

1. Einleitung

Der Aktienmarkt erlebte in den letzten anderthalb Monaten eine gewaltige Kehrtwende, nachdem Präsident Trump eine Flut aggressiver neuer Zölle verhängt hatte – nur um dann nach der negativen Reaktion des US Marktes wieder umzukehren.

Der US Markt (S&P 500) ist wieder in die wichtige Widerstandszone zwischen 5.800 und 6.100 Punkten vorgedrungen – ein Bereich, der den Einbruch Anfang März markierte.



Diese Bewegung stellt einen Versuch dar, diesen Rückgang umzukehren.

Das ATH S&P 500 vom Februar 2025 beträgt 6144,15 Punkte.

Damit diese Erholung jedoch als wirklich überzeugend gilt, bedarf es eines entscheidenden Ausbruch nicht nur über die Widerstandszone, sondern auch über die kritische 6.100-Marke auf mindestens 6200 Punkte.

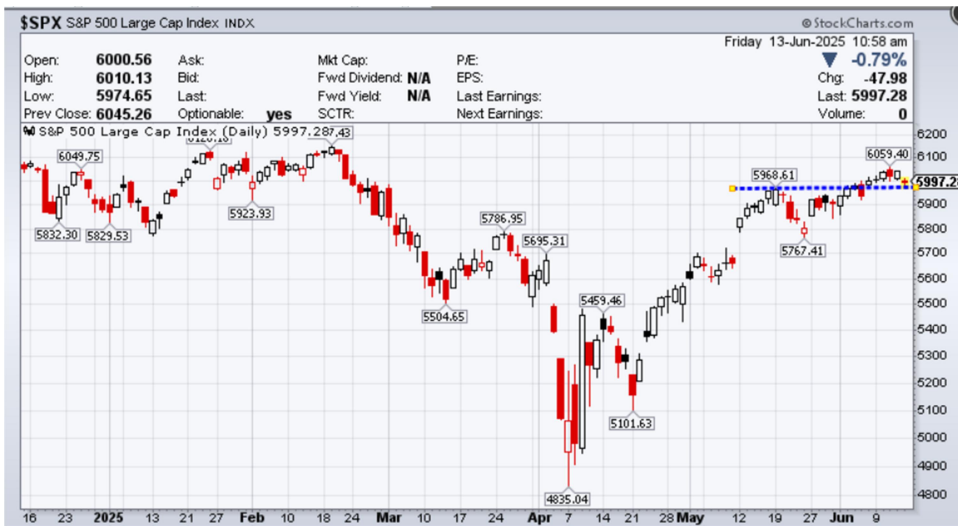
Ein starker Anstieg über 6.200 bei hohem Volumen würde signalisieren, dass der jüngste Abschwung vorbei ist und der Markt bereit ist, seinen Anstieg fortzusetzen.

2. Analyse

2.1. Technische Analyse S&P 500

Während der S&P 500 ein wichtiges Widerstandsniveau testet, beginnt sich die zugrunde liegende Marktbewegung wie eine Flutwelle anzufühlen.

Aber unter der Oberfläche hat der gleichgewichtete Index (SPXEW) sein eigenes Widerstandsniveau noch nicht erreicht, was auf eine geringe Breite und eine enge Führung hindeutet.



Der Anstieg des SP 500 wurde hauptsächlich vom Nasdaq 100 (NDX) angeführt.

Der gleichgewichtete SPXEW trug nichts dazu bei.

2.2. Bulle oder Bär?

Ob der zyklische Bullenmarkt, der im Oktober 2022 begann, am 19. Februar 2025 endete, bleibt abzuwarten.

Ich vermute jedoch, dass er seinen Höhepunkt erreicht hat und nun eine moderate Baissephase einsetzt.

Selbst wenn ich mich irre, würde sich dieser zyklische Bullenmarkt in der Endphase befinden und einen flacheren Verlauf aufweisen als in den vergangenen Jahren.

