

## 1. Einleitung – Technologieaktien (Nasdaq 100) – Das Prinzip Hoffnung

Die Anleger versuchen es an der Börse weiterhin mit dem Prinzip Hoffnung.

Geokonflikte (Naher Osten) und eine schwächelnde Konjunktur in Europa, China, aber solange die Hoffnung auf Zinssenkungen und billiges Geld vorhanden ist, solange wollen die Anleger auch in Aktien investieren und treiben die Kurse und die Indizes vor sich her.

Tech-Aktien versuchen weiterhin, ihren Status als Marktführer am US-Aktienmarkt zurückzugewinnen, sind an einem wichtigen Widerstandspunkt.

Ist das ein Warnsignal?



Der Gesamtmarkt entwickelt sich tendenziell am besten, wenn der Nasdaq 100 führt.

Wenn man Makro und Bewertung ignoriert und sich nur auf den Trend konzentriert, könnte man argumentieren, dass es letztendlich zu einer Aufwärtsbewegung kommen wird.

Der nachfolgende Chart unterstreicht die Ansicht, sofern es nicht zu einem politischen Fehler der US Notenbank, einer harten Landung oder einem externen Schock kommt, dass die Fortsetzung der Bullenmarktphase der Weg des geringsten Widerstandes ist.

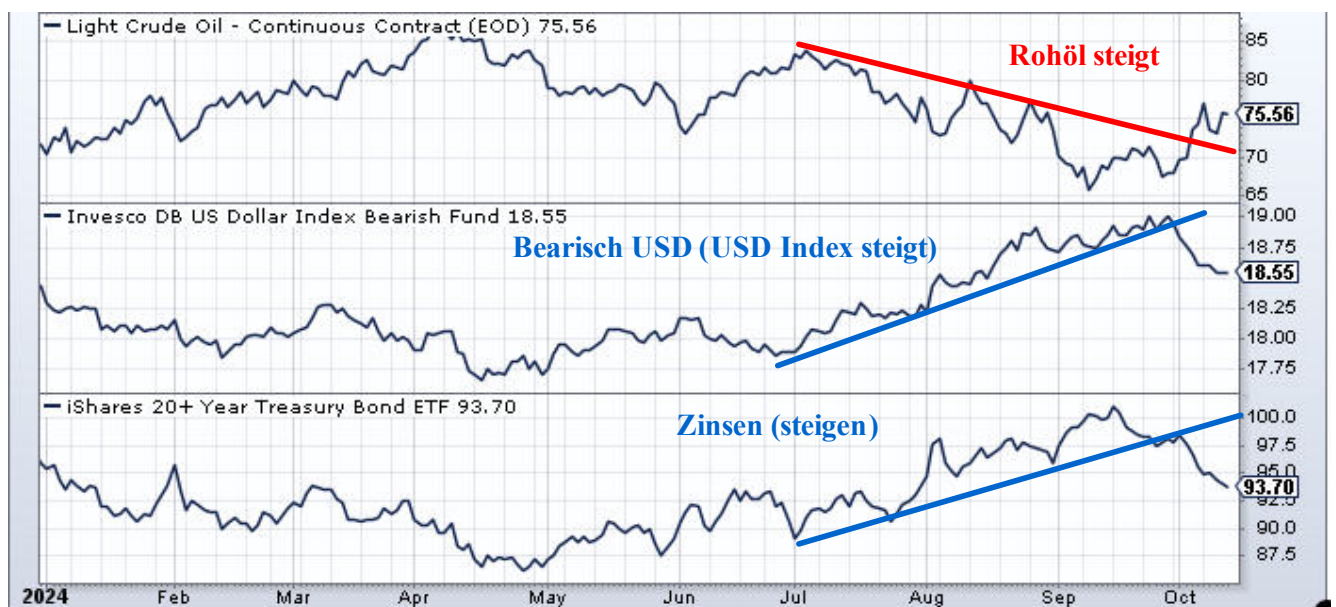
Ein Blick auf den US Markt (S&P 500):



Aber es gibt da ein paar Dinge, die passieren.

Es gab möglicherweise wichtige Signale – und nicht viele Anleger scheinen es bemerkt zu haben.

Rohöl, USD Index und Zinsen signalisieren einen wichtigen Wendepunkt – mit potenziell erheblichen Auswirkungen auf die Aktienmärkte.



Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die Large-Cap-Wachstumsaktien, insbesondere innerhalb der Mag-7, den Markt auf einer sehr schmalen Basis nach oben treiben.

Das zu beobachtende Unterstützungsniveau bleibt bei 5650 Punkten im S&P 500.

Fazit: Beginnt sich meine These einer kritischen Verschiebung der Märkte zu bewahrheiten?



Alle Indizes stehen auf Kaufsignalen (Buy). Wird es anhalten?

Die Kaufbereitschaft, vor allem von institutionellen Anlegern ist anhaltend hoch.

## 2.4. Was kaufen die Anleger?

Ein Blick auf wichtige Indizes USA:

Z_Score Indizes (Y/Y) <span style="float: right;">Formular schließen</span>									
Datum	ZS_SP100	ZS_SP500	ZS_IND	ZS_NDX	ZS_DJT	ZS_NYA	ZS_SP400	ZS_SP600	SP500
06.09.2024	0,94	0,96	1,07	0,52	0,06	1,19	0,63	0,76	5408
13.09.2024	1,42	1,41	1,48	1,16	0,63	1,53	1,06	1,27	5626
20.09.2024	1,53	1,54	1,73	1,30	0,65	1,68	1,36	1,58	5703
27.09.2024	1,55	1,57	1,79	1,40	1,42	1,73	1,40	1,57	5738
04.10.2024	1,54	1,54	1,77	1,38	0,68	1,71	1,36	1,41	5751
11.10.2024	1,64	1,64	1,97	1,51	1,60	1,82	1,53	1,46	5815

Die Anleger kaufen über alle Indizes hinweg.

Bei den Subindizes des S&P 500 folgendes Bild:

FRM Daten ROC Y/Y und Z-Score Sektoren relativ zu SP500 ansehen					
Datum	ROC_Y_Y_REL	Z_Score_REL	Quadrant	Sektor	Zuordnung Sektor
11.10.2024	1,9%	-0,39	Billig überkauft	XLK	Sensitiv
11.10.2024	4,2%	0,86	Teuer überkauft	XLF	Zyklisch

Die Anleger kauften den Sektor XLF (Finanzen; Spalte ROC\_Y\_Y\_REL); verkauften aber den Sektor XLK (Technologie; neg. Z-Score). Der Sektor XLK hat relativ zum S&P 500 eine Outperformance von 4,2% auf Jahresbasis Y/Y.

Bei den Anlagestilen folgendes Bild:

FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren/Stil ansehen					Formular schließen
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil
11.10.2024	17,5%	1,53	Teuer überkauft	IWN	Value Small Cap
11.10.2024	18,0%	2,08	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
11.10.2024	18,1%	1,97	Teuer überkauft	Low Beta SPLV	Beta High_Low
11.10.2024	21,3%	1,75	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
11.10.2024	21,6%	2,32	Teuer überkauft	High Beta SPHB	Beta High_Low
11.10.2024	22,6%	2,00	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap
11.10.2024	22,8%	1,97	Teuer überkauft	POWA	Defensiv
11.10.2024	24,2%	1,78	Teuer überkauft	IWO	Growth Small Cap
11.10.2024	25,1%	1,76	Teuer überkauft	SPHD	High Dividend
11.10.2024	28,9%	1,47	Teuer überkauft	QUAL	Qualität
11.10.2024	30,3%	1,63	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
11.10.2024	30,8%	1,64	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
11.10.2024	38,4%	1,64	Teuer überkauft	MTUM	Momentum

Anlagestil Momentum (MTUM), Large-Cap (IWF; OEF, Anteil Magnificent Seven!) und Qualität (QUAL) auch in diesem Jahr führend (Performance Y/Y in %  $\geq 28\%$ ).

