

1. Einleitung - Außergewöhnliche Bewertungen am US Markt

Im letzten Jahrzehnt führten alle Wege auf den globalen Kapitalmärkten nach Amerika.

Um ehrlich zu sein, war dies der absolut richtige Weg für Anleger, was die Anlagerenditen angeht.

Der nachfolgende Chart zeigt die Ratio des US Marktes (SP500) zu einem Welt ETF ohne USA.



Nachdem die US Märkte 2008/2009 abgestürzt sind, kam es zu einem umfassenden Rückgang der Bewertungen in allen US-Anlageklassen, wodurch die Grundlage dafür geschaffen wurde, dass sich aus der großen Krise eine große Chance ergeben hat.

Interessant ist, dass die Ratio jetzt an seinem oberen Trendkanal abgeprallt ist.

Der Abprall ähnelt dem von Mitte 2022.

Interessant ist es diesmal was als Nächstes kommen könnte.

Wiederholt sich die Geschichte (Korrektur der Ratio)?

Während es unmöglich ist, vorherzusagen, welchen Weg die Wirtschaft, Politik und Geopolitik im kommenden Jahrzehnt einschlagen werden, ist es im Gegensatz dazu hilfreich, das Bewertungsbild und die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Zukunftswahrscheinlichkeiten zu untersuchen.

Die extrem günstigen Bewertungen der US Märkte im März 2009 legten den Grundstein für den Anstieg seit 2009 bis Ende 2024.

Im Dezember 2024 hingegen erreichten die US Märkte einen historischen Höchststand und übertrafen in den Bewertungen sowohl die Dotcom-Blase als auch die Immobilienblase vor der Finanzkrise.

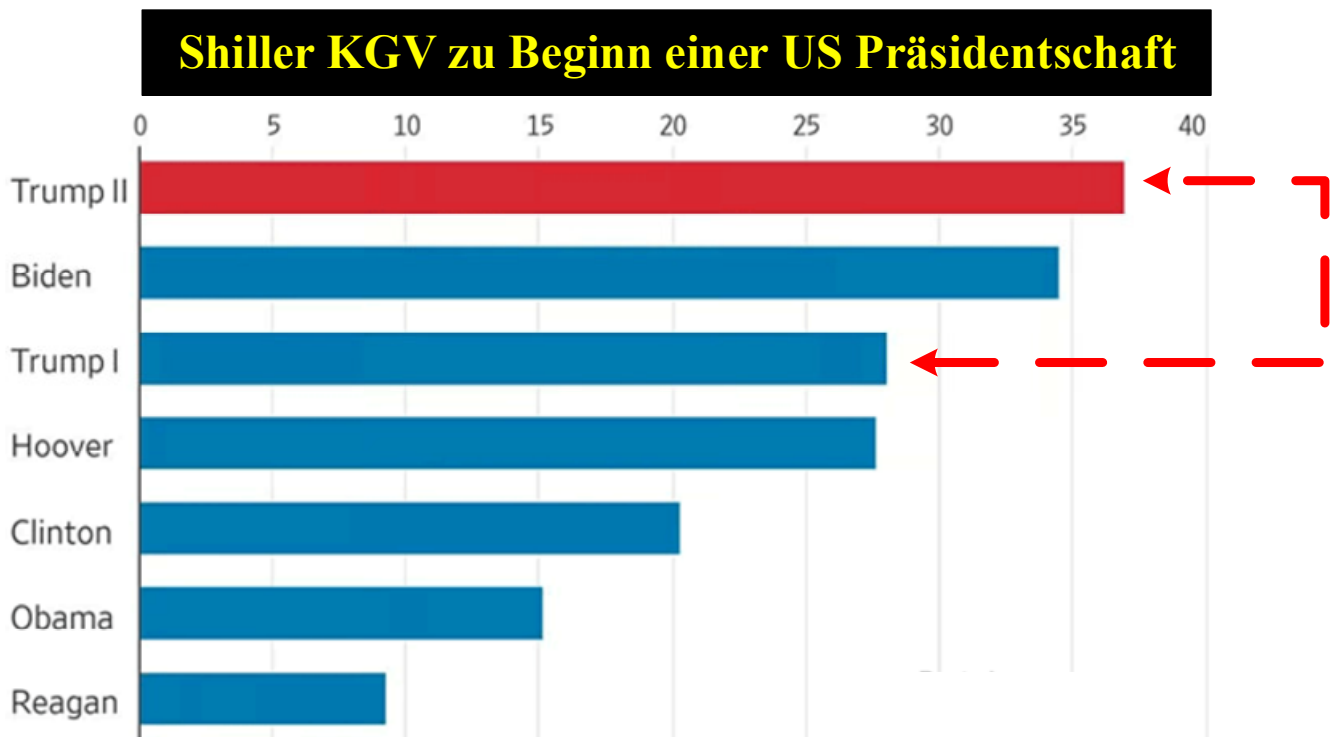
Im nachfolgenden Diagramm sind die durchschnittlichen Bewertungsergebnisse für den US Markt dargestellt. Sie beinhalten den SP 500, US Hochzinsanleihen (Kreditspreads invertiert), US Dollar und Immobilien.

Siehe folgende Grafik:



Unabhängig davon, was in den kommenden Jahren passiert - richtig oder falsch - sind die US-Märkte derzeit außergewöhnlich hoch bewertet.

Auch das Shiller KGV zeigt eine ungewöhnlich hohe Bewertung des US Marktes im Vergleich zu früheren Präsidentschaftsperioden.



Rekord Zuflüsse von 76 Mrd. USD im Januar für US Aktien, davon fast 21 Mrd. USD in der letzten Januarwoche.

Anleger investieren zunehmend in Aktien gerade als die Bewertungen neue Höchststände erreichen.

Anleger sollten besser darüber nachdenken, ob ihre Erwartungen (Wahrscheinlichkeiten!) künftiger Renditen auch eintreten werden.

Anleger die Kapital zu günstigen Bewertungen einsetzen, haben die Wahrscheinlichkeit auf Ihrer Seite. Anleger die Kapital zu teuren Bewertungen einsetzen, setzen auf Vertrauen, Hoffnung, Dynamik und der Existenz von Anlegern, die bereit und in der Lage sind, den Anlegern ihre Positionen zu noch höheren Bewertungen abzukaufen.

Ich bin persönlich mag es, wenn ich mir die Daten ansehe und dann entscheide, wo die Wahrscheinlichkeiten zu meinen Gunsten stehen.

Bewertungssignale, wenn sie ein Extrem erreichen, enthalten starke konträre Informationen, sie geben uns anhand aktueller Informationen Aufschluss über zukünftige Risiken und Chancen.

Fazit: Bewertungen an den US Märkten haben außergewöhnliche Höhen erreicht, ebenso die Mittelzuflüsse.

2. Analyse

2.1. Blick auf den Tageschart des S&P 500 – Megaphon Muster!



Das Hauptmuster, das im obigen Chart hervorgehoben ist, ist das Megaphon oder Expansionsmuster.

Der Preis schwankt und markiert obere und untere Grenzen und bildet die Form des Megaphons.

Der SPX befindet sich oben im Megaphon, sodass ein Ausflug zum unteren Ende des Musters auf 5750 Punkte abzielt.

Dazu passt, die mehrjährigen Tiefststände des Put/Call-Verhältnisses von CPC (Total Put/Call Ratio mit EMA20) signalisieren einen bevorstehenden Börsenhöhepunkt.

Der 30-Tage-Durchschnitt des Put-to-Call-Verhältnisses fiel auf den niedrigsten Stand seit November 2021, einen Monat vor Beginn des Bärenmarktes 2022.



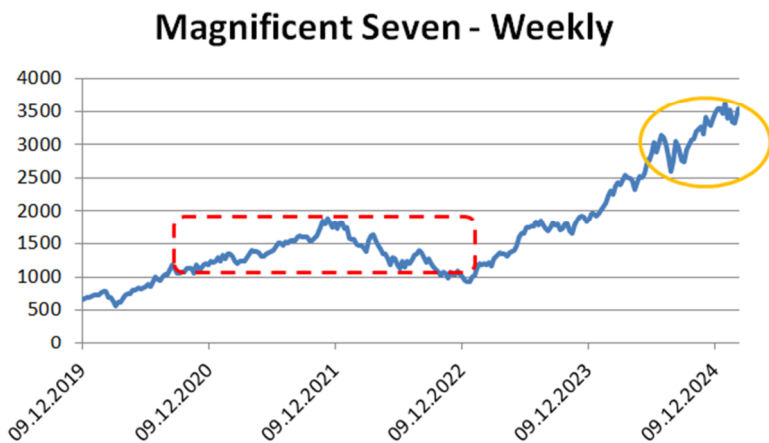
Fazit: Das Megaphon schreit: „Verkaufen, verkaufen und das Total Put/Call Ratio (CPC) signalisiert einen Markthöhepunkt gepaart mit Euphorie.

2.2. Was zählt - Die Giganten des Aktienmarktes – KI und Halbleiter

Über die vergangenen Jahre haben die großen US-Technologiekonzerne ihre Vormachtstellung weiter ausgebaut.

