

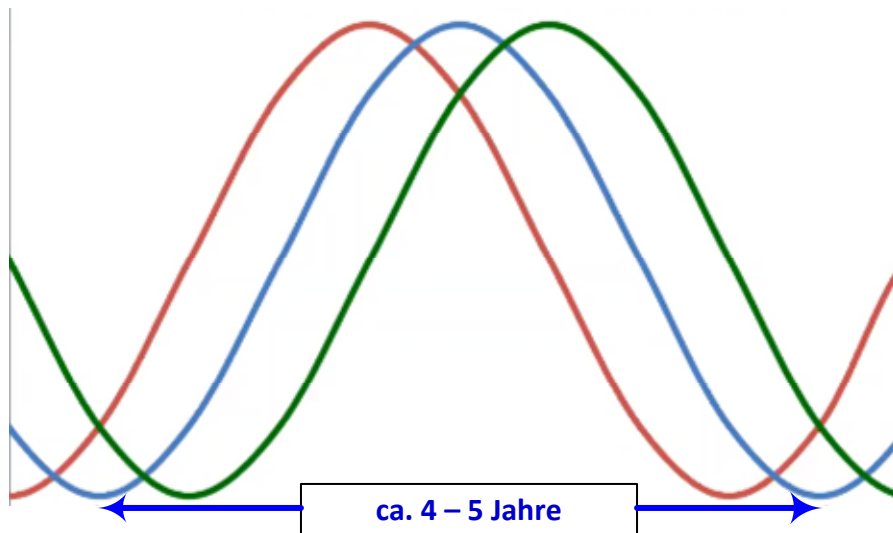
Thema: Wird 2022 ein negatives oder positives Jahr für den S&P 500?

1. Einleitung

Der Konjunkturzyklus kann als Fahrplan für den Anlageprozess dienen.

Das nachfolgende einfache Diagramm veranschaulicht die Beziehung zwischen Aktien, Konjunktur und Inflation.

Aktienmarkt – Konjunktur - Inflation

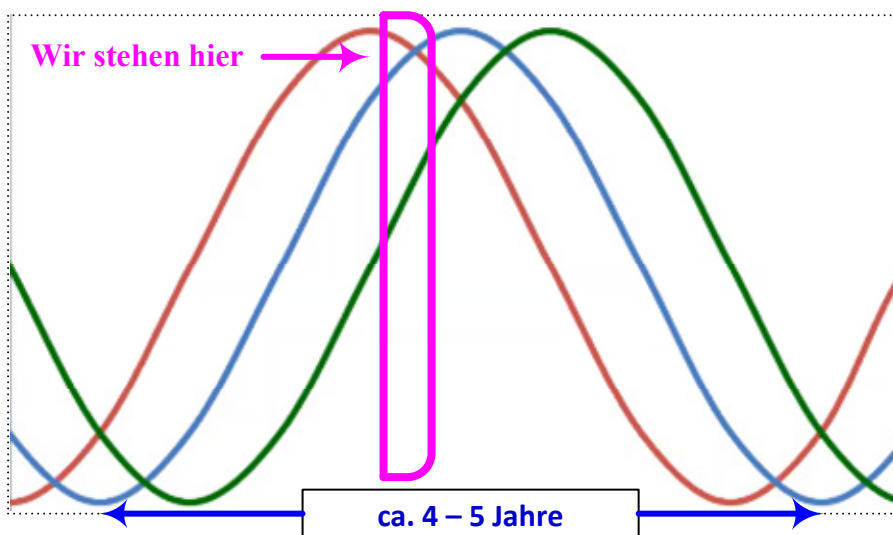


Das Diagramm zeigt einen typischen Konjunkturzykluspfad, bei dem Aktienkurse die Wirtschaft anführen, während Zinssätze und Inflation tendenziell hinterherhinken.

1.1. Problemstellung

Das Problem ist, wo stehen wir?

Aktienmarkt – Konjunktur - Inflation



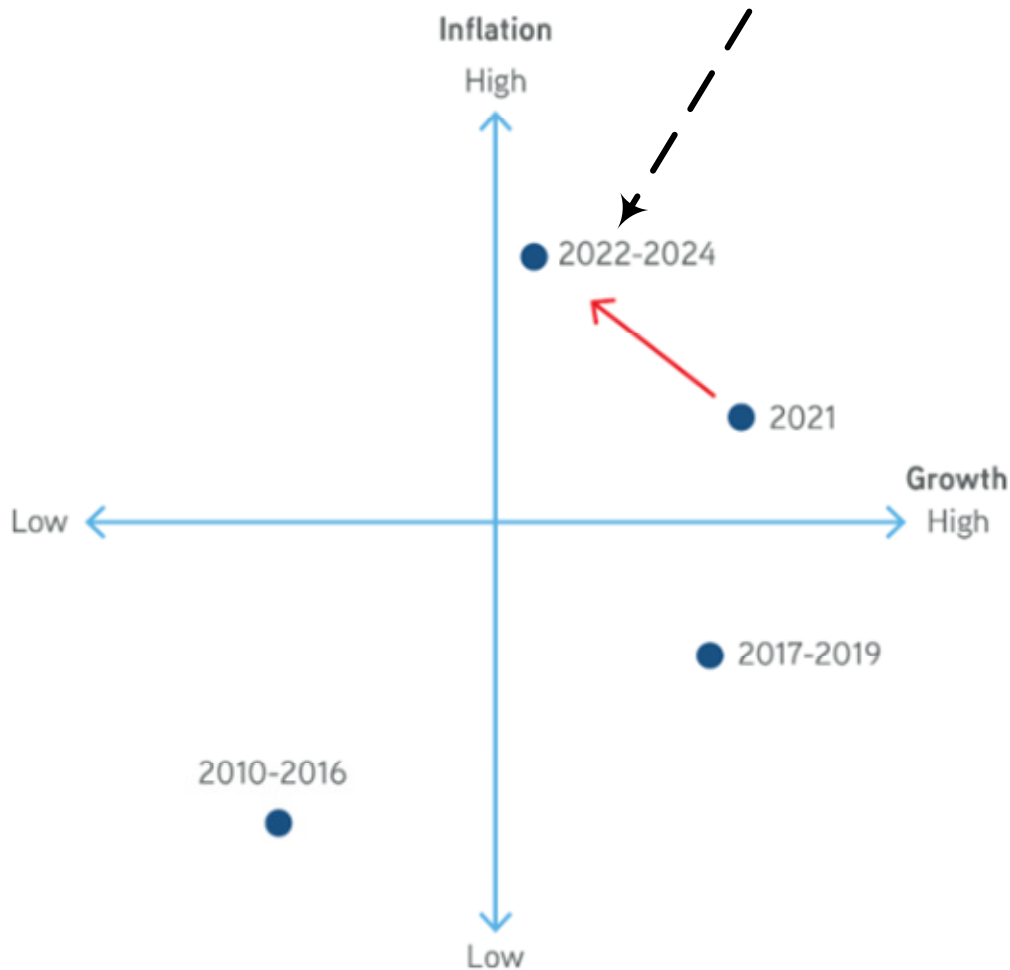
Aktienmarkt: S&P 500 ATH am 04.01.2022 bei 4818,62 Punkte

Konjunktur: Später Zyklus; ein robuster Arbeitsmarkt bleibt ein Lichtblick für die Wirtschaft, aber die meisten anderen Frühindikatoren (ISM verarbeitendes Gewerbe....) haben ihren Höchststand jetzt deutlich überschritten.

Inflation: Der Konsens für die Inflations-Prognose USA ist 7,0%. Aber höhere erwartete Energie- und Lebensmittelpreise werden weiterhin die Haupttreiber bleiben.

Regimewechsel: Das wird Konsequenzen für den Aktienmarkt – hier stellvertretend dem S&P 500 – haben.

Regimewechsel: Inflation steigt, Wachstum lässt nach



Fazit: Wird 2022 ein negatives oder positives Jahr für den S&P 500?

1.2. Ziel

Das Ziel ist und wird bleiben, den S&P 500 stellvertretend für die Märkte laufend auf seine strukturelle Eigenschaft zu untersuchen, im Bemühen, zu verstehen, welche Art von Markt (Bullen- oder Bärenmarkt) sich entfaltet.

Dabei geht es nicht um Vorhersagen, sondern darum, dass man sich möglichst optimal und systematisch an den Marktprozess anpasst.

2. Analyse

Man kann mit Hilfe der Bayes'sche Inferenz die Wahrscheinlichkeit von Bärenmärkten berechnen.

Das Konzept ist einfach, aber die Berechnungen können schwierig sein.

Also fange ich an.

2022 war die Wahrscheinlichkeit 68%:32% ► 68% Wahrscheinlichkeit für pos. Aktienjahr; 32% für neg. Aktienjahr.