### Zusammenfassung

Gegen die Dynamik und das Wachstum großer Unternehmen zu wetten, ist nach wie vor ein Verlustgeschäft, zumindest relativ gesehen, wenn man US-Aktienportfolios im Jahr 2024 auf der Grundlage einer Reihe von Faktor-ETFs ausrichtet.

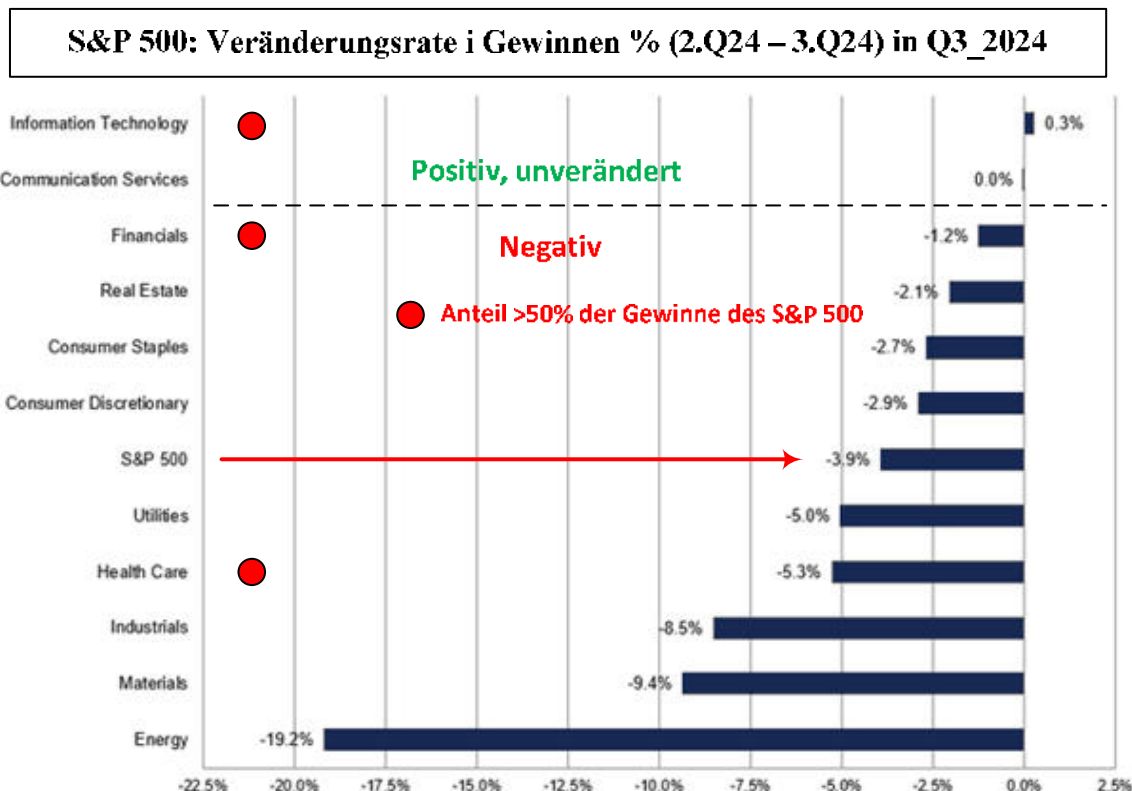
Trends halten nicht ewig an, und deshalb halten Anleger Ausschau nach Hinweisen, die die Dynamik des Pferderennens verändern könnten.

Auf der Liste der möglichen Katalysatoren stehen zwei Ereignisse, die die Wirtschaft und die Finanzmärkte in den kommenden Wochen in Aufruhr versetzen könnten: eine Schwächere Wirtschaft und eine Eskalation der Kämpfe im Nahen Osten.

### 3. Was mir sonst noch aufgefallen ist

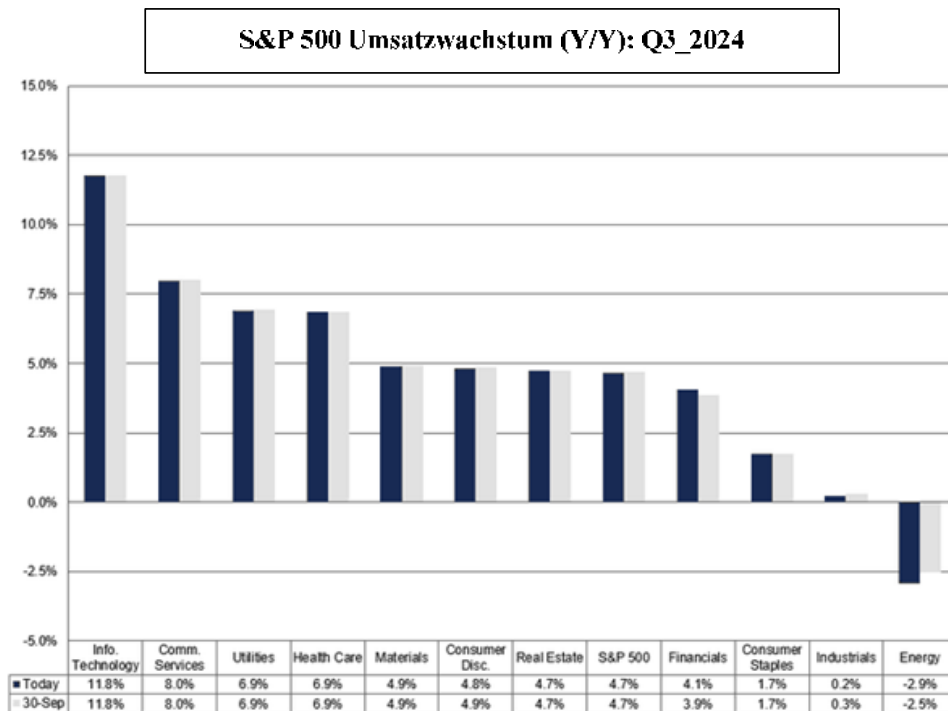
#### 3.1. Berichtssaison 3.Quartal 2024

9 von 11 Sektoren des S&P 500 verzeichneten im Laufe des 3. Quartals 2024 einen Rückgang der EPS-Schätzungen, angeführt vom Energiesektor mit fast -20 %.



Die Gewinnanteile in % des S&P 500 zum 30.09.2024: Information Technology 23,64%; Financials 16,97% und Healthcare 13,25% machen zusammen über 50% der Gewinne des S&P 500 aus.

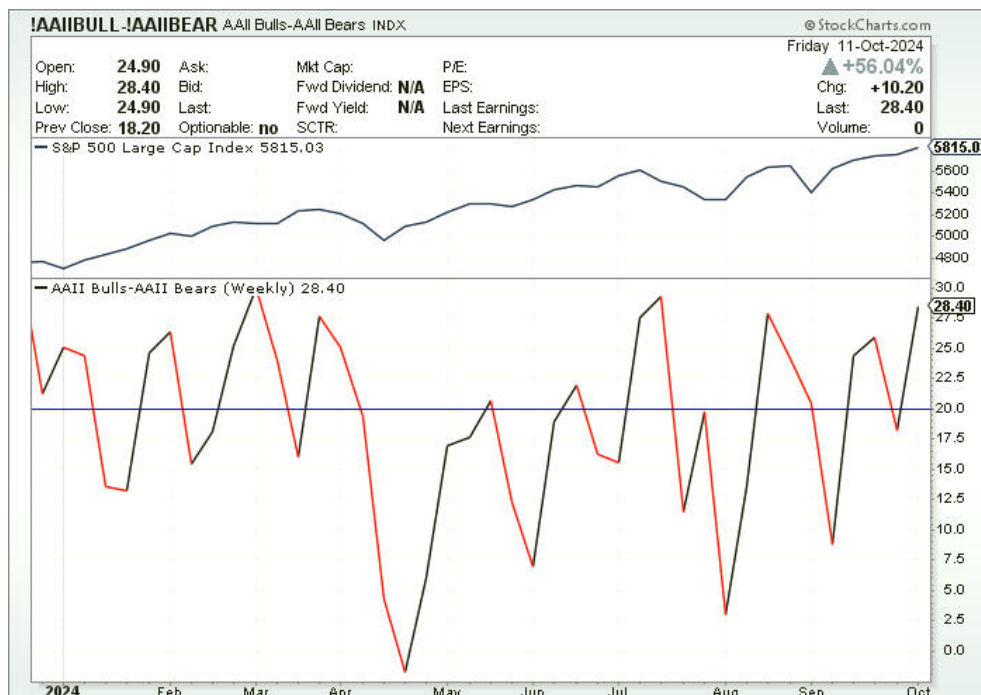
**10 von 11 Sektoren des S&P 500 werden voraussichtlich im dritten Quartal 2024 ein Umsatzwachstum im Jahresvergleich melden, angeführt vom Sektor Informationstechnologie mit 11,8 %.**



