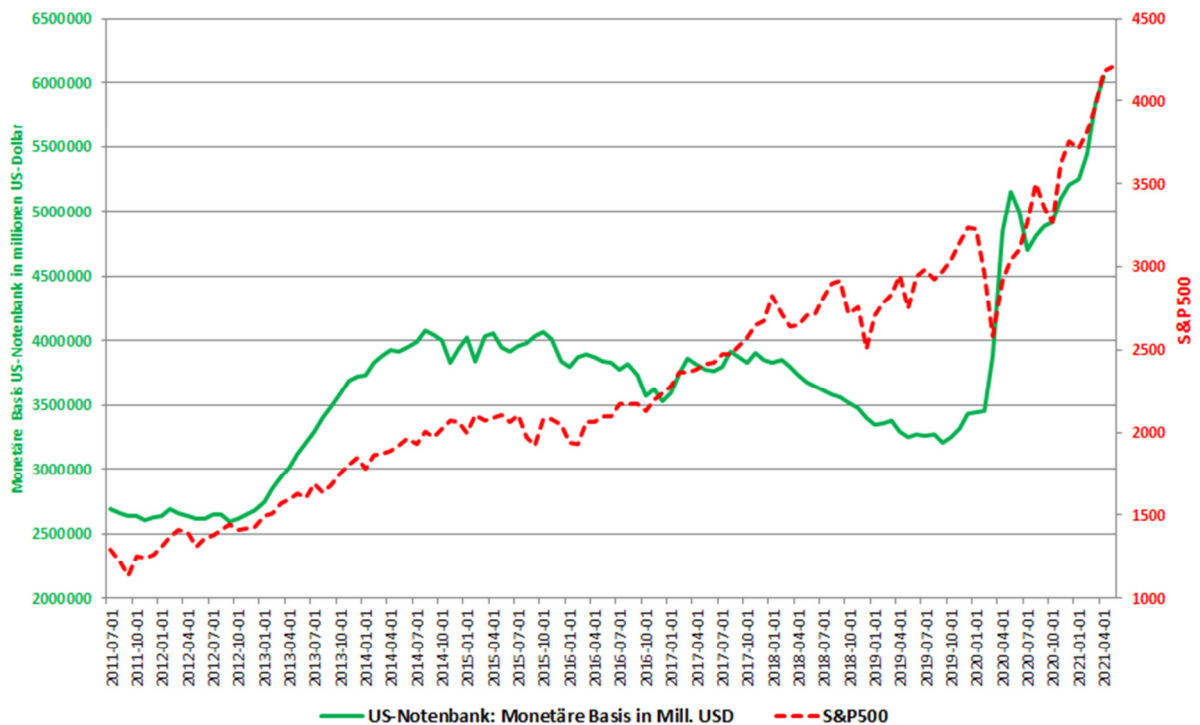


**Der Aktienmarkt (S&P 500) sieht sich in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 einem Wachstumsrisiko ausgesetzt.**

**Wird der Markt durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken beeinflusst?**

**Wenn man den nachfolgenden Chart anschaut, dann ist dies offensichtlich.**

**Geldbestände US-Notenbank und S&P 500 (Monatschart)**



**In diesem Jahr (2021) ist wohl die US-Notenbank der größte exogene Faktor.**

**Fazit: Sollen sich die Anleger auf die Notenbanken und auf die Entwicklung der Liquidität konzentrieren oder auf Unternehmensgewinne bzw. Saisonalität?**

**Welcher Faktor (Liquidität/Saisonalität) in der Kräftegleichung des Aktienmarktes ist wichtiger? Die US-Notenbank kann das saisonale Muster aushebeln!**

**Der Preis wird uns die Zukunft zeigen.**

### c) Anlagehorizont langfristig (> 1 Jahr)

Durch die Fokussierung auf langfristige, monatliche Charts tritt man einen Schritt zurück und betrachtet strukturelle Trends. Dies ist mit Sicherheit eine wertvollste Übung, da sie uns dazu zwingt, den Alltagslärm zu ignorieren und die Märkte einfach aus der „großen Gesamtperspektive“ zu betrachten.