Wenn aber neue Informationen hinzukommen, sind die früheren Wahrscheinlichkeiten zu aktualisieren.

Diese neuen Informationen werden bedingte Wahrscheinlichkeiten genannt.

Anm.: Mit bedingten Wahrscheinlichkeiten lässt sich die Wahrscheinlichkeit eines Ereignisses unter Bedingung des Eintritts eines anderen Ereignisses ausdrücken.

2.1. Neue Informationen (bedingte Wahrscheinlichkeiten) in 2022

2.1.1. Schwacher Januar

Für diese Bedingung betrachte ich das Verhältnis von Aufwärts- zu Abwärtstagen über die ersten 30 Handelstage des Jahres.

Die Vergangenheit zeigt, dass die Wahrscheinlichkeit, das Jahr mit einer negativen Rendite zu beenden, größer als 32% ist, wenn es mehr Tage im Minus als im Plus gibt.

Ergebnis dieser Aktualisierung: Die neuen Quoten sind höher als die vorherigen (siehe Pkt. 2.2.1.).

2.1.2. Hohe Inflation

Für diesen Schritt schaue ich mir die Marktergebnisse in Zeiten hoher und steigender Inflation an.

Eine steigende Inflation wird erst dann zum Faktor, wenn sie 4 % oder mehr erreicht.

Ich denke, dass die Inflation im Jahr 2022 durchschnittlich 4 % oder mehr betragen wird.

Die Auswirkungen auf die Erhöhung der Wahrscheinlichkeit ist aber geringer als bei einem schwachen Januar, erhöhen jedoch die Gesamtwahrscheinlichkeit eines negativen Jahres 2022.

2.1.3. Restriktive Geldpolitik US-Notenbank

Die Vergangenheit zeigt, dass der Aktienmarkt während einer Straffungsphase der US-Notenbank oft steigt, aber es gibt eine große Ausnahme.

Wenn die US-Notenbank die kurzfristigen Zinsen hoch genug anhebt, um eine inverse Zinskurve zu schaffen, ist das Risiko einer Rezession höher, so dass die Wahrscheinlichkeit eines rückläufigen Jahres mit einer Straffung durch die US-Notenbank hoch ist.

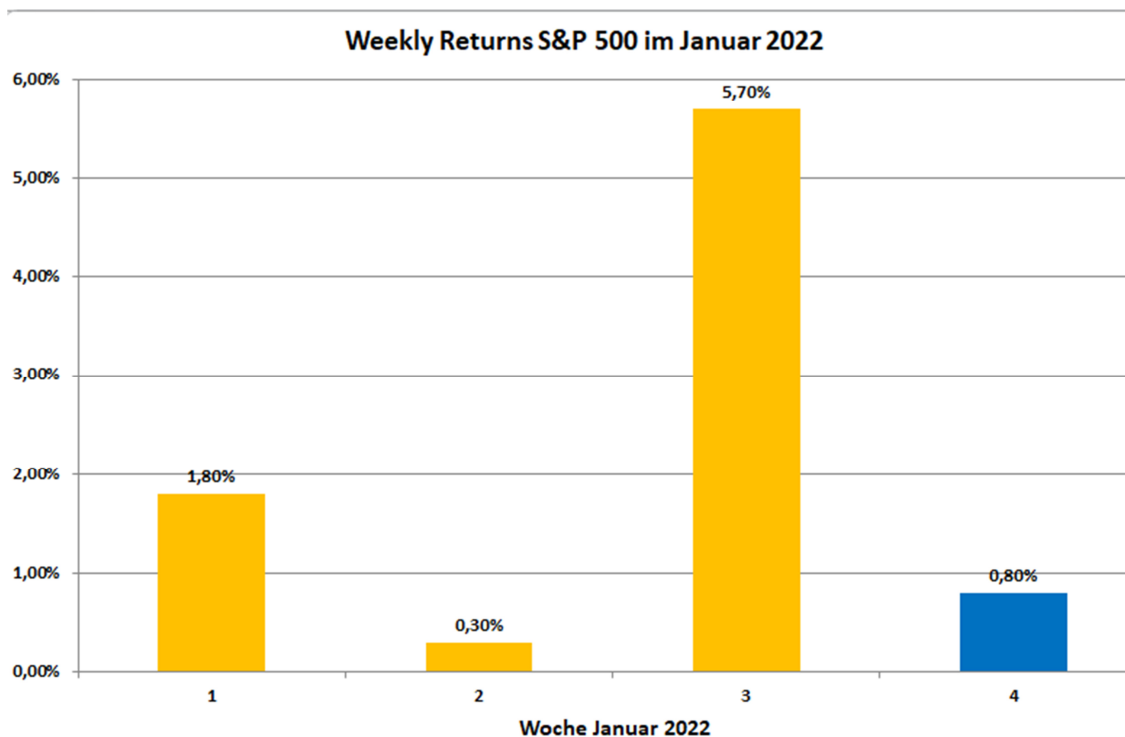
2.1.4. Verlangsamung des Wachstums

Der Höhepunkt des Wachstums der Konjunktur als auch bei den Gewinnen ist überschritten. Abgesehen von einer Rezession kann der Markt immer noch steigen, aber das Tempo der Gewinne ist langsamer, und es wird wahrscheinlich das ganze Jahr über so bleiben.

2.2. Details zu den bedingten Wahrscheinlichkeiten 2022

2.2.1. Schwacher Januar 2022

Im nachfolgenden Diagramm sind die bisherigen wöchentlichen Renditen vom Januar im Jahr 2022 dargestellt.



Orange für die negativen Wochen, blau die positiven Wochen.

Wie man sieht, begann das Jahr 2022 holprig.

2.2.2. Inflation

Die jüngste Aktualisierung des Verbraucherpreisindex zeigt, dass die Inflationsrate weiter steigt und im Februar 2022 ein 40-Jahres-Hoch erreicht.

Konventionelle Weisheit argumentiert, dass Aktien eine „Absicherungsfunktion“ gegen Inflation sind.

Aber ist das wahr? Und kann man Inflation objektiv als günstig oder ungünstig für Aktien einstufen?

Was Inflation für Aktienkurse bedeutet:

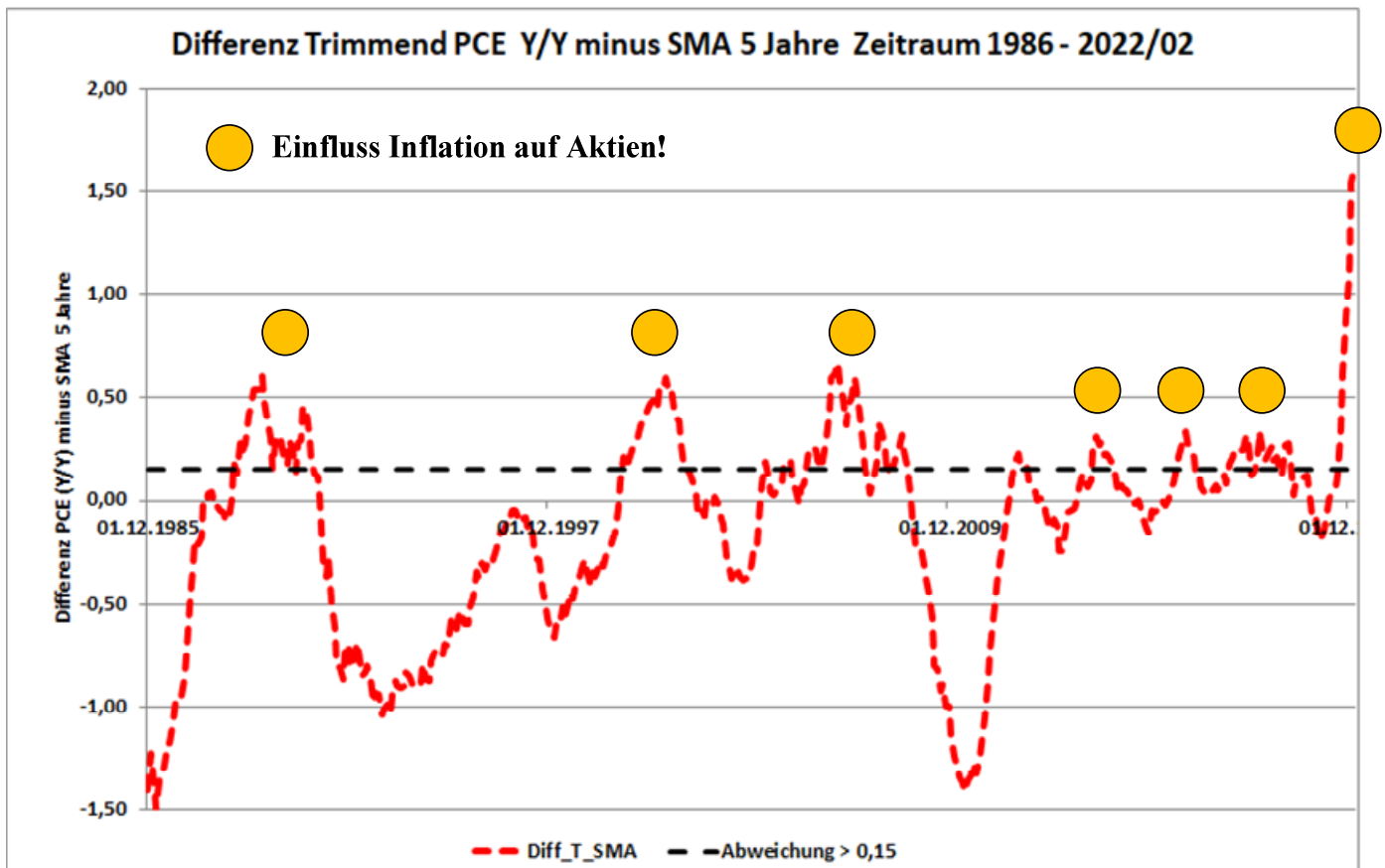
Dazu folgendes. Die US-Notenbank misst die Inflationskennzahl als „Trimmed Mean PCE“.