**Fazit: Trotz Umsatzwachstum im Q3 2024 keine nennenswerte Gewinnsteigerung in Q3 2024, da das globale Wirtschaftswachstum nachlässt.**

### 3.2. Sentiment

**Ein Bullenmarkt benötigt bullische Anleger (Anm: Differenz Bullen minus Bären)**



Alle Nettogewinne des S&P 500 in den letzten 10 Jahren wurden mit einem Bull-Bear-Spread von über 20 % erzielt.

Der Optimismus nimmt zu und die Differenz AAI Bullen minus AAI Bären stieg auf 28,4% und unterstützt das ATH des SP 500 bei 5815 Punkten.

Fazit: Dies ist bemerkenswert, da der S&P 500 auf Höchststand steigt.

### 3.3. Luxus Aktien

In den letzten 6 Monaten ist LVMH um 30 % gefallen; Ziel sein 16-jähriger Trend. vorbei.



Fazit: Das ist sicherlich kein Zeichen für eine boomende Weltwirtschaft.

### 3.4. Warnzeichen Hindenburg – Omen

Der Markt hat in 2024 Hindenburg-Omen-Warnungen gesendet.

Im Klartext: Das ominös benannte Hindenburg-Omen tritt auf, wenn ein stark gespaltener Markt an Schwung verliert und zu fallen beginnt.

Während ein Hindenburg-Signal getrost ignoriert werden kann, sollte eine Häufung von Hindenburg-Signalen die Anleger aufhorchen lassen.

In den letzten 10 Jahren gab es 13 solcher Häufungen. Neun haben sich bärisch entwickelt, während vier harmlos waren.

Wie das folgende Diagramm zeigt, hat der Markt in 2024 fünf Hindenburg – Omen als eine weitere Häufung von Hindenburg-Omen-Signalen gesendet.



**Was ist die Ursache der Hindenburg – Omen?**

**Was passiert, wenn die Bullenphase der „Glorreichen Sieben“ vorbei ist?**

**Die Wahrscheinlichkeit, dass dieses Szenario Wirklichkeit wird, steigt. Der Markt hat gerade eine Hindenburg-Omen-Warnungen gesendet.**

**Da Megacap-Wachstumsaktien etwa 40 % des S&P 500-Index ausmachen, wird die bullische Tendenz zunehmend schwieriger.**

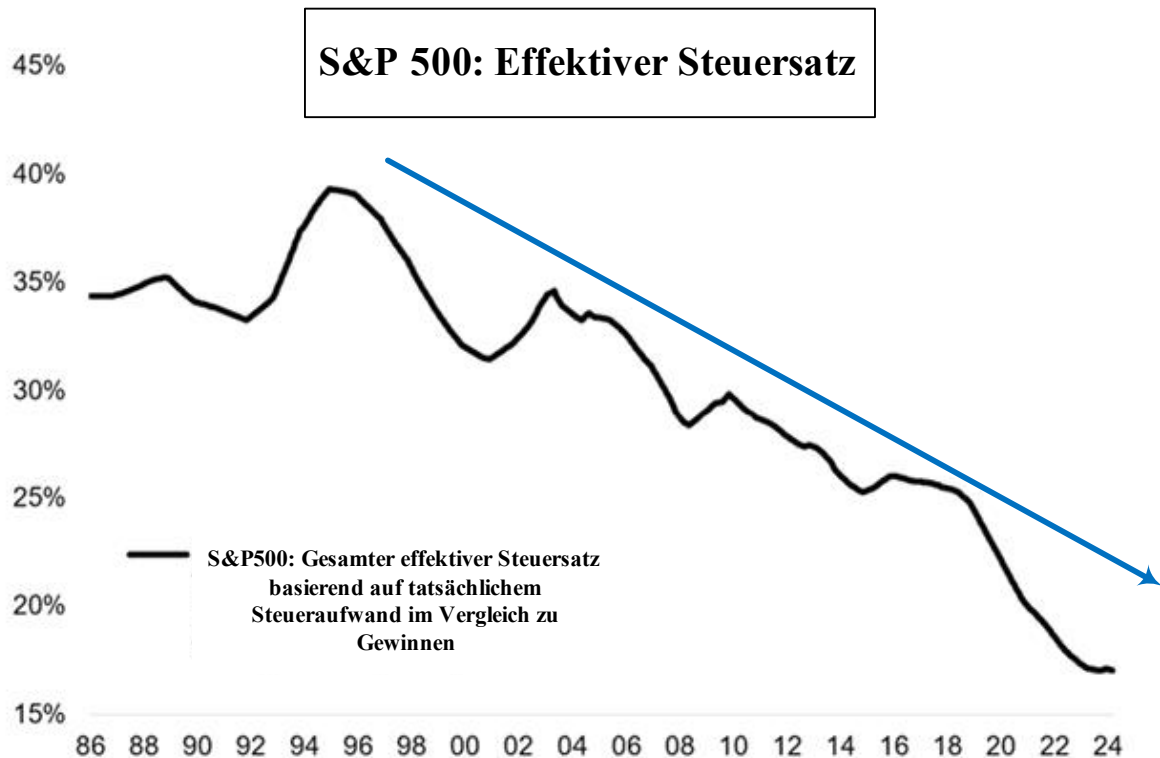
**Fazit: Der Rest des Marktes wird „Schwerstarbeit“ leisten müssen, damit der S&P 500 vorankommt.**

### **3.5. US Wahl 2024**

**Ein nahezu konstanter Rückenwind für die Unternehmensgewinne in den USA in den letzten Jahrzehnten war der stetige Rückgang der Körperschaftssteuersätze.**

**Der effektive Steuersatz für S&P500-Unternehmen ist von fast 40 % Mitte der 1990er Jahre auf heute weniger als 20 % gesunken.**

**Angesichts der Sorgen um die finanzielle Nachhaltigkeit, des sozialen/politischen Drucks und der weltweiten Initiativen für einen Mindeststeuersatz für Unternehmen könnte dieser Trend gerade zu Ende gegangen sein.**



**Fazit:** Zumindest bedeutet das, dass der bisherige Rückenwind sinkender Steuersätze nicht mehr vorhanden ist. Je nachdem, wie sich die Dinge entwickeln (Anm.: Anlage W zu Gedanken zu den Märkten), könnte er sich sogar in **Gegenwind** verwandeln.

### 3.6. Gewinnwarnung FedEx Aktie

FedEx verfehlte seine Gewinnsschätzungen und warnte, dass sich sein Geschäft in den kommenden Monaten wahrscheinlich verlangsamen würde.