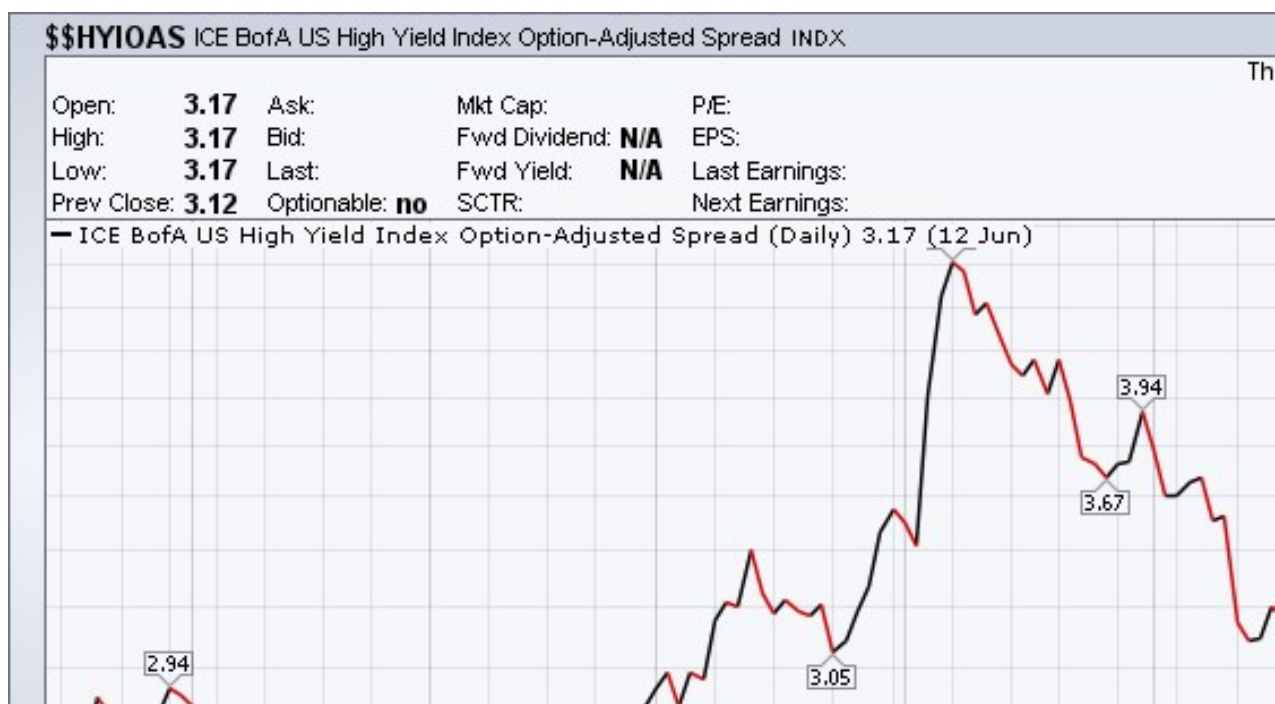
Was wäre, wenn der Bullenmarkt quicklebendig wäre und wir nur Angst vor einem Bärenmarkt gehabt hätten?

Der S&P 500 folgt weiterhin einigen der optimistischsten historischen Erholungen nach 20-prozentigen Kursrückgängen.

Das wirft die Frage auf: Bin ich zu vorsichtig, wenn ich von hier aus eine Seitwärtsbewegung erwarte?

Ein Blick auf die positiven und negativen Entwicklungen:

a) Hochzinsspreads



Die Kreditspreads haben sich deutlich erholt und bestätigen die positive Stimmung am Aktienmarkt.

Wie aus der obigen Grafik hervorgeht, weiteten sich die Hochzinsspreads während des Zollstreits um ca. 156 Basispunkte (4,61 -3,05) aus, haben sich seitdem aber größtenteils wieder erholt.

Wenn Kreditanalysten die Schlaumeier sind, ist das ein gutes Zeichen.

b) Gewinnschätzungen

Gewinne beeinflussen die Aktienmärkte – sowohl kurzfristig als auch langfristig.