PCE steht für persönliche Konsumausgaben. Getrimmt bedeutet, dass die Daten Lebensmittel und Energie ausschließen.

Den Einfluss der Inflation auf die Aktienkursentwicklung:

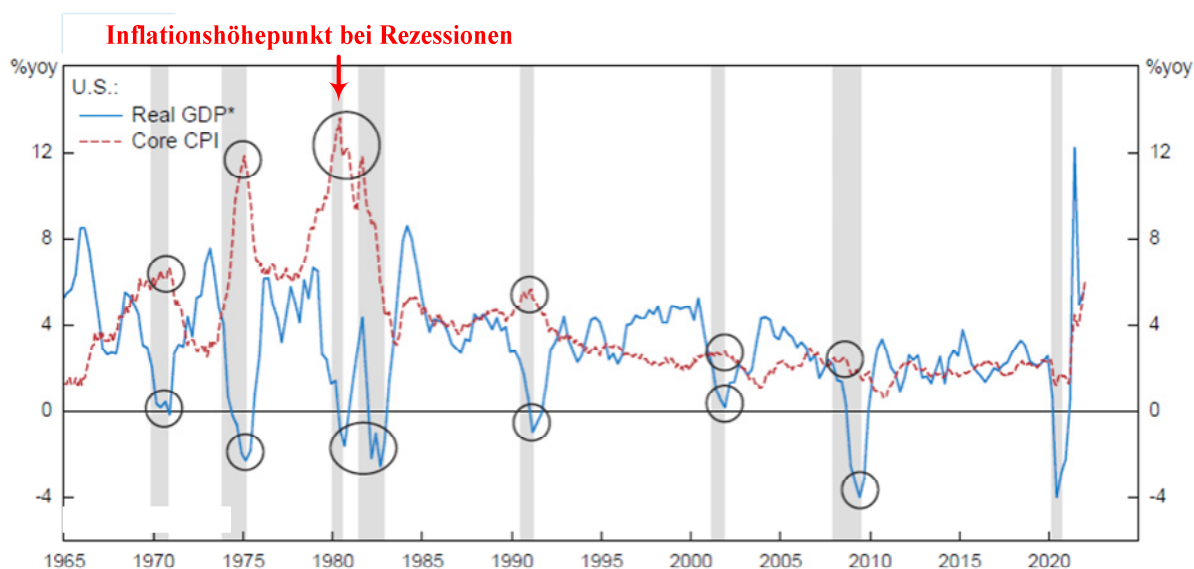
Das folgende Diagramm zeigt die Differenz der PCE-Inflation abzüglich ihres gleitenden Durchschnittes SMA 5 Jahre.

Man achte auf die Spitze im Diagramm für den Zeitpunkt 2022/02



Wenn die Differenz der PCE im Vergleich zu seinem gleitenden 5-Jahres-Durchschnitt über 0,15 (Anm.: Schwarze gestrichelte Linie) liegt, ist der Gewinn pro Jahr für den S&P 500 am niedrigsten.

Die hohe Inflation zwingt die US-Notenbank zu einer strafferen Geldpolitik ► Rezession?



2.2.3. Restriktive Geldpolitik US-Notenbank

Die US-Notenbank hat die drei ihr zur Verfügung stehenden Instrumente zur Drosselung der Geldpolitik - Reduzierung der monatlichen Anleihekäufe (Tapering), Zinserhöhungen, Schrumpfung der Bilanz (Quantitative Tightening) – aktiviert.

Das ist ein fundamentaler Stimmungswandel, der seit dem Herbst 2021 an der Spitze der US-Notenbank stattgefunden hat.

Doch was führte zu diesem Stimmungswandel?

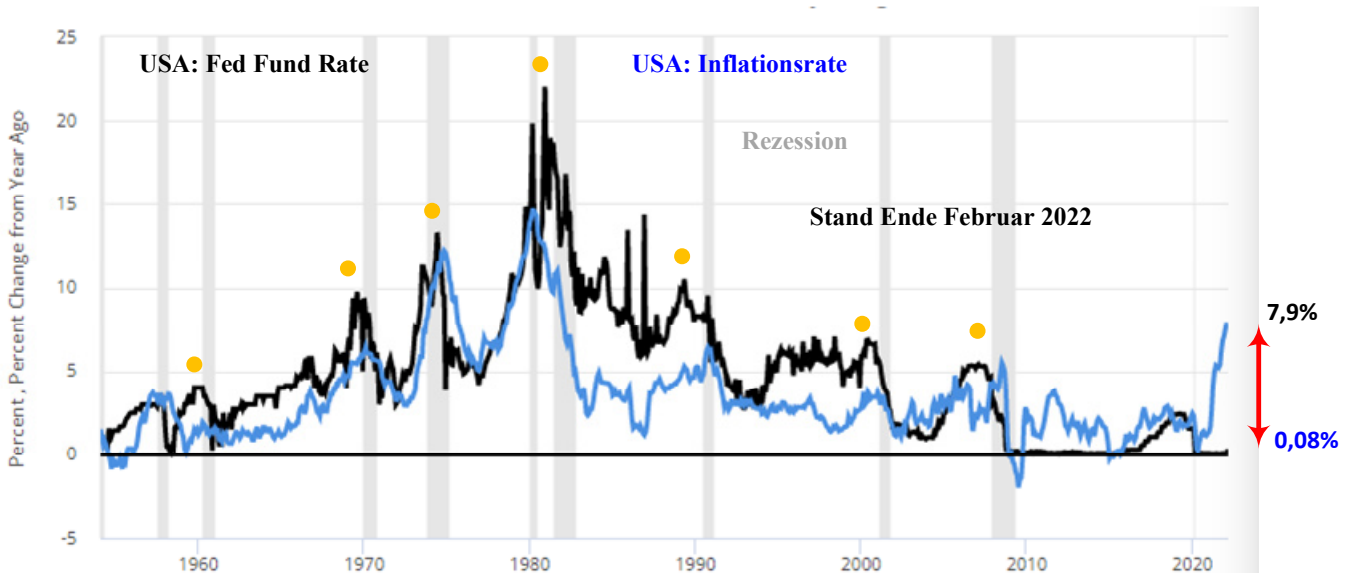
Zwei Faktoren:

a) Die Inflationsrate von mehr als 7% in den Konsumentenpreisen ist zu einem politischen Thema geworden. Mit Blick auf die Kongresswahlen im November 2022 werden die Demokraten durch die Republikaner für die Inflation verantwortlich gemacht, unter der Millionen von Haushalten leiden. Biden ist denn auch der erste Präsident seit mehr als vierzig Jahren, seit Carter, der sich vorrangig mit dem Thema der Inflation beschäftigen muss und die US-Notenbank öffentlich auffordert, den Anstieg der Preise zu bekämpfen.

b) Die Führung der US-Notenbank um Powell hat den Inflationsdruck viel zu lange unterschätzt – die US-Notenbank ist „hinter der Kurve“. Unter dieser Fehleinschätzung hat die Glaubwürdigkeit der mächtigsten Zentralbank der Welt gelitten. Diese Glaubwürdigkeit muss sich die US-Notenbank zurückholen, indem sie entschlossen auftritt.

2.2.3.1. Wie weit wird die US-Notenbank mit den Zinserhöhungen gehen?

Dazu ein Blick zurück auf frühere Zinserhöhungszyklen:



Die US-Notenbank neigt dazu, die Zinsen zusammen mit der Inflation zu erhöhen, bis zu dem Punkt, an dem sie „etwas kaputt macht“ auf dem Markt.