**Fazit:** Der Transportsektor wird oft als Frühindikator der Konjunktur gesehen.

## 4. Zusammenfassung

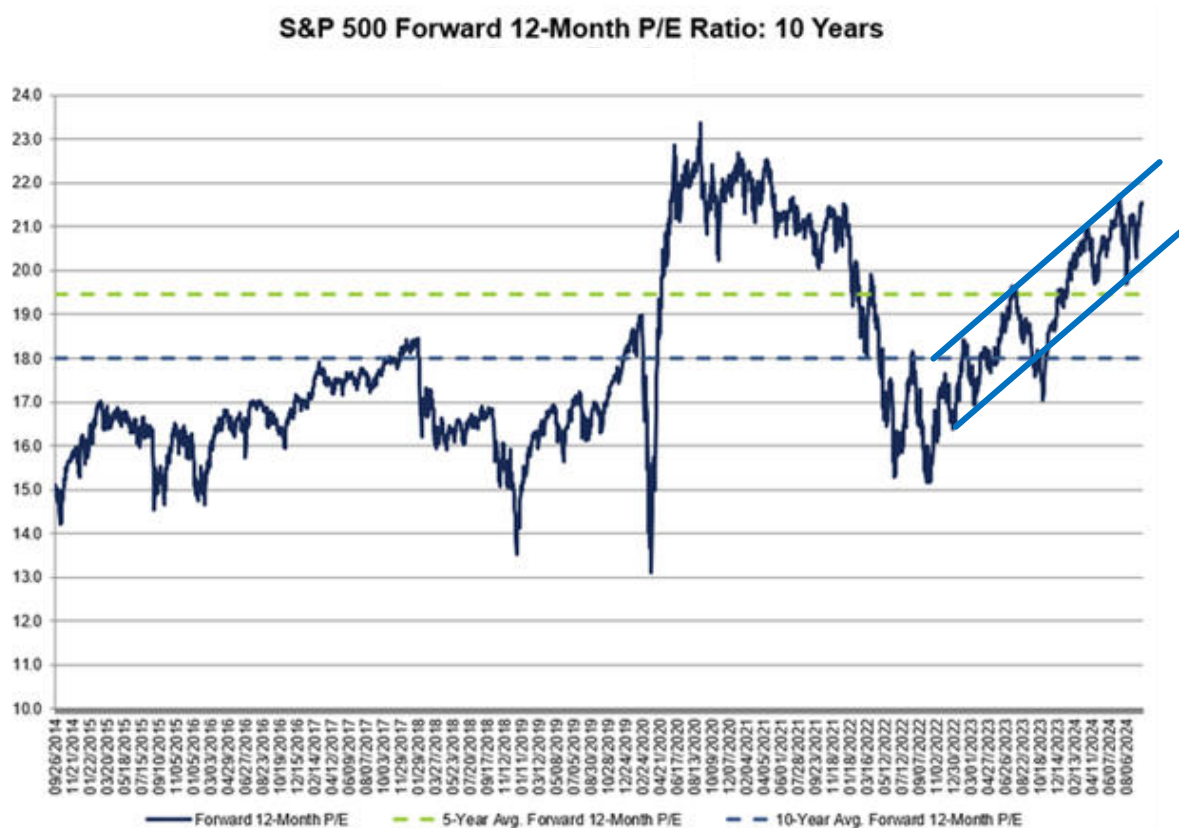
Für das 4.Quartal 2024 sind folgende Faktoren wichtig:

### a) Berichtssaison als Prüfstein

Die vielleicht wichtigste Variable, die darüber entscheidet, ob die Aktienmärkte weiter steigen können, kehrt ab 11.10.2024 Woche ins Rampenlicht zurück: die Berichtssaison.

Die Berichtssaison wird dieses Mal wichtiger sein als sonst, wir brauchen überzeugende Daten von den Unternehmen, die Bewertung (KGV Forward) ist bereits sehr hoch.

Denn das 12-Monats-KGV Forward für den S&P 500 von 21,6 liegt über dem 5-Jahres-Durchschnitt (19,5) und über dem 10-Jahres-Durchschnitt (18,0).



Die Berichtssaison ist normalerweise positiv für die Aktienmärkte.

Aber die starke Rallye und die überdurchschnittliche Positionierung zu Beginn (dieser Berichtssaison) sprechen für eine gedämpfte Marktreaktion.

### b) US Wahl am 5.November 2024

Je nachdem, wer die Wahl gewinnt, Demokraten oder Republikaner wird es diesmal erhebliche Auswirkungen auf die Märkte wegen der unterschiedlichen Positionen zu Wirtschaftsfragen haben.

Trump (Republikaner) wird den Energiesektor und Verteidigung und Raumfahrt beflügeln, Harris (Demokraten) saubere Energie und Gesundheitswesen.

Anm.: Siehe hierzu Anlage W zu Gedanken zu den Märkten.

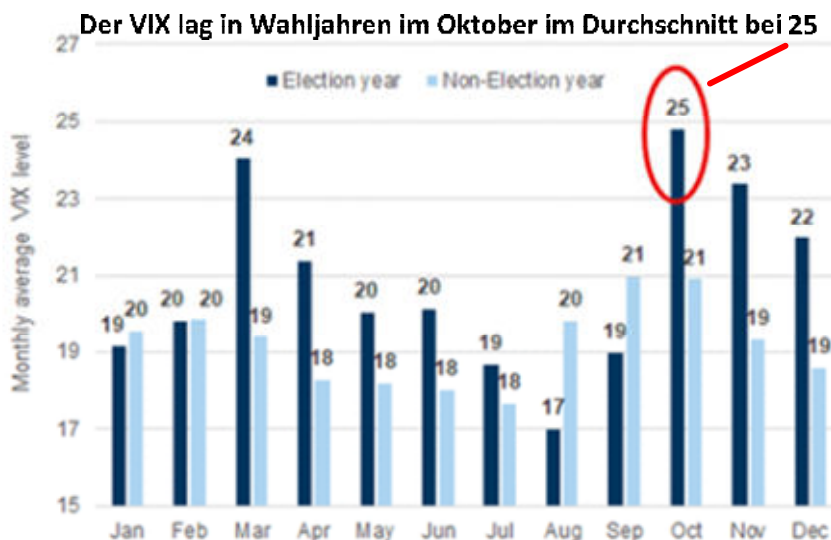
### c) Erhöhte Volatilität im Oktober

Für Aktienanleger lässt sich das 3.Quartal 2024 mit einem Satz zusammenfassen: neue Höchststände, andere Gründe.

Während der S&P 500 und der Dow Jones Industrials im September 2024 neue Allzeithochs erreichten, war dies beim Nasdaq 100 nicht der Fall, was auf eine Veränderung des Marktcharakters ohne Änderung seiner Gesamtrichtung hindeutet.

Anleger sollten es vermeiden, dem Markt kurzfristig hinterherzujagen, da wir uns im Oktober befinden, einem Monat, der in Wahljahren für erhebliche Volatilität bekannt ist.

Chart: Monatlicher durchschnittlicher VIX-Wert Zeitraum 1990–2023



### d) Zinshoffnung als Stützpfiler – Höheres Forward KGV?

Ein weiterer Faktor ist der Lockerungszyklus der US Notenbank, der sich in der Vergangenheit als Segen für die US-Aktienmärkte erwiesen hat.

Ich denke, dass die US Notenbank bis zum Jahresende einen größeren Einfluss auf die Aktienmärkte haben wird, es sei denn, die Berichtssaison ist eine große Enttäuschung.