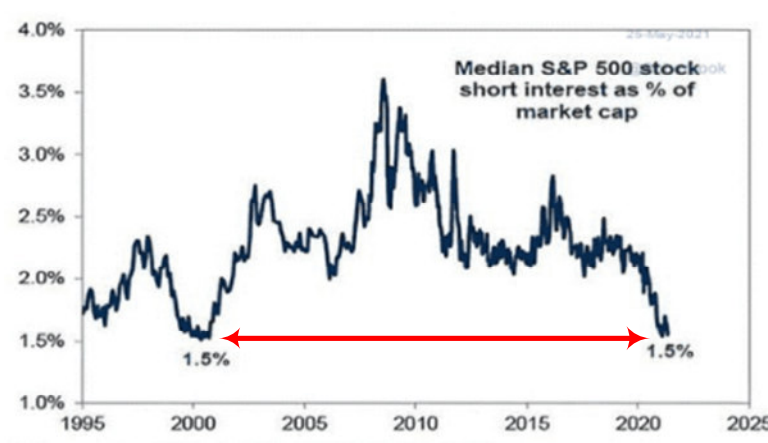
### Wo stehen wir – ein Blick auf den S&P 500 (Monatschart Zeitraum 1925 -2021/05)



Man sieht einen langfristigen Aufwärtstrend, der 2013 sichtbar wurde, nachdem der säkulare Bärenmarkt (2000 – 2013) verlassen wurde ► neuer säkularer Bullenmarkt.

Wir befinden uns in einem Bullenmarkt, der bereits mehr als eine Dekade andauert. Der Schub kommt von der Zukunft, denn derzeit werden neue disruptive Techniken entwickelt, die vielleicht noch einmal einen großen Schub geben können. KI, autonomes Fahren, Big Data, Drohnen, E-Mobilität, personalisierte Medikamente usw. um nur ein paar zu nennen. Hinzu kommt das Infrastrukturprojekt der USA (Anm.: Fiskalpolitik USA).

Sicher ist aber auch, dass die Warnsignale zunehmen. Sie werden übersehen oder erst mit Verspätung erkannt.



Fazit: Short Interest - Wenn es keine Bären mehr gibt

## S&P 500 vs Real Earnings Yield



**Fazit: Aktienrendite nach Inflation < Null. Gefahrensignal für den US-Aktienmarkt?**

## S&P 500 Index vs Margin Debt YOY% Change



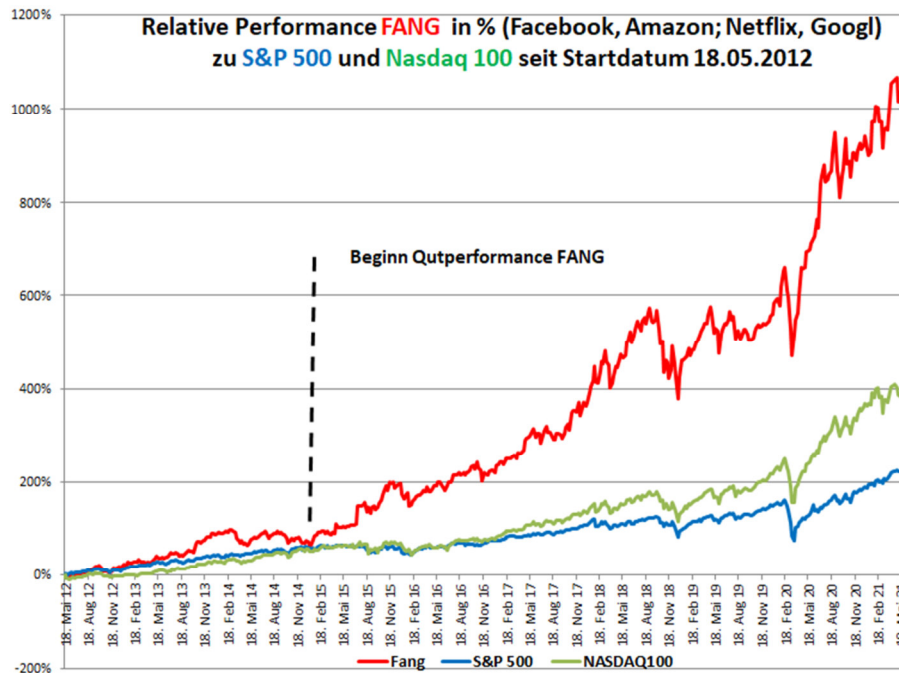
**Fazit: Margin DEBT – Droht ein Top am Aktienmarkt?**