Anm.: oranger Punkt; FED Fund Rate größer als Inflationsrate ► Rezession; graue Balken)

Fazit: Die US-Notenbank beginnt ein hartes geldpolitisches Bremsmanöver. Der Aktienmarkt reagiert gelassen, der Bondmarkt zeigt wachsende Bedenken. Nur einer von beiden kann richtig liegen.

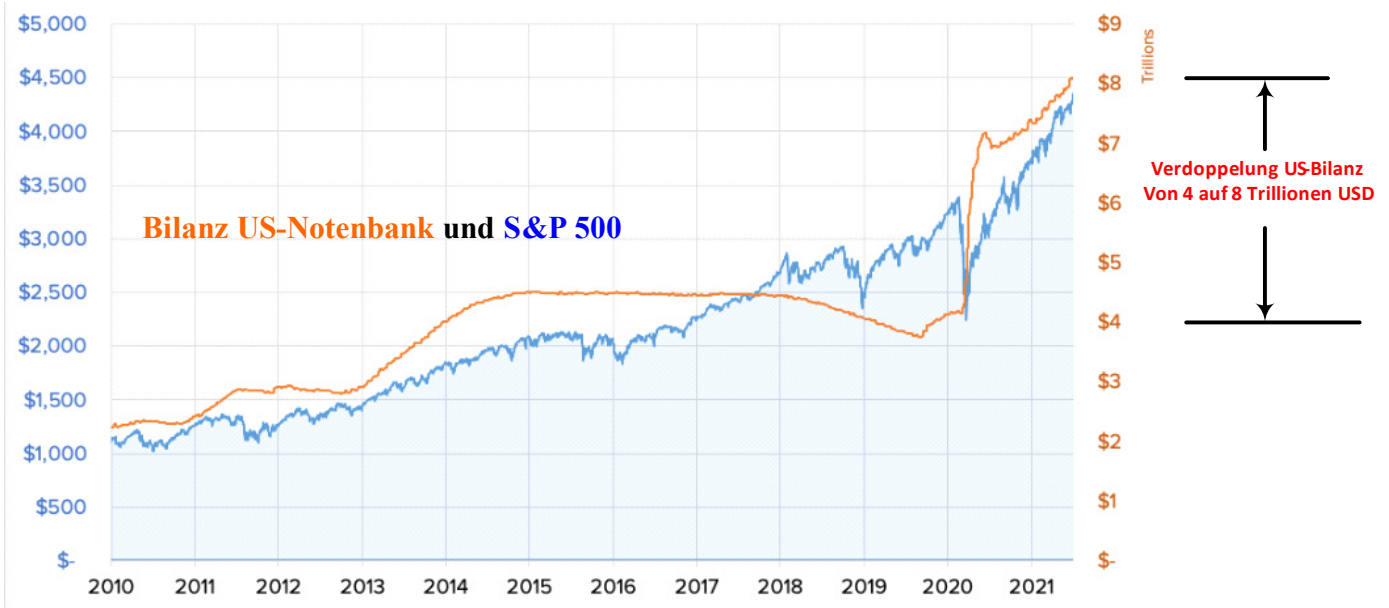
2.2.3.2. Bilanzabbau

Bereits am 4. Mai 2022 könnte die US-Notenbank mit dem Verkauf von Anleihen beginnen. Dies ist mindestens so wichtig wie jeder Zinsschritt.

Die US-Notenbank hat durchblicken lassen, dass sie zukünftig keine Hypothekensicherheiten halten will.

Um die Geldpolitik effektiv umzusetzen, will sie sich lieber auf Staatsanleihen fokussieren.

In der Bilanz liegen jedoch Hypothekenspanien im Wert von 2,7 Billionen Dollar. Das ist eine enorme Summe, die über aktive Verkäufe reduziert werden muss.



Das bedeutet eine große Unsicherheit.

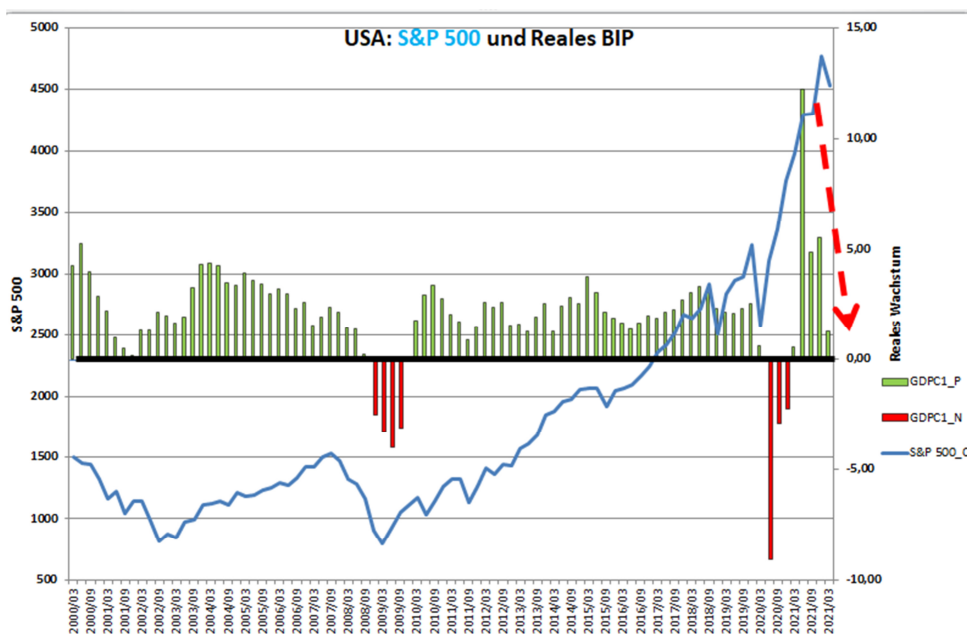
Der daraus resultierende Liquiditätsentzug (irgendjemand muss die Wertpapiere ja kaufen) ist für den Aktienmarkt relevant.

Da sich das Tempo nun tendenziell erhöht und nicht verlangsamt, müssen sich Anleger auf permanent höhere Volatilität einstellen. Im Gegensatz zu Zinsschritten hat die Bilanzverkleinerung einen direkten Einfluss auf den Aktienmarkt. Dem Finanzsystem wird effektiv Liquidität entzogen. Das betrifft alle Assets und die Wirkungsweise ist direkter als bei Zinserhöhungen.

Fazit: Bilanzreduzierung der US-Notenbank wichtiger als Zinsschritte

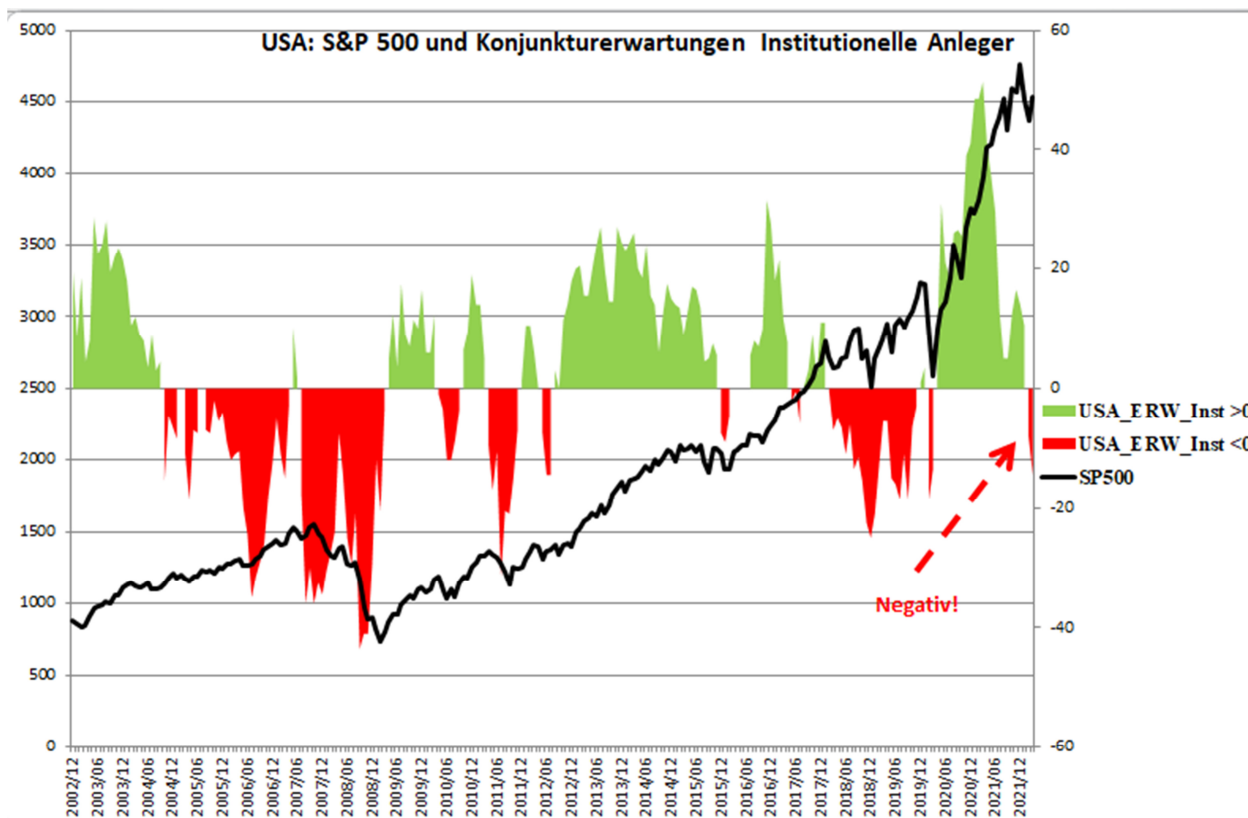
2.2.4. Verlangsamung des Wachstums

a) Das Reale Bruttozonalprodukt (BIP) USA verringert sich; Wert 1,3% für 1. Quartal 2022.