## 5. Meine persönliche Meinung

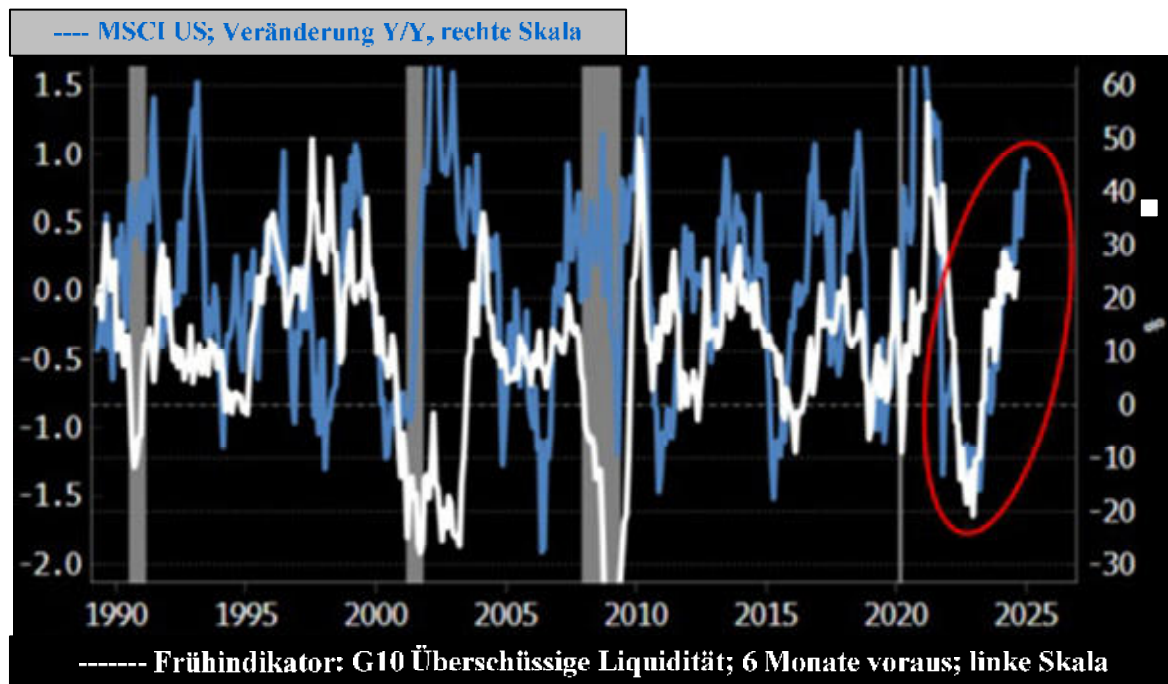
### 5.1. Positiv: Überschüssige Liquidität

Es kam im September zu der höchsten Zahl an Zinssenkungen (und dem stärksten Rückgang der weltweiten Leitzinsen) außerhalb der Finanzkrise von 2008, der Pandemie von 2020 und der Rezession/Baisse des Jahres 2000.

Was passiert also wirklich und warum gerade jetzt?

**Und vor allem: Welche Konsequenzen hat das für die Anleger?**

**Nicht umkehrbar: Der unaufhaltsame Anstieg (Anm.: roter Kreis) der überschüssigen Liquidität**



**Die Überschussliquidität, die Lücke zwischen realem Geldmengenwachstum und Wirtschaftswachstum, ist ein wichtiger mittelfristiger Indikator für die Performance von risikoreichen Anlagen.**

**Die Überschussliquidität ist nach wie vor stark und wird sich voraussichtlich weiter verstärken, während die langfristigen Inflationsrisiken eher steigen als sinken werden.**

**Diese Stärkung wird von zwei Faktoren vorangetrieben: einer lockeren Geldpolitik weltweit, die vermutlich dadurch angestoßen wurde, dass die meisten Notenbanken der G10 der jüngsten Lockerung der US Notenbank zuvorgekommen sind, und den jüngsten geld- und fiskalpolitischen Anreizen Chinas.**

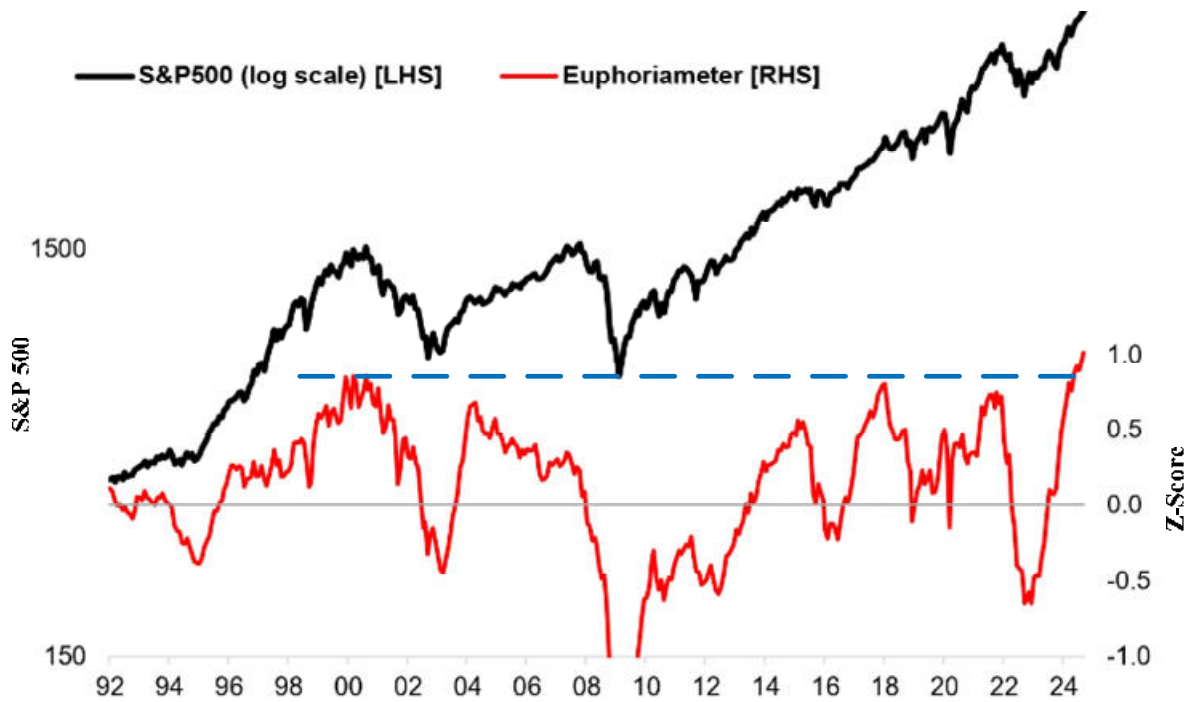
**Überschüssige Liquidität ist ein einfaches Konzept: Von Banken und Notenbanken geschaffenes Geld, das nicht von der Inflation oder dem Wirtschaftswachstum absorbiert wird, gilt als „überschüssig“ und kann in die Märkte für risikoreiche Anlagen fließen.**

## **5.2. Negativ: Euphorie**

**Dieser langfristige Indikator für die „Marktstimmung“ (Anm.: Kombination aus VIX; KGV Forward und Bullisch Sentiment) hat einen neuen Rekordwert erreicht.**