Börsenkapitalisierung Magnificent Seven		
Name	Börsenkapitalisierung 2024	Zuwachs 2023 - 2024
Nvidia	3402 Mrd. USD	+2066 Mrd. USD
Apple	3366 Mrd. USD	+791 Mrd. USD
Microsoft	3317 Mrd. USD	+339 Mrd. USD
Amazon	2471 Mrd. USD	+737 Mrd. USD
Google	2428 Mrd. USD	+526 Mrd. USD
Meta	1574 Mrd. USD	+491 Mrd. USD
Tesla	1333 Mrd. USD	+506 Mrd. USD

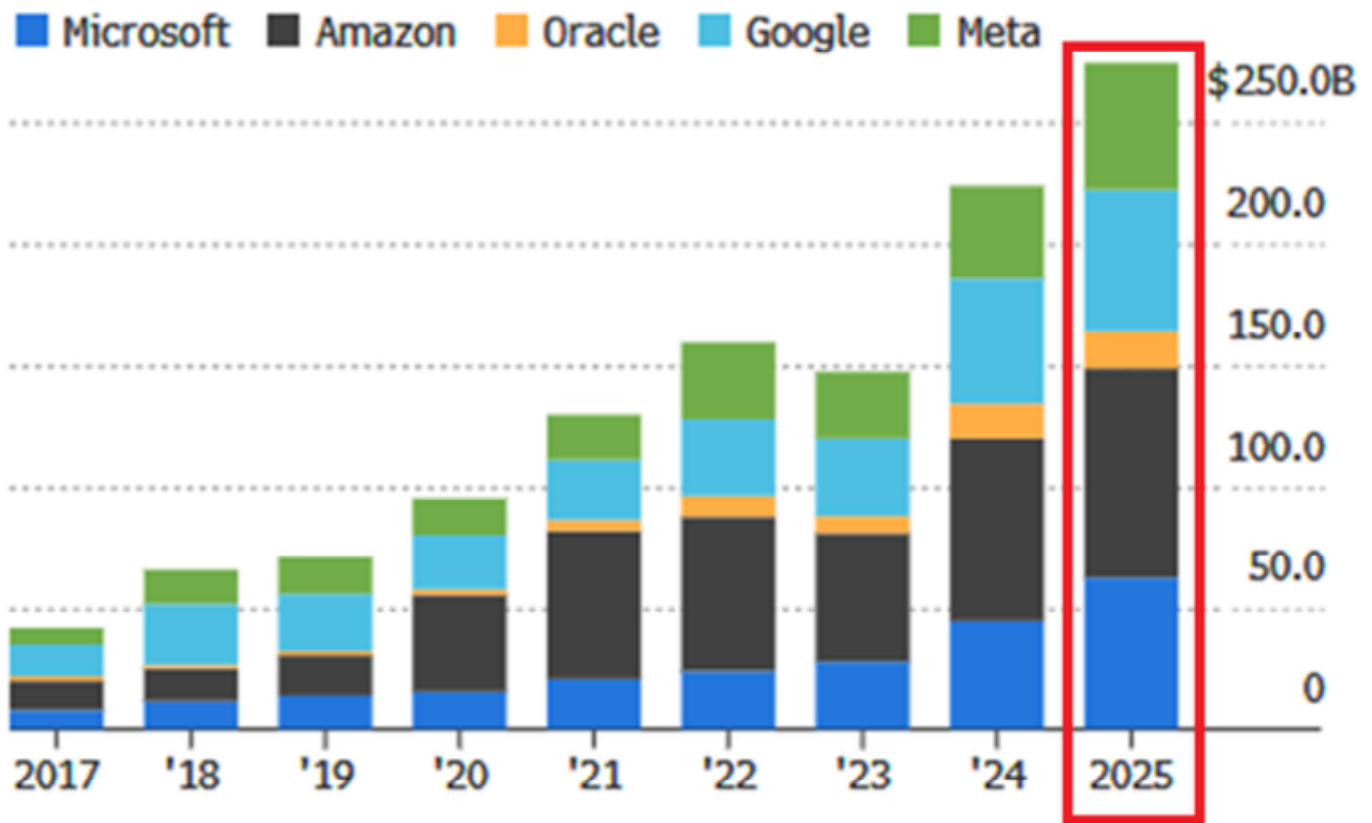
Nachfolgend der Chart Weekly für die Magnificent Seven: Platzt die KI-Blase?



Der Einfluss von DeepSeek - Mehr Investitionen führen nicht unbedingt zu mehr Innovationen!

Ist das verrückt - Microsoft, Amazon, Oracle, Google und Meta (rote Markierung, Mitglieder Magnificent Seven) werden im Jahr 2025 voraussichtlich über 250 Milliarden Dollar ausgeben. Ein Großteil dieser Ausgaben würde in die KI-Infrastruktur fließen. Die Frage ist, ob sie ihre Ausgabenprognosen einhalten und wie sie diese nach der Veröffentlichung von DeepSeek rechtfertigen.

Technologieunternehmen geben bereits Milliarden für KI-Infrastruktur aus



Durch eine Entwicklung, die Schockwellen durch die Branche der künstlichen Intelligenz geschickt hat, hat das chinesische Startup DeepSeek geschafft, was viele für unmöglich gehalten hatten: die Entwicklung eines KI-Modells für weniger als 6 Millionen Dollar, ein Bruchteil der Hunderte von Millionen, die große Akteure normalerweise allein für Rechenleistung ausgeben.

DeepSeeks Fähigkeit, ein KI-Modell für nur 6 Millionen Dollar (angeblich) zu entwickeln, hat die Spielregeln geändert.

Es widerlegt die Annahme, dass die Entwicklung hochmoderner KI massive Investitionen in High-End-Nvidia-Chips erfordert. Der Markt reagiert entsprechend.

Die Folgen sind, KI ist viel billiger geworden, was bedeutet, dass die Margen niedriger sind. Das ist also eine große Sache.

Die KI-Entwicklung ist gerade günstiger und effizienter geworden.

Nvidia und andere Technologieunternehmen mit hohen Margen spüren die Auswirkungen.

Die Märkte kalkulieren ihre Erwartungen hinsichtlich der zukünftigen Kostenstruktur der KI neu.

Der KI-Durchbruch von DeepSeek stellt die Aktien der Magnificent Seven auf die Probe.

Unter besonderer Beobachtung steht dabei die Nvidia Aktie.

Die Aktien von Nvidia sind Teil der „Magnificent 7“, einer Gruppe, die etwa 33 % des S&P 500 Index ausmacht. Nvidia allein macht 6,5 % der gesamten Marktkapitalisierung des S&P 500 aus, sodass der dramatische Ausverkauf von Nvidia Auswirkungen auf den breiteren Markt hat.

NVIDIA hat die Hauptlast des Schadens deutlich zu spüren bekommen und wurde aus seinem Status als größter KI-Gewinner zum größten KI-Verlierer.



Der Ausverkauf durch DeepSeek hinterließ eine **Lücke** im Aktienkurs von Nvidia.

Ich denke, man sollte sich noch mindestens ein paar Wochen Zeit geben, um die langfristige Reaktion abzuschätzen, aber je länger der Kurs von Nvidia in seinem aktuellen Bereich verharrt, desto mehr deutet dies darauf hin, dass dies eine grundlegende Änderung in der Bewertung eines der größten Gewinner der KI-Branche ist.

Wenn sich der Staub über den Nachrichten langsam legt, wird die Stärke der Anlagethemen KI und Halbleiter davon abhängen, ob die Lücke bei Nvidia geschlossen wird.

Gründe für den Einbruch der KI-Aktien (Hinweis: Es liegt nicht an DeepSeek):

DeepSeek war nur die Nadel für eine KI-Blase. Es gab schon seit einiger Zeit Warnsignale.

Die Marktkapitalisierung der Halbleiter hat einen historischen Höchststand erreicht.

Denn die relative Performance von Halbleitern (Ratio SOXX zu SP 500) erreichte im Juni 2024 bereits ihren Höhepunkt – vor fast acht Monaten.



Technologie-Tops brauchen Zeit – und das Momentum wird allmählich negativ, aber dann auf einmal.

Anleger sollten beachten Sie, dass diese potenzielle Top-Struktur des ETF ARKK Ähnlichkeiten mit anderen wichtigen Tech Tops im Laufe der Geschichte aufweist.

ETF ARKK Technologie



Mit der Zeit werden wir mehr darüber wissen, ob DeepSeek ein echter globaler Konkurrent im KI-Bereich werden kann oder ob es nur eine vorübergehende Modeerscheinung ist.

Der DeepSeek-Schock warf entscheidende Fragen auf, darunter, ob Innovationen wirklich in großen Unternehmen konzentriert sind.

Wer trägt die Beweislast – DeepSeek oder die US-Hyperscaler (MSFT, AMZN, GOOG, ORCL, META)?

Wer trägt die Beweislast? Das ist eine Schlüsselfrage für Anleger, die über die Beweislast des chinesischen Störfaktors in der bisher US-zentrierten KI-Geschichte nachdenken.

Der allgemeine aktuelle Ton scheint DeepSeek eher als Ärgernis denn als Bedrohung zu betrachten.

Fazit: KI-Technologie - Hurrikan Warnung oder doch nur eine Eintagsfliege?

Das wirkliche Problem ist nicht, ob Maschinen denken, sondern ob Menschen es tun!



3. Trendübersicht

3.1. Kurzfristig (1 – 2 Wochen)

Der PMOBuy-Index für den S&P 500 Index ist oben angekommen und zeigt jetzt nach unten.



Das sieht zwar wie ein Verkaufssignal aus, wird aber noch nicht von den anderen Indikatoren bestätigt. Das reicht mir jedoch, um kurzfristig auf Vorsicht und Defensive umzustellen.

3.2. Intermediate Term Trend (<3 Monate)

FRM Daten ansehen IT Trend Indizes										
Zahl	Datum	IT_SP100	IT_SP500	IT_IND	IT_NDX	IT_DJT	IT_NYA	IT_SP400	IT_SP600	SP500_W
52	10.01.2025	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	5827
53	17.01.2025	Sell	Buy	Buy	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	5997
54	24.01.2025	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6101
55	31.01.2025	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Buy	6041
56	07.02.2025	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	6026
57	14.02.2025	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	6115

Der mittelfristige Trend hat sich verbessert, die Warnsignale sind verschwunden.

3.3. Long Term Trend (>1 Jahr)

FRM Daten ansehen LT Trend Indizes										
Zahl	Datum	LT_SP100	LT_SP500	LT_DOW	LT_NDX	LT_DJT	LT_NYA	LT_SP400	LT_SP600	SP500_W
53	17.01.2025	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	5997
54	24.01.2025	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	6101
55	31.01.2025	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	6041
56	07.02.2025	Sell	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	6026
57	14.02.2025	Buy	Sell	Buy	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	6115

Der langfristige Trend hat sich kaum nicht verbessert. Aufwärtsbewegungen sind nur taktisch kurzfristig zu handeln.

Der Blick auf die Indizes zeigt: Anleger bevorzugen immer noch Large Caps und Technologie.