## Der Elefant im Laden

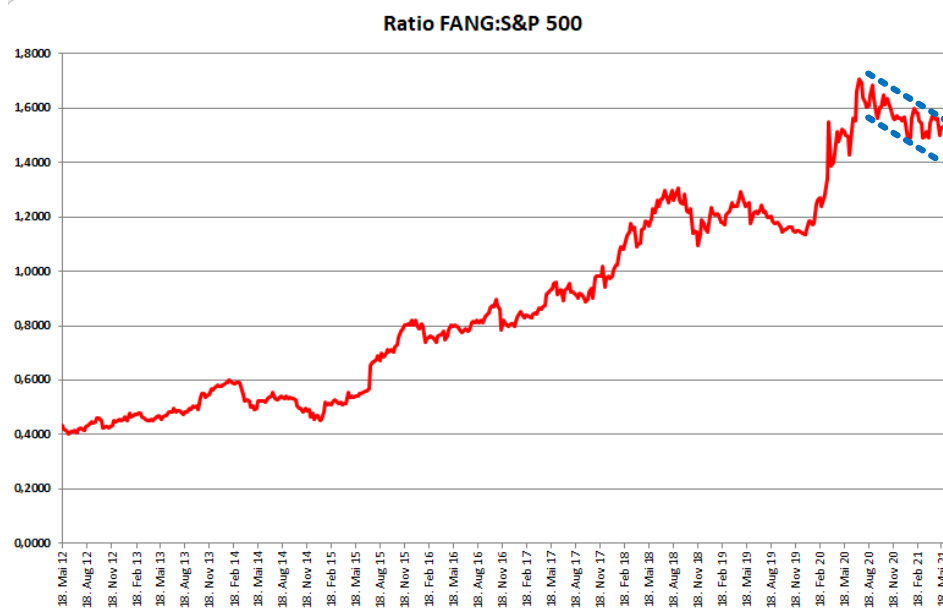
Unter der Bezeichnung FANG verbergen sich die Aktien Facebook, Amazon, Netflix, Google. Nimmt man auch noch Apple dazu, dann hat man FAANG, 5 Aktien, welche die Welt dominieren.

Diese Aktien wurden von den Anlegern in der Vergangenheit als eine Art „cash-ähnliches“ Anlage-Instrument gesehen.

Nachfolgend die Entwicklung der FANG-Aktien:



Wird FANG unbeliebter?



Das Ratio (Verhältnis) FANG zu S&P 500 fällt ab. Zuletzt scheint das Interesse an diesen Aktien aber gesunken zu sein (fallendes Ratio FANG zu S&P 500).

**Diese Aktien (FANG) waren über das letzte Jahrzehnt einige der stärksten Investments und haben Bewertungsrekorde gebrochen.**

**Fazit: FANG ist der Elefant (Anm.: Marktkapitalisierung) im Laden. Wenn er sich abrupt umdreht, zerschlägt er Porzellan!**