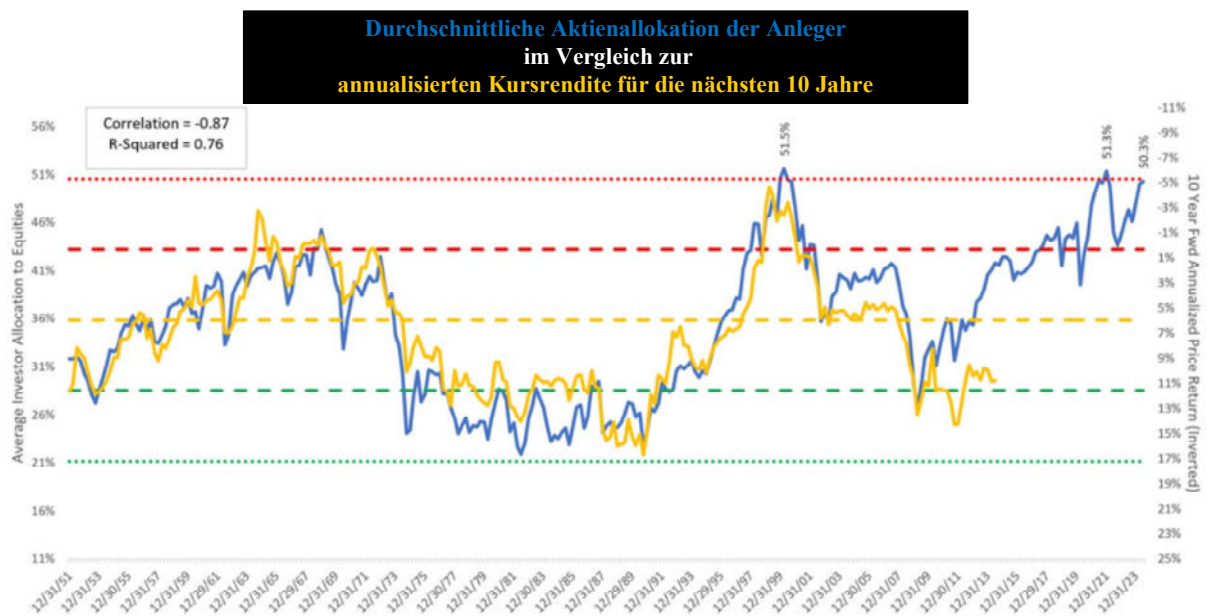
**Ganz einfach:**

**Der Konsens ist optimistisch und der Aktienmarkt ist sehr anfällig für jede Art von Enttäuschung oder negativen Schocks/Überraschungen.**



### 5.3. Negativ: Durchschnittliche Aktienallokation der Anleger

Der aktuelle Quartalswert (Stand 30.06.2024) für die durchschnittliche Aktienallokation (blaue Linie) der Anleger beträgt 50,3 %.

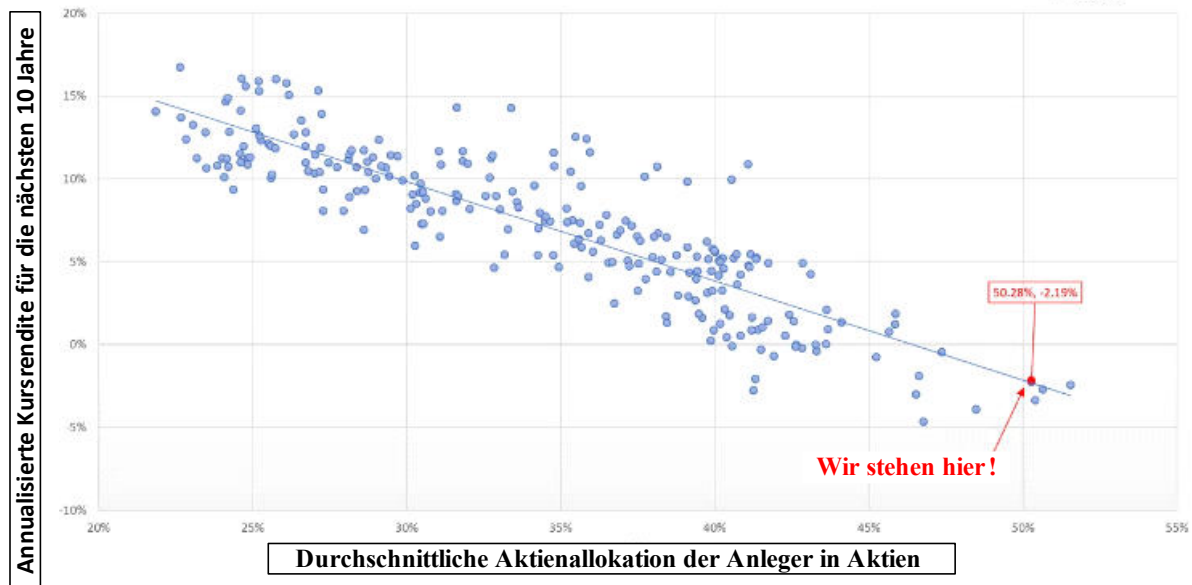


Dieser Wert wurde in den fast 75 Jahren an Quartalsdaten nur fünfmal überschritten.

Warum ist das wichtig?

Ganz einfach: Je höher die blaue Linie (also die „durchschnittliche Aktienallokation der Anleger“), desto niedriger ist die nachfolgende 10-Jahres-Rendite (gelbe Linie) für den S&P 500-Index und umgekehrt.

In einem Streudiagramm sieht das wie folgt aus:



Der „Wir stehen hier!“-Wert ist typischerweise nicht der Ausgangspunkt für längere Bullenmärkte.

#### 5.4. Negativ: Rekordhohe ausländische Allokationen in US-Aktien

Die jüngste Veröffentlichung der Daten der Fed hat eine weitere, bisher unerreichte Allokation ausländischer Investoren in US-Aktien offenbart.



Dieser Indikator enthält eindeutig Informationen über langfristige Marktzyklen und spricht, wie viele andere Diagramme, die wir uns diese Woche angesehen haben, die Risiken und die Anfälligkeit des US-Aktienmarkts an, wenn man bedenkt, wie viele Anleger im In- und Ausland auf US-Aktien setzen und wie die Bewertungen auf Perfektion ausgerichtet sind.

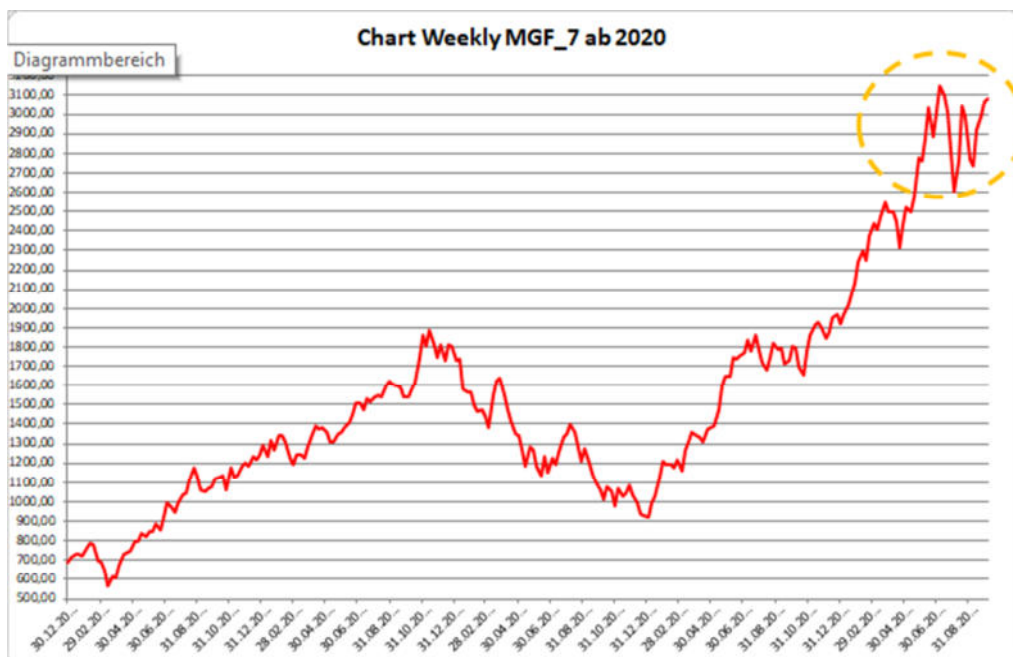
## 5.5. Neutral/Negativ: Magnificent Seven (Googl, Tesla, Aapl, Amazon, Nvidia, Microsoft und) Meta.

Trotz der an der vorherrschenden optimistischen Stimmung blieben die sogenannten „Magnificent Seven“ seit dem 10. Juli 2024 deutlich hinter dem kapitalgewichteten S&P 500 und dem gleichgewichteten S&P 500 zurück.

Relative Performance von Magnificent Seven seit Jahresbeginn zum S&P 500 Index (blaue Linie); relative Performance des S&P 500 Index zum S&P 500 Equal Weight Index (rote Linie).