FRM Daten Indizes ROC Y/Y und Z-Score relativ zu SP500 ansehen				
Datum	ROC_Y_Y_REL	Z_Score_REL	Quadrant	Sektor
14.02.2025	-13,0%	-1,14	Billig Überverkauft	DJT Transport
14.02.2025	-10,3%	-1,81	Billig Überverkauft	SP600 Small Cap
14.02.2025	-7,4%	-1,70	Billig Überverkauft	SP400 Mid Cap
14.02.2025	-5,6%	-0,55	Billig Überverkauft	IND Dow Jones Industrial
14.02.2025	-5,3%	-1,03	Billig Überverkauft	NYA
14.02.2025	2,4%	1,70	Teuer überkauft	NDX100
14.02.2025	3,4%	1,46	Teuer überkauft	SP100

3.4. Sektoren S&P 500

Wenn wir uns jedoch die Sektoren und ihre Performance im Vergleich zum S&P 500 ansehen, ergibt sich ein interessantes Bild.

Die folgende Abbildung lässt darauf schließen, dass es im Vergleich zum S&P 500 definitiv einige Gewinner und Verlierer gegeben hat, da sich im Quadranten „Billig und überverkauft“ sechs Sektoren befinden.

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
14.02.2025	-18,5%	-1,51	Billig überverkauft	XLV	Defensiv
14.02.2025	-13,9%	-1,47	Billig überverkauft	XLB	Zyklisch
14.02.2025	-12,8%	-1,26	Billig überverkauft	XLE	Sensitiv
14.02.2025	-10,3%	-1,53	Billig überverkauft	XLP	Defensiv
14.02.2025	-9,6%	-1,30	Billig überverkauft	XLRE	Zyklisch
14.02.2025	-4,8%	-1,23	Billig überverkauft	XLI	Sensitiv
14.02.2025	-2,7%	-0,46	Billig überverkauft	XLK	Sensitiv
14.02.2025	4,2%	0,82	Teuer überkauft	XLY	Zyklisch
14.02.2025	6,2%	-0,47	Billig überkauft	XLU	Defensiv
14.02.2025	7,0%	1,66	Teuer überkauft	XLF	Zyklisch
14.02.2025	9,9%	2,87	Teuer überkauft	XLC	Sensitiv

Die Sektoren XLF (Finanzen), XLC (Kommunikationsdienste) XLU (Utilities) und XLY Zyklische Basiskonsumgüter) die treibenden Kräfte des Index S&P 500 (Anm. Spalte ROC_Y_Y_REL >0).

Andererseits befinden sich 6 Sektoren im Quadranten „Billig überverkauft“.

3.5. Anlagestile

FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren/Stil ansehen					Formular schließen
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil
14.02.2025	10,1%	0,88	Teuer überkauft	POWA	Defensiv
14.02.2025	12,0%	0,67	Teuer überkauft	IWN	Value Small Cap
14.02.2025	12,6%	0,95	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
14.02.2025	13,2%	1,59	Teuer überkauft	SPHB	High_Beta High
14.02.2025	13,5%	1,11	Teuer überkauft	SPLV	Low_Beta High
14.02.2025	14,7%	1,06	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
14.02.2025	15,0%	1,02	Teuer überkauft	IWO	Growth Small Cap
14.02.2025	15,8%	1,56	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap
14.02.2025	16,0%	1,24	Teuer überkauft	QÜAL	Qualität
14.02.2025	18,1%	0,72	Teuer überkauft	SPHD	High Dividend
14.02.2025	24,6%	1,61	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
14.02.2025	26,1%	1,67	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
14.02.2025	27,0%	2,21	Teuer überkauft	MTUM	Momentum

Alle wichtigen Anlagestile verzeichnen im Jahresvergleich (Y/Y) Zuwächse, aber zwischen Spitzenreiter (27% ROC_Y_Y) und Nachzügler (10,1% ROC_Y_Y) klafft eine große Lücke.

Z. B. zwischen Small-Cap-Value (IWN) mit einem relativ bescheidenen Anstieg von 12,0 % gegenüber Growth Large Cap (OEF) mit 24,6 % (Y/Y) klafft eine große Lücke.

Für den Anlagestil Momentum (MTUM) war es bisher ein gutes Jahr. Das ist kaum überraschend, wenn man bedenkt, dass der Anlagestil Momentum im Jahr 2024 auf Hochtouren lief.

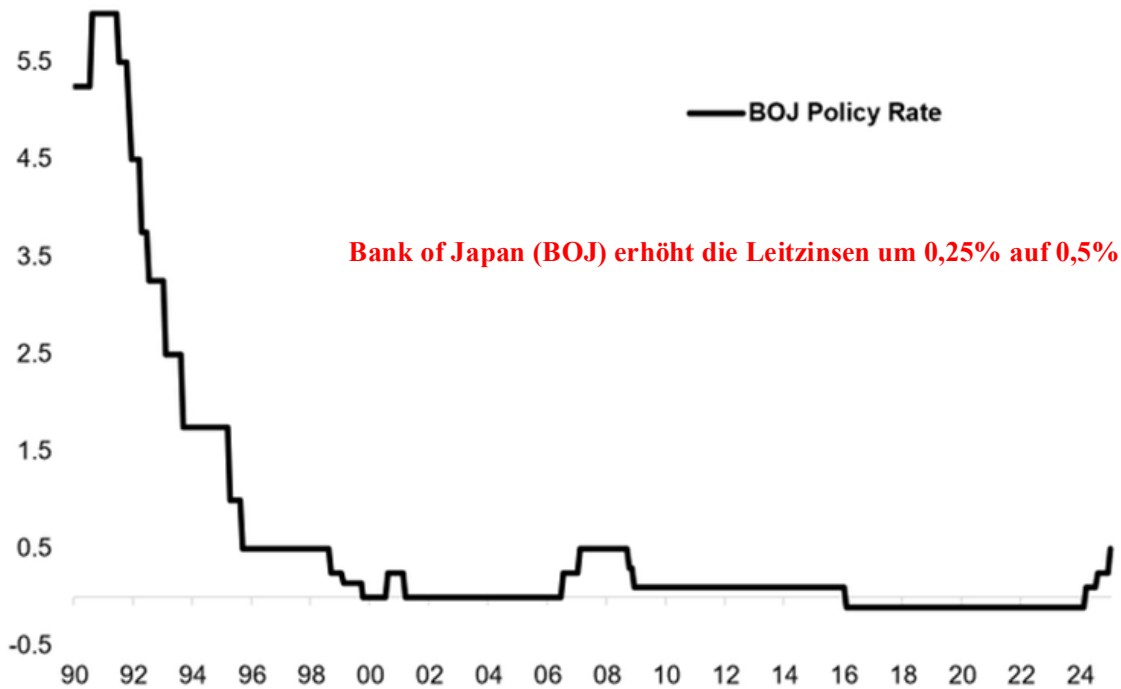
Und es scheint, dass der Anlagestil Momentum immer noch anhält.

Auffällig ist die Stärke des Anlagestils Momentums im Vergleich zum S&P 500 Index (Ratio) das im bisherigen Jahresverlauf um 6,13% zugelegt hat.



4. Was sonst noch aufgefallen ist

4.1. Zinserhöhung in Japan



Anleger sollten dieses Jahr mehr Zinserhöhungen in Japan erwarten: Die japanischen Löhne, ein Schlüsselindikator für die politischen Entscheidungen der Bank von Japan, stiegen im Dezember um 4,8 %, das schnellste Tempo seit ~3 Jahrzehnten. Der japanische Yen legt aufgrund dieser Nachrichten gegenüber dem US-Dollar zu (Anm. Carry-Trade USD/JPY Schlüssel für Liquidität).

Fazit: Ich bin nach wie vor der Meinung, dass das, was die BoJ von hier aus tut, wirklich große Auswirkungen auf die **weltweiten Anleiherenditen und die Liquidität** haben wird.

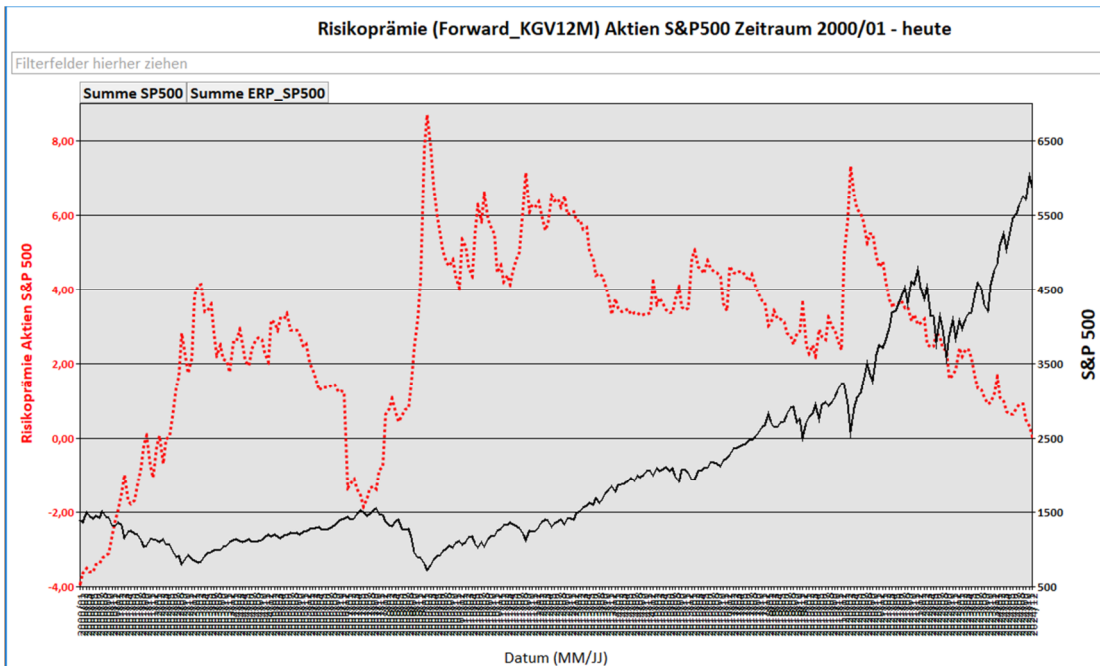
4.2. Risikoprämie Aktien

Definition: $1/\text{Forward KGV 12 Monate} - \text{erwartete Inflation}$

Hinweis: Es gibt auch noch andere Berechnungen der Risikoprämie für Aktien.