Ja, eine wirtschaftliche Verlangsamung ist in Sicht.

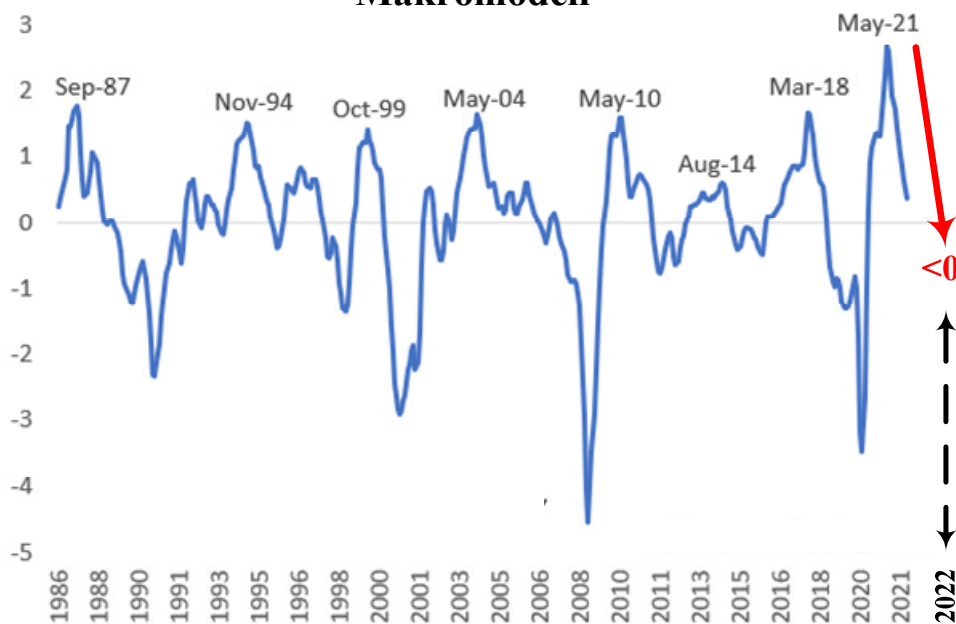
b) Kann es noch schlechter werden. Ja, die Erwartungen der institutionellen Anleger für die Konjunktur in USA sind seit 2022/02 negativ.



c) Gewinnerwartungen

Das Makromodell (Berücksichtigung von PMI verarbeitendes Gewerbe; Wachstum Gewinne, Zinsdifferenzkurve...) verlangsamt sich weiter und wird 2022 wahrscheinlich in den negativen Bereich abrutschen.

Makromodell



Das Makromodell deutet darauf hin, dass wir vor einem herausfordernden <math>< 0</math> Makrozyklus stehen.

↑ Wie wird sich das auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen auswirken?
↓ Kurze Antwort: negativ!

Die Erklärung dafür sind zwei Punkte:

- Geldpolitischer Kurs voraussichtlich restriktiv.

Die US-Notenbank wird die Fed Fund Rate diesmal solange anheben, bis die Inflationsrate übertroffen wird ► Folge reale US Fed Fund Rate. Zusätzlich ist das Tempo der Veränderung der geldpolitischen Rate zu beachten.

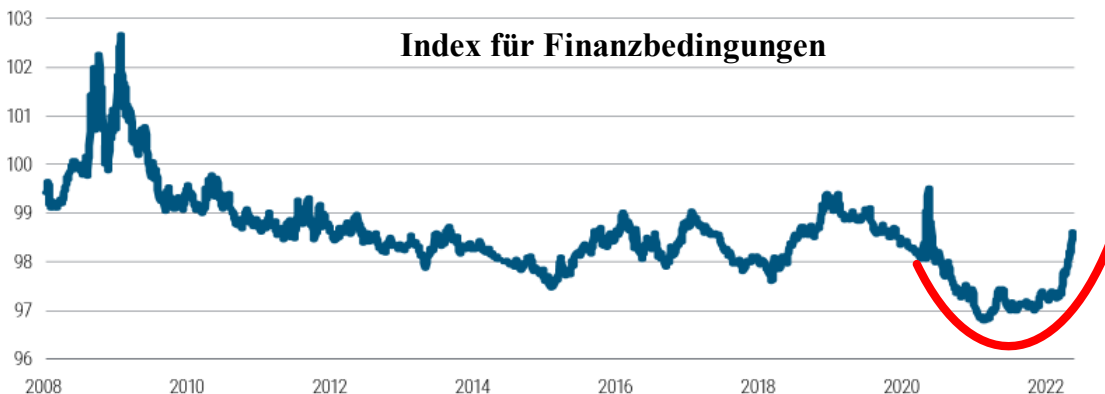
- starke Verlangsamung des Kreditimpulses

Der Kredit Impuls erfasst das Tempo der Veränderung des Kreditflusses an die Realwirtschaft. Daraus ist ersichtlich, ob der private Sektor Kredite in einem beschleunigten oder verlangsamten Tempo erhält.

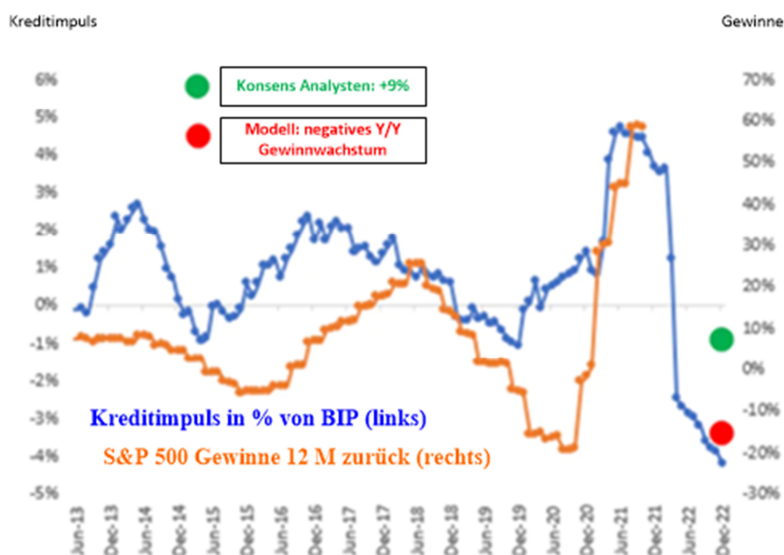
Eine Folge der Bilanzverkürzung der US-Notenbank wird sein, dass der private Sektor (hier mit Geschäftsbanken gemeint) seine Portfoliozusammensetzung auf der Aktivseite zwangsweise ändern muss, und die die Folge wird sein, er besitzt mehr Anleihen und weniger Bankreserven.

Der Index der Finanzbedingungen zeigt dies sehr deutlich:

Ein Anstieg des Index für Finanzbedingungen bedeutet eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen und eine Verlangsamungen der Kreditschöpfung.



Das hat Auswirkungen auf die Gewinne des S&P 500.



Analysten erwarten immer noch, dass die Gewinne der Unternehmen im S&P500-Index in 2022 um 9 % steigen werden. A

Aber der Chart deutet darauf hin, dass dies zu optimistisch ist.

d) Rezession USA

Ein verlässlicher Rezessionsindikator (Zinsdifferenz US 10j minus 2j) sendet ein Warnsignal.

Droht den Aktienmärkten nun Ungemach?