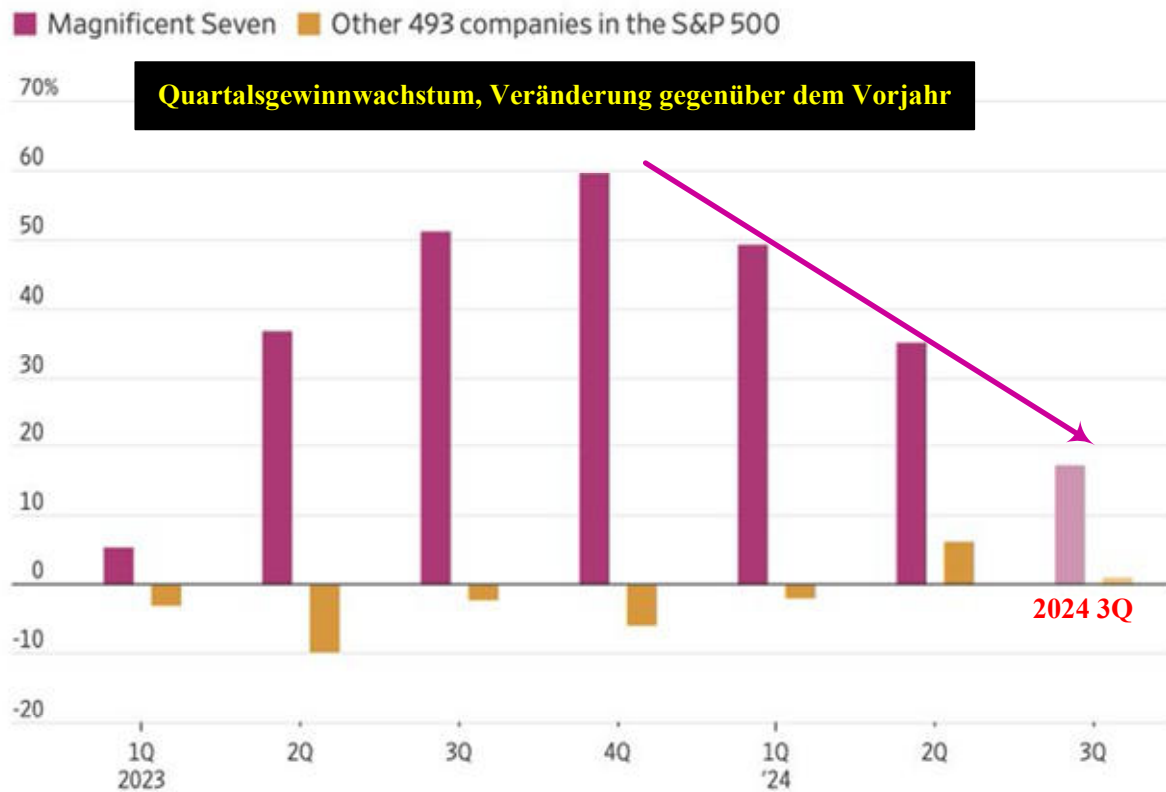


Achten Sie auf das orange gekennzeichnete Muster im Chart für Magnificent Seven:



Während die Berichtssaison für das 3. Quartal 2024 näher rückt, zeigt ein kurzer Blick auf die Gewinnrevisionen für die Magnificent Seven, dass diese kontinuierlich die des gesamten S&P 500 und der anderen 493 Aktien im Index übertrafen.

Die Gewinne der Magnificent Seven verlangsamten sich von einem ziemlich hohen Niveau aus.



Der Technologieindex Nasdaq 100 hinkt dem Gesamtmarkt bereits seit drei Monaten hinterher. Hauptgrund ist die fehlende Kursdynamik der „Magnificent Seven“. Umso wichtiger wird, was die Tech-Riesen in den nächsten Tagen zu ihren Geschäften berichten.

Fazit: Wird die Berichtssaison zur Zitterpartie?

5.6. Neutral: Unternehmensgewinne (EPS) des S&P 500 - Schnelleres EPS-Wachstum in der Zukunft?

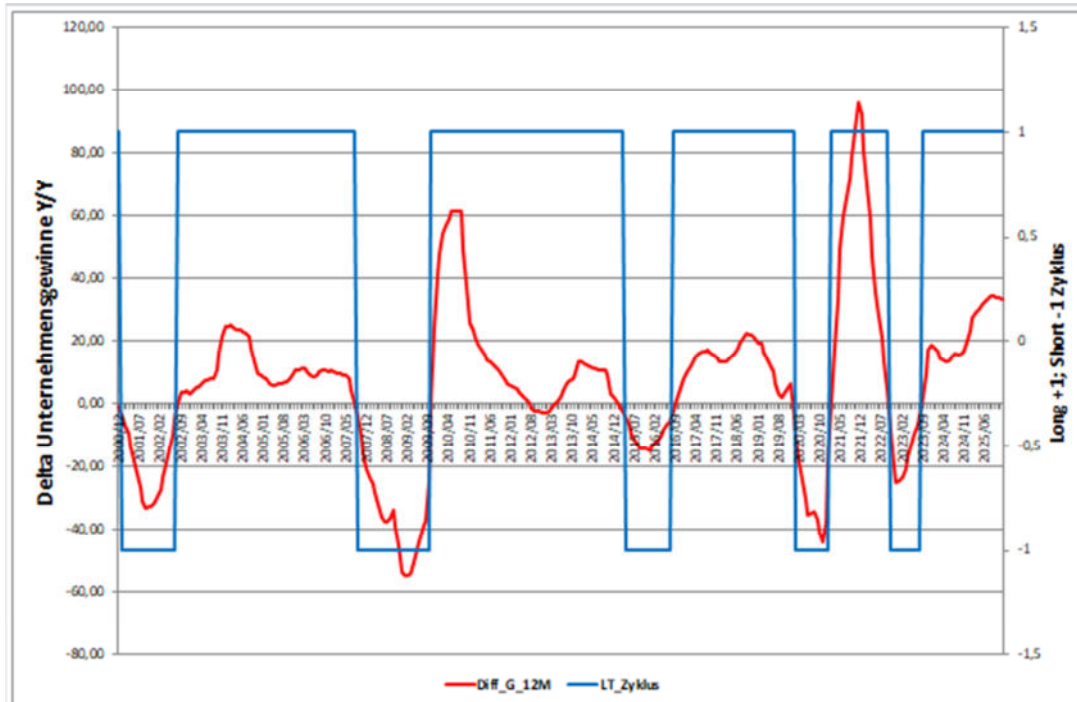
Aktien schneiden besser ab, wenn sich die Erwartungen für die Gewinne (EPS Forward 12M für das kommende Jahr verbessern).

Momentan bilden die jährlichen Veränderungen einen Hochpunkt aus, d. h. die jährliche Veränderung der Gewinne für 2025 sinkt leicht.

Mit anderen Worten: Die Gewinne wachsen, aber sie beschleunigen sich nicht mehr. Dies deutet auf einen reifenden Konjunkturzyklus hin.

Der nachfolgende Chart zeigt die relative Veränderung der Forward Gewinne Y/Y.

Darüber ist ein Long/Short Indikator (blaue Linie) gelegt. Momentan noch Long.



Die Beziehung zwischen Gewinnen Forward und der Kursentwicklung des S&P 500 ist stark und reicht bis in das 2000 zurück.

In 70,8 % der Fälle ging eine Veränderung der EPS-Prognosen für das kommende Jahr, ob negativ oder positiv, mit einer Kursentwicklung einher, die sich in die gleiche Richtung wie die Prognose bewegte.

Deshalb ist für das kommende Jahr die angelaufene Berichtssaison wichtig.

Steigen die EPS-Schätzungen, ist mit einem weiteren starken Quartal 2024 mit Marktanstiegen zu rechnen.

## 5.7. Zusammenfassung

Wohin? – Entscheidungszeit für die Märkte



Ich möchte zu Beginn des vierten Quartals 2024 noch einmal in Erinnerung rufen, woher wir kommen und wohin wir gehen.