US-Aktien sind so teuer wie seit der Technologieblase (Anm. Jahr 2000) nicht mehr.

Das zumindest legt die Risikoprämie nahe, die für den S&P 500 im Januar 2025 erstmals wieder nahe null gesunken ist (letzter Wert 0,52% am 31.01.2025).



Anleger wollen für das zusätzliche Risiko von Aktien derzeit also nicht entschädigt werden, im Gegenteil.

Historisch kommt das höchst selten vor, letztmals eben um die Jahrtausendwende, worauf die Technologieblase prompt platzte.

Fazit: Deutlich attraktiver sind europäische und asiatische Börsen.

4.3. Anleger sind voll investiert in US Aktien



US-Haushalte, Investmentfonds, Pensionsfonds und ausländische Investoren waren noch nie so optimistisch (Aktienquote 54%).

Dies übertraf den Höhepunkt der Dotcom-Blase um 3 Prozentpunkte.

Gleichzeitig liegen Schuldtitel (Anleihen und andere) und die Bargeldallokation nahe einem historischen Tiefstand.

Fazit: Das Engagement der Anleger in US-Aktien war noch nie so groß.

4.4. Stimmung

Die Differenz zwischen Bullen minus Bären /AAII) schwankte zwischen 0 bis +30 (blaues Rechteck)



Wenn ich auf die Zeit zwischen dem Tief im März 2020 und dem Hoch im Januar 2022 zurückblicke, konnte ich beobachten, wie der Bull-Bear-Spread ein niedrigeres Hoch erreichte, als der S&P 500 sein damaliges Allzeithoch erreichte.

Heute können wir eine potenziell ähnliche Entwicklung beobachten (letzter Wert -18,9!!).

Fazit: Eine negative Divergenz zwischen Preis- und Stimmungsextremen hat in der Vergangenheit dazu geführt, dass die klugen Anleger erkannten, dass sich der Trend bald ändern wird.

4.5. Alte Energie, Neue Energie - Auf den Energiemärkten findet ein Kampf statt.



Alte Energie (XLE)? Neue Energie (QCLN)? Beides?

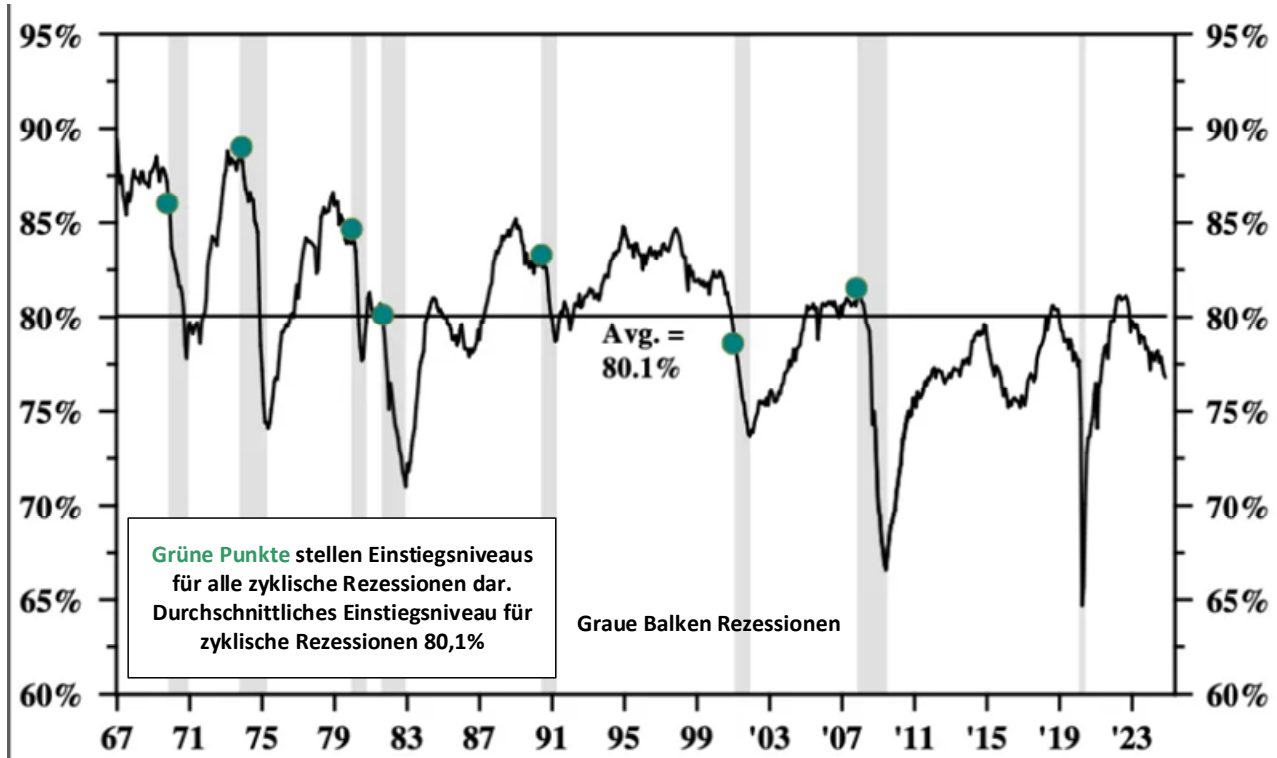
Fazit: Anleger sollten das genau beobachten.

4.6. Wirtschaftswachstum schwächt sich ab

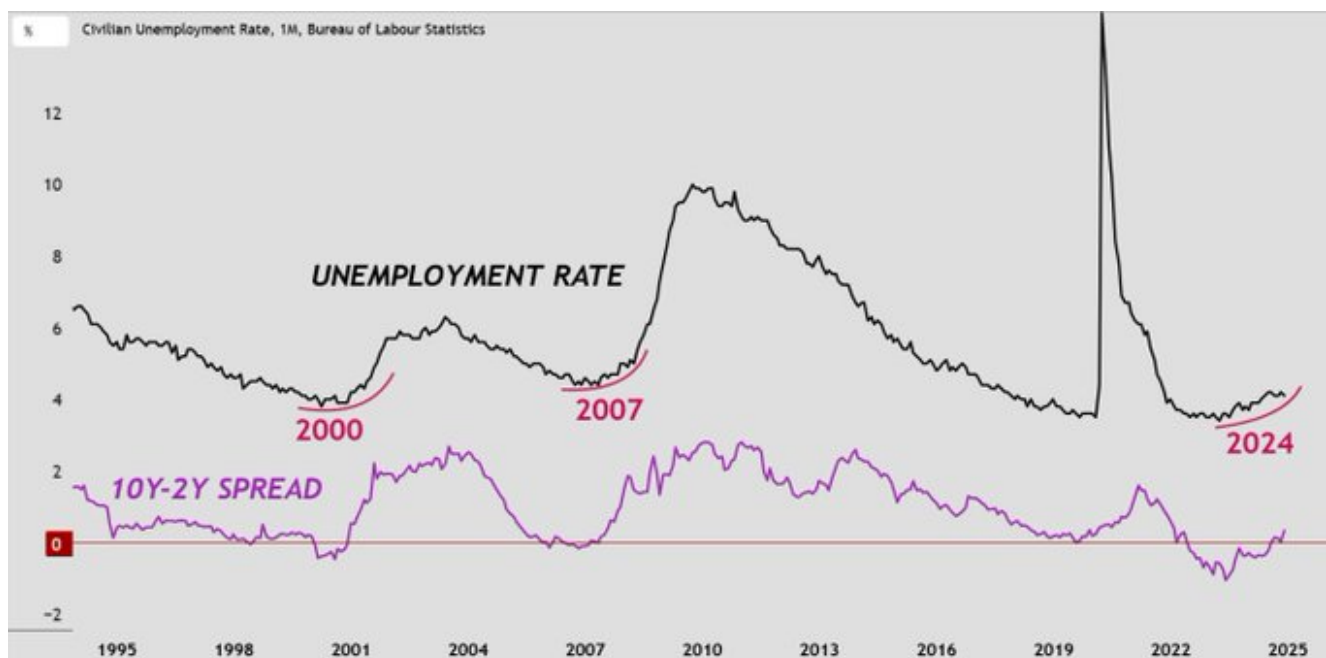
Die globale industrielle Kapazitätsauslastung (CAPU) ist deutlich gesunken, und die steigende Arbeitslosenquote ist die Folge.

In den USA sind seit sieben Jahrzehnten Daten dafür verfügbar.

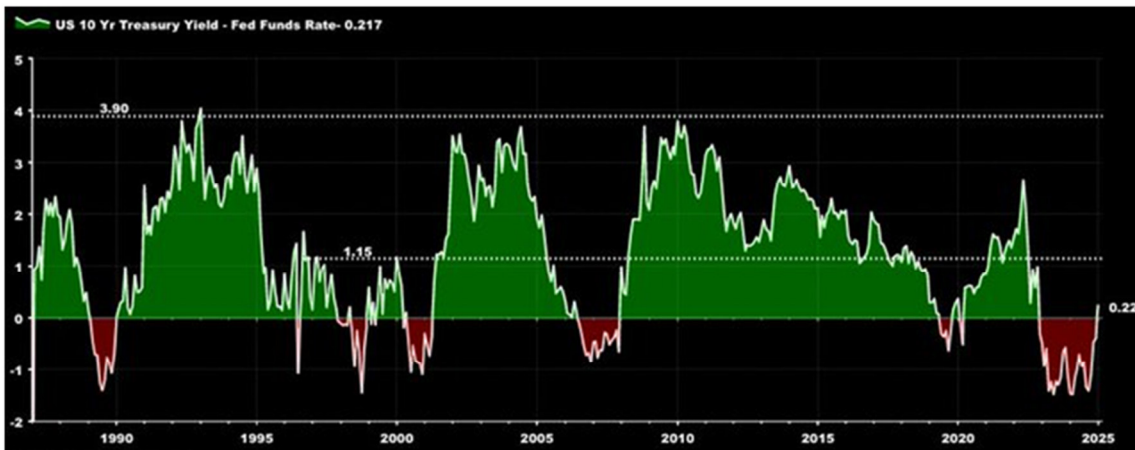
Kapazitätsauslastung USA (Monatswerte letzter Wert 2024/12 77,62%)



Die Arbeitslosenquote in den USA beginnt zu steigen, genau wie 2000 und 2007 – beide Male vor brutalen Rezessionen. Wenn die Arbeitslosigkeit nach einer Phase wirtschaftlichen Aufschwungs ansteigt, ist das ein Zeichen dafür, dass der Arbeitsmarkt schwächt.