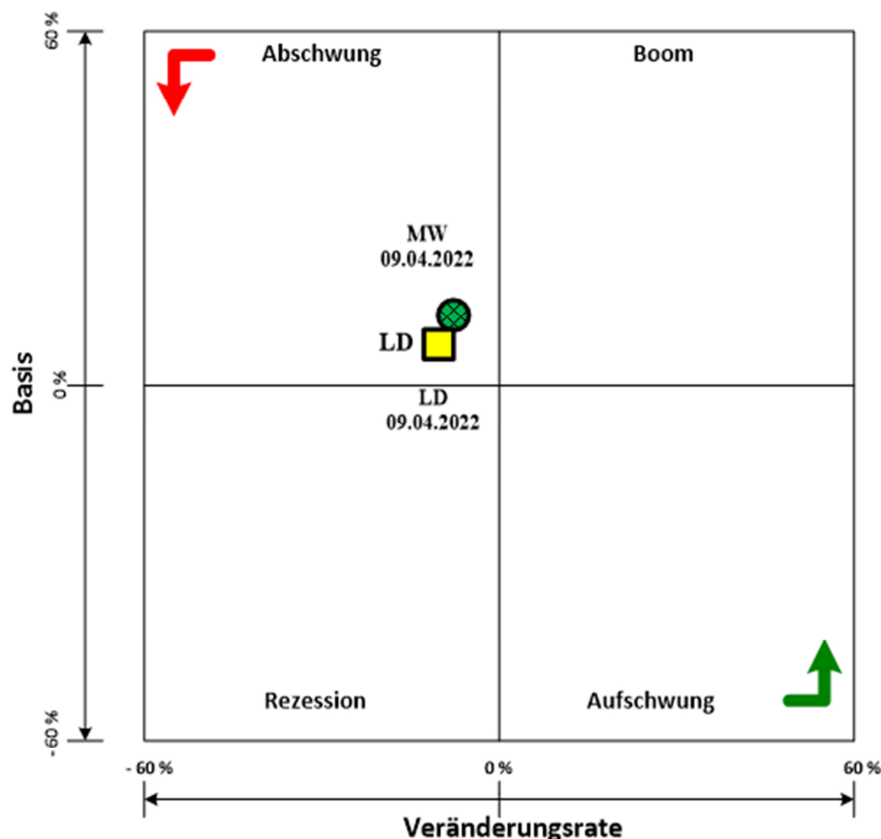


Die Zinsdifferenz US-Staatsanleihen 10j minus 2j hat invertiert ► Signal Rezession?

Die große Debatte unter Anlegern ist, wann und ob die Wirtschaft in eine Rezession gerät und was das für den Aktienmarkt bedeutet.

Aber die Invertierung der Zinsdifferenz US 10j minus 2j ist nur ein Warnsignal.

Mein Modell zur Erkennung von Rezessionen verwendet 16 Indikatoren. Es wird noch keine Rezessionswarnung angezeigt, aber der Mittelwert (MW) aus den Eingangsdaten zeigt eine Bewegung in den Quadranten Abschwung; der Leading Indikator (LD; 9 führende Eingangsdaten) zeigt dies ebenfalls an.



3. Neuberechnung der Wahrscheinlichkeit

2022 war die Wahrscheinlichkeit 68%:32%:

68% Wahrscheinlichkeit für pos. Aktienjahr; 32% für neg. Aktienjahr des S&P 500.

Nach Berücksichtigung der Vergangenheit und der bedingten Wahrscheinlichkeiten (neue Informationen für 2022) ist die Veränderung in der nachfolgenden Tabelle aufgeführt.

Vergleich der Wahrscheinlichkeiten ohne (alt) und mit neuen (neu) Informationen	
Wahrscheinlichkeit alt für 2022	Wahrscheinlichkeit neu für 2022
Positiv 68%:32% Negativ	Positiv 34%:66% Negativ

Die Wahrscheinlichkeit, dass 2022 ein negatives Jahr für den S&P 500 wird hat sich von 32% auf 66% erhöht durch Berücksichtigung der neuen Informationen.

Hinweis: In die Berechnung der neuen Wahrscheinlichkeiten wurden ein schwacher Januar, eine hohe Inflation, eine Straffung der US-Notenbank und ein nachlassendes Wachstum des BIP und der Gewinne.

4. Zusammenfassung – Der Ausgang ist offen

Anfang März begannen sich die Aktienmärkte zu erholen. Der Konflikt Russland/Ukraine scheint die Anleger nicht mehr zu beschäftigen.

Aber die US-Notenbank wird zunehmend restriktiv und die Zinssätze steigen nach oben stark an.

a) Was bedeutet das für Anleger?

Die US-Notenbank ist entschlossen, die Inflation zu bekämpfen – und dazu muss die Verbrauchernachfrage gedämpft werden. Folglich müssen die Finanzierungskosten steigen.

Ist dies ein Umfeld für solides Gewinnwachstum?

Nein ist es nicht. Gewinne sind ein zyklischer Treiber für Aktien, der angekurbelt wird, wenn reichlich Liquidität durch die Wirtschaft fließt.



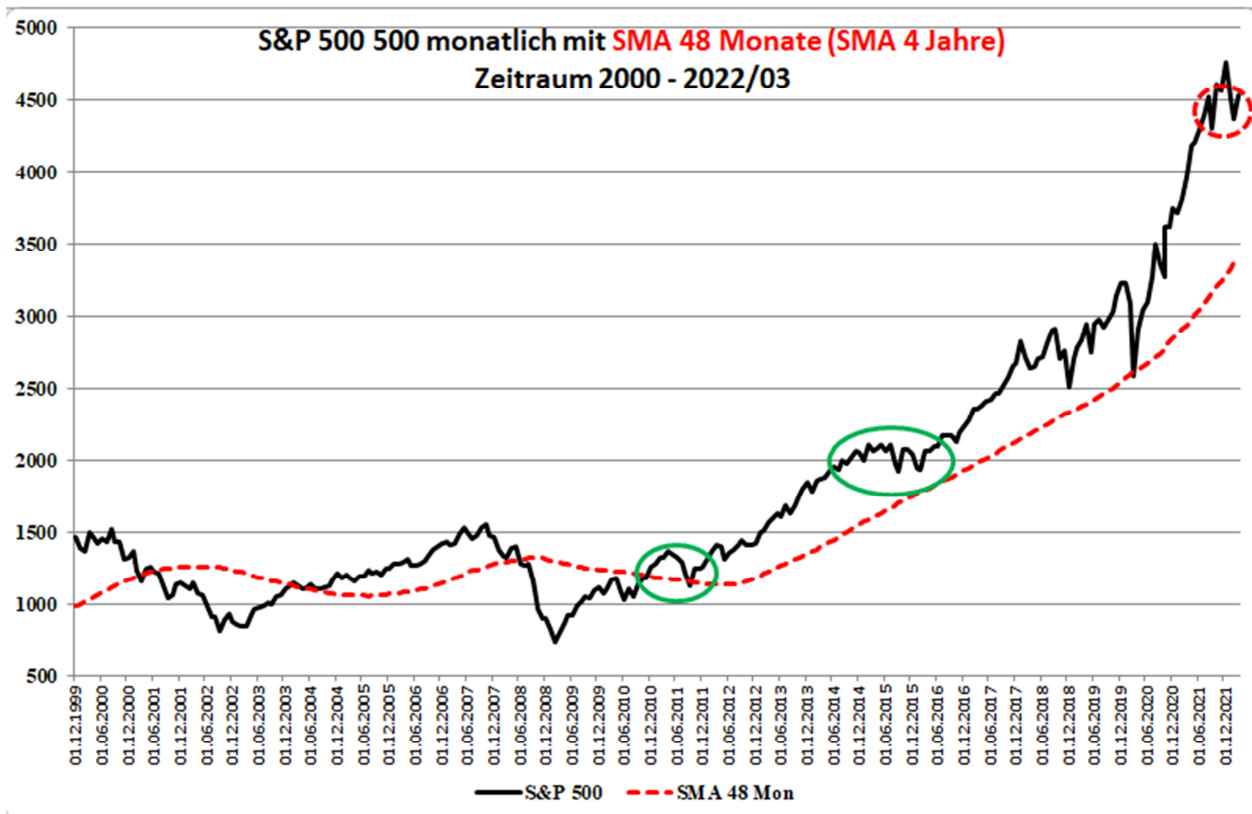
Deshalb ist es auch nicht verwunderlich, dass die Wahrscheinlichkeit stark angestiegen ist, dass der S&P 500 das Jahr 2022 negativ beenden kann.

Nach Berücksichtigung der Vergangenheit und der bedingten Wahrscheinlichkeiten für die Zukunft beträgt die Wahrscheinlichkeit, dass 2022 ein negatives Jahr für den S&P 500 wird, jetzt 66 %.

Für ein positives Jahr des S&P 500 beträgt die Wahrscheinlichkeit jetzt 34%.

b) Was kommt als nächstes für die Börse?

So sieht ein Bullenmarkt aus: Chart 1



Es gibt auch in einem Bullenmarkt große Schwankungen. Sie halten sich aber alle Rückschläge in der Nähe des gleitenden Durchschnitts (grüne Kreise). Die Mehrzahl der Aktien läuft in die gleiche Richtung. Am Ende nimmt das Momentum stark zu. Im Zeitraum Januar - März 2022 kam es zu einem Rückschlag (roter Kreis).