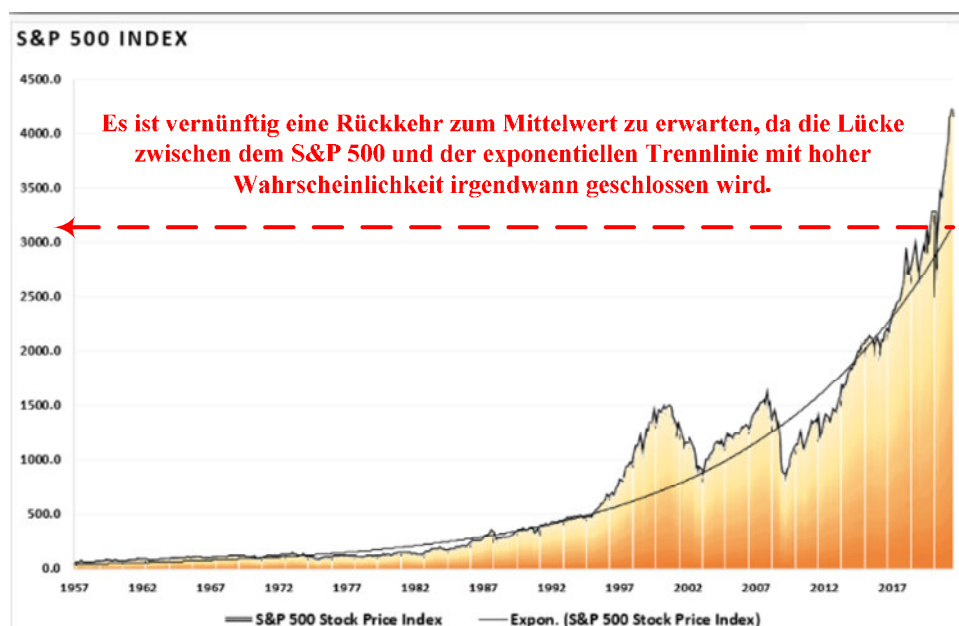
**Wie geht es nun weiter?**



**Betrachtet man die früheren Zyklen, so könnte der aktuelle Zyklus (säkularer Bullenmarkt) durchaus noch einige Jahre weiter laufen, nur unterbrochen von weltlichen Bärenmärkten in Form von Korrekturen.**

**Alternativ könnte der säkulare Bullenmarkt auch schon beendet sein und momentan durchlaufen wir eine Korrektur, die sich als säkularer Bärenmarkt entpuppen könnte.**

**Fazit: Zyklen und Warnzeichen deuten darauf hin, dass eine Rückkehr zum Mittelwert mit hoher Wahrscheinlichkeit kommen wird.**



d) Wie gehe ich mit dieser Situation um?

Die Frage ist:

Wie erstellt man ein einfaches mechanisches Modell, um Marktbewegungen zu verfolgen? Ich benutze einfache Indikatoren.