Eine starke Steilheit der Zinskurve liegt noch vor uns; 10-jährige US-Anleihen abzüglich Fed Funds.



Die Renditespanne zwischen 10 und 2 Jahren – ein Indikator für eine Rezession, den Sie nicht ignorieren können.

Fazit: Rezession oder keine Rezession? Das ist hier die Frage.

4.7. Blasengefahr

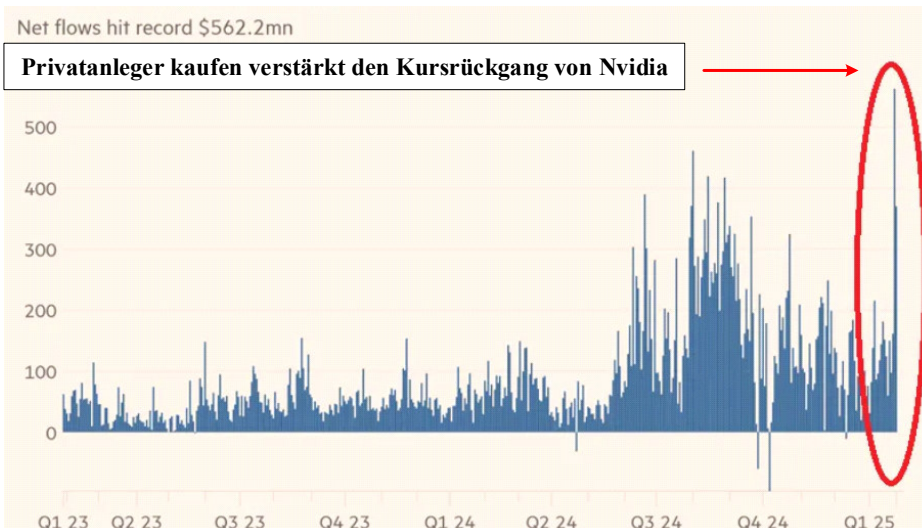
Die folgende Grafik zeigt das 75-Jahres-Hoch der US-Aktien im Vergleich zum Rest der Welt.



Fazit: Irgendwann platzt jede Blase

4.8. Mittelzuflüsse Nvidia Aktie

Am Montag den 27.01.2025 kauften Kleinanleger NVDA-Aktien im Wert von 562 Mill. US-Dollar.



Anschließend kauften Kleinanleger am Dienstag den 28.01.2025 Aktien des Chipherstellers im Wert von 362 Millionen Dollar.

Die letzten zwei Jahre haben viele Kleinanleger gelernt, bei Kursrückgängen zu kaufen.

Man könnte sogar sagen, dass die Buy-the-Dip-Strategie seit dem Tiefpunkt der großen Finanzkrise 2009 ziemlich gut funktioniert hat.

Ein Blick auf den Chart der Nvidia Aktie:



Man sieht, dass diese Nachricht von DeepSeek die Nvidia Aktie aus einer seit Oktober 2024 bestehenden Handelsspanne nach unten herausgedrückt hat, nachdem man zuvor gerade einen Anlauf unternommen hatte, diese Range nach oben zu verlassen.

Der Kurs ist jetzt wieder über die Supportlinie in Form der 50-Tage-Linie gestiegen.

Wären die Bullen der festen Überzeugung, dass es sich da nur um einen Sturm im Wasserglas handelt, dann wird die nächste Kurslücke wieder geschlossen.

Sollte die Aktie die Kursmarke bei 113 US-Dollar unterbieten, wäre das ein markantes Indiz dafür, dass das Bullen-Lager einem zunehmenden Druck nicht mehr standhalten kann oder will; in diesem Fall müsste man mit einem schnellen, weiteren Abstieg in die Region 90 zu 100 US-Dollar rechnen.

Also ist Vorsicht geboten.

Man ist sich darüber bislang zwar uneins, aber der Zweifel steckt den Tradern offensichtlich wie ein Stachel im Fleisch.

Denn wäre es bei einem kurzen Schrecken geblieben, hätte man entspannt reagiert und wäre zur bullischen Tagesordnung übergegangen.

Das Chartbild müsste diese Gelassenheit widerspiegeln. Tut es aber nicht.

Fazit: Investitionen in populäre Themen sind äußerst gefährlich geworden.

5. Zusammenfassung - Drei wichtige Punkte

5.1. DeepSeek schockiert die Märkte

Bislang wurde der KI-Bereich ausschließlich von US-Unternehmen dominiert.

Der US-Ansatz zur Entwicklung der Gen-KI war ein brachialer Natur: Hunderte Milliarden Dollar wurden für Hochleistungshardware und Strominfrastruktur ausgegeben.

Diese Strategie, so schien es, habe einen Wettbewerbsgraben um die sogenannten Hyperscaler (vor allem MSFT, AMZN, GOOG, ORCL und META) geschaffen – und damit ein virtuelles Oligopol geschaffen (Oligopol: Form des Monopols, bei der der Markt von einigen wenigen Großunternehmen beherrscht wird).

Die Geschichte war einfach: Man musste Dutzende, wenn nicht Hunderte Milliarden Dollar für Infrastruktur bezahlen, um mitspielen zu können.

Diese Dominanz führte zu einem Anstieg der Märkte, der von einer Handvoll Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung angetrieben wurde.

Plötzlich hat sich alles geändert, oder zumindest scheint es so.

China ist in großem Stil ins Rennen um die neue Generation künstlicher Intelligenz eingestiegen.

Wegen der hohen Kosten für Hardware war China gezwungen, das Problem von einer anderen Seite anzugehen. Ihr Ansatz bestand darin, clevere Software anstelle leistungsstarker Hardware zu verwenden.

Der Einsatz von Software, um Ergebnisse zu erzielen, die zuvor nur durch den Einsatz von Hochleistungshardware im Wert von mehreren Milliarden Dollar erreicht werden konnten, ist ein bahnbrechendes Ereignis.

Es ist das klassische disruptive Ereignis.

Dies alles stellt die Anleger – ganz zu schweigen von den Spekulanten mit Fremdkapital – vor ein kleines Dilemma. Ab sofort wissen sie nicht mehr, wo sie sich im KI-Zyklus befinden.

Ob sich DeepSeek als führender Konkurrent behauptet oder nicht, ist nun irrelevant.

Der Ansatz, Software als primäres Tool zur Entwicklung von Gen-AI-Plattformen zu verwenden, wird bleiben.

Der Aufstieg von DeepSeek hat erhebliche Auswirkungen auf Unternehmen, die KI-Entwickler mit Technologie beliefern. Das Risiko besteht darin, dass die Effizienz und Kosteneffizienz von DeepSeek die Nachfrage nach Hochleistungs-Computerhardware verringern könnte, was sich auf diesem Gebiet spezialisierte Anbieter (Nvidia.....) auswirken würde.

Die Auswirkungen auf die AI-Entwicklung in den USA sind daher enorm. Dieser Überraschungsmoment“ öffnet nicht nur die Tür für einen stärkeren Wettbewerb, sondern stellt auch die künftige Nachfrage nach leistungsstarken GPUs – wie sie von Nvidia hergestellt werden – in Frage.

Das Rennen um die Oberhand bei der künstlichen Intelligenz (KI) ist wieder offen.

Der Durchbruch des chinesischen KI-Startups Deepseek hat die Börsen weltweit durchgeschüttelt und die Aktien des dominanten KI-Technik-Anbieters Nvidia zum Absturz gebracht.

5.2. Nvidia - Wird Nvidia seine dominante Stellung halten können?

Der Hauptgrund für den Absturz der Nvidia-Aktie ist, dass die Milliarden US Dollar, die Technologieunternehmen für Rechenleistung ausgegeben haben, in Frage gestellt werden.

Es gibt nichts Schlimmeres, als Unmengen an Geld für etwas auszugeben, das andere billig oder kostenlos nachbauen können. (Anm.: DeepSeek Einsatz von Software anstelle von teurer Hardware).

DeepSeek stellt mit seiner Methode für Anleger die Notwendigkeit der gesamten in den letzten Jahren aufgebauten KI-Infrastruktur in Frage.

Was nützen teure Nvidia-GPUs, wenn KI auch ohne sie aufgebaut werden kann?

Sollten US-Technologieaktien so hoch bewertet werden, wenn sie nicht mehr den technischen Vorsprung haben?

Für einen kurzen Moment war Nvidia das wertvollste Unternehmen der Welt.

Aber der Erfolg ist vergänglich - Ist für die Aktie von Nvidia die Superstar-Zeit vorbei?

Ich vermute, dass Nvidias Tage im Rampenlicht nun hinter uns liegen und dass der Rückgang das Potenzial für einen neuen Bärenmarkt bei Mega-Cap-Technologieaktien weiter gefestigt haben könnte, der sich festsetzt und schließlich den Rest des Marktes mit sich nach unten zieht.

Die Vergangenheit könnte eine Blaupause dafür liefern.

Eine Geschichte von zwei Aktien – Cisco 2000 und Nvidia 2024/25



Fazit: Wenn „alle auf derselben Seite des Bootes sitzen“, kann ein unerwartetes äußeres Ereignis scharfe Wendungen zur Folge haben.