Wer Unternehmensgewinne präzise prognostizieren kann, kann auch die Marktentwicklung vorhersagen

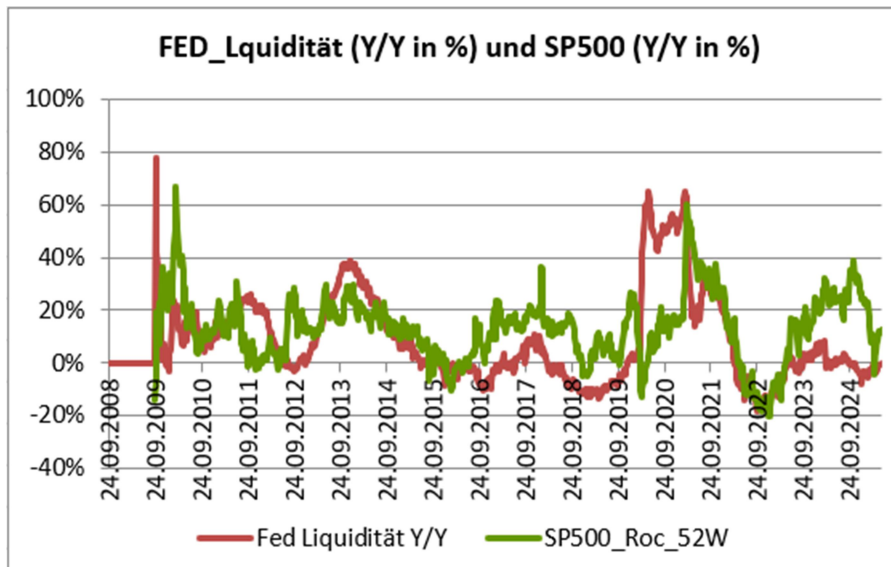
Für den Rest des Jahres 2025 und bis ins Jahr 2026 gibt es einige Aufwärtstrends bei den vierteljährlichen Gewinnschätzungen pro Aktie für den S&P 500.

Aber Vorsicht, zollbedingte Störungen könnten in Analystenschätzungen für Gewinne noch nicht ausreichend berücksichtigt sein.

c) Liquidität FED

Aktien profitieren generell von Liquidität, und die Liquidität pendelt seitwärts.

Dieser Indikator wird anhand der Bilanz der FED (FED-Bilanz – Treasury General Account – Reverse Repo) berechnet und bietet Einblicke in die tatsächlich in der Wirtschaft verfügbaren Mittel.



d) Langfristige Zinsen – Laufzeitprämie

Bei Anleihen sind die Defizit Ausgaben und das in den kommenden Jahren drohende Angebot das alles entscheidende Problem. Wer wird die Papiere kaufen, wenn es keine preisunempfindlichen Käufer (Notenbanken und die von ihnen regulierten Institutionen) gibt?

Übersteigt das Angebot die Nachfrage, könnte die Laufzeitprämie so weit steigen, dass die Dinge aus dem Ruder laufen

Sollte die Laufzeitprämie auf ein historisch angemesseneres Niveau (150 Basispunkte?) zurückkehren, werden langfristige Staatsanleihen problemlos einen 5%-Höhepunkt erreichen.

e) Risikoprämie Aktien

Die Risikoprämie bei Aktien ist die Mehrrendite, die Anleger für die Aufnahme des zusätzlichen Risikos durch Aktienverluste verlangen.