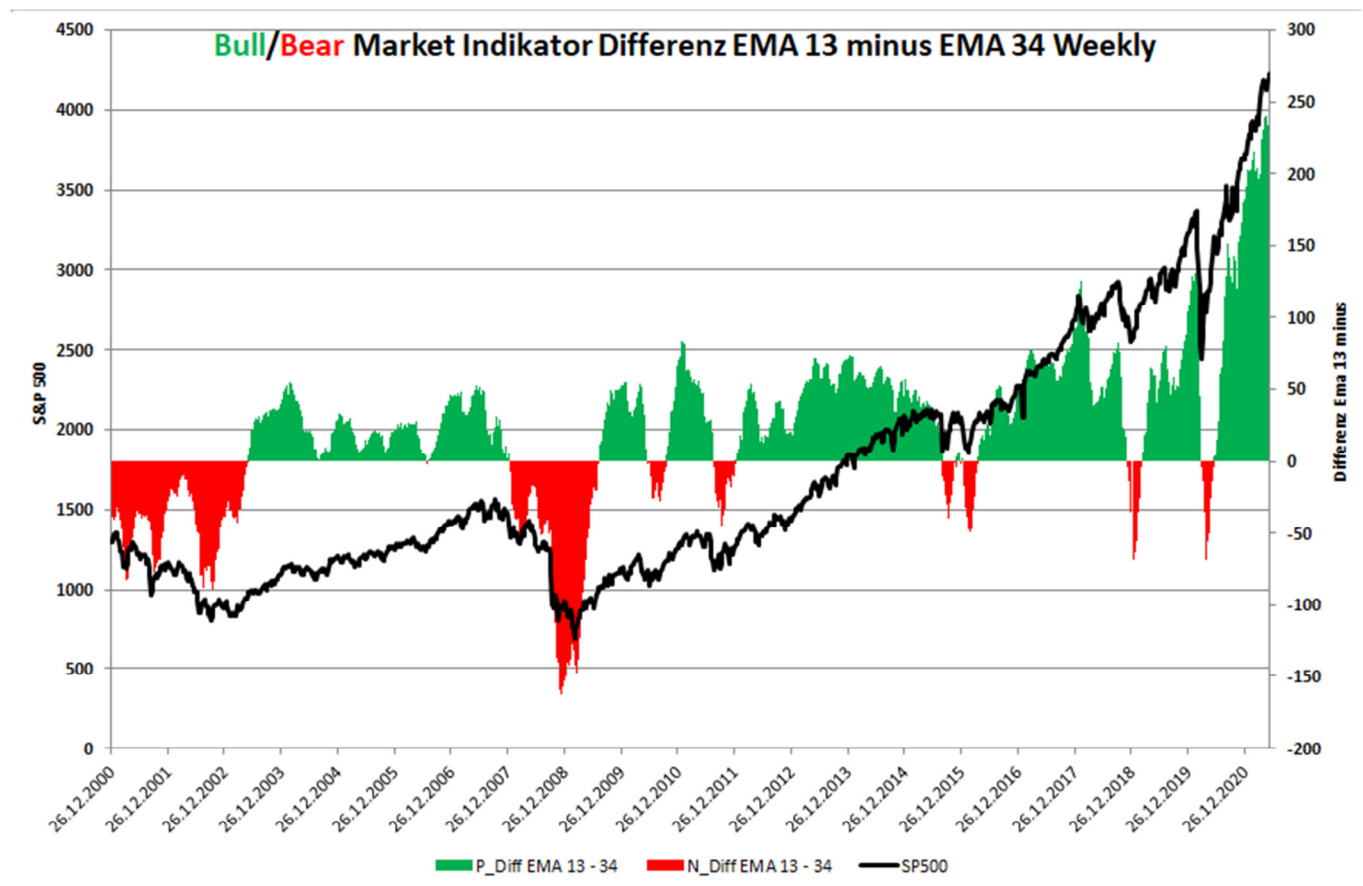
Ein einfacher Indikator ist die Messung des Trends für den S&P 500.

Ein bullischer Trend liegt vor wenn die Differenz der exponentiellen gleitenden Durchschnitte EMA 13 minus EMA 34 größer Null ist.

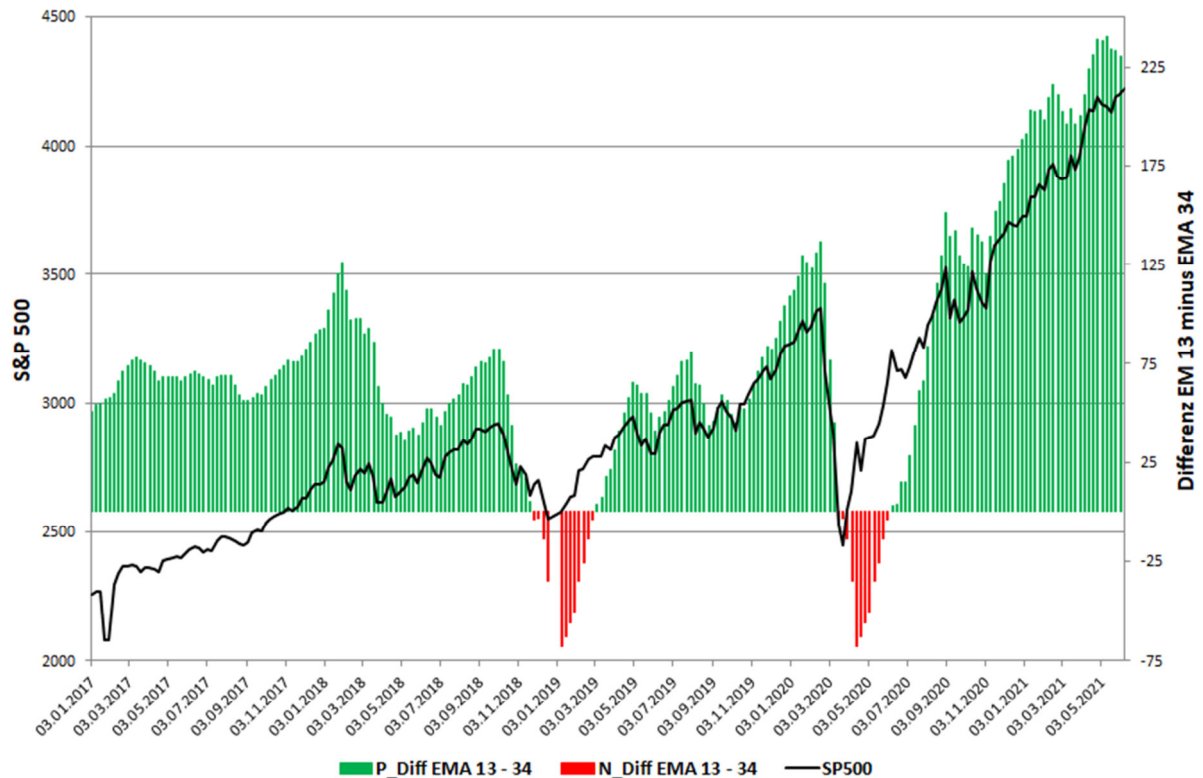
Ein rückläufiger Trend wird signalisiert, wenn die Differenz negativ wird.