5.3. Handelszölle – Zwei gegensätzliche Ansichten

5.3.1. Zieht ein Sturm auf?

Jetzt, da der Handelskrieg 2.0 in vollem Gange ist, schreitet die Eskalation rasch voran und die Aktienmärkte geraten bereits ins Wanken.

Bevor sich Anleger in die harten Wirtschaftsdaten vertiefen, ist es wichtig zu verstehen, wie Zölle funktionieren – und warum ihre Auswirkungen weit über die beabsichtigten Ziele hinausgehen und einen Welleneffekt auslösen, der Branchen, Märkte und Verbraucher gleichermaßen erschüttert.

Auswirkungen der Handelszölle am Beispiel von Apple.

Wenn Apple iPhones aus China unter dem neu eingeführten 10-prozentigen Zolltarif importiert, muss er mit einer unvermeidlichen neuen Steuer rechnen. Apple muss eine zusätzliche 10-prozentige Abgabe an den US-Zoll entrichten, der die Einnahmen dann direkt an das US-Finanzministerium weiterleitet. Von dort fließen die Mittel in die staatlichen Reserven und helfen bei der Finanzierung der Bundesausgaben.

Aber Apple wird diese Kosten, wie jedes andere Unternehmen auch, nicht kampflös auf sich nehmen.

Angesichts dieser zusätzlichen Kosten hat das Unternehmen nur eine Handvoll Optionen – und keine davon ist schmerzlos:

- Die Kosten absorbieren – die Gewinne schrumpfen (was zu einem Absturz der Aktie führt)**
- Preise erhöhen – Die Kosten gehen zulasten der Verbraucher, was die Nachfrage schwächt und den Umsatz verlangsamt (was zu einem Absturz der Aktien führt)**
- Reduzierte Produktfunktionen – Weniger mitgeliefertes Zubehör, Komponenten von geringerer Qualität und geringerer Wert für den Käufer.**
- Entlassungen von Arbeitnehmern – Geringere Arbeitskosten helfen, Zölle auszugleichen, aber auf Kosten von Arbeitsplätzen und schädigt die Wirtschaft)**
- Eine Kombination dieser Strategien – Ein Balanceakt, der letztlich das Wirtschaftswachstum dämpft.**

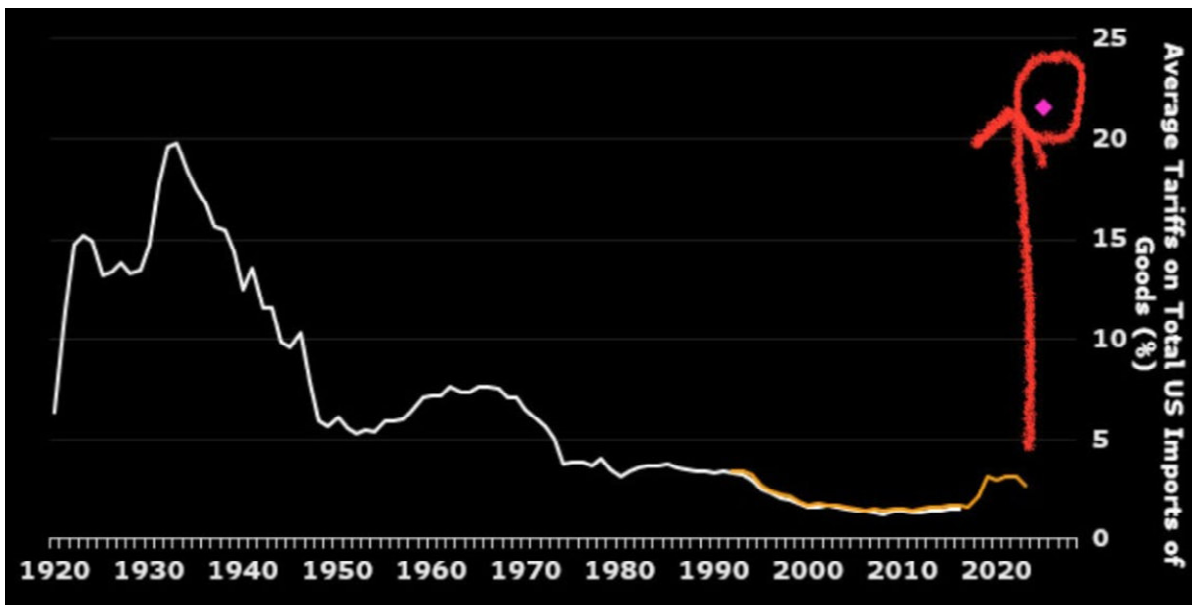
Jede dieser Entscheidungen löst eine Kettenreaktion aus:

Höhere Preise bedeuten geringere Verbraucherausgaben, sinkende Gewinne führen zu Entlassungen und reduzierte Investitionen hemmen Innovation und Wettbewerbsfähigkeit.

Zölle belasten nicht nur Importe, sie belasten die gesamte Wirtschaft, bremsen das Wachstum, schüren Unsicherheit und destabilisieren die Aktienmärkte.

Was passiert, wenn D. Trump die Handelszölle noch weiter erhöht?

Ein Zoll von 60 % auf chinesische Waren und 20 % auf andere würden die US-Zölle um mehr als 20 % höher treiben als in den 1930er Jahren.



Die Konsequenzen: Die Kosten für Unternehmen würden steigen, die Gewinne schrumpfen und es würde zu großen Lagerbeständen kommen.

Vergeltungsmaßnahmen von Handelspartnern könnten die Exporte weiter beeinträchtigen und die Marktinstabilität verschärfen.

Fazit: Trump nimmt mit seinen scharfen Maßnahmen für US-Zölle in Kauf, ganze Volkswirtschaften in eine Rezession zu stoßen.

Gelingt es nicht schnell zu einer Einigung zu kommen, dann dürften auch die USA bluten müssen.

Ob Trump dann einknicken wird bleibt fraglich, denn Trump hat seine Anhänger bereits darauf eingeschworen.

Die Märkte dürften deutlich volatiliter werden und wir werden wohl noch das ein oder andere Mal morgens aufwachen, mit neuen Sorgenfalten im Gesicht.

5.3.2. Steckt in der Ankündigung von Handelszöllen ein wohlkalkuliertes Kalkül dahinter?

Was ist, wenn Trumps 25-prozentige Zölle weniger wie ein Verhandlungsinstrument, sondern eher wie ein erster Schritt zur Verwirklichung seiner seit langem formulierten wirtschaftlichen Vision wäre?

Wenn der Haushalt eine gewaltige, dauerhafte Erhöhung der Zölle als Ausgleich für eine Senkung der Einkommenssteuer vorsieht, dann wissen wir dass das Ziel darin besteht die Einkommenssteuer durch Zölle zu ersetzen, wovon Trump im Wahlkampf gesprochen hat.

Und der wichtige Punkt hier ist, dass universelle (und langsam wachsende) Zölle viel wahrscheinlicher sind, wenn zusätzliche Einnahmen das Endziel sind.

Möglich, dass Trumps Plan ist, die Einkommenssteuer abzuschaffen und durch Zölle zu ersetzen.

5.3.3. Einfluss der Zölle auf die Finanzmärkte

Während der Markt den Trump-Boom nach dem Wahltag eifrig akzeptierte, steckte er den Kopf in den Sand, wenn es um potenziell marktstörende Aspekte der neuen US-Regierung ging.

Der Handelskrieg ist keine leere Drohung, und Anleger sollten sich darüber im Klaren sein, dass es sich zwar um eine Verhandlungstaktik handelt, Trump aber kaum davon abgehalten wird, den Einsatz noch weiter zu erhöhen, wenn er nicht bekommt, was er will.

Trotz des Kurseinbruchs nach den Schlagzeilen wegen Handelszöllen herrschte auf den Märkten immer noch ein deutliches Gefühl des Unglaubens, der Selbstzufriedenheit oder vielleicht einer Kombination aus beidem.

Die Standardhaltung des Marktes schien zu sein, dass Zölle, selbst wenn sie eingeführt würden, schrittweise oder selektiv erfolgen würden,

Bis jetzt wurde die Drohung mit neuen Zöllen – ein Markenzeichen von Trumps wirtschaftspolitischer Agenda – im Allgemeinen als Verhandlungstaktik oder Wahlkampfgehabe abgetan.

Ich weiß nicht, ob sein Bellen schlimmer ist als sein Biss, aber er ist wirklich nervig.



6. Meine persönliche Meinung

Die Anlagelandschaft für 2025 stellt Anleger vor eine Reihe komplexer Herausforderungen.

Lassen Sie mich kurz darauf eingehen, was mich beschäftigt.

6.1. Drei wirtschaftlichen Faktoren, ein herausforderndes Umfeld für den Aktienmarkt

a) Zinsen – Normalisierung im Bereich 3% - 5% für US Staatsanleihen 10Y



Wenn die Zinsen steigen, wird es für Unternehmen teurer, Geld zu leihen. Dies hat mehrere Auswirkungen auf die Unternehmen:

- Höhere Kreditkosten verringern die Unternehmensgewinne**
- Anleihen werden im Vergleich zu Aktien attraktiver, was Anleger dazu veranlasst, ihre Investitionen umzuschichten**
- Die Verbraucherausgaben sinken in der Regel, wenn die Kredit- und Darlehenskosten steigen**
- Wachstumsaktien sind besonders anfällig, da ihre zukünftigen Gewinne stärker diskontiert werden**

Wie ich schon oft gesagt habe, hat der Anleihenmarkt öfter recht als der Aktienmarkt.

Im Moment sagt er, dass mehr Risiken drohen, als der Markt denkt.

b) Starker US-Dollar – Druck auf Unternehmensgewinne von Large Caps



Der obige USD Chart ist einer der wichtigsten Makrocharts für 2025.

Möglicherweise steht ein großer USD-Bullentrend bevor.

Er zeigt, dass der USD entscheidend aus seinem jahrzehntelangen Rechteck ausgebrochen ist, entgegen dem Konsens der einen schwächeren US Dollar erwartet.

Seit einigen Jahren erscheinen Artikel, die über den Tod des US-Dollars als globale Reservewährung berichten. Genau diese Art von Stimmungslage kann den Boden bereiten für „Monsterrallyes“.