Momentum-Divergenz: Chart 2

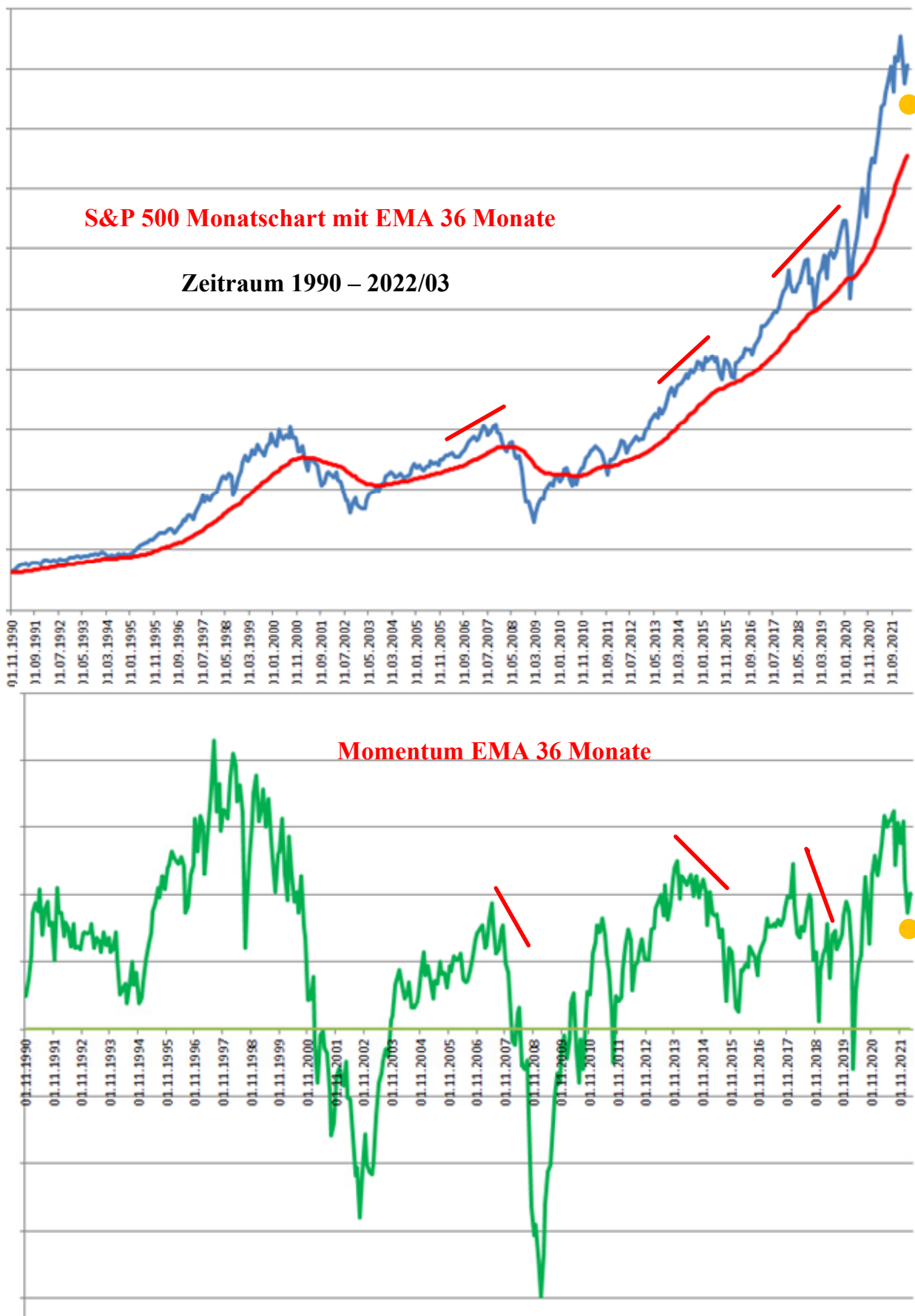
Ein üblicher Vorbote eines großen Markthochs ist eine langfristige Momentum-Divergenz.

Die Dynamik des Marktes kann auf verschiedene Weise gemessen werden.

Ein sehr anschaulicher Ansatz besteht darin, den Abstand zwischen dem Preis und einem wichtigen gleitenden Durchschnitt zu messen.

Eine Art das Momentum zu messen ist der 36-Monats-EMA des S&P 500, ein hervorragendes Maß für den langfristigen Trend.

Chart S&P 500 mit EMA 36 Monate und Momentum EMA 36 Monate mit Divergenzen.



Auf den Rückschlag Januar - März 2022 folgte eine technisch schwache Erholung, mit schwachen Momentum (orange Kreise; Details in Chart 2).

c) Transitionsphase (Übergangsphase)



Seit dem Tief vom 24. Februar erfolgten im S&P 500 mehrere Rallyeversuche, die es nicht geschafft haben, einen neuen mittelfristigen Trend einzuleiten.

Aber trotz dieser Umstände ist es dem S&P 500 jedoch auch gelungen, sich über den Tiefstständen vom Februar/März 2022 zu halten.

Es gibt starke Beweise für die Annahme, dass das Tief vom 24. Februar einen Verkaufshöhepunkt von zumindest einiger Bedeutung markierte (mittelfristiges Tief).

Der Rückschlag seit Januar 2020 ist aber gekennzeichnet von starken Divergenzen in den Sub-Sektoren des S&P 500.

Es soll hier genügen festzustellen, dass die mit rotem Kreis markierte Phase in Chart 1 anders zu beurteilen ist als frühere Rückschläge (grüne Kreise in Chart 1).

Denn die nachfolgende Erholung hatte ein schwaches Momentum (Anm.: Momentum EMA 34 Monate Chart 2).

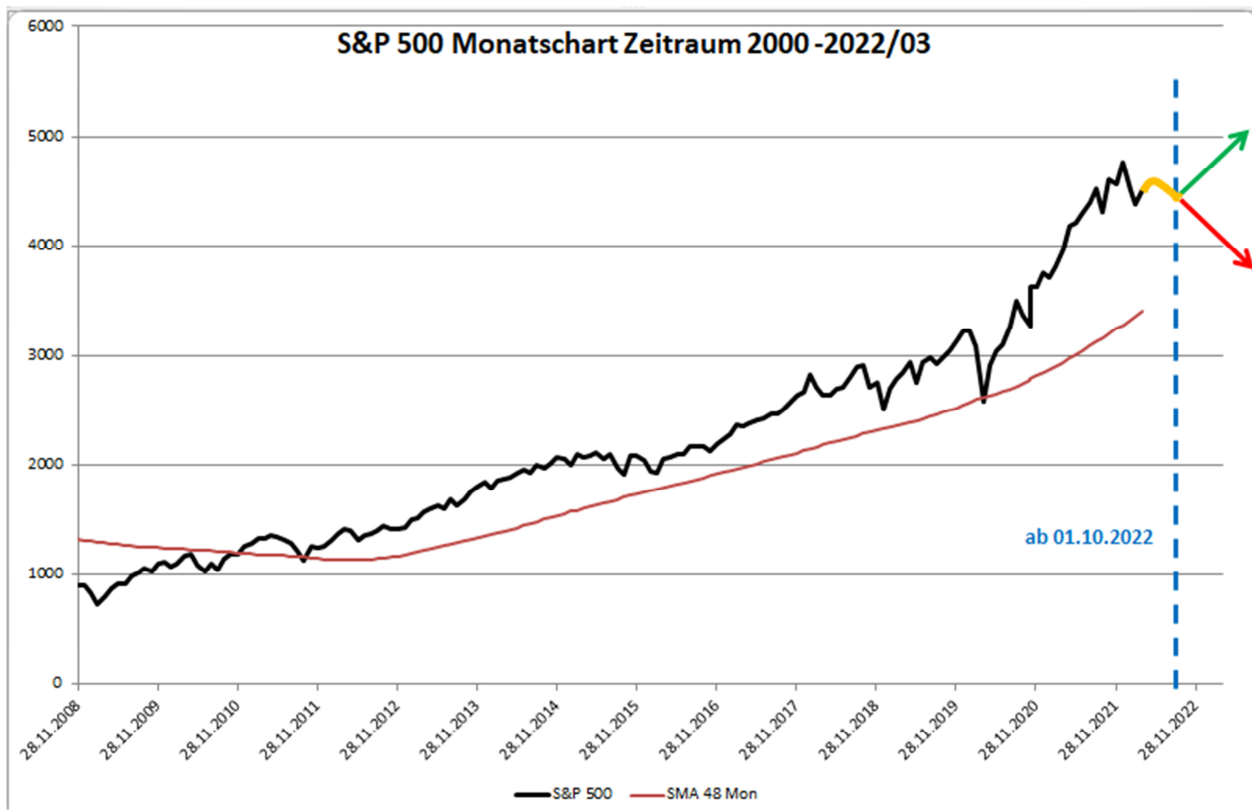
Deshalb bin ich der Meinung, dass der Markt (S&P 500) in 2022 einen Scheideweg erreicht hat.

Er ist in einer **Transitions-** oder **Bifurkationsphase** (Anm.: Beispiel einer Bifurkation ist das Knicken eines Stabes unter Druckbelastung) – das bedeutet bei Betrachtung des S&P 500 – dass alle denkbaren Szenarien die gleiche Wahrscheinlichkeit aufweisen.

Aufgelöst wird diese Phase, durch eine positive oder negative Überraschung.

Wie kann es nun weitergehen?

Egal, ob man in die Vergangenheit (Anfang der Siebziger-, der Achtziger- oder der Neunzigerjahre) zurückblickt: Wenn die Inflationsraten sprunghaft anziehen, ging es für die Märkte (S&P 500....) auf längere Sicht bestenfalls noch seitwärts (orange Linie in nachfolgenden Chart).



Der S&P 500 wird, weil sich die US-Notenbank um die hartnäckig hohe Inflation sorgt und wegen des Tempos der Verschärfung der Geldpolitik voraussichtlich bis zum Anfang des 4.Quartals (blaue Linie) unter Schwankungen seitwärts bewegen. Dann könnte eine Entscheidung über den weiteren Verlauf anstehen.

Wichtig, Oktober (blaue Linie im obigen Chart): Ab hier Scheideweg

Aufbauend auf dem obigen Chart und unter Einbeziehung der Verteilung der Wahrscheinlichkeiten unter Pkt. 3 sehe ich folgende Szenarien:

Szenario **roter** Pfeil (negative Überraschung):

Die US-Notenbank ist bereit, die Geldpolitik so rasch zu straffen wie seit 30 Jahren nicht mehr.

Beamte der US-Notenbank glauben, dass sie, wenn sie die Federal Funds Rate auf den "neutralen" Zinssatz von z.B. auf 2,50% anheben - oder für eine Weile etwas höher, z.B. auf 3,00% - in der Lage sein werden, eine weiche Landung für die Wirtschaft herbeizuführen und die Inflation wieder auf 2% zu senken.

Ich bezweifle, dass die US-Notenbank die Inflation wieder auf 2% senken kann, ohne eine Rezession zu verursachen.

Rezession ja/nein?

Keine Rally zum Jahresende, die Inversion der Zinsdifferenz US 10j minus US 2j wird bis Anfang 2023 eingepreist.

Szenario **grüner** Pfeil (positive Überraschung):

Die Anleger sind sich einig in der Hoffnung, dass sich die diesjährige Marktschwäche sowie die wirtschaftlichen und geopolitischen Kräfte, die sie angeheizt haben, als kurzlebig erweisen werden.

Eine breit angelegte Rallye wird erst beginnen, wenn sich die Märkte kurz vor dem Ende ihres Straffungszyklus befinden. Eine Wachstumsverlangsamung und eventuell ein sinkendes BIP könnten die Zinserhöhungen stoppen und einen neuen Bullenzyklus einleiten.

Die Hoffnung, Inflation beruhigt sich, fällt stärker zurück, US-Notenbank setzt Zinserhöhungen aus.

5. Meine persönliche Meinung

a) Einige kurze Erläuterungen zur gegenwärtigen Marktphase des S&P 500

Es gibt säkulare Bullenmärkte und säkulare Bärenmärkte.

Der Begriff „säkulär“ bezieht sich auf die Zeitdauer.

Ein säkularer Bullenmarkt besteht aus einer Reihe von zyklischen Bären- und Bullenmärkten.

Ein zyklischer Bärenmarkt sind kurzfristige Änderungen der Preisrichtung (Sekundärtrend) innerhalb eines säkularen Bullenmarktes (Primärtrends). Sie können einige Wochen oder einige Monate dauern.

So nun zurück zum S&P 500:

Der S&P 500 befindet sich momentan seit 2009/03 in einem säkularen Bullenmarkt (Primärtrend).

Für manche Anleger sieht der Rückschlag im 1. Quartal 2022 aus wie das ENDE eines Bullenmarktes.

Vorsicht, das Ende ist aber nicht zwingend die Wende.

Warum?

Der S&P 500 ist in einer Transitionsphase, die in der Regel nur einige Monate dauert, aber selten mehr als 12 Monate.

Ein Rückschlag in einem intakten Aufwärtstrend bedeutet analytisch noch nichts. Signifikant ist die daraufhin folgende Erholung.

Bärenmärkte treten tendenziell gegen Ende eines geldpolitischen Straffungszyklus auf und beginnen kurz vor Rezessionen. Bärenmärkte beginnen normalerweise nicht, wenn die US-Notenbank gerade erst einen straffenden geldpolitischen Zyklus beginnt, wie es jetzt der Fall ist.

Nur durch eine fundierte technische Marktanalyse könnten die Details an die Oberfläche gebracht werden. Diese Arbeit kann nur durch fortlaufende Beobachtung des Marktes erbracht werden.

Es soll hier genügen festzustellen, dass die rote Phase im Chart (So sieht ein Bullenmarkt aus) unter Pkt. 4.b) anders zu beurteilen ist, als frühere Rückschläge und man die weitere Entwicklung abwarten sollte.

b) Der Aktienmarkt steht auf dünnem Eis

Der S&P 500 ist im Jahresvergleich um 6,08 % gefallen (Stand 08.04.2022).

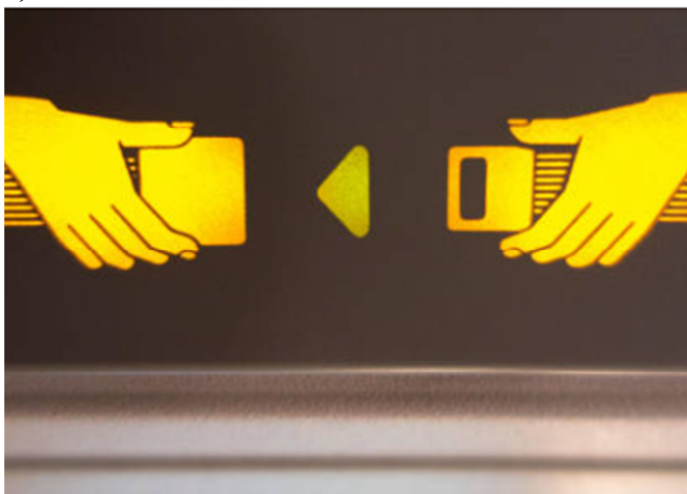
Ein Zeichen der Stärke ist das aber nicht.

Unter den gegebenen Umständen ist das nicht so schlimm. Wenn ich jedoch unter die Haube schaue, sind nur vier der 11 Sektoren des S&P 500 im Vergleich zum Vorjahr gestiegen:

Energie (XLE; Kürzel stockcharts.com), Versorger (XLU), Basiskonsumgüter (XLP) und Gesundheitswesen (XLV).

Der Rest ist im Jahresvergleich rückläufig, wobei vier Sektoren hinter dem S&P 500 zurückbleiben: Industrie (XLI), zyklische Konsumgüter (XLY), Informationstechnologie (XLK) und Kommunikationsdienste (XLC).

c) Was ist mit der Zukunft? – Anschnallen?



Aus meiner Sicht bleibt die Marktstruktur binär (Anm.: Binär → zweiteilig).

Die Situation an den Märkten (S&P 500) dieser Tage ist wie ein Ringen zwischen Bulle und Bär als Symbol für die Optimisten bzw. Pessimisten an den Börsen.

Anleger „Hoffen auf das Beste“ aber „Vorbereitung auf das Schlimmste“

Zyklischer Bärenmarkt?	Säkularer Bullenmarkt?
Hoffen auf das Beste	Vorbereiten auf das Schlimmste
A cartoon illustration showing a bull running away from a bear. The bull is on the left, looking back over its shoulder at the bear on the right. In the background, there is a sign that says "THE FED". The scene is set in a city street with buildings and a street lamp.	A cartoon illustration showing a bull and a bear fighting in a field. The bull is on the left, and the bear is on the right. They are both roaring and attacking each other. The scene is set in a field with trees and a sky with a sun.

Dahinter stehen bildlich ihre Unterstützer: Für die Bullen sind das die Zentralbanken, die dynamische US-Wirtschaft und die fehlenden Alternativen zu Aktien.

Die Bären sehen sich dagegen durch den Krieg in der Ukraine, die Knappheit in vielen Bereichen sowie die Inflation bestätigt.

Fazit: Ich bin Optimist, aber nur aus einem Grund: Ich glaube nicht, dass es noch viel schlimmer werden kann.