Man kann sehen, dass dieser Prozess zur Trendidentifizierung ziemlich gute Arbeit bei der Identifizierung der wichtigsten zyklischen (kurzfristigen) Bullen- und Bärenmarktrends geleistet hat (grüne und rote Flächen).

Chart 2001 – 2021 (08.06.2021)



Nachfolgend der Chart des S&P 500 (Weekly) mit dem Indikator Differenz EMA 13 minus EMA 34 ab dem Jahr 2017.



Man sieht, dass die Differenz EMA 13 minus EMA 34 sehr groß geworden ist (Anm. > 225) und ein hohes bullisches Niveau erreicht hat. Ein Zeichen für Übertreibung.

Im nächsten Chart Zeitraum 5 Jahre sieht man die Übertreibung deutlicher.

Der Indikator bewegte sich in den letzten 5 Jahren zwischen 25 und 125 Punkten, wenn er bullisch war.



Zwei Konsolidierungsversuche (rot) zeigt der Indikator an. Folgt mit dem dritten Versuch (blau) die Trendwende?



**Die US-Notenbank will weiter Liquidität bereitstellen und großzügig über die Inflationsrisiken hinwegsehen. Anleger zeigen sich erfreut, denn sie erhoffen sich Dividende und Aktienrückkaufprogramme und wollen noch höhere Kurse.**

**c) Börse – die Masse gewinnt nicht**

**Wir müssen uns bewusst sein, dass das neue Jahrzehnt (2021 -2030) wahrscheinlich eine gemischte Periode darstellen wird – in der wir das Ende des jetzigen Bullenmarktes und den Anfang des nächsten Bärenmarktes erfahren werden.**

**Denn bisher hat es keinen langfristigen Bullenmarkt gegeben, der sich über zwei ganze Jahrzehnte erstreckt habe.**

**Da der jetzige Bullenmarkt (Anm. ab 2009) der längste in der Geschichte ist, wäre es eine vernünftige Annahme, dass er im neuen Jahrzehnt enden wird.**

**Fazit: Steht die US-Aktienhausse vor einer heiklen Bewährungsprobe?**

**Es besteht noch kein Grund zur Panik. Die Bären haben noch nicht die Kontrolle über die Märkte übernommen, aber dies könnte ein guter Zeitpunkt sein, um das Aktienrisiko zu reduzieren.**

**Ich habe nur Meinungen, kein Wissen. Es ist ganz einfach nicht möglich, zu wissen, wie sich ein komplexes System wie die Börse entwickelt.**

**Ich muss nicht versuchen, Antworten zu geben die niemandem zur Verfügung stehen.**

**Als Anleger müssen wir aber alle unsere Fähigkeiten einsetzen, die es braucht, um uns dem Marktprozess anzupassen.**