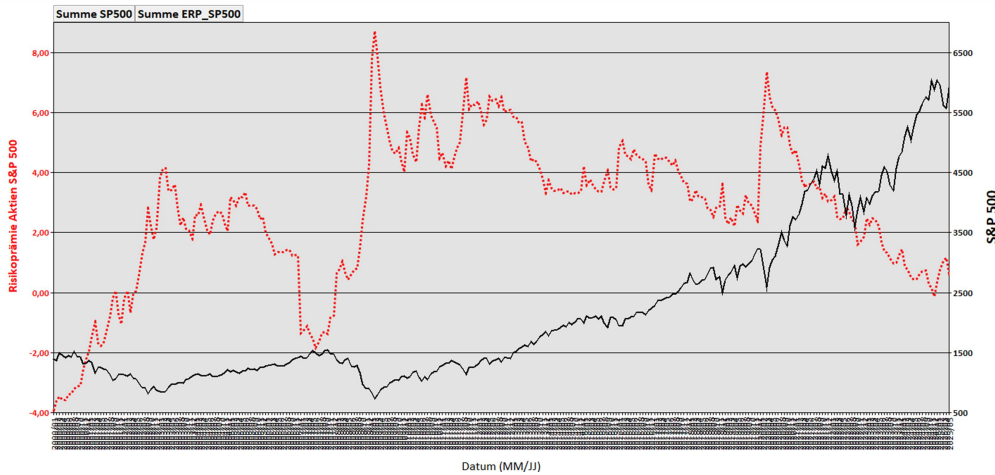
Sie stellt die Differenz zwischen der erwarteten Rendite einer Aktie und der Rendite einer risikolosen Anlage (z.B. Staatsanleihen) dar.

Die Berechnung der Risikoprämie erfolgt aus dem Kehrwert des Forward KGV des SP500 minus die erwartete Inflationsrate.

Der S&P 500 ist sehr teuer (Forward KGV 12M ca. 21,5).

Der letzte Wert für die Risikoprämie Aktien betrug 0,62% (Stand 31.05.2025).

Filterfelder hierher ziehen



Die geringe Risikoprämie für Aktien in Höhe von 0,62% bedeutet, wenn risikofreie Staatsanleihen mit risikoreichen Aktien konkurrieren bedeutet dies niedrigere Aktienbewertungen; ein Aktien-KGV von 17–18.

Das liegt 3–4 Punkte unter dem aktuellen Forward KGV 12 M des S&P 500 und deutet auf einen Rückgang der Aktienkurse um 15–20 % hin.

Das deutet für mich auf eine Handelsspanne hin, ungeachtet der anderen positiven Signale.

f) Zusammenfassung

Während ich darüber nachdenke, ob der zyklische Bullenmarkt im Februar 2025 endete, bleibt der langfristige Kontext so wichtig wie eh und je.

Der US-Marktzyklus befindet sich weiterhin in der Grauzone: Das Gewinnwachstum ist zwar positiv, aber nachlassend, während die Bewertungen kaum noch Impulse liefern.

Dies deutet auf einen sehr reifen Bullenmarktzyklus hin.

Betrachtet man Marktzyklen als Wellen und den langfristigen Trend als Wellengang oder Flut, so erreicht die Flut langsam ihren Höhepunkt.

Basierend auf meiner Version des Zyklen-Modells befinden wir uns in der Spätphase.

2.3. Trendüberwachung

2.3.1. US Indizes

| FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Indizes ansehen | | | | |
|---|---------|---------|---------------------|---------------------|
| Datum | ROC_Y_Y | Z_Score | Quadrant | Sektor |
| 13.06.2025 | -0,8% | -0,89 | Billig überverkauft | DJT Transport |
| 13.06.2025 | 1,7% | -0,79 | Billig überkauft | SP600 Small Cap |
| 13.06.2025 | 3,8% | -0,36 | Billig überkauft | SP400 Mid Cap |
| 13.06.2025 | 9,4% | 0,13 | Teuer überkauft | Dow Jones Industrie |
| 13.06.2025 | 10,0% | 1,24 | Teuer überkauft | NDX100 |
| 13.06.2025 | 10,0% | 0,93 | Teuer überkauft | SP500 |
| 13.06.2025 | 11,2% | 1,07 | Teuer überkauft | SP100 |
| 13.06.2025 | 12,1% | 1,05 | Teuer überkauft | NYA |

DJT Transportindex, SP 600 Small Cap und SP 400 Mid Cap haben sich erholt, die Z-Score Werte sind >-2 auf <0 gestiegen, die Rezessionsangst ist zurückgegangen.

Nur der SP 100 (Large Cap) und interessanterweise der