Ein steigender Dollar bringt für den Aktienmarkt zahlreiche Herausforderungen mit sich:

- Internationale Unternehmen verzeichnen geringere Auslandserlöse, wenn sie ihre Auslandseinnahmen in Dollar umrechnen.**
- US-Exporte werden teurer, was dem verarbeitenden Gewerbe und exportorientierten Unternehmen schadet.**
- Schwellenländer sehen sich mit einer höheren Schuldenlast konfrontiert, da ihre Landeswährungen schwächer werden.**
- Internationale Investitionen werden für ausländische Investoren weniger attraktiv.**

c) Steigende Rohstoffpreise – Zollkrieg sorgt für Inflation

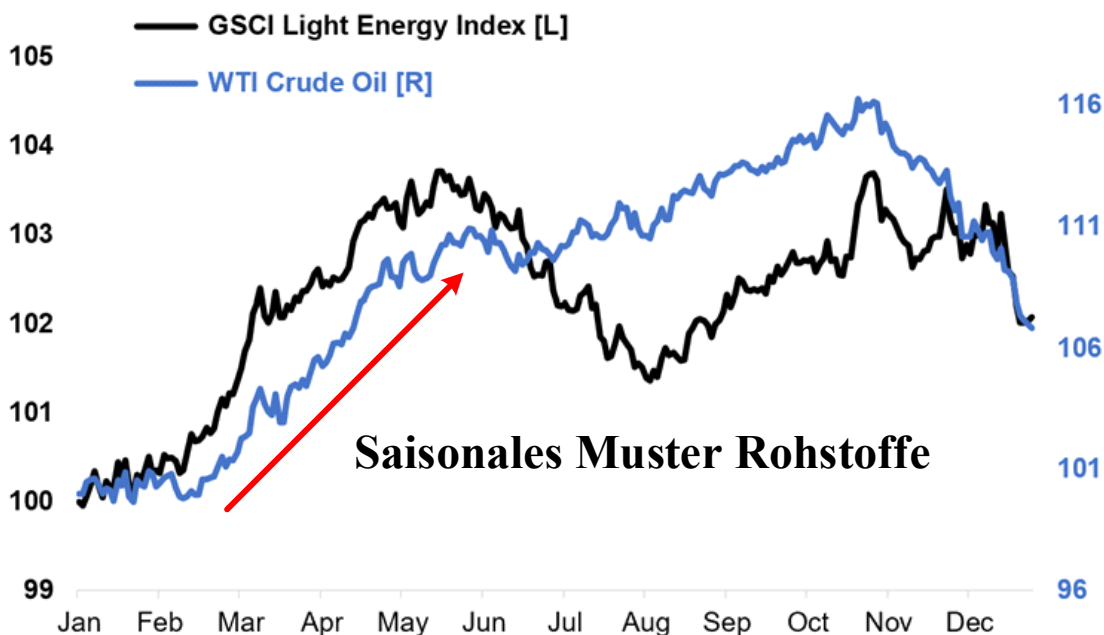


Indikatoren zeigen, dass Rohstoffe günstig bewertet sind, die technischen Daten verbessern sich.

Das Angebotswachstum ist eingeschränkt (ein Jahrzehnt schwacher Investitionsausgaben der Rohstoffproduzenten) und wichtig die bullische Saisonalität, welche im nachfolgenden Chart gezeigt wird.

Wichtiger Punkt: Die Rohstoffpreise haben eine saisonale Tendenz zum Anstieg von Januar bis Juni.

Es könnte sich ein neuer mehrjähriger Aufwärtszyklus anbahnen.



- Der CRB Index zeigt deutlich die stattfindende Warenpreis-inflation.

- Die vom CRB Index gemessene Warenpreis-inflation ist in nur drei Monaten von 277 Punkten auf 313 Punkte gestiegen, ein gewaltiger Anstieg von 13 %.

- Während die Anleger auf die Inflation im Dienstleistungssektor fixiert waren, hat niemand die Inflation im Gütersektor beobachtet, die in den letzten Jahren unruhig seitwärts verlief.

- Der Inflationsdruck nimmt zu und könnte eine aggressivere Straffung der Geldpolitik auslösen

Zusammenfassung – Risse in der Wirtschaft

Ich wiederhole, dass der Markt das Risiko einer Wachstumsangst oder eines Arbeitslosigkeitsschocks unterschätzt.

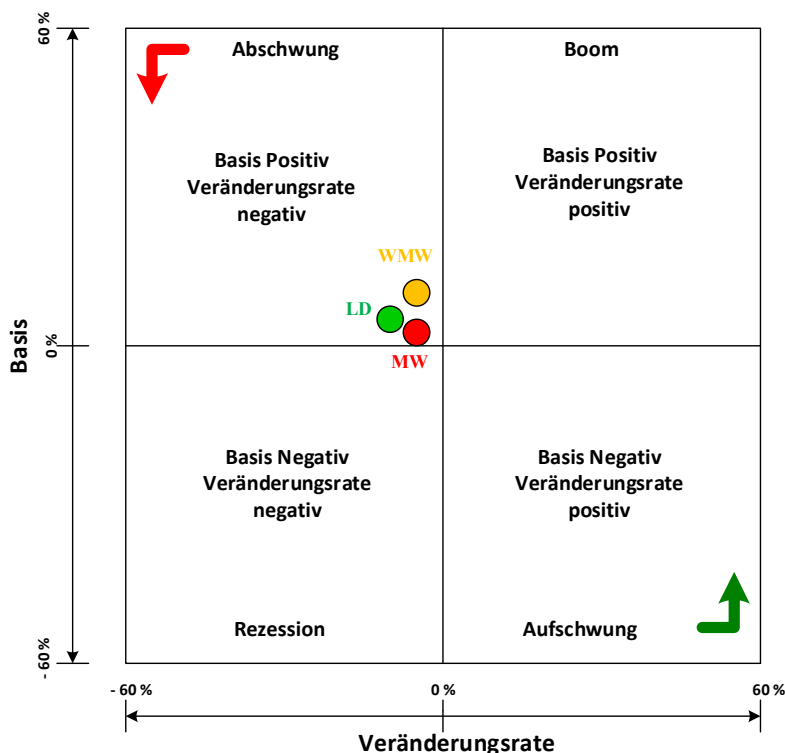
Höhere Renditen (a) und ein stärkerer Dollar (b) sorgen dafür, dass es in zwei Monaten weniger wirtschaftliche Überraschungen geben wird.



Nachfolgend ein Blick auf meinen Konjunkturindikator: Aktueller Stand 13.02.2024

Die Indikatoren (MW; LD; WMW) sind erstmals wieder in den Quadranten Abschwung eingetreten:

Die Konjunktur schwächt sich ab!



Hinweis: MW Mittelwert der Konjunkturindikatoren; LD Wert von 10 führenden Frühindikatoren; WMW Wert von 3 Indikatoren mit höherer Gewichtung

Fazit: Behalten Sie die Zukunft im Auge – vor allem die Inflation und Rezessionsgefahr!

6.2. Indikatoren Datenbank – Divergenzen als Warnung

Jeder Anleger muss mehr als ein Werkzeug in seinem Werkzeugkasten haben.

Das liegt daran, dass einige Werkzeuge nur in bestimmten Marktsituationen funktionieren und jeder technische Indikator manchmal falsch sein kann.

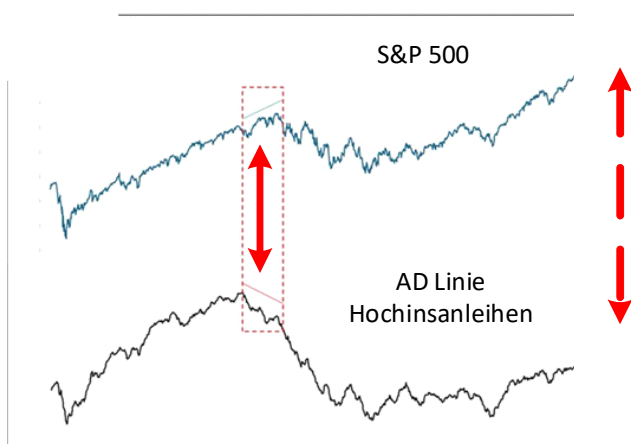
Daher ist es sinnvoll, mehrere Indikatoren zu verfolgen, um ein optimales Gefühl dafür zu bekommen, was der Markt wirklich tut.

Nachfolgend zwei wichtige Indikatoren aus meinen Werkzeugkasten (Indikatoren Datenbank):

a) Hochzinsanleihen – Divergenz AD-Linie

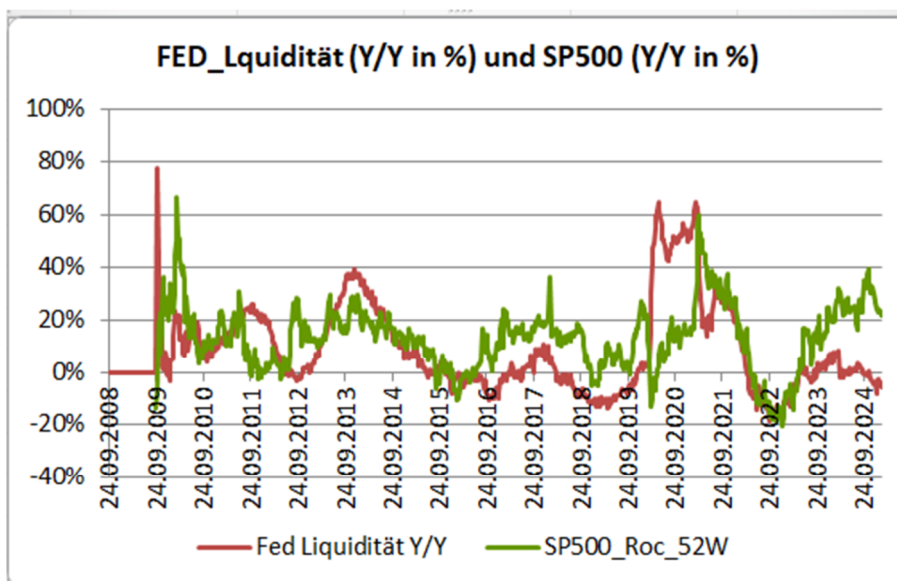
Händler von Hochzinsanleihen gehören zu den klügsten Köpfen an den Märkten

Sie wissen definitiv, was sie tun.



b) Liquiditätsindikator USA – Divergenz zwischen Aktienmarkt und Liquiditätsentwicklung

Chart Veränderung(Y/Y) der FED-Liquidität (rot) zur Veränderung(Y/Y) des SP 500.