Die Stärke des US-Aktienmarktes ist wirklich beispiellos: Die gesamte Marktkapitalisierung der US-Aktien als Prozentsatz der globalen Marktkapitalisierung liegt jetzt bei einem Rekordwert von 48,8 %. Der Prozentsatz hat sich in 15 Jahren fast verdoppelt.



Der S&P 500 ist seit Jahresbeginn um ca. 20 % gestiegen und hat in diesem Jahr sehr viele Allzeithochs erreicht.

Die Rallye der globalen Aktien, die Ende 2022 begann, hat sich fortgesetzt.

Obwohl das dritte Quartal 2024 einen japanischen Flash-Crash, erhöhte Volatilität und wachsende makroökonomische Sorgen mit sich brachte, erreichten die Indizes neue Höchststände.

Insgesamt gesehen ist das Bild durchweg positiv. Aber was kommt als Nächstes?

Erwartet wird ein robustes Gewinnwachstum, aber diese Berichtssaison dürfte eine gedämpfte Reaktion hervorrufen

Konjunktursorgen und nicht die Zinsen sind der wichtigste Treiber für Aktien.

Das Risiko besteht darin, dass Wachstum und Inflation die Zinssenkungen der Fed in Schach halten.

In der Vergangenheit folgten, wenn die Fed mit der Senkung des FFR begann, rasch weitere Zinssenkungen.

Der Unterschied besteht diesmal darin, dass es weder eine Kreditkrise noch eine Kreditklemme noch eine Rezession gibt.

Stattdessen wächst die Wirtschaft weiterhin solide um etwa 3,0 % im Jahresvergleich.

Die Fed hat es also nicht eilig, ihre Zinsen zu senken, insbesondere wenn die Wirtschaft weiterhin gut läuft.

Man kann davon ausgehen, dass der S&P 500 seine Gewinne bis zum Jahresende größtenteils halten wird.

Korrekturen sind immer möglich, insbesondere bei schlechten saisonalen Konjunkturdaten und bevorstehenden Wahlvolatilitäten.

Aber seit mindestens 1998 hat es keinen Bärenmarkt ohne negative Veränderung der Gewinne oder wirtschaftliche Rezession gegeben – und auch jetzt scheint keines von beiden in Sicht bis Ende 2024.

Es gibt momentan mehr Gründe für positive Aktienkurse als für negative.

Dazu gehören: reichlich globale Liquidität und Unterstützung durch die US-Notenbank, und Unternehmensgewinne, die im Jahr 2024 solide wachsen werden.

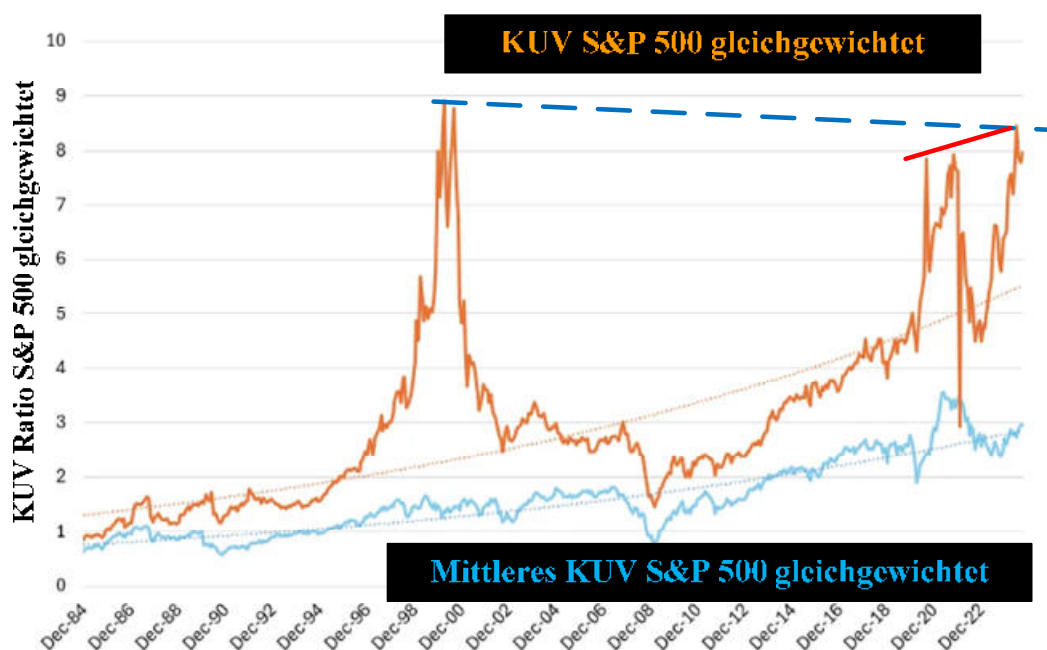
Trotzdem werde ich nicht zum Bullen.

Als Gegengewicht zu den vielen positiven Aspekten gibt es einen großen Nachteil:

**Aktien sind teuer**

Mit einem Forward Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV 12M) von fast 22 wird der S&P 500 mit einem Rekordaufschlag gegenüber dem Rest der Welt gehandelt – und einem großen Aufschlag gegenüber seinen eigenen historischen Werten (Anm.: siehe Pkt. 4.a).

Noch aussagkräftiger ist der Indikator KUV (Ratio Kurs-Umsatz) für den SP500 gleichgewichtet:



Allerdings zeigen frühere Phasen des Überschwangs wie die Dotcom-Ära, dass sich die Bewertungen lange hinziehen können, bevor sie die Anleger beunruhigen.

Anleger könnten rational zu dem Schluss kommen, dass dies alles zu niedrigeren erwarteten Renditen führen wird.

So ist die Lage nach dem EW Modell für den S&P 500:



Es gilt das Äquivalenzprinzip (Anm.: Gleichwertigkeit zweier Dinge), die Wellenbezeichnungen für die Dreiwellenfolge lauten (1)/(A) , (2)/(B) und (3)/(C).

Hinweis: Impulswelle: 1,2,3,4,5; Korrekturwelle A,B,C.

Die Botschaft ist, dass wir mit dem Beginn einer Trendbewegung rechnen sollten.

Aber auch hier müssen wir auf andere Tools zurückgreifen, um zu erkennen, in welche Richtung diese neue Trendbewegung geht, denn im Moment ist alles möglich.

**Zusammenfassung:**

Auch wenn der S&P 500-Index unermüdlich nach neuen Allzeithochs strebt, sollten sich Anleger derzeit auf das Risikomanagement konzentrieren.

Die Linie im Sand (Anm.: Trend kehrt sich um) im S&P 500 ist für mich 5650 Punkte.

Solange der S&P 500 nicht unter 5.650 fällt, scheint der aktuelle Aufwärtstrend weiterhin lebendig zu sein.

Indikatoren für die Marktbreite könnten eine Frühwarnung abgeben, denn in den Märkten tritt eine erhebliche Breitendivergenz auf, die mich der aktuellen Aufwärtstrendphase skeptisch gegenüberstehen lässt.

**Auch wenn es derzeit noch zu früh ist, an der wirtschaftlichen Front Entwarnung zu geben, sind die Argumente für Verkäufe noch nicht gegeben.**

**Wenn die fundamentale Entwicklung nach oben geht, sollten wir keinen nachhaltigen Abschwung am Markt erwarten, sondern nur eine Bewegung, um ein angenehmeres Vielfaches des Forward KGV zu erreichen.**

**Insgesamt ist mein Eindruck, dass die Aktienkurse in den USA seit 1950 (und sogar noch weiter zurück) langfristig steigen. Die Geschichte lehrt uns aber auch, dass der Weg nicht einfach ist und dass wir einen Plan bzw. eine Strategie haben müssen, um damit umzugehen.**

**Fazit: Man sollte sich auf alles vorbereiten und einen Plan haben.**