Die Fed-Liquidität unterstützt die Veränderungen (Kursanstieg) des SP 500 nicht (Divergenz).

Hinweis: Divergenzen sind Warnsignale (Zustände), die zur Vorsicht mahnen (Stand 12.02.2025).

Fazit: Eine Ausweitung der Liquidität war in der Vergangenheit gut für risikoreiche Anlagen, während eine Verringerung der Liquidität üblicherweise Unsicherheit und Korrekturen mit sich bringt.

6.3. Ein langfristiges Verkaufssignal – Langfristiges mehrjähriges Aktien Top?

Dieser langfristige Timing-Indikator kauft, wenn der monatliche MACD (unteres Feld) positiv wird, und verkauft, wenn der 14-Monats-RSI des NYSE Composite (oberes Feld) eine negative Divergenz anzeigt.



Kein Modell ist perfekt und dieses Verkaufssignal sollte als Warnung und nicht als umsetzbarer Handelsratschlag betrachtet werden.

Ich interpretiere dieses Signal als Warnung vor einem möglichen großen Markthoch im 1. oder 2. Quartal 2025.

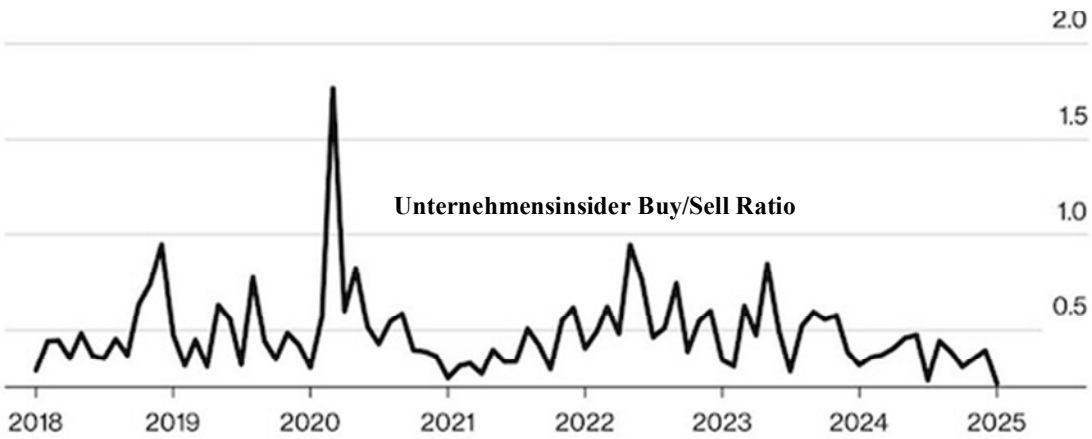
Aus taktischer Sicht neige ich dazu, auch andere Indikatoren in verschiedenen Dimensionen auf Anzeichen eines taktischen Wendepunkts (Divergenzen) zu überwachen, an dem die Bären die Kontrolle über das Band übernehmen.

6.4. Unternehmensinsider - Die einzige Gruppe, die die Geschichte über die Aktien nicht glaubt, sind Unternehmensmanager

In diesem Bild der überbewerteten Märkte, ist dies wahrscheinlich einer der Gründe, warum Unternehmensinsider insgesamt noch nie so pessimistisch waren wie heute.

Laut Bloomberg ist das Insider-Kauf-Verkaufs-Verhältnis derzeit mit 0,22 auf dem besten Weg, den niedrigsten Wert seit 1988 zu erreichen.

Unternehmensinsider werfen Aktien zu Rekordpreisen ab:



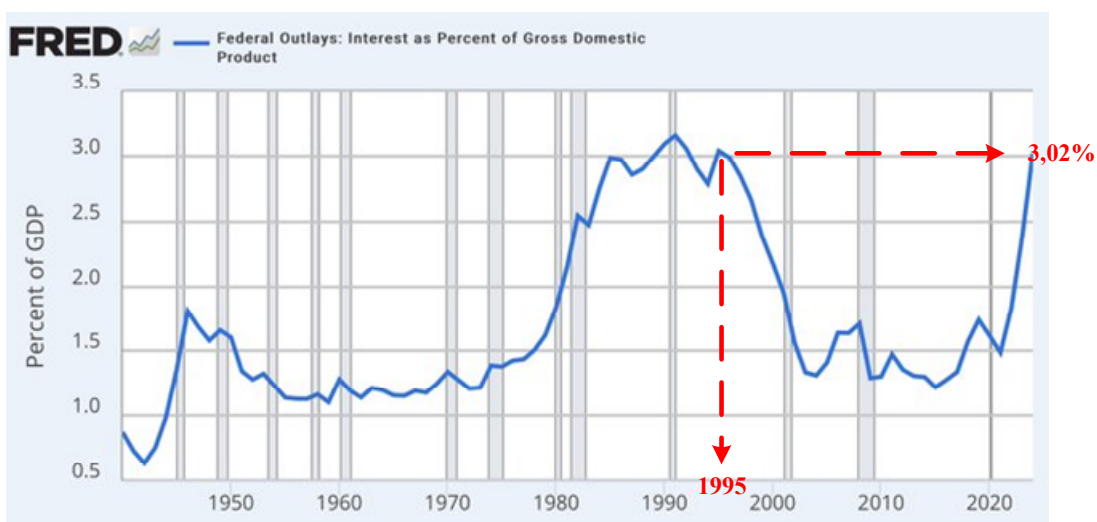
6.5. Schuldenkrise USA - Eines der größten Risiken für Anleger

Das US-Finanzministerium muss Anleihen im Wert von etwa 9,5 Billionen US-Dollar refinanzieren, die 2025 fällig werden.



Dabei geht es nicht nur um die schiere Größenordnung der Zahlen – ca. 9,5 Billionen Dollar an US-Schulden werden bis 2025 fällig, gefolgt von weiteren ca. 3,5 Billionen Dollar kurz darauf –, sondern auch um das, was sie über die Zukunft der Märkte aussagen.

Die Zinsaufwendungen des US-Bundes betragen 3,02 % des BIP. Der höchste Wert seit 1995!



Was passiert, wenn der Anleihenmarkt nicht mehr mitspielt?

Steigende Kreditkosten und verunsicherte Anleger deuten auf Probleme hin.

Dazu passt ein weiteres Warnsignal, die langfristigen Zinsen steigen, während die kurzfristigen Zinsen sinken (das ist seit September 2024 der Fall, als die Fed mit Zinssenkungen begann).

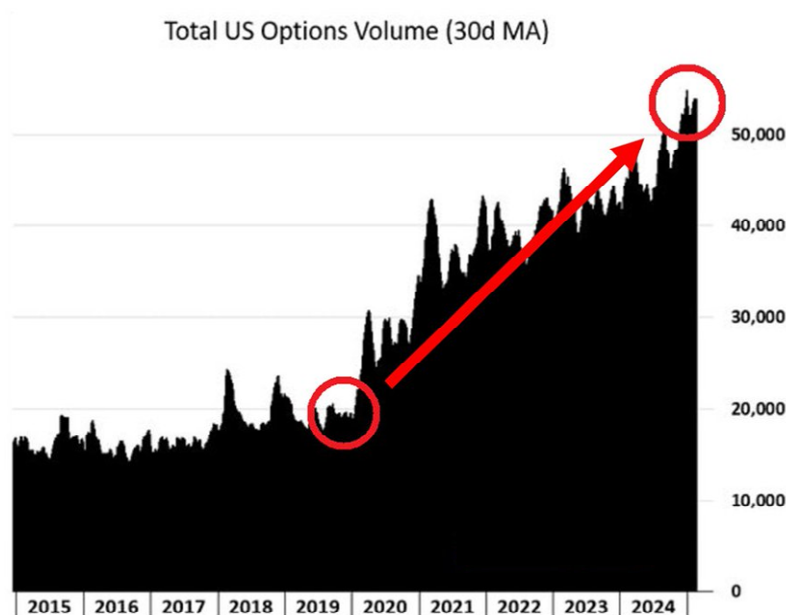


Zusammenfassend kann man sagen, es ist ein Test für die Leistungsfähigkeit des Anleihemarktes, die Entschlossenheit der US Notenbank und die Widerstandsfähigkeit der Aktien.

Fazit: US-Schulden – Wenn die Mathematik anfängt, wichtig zu werden.

6.6. Zusammenfassung - Warum mir dieser schäumende Markt Angst macht

Der US-Aktienmarkt ist zu einem Ort des Glücksspiels geworden: Das tägliche Optionsvolumen in den USA erreichte gemessen am 30-Tage-Durchschnitt einen Rekordwert von ~53.000.



Sehr riskante 0DTE (Optionen mit Verfall am selben Tag) machten ~55 % des gesamten Optionsvolumens aus.

Die Marktspekulation war noch nie so groß!!!

Ich fürchte, es steht eine Abrechnung bevor, vielleicht sogar eine Zerstörung



Ich bin nervös, wie sich die Dinge in Zukunft entwickeln!

Es gibt einige Dinge, die mich glauben lassen, dass den Aktienmärkten bald Ärger bevorstehen könnte – vielleicht eine Korrektur, vielleicht der Beginn von etwas Größerem, aber zumindest ein kleiner Stolperstein.

Die meisten meiner Modelle haben zu Beginn dieses Jahres auf neutral (oder schlechter) umgeschaltet, eine ziemlich große Wende gegenüber ihrem optimistischen Ton in den Jahren 2023-24.

Fazit: Steht den globalen Aktienmärkten 2025 eine größere Korrektur oder sogar ein Bärenmarkt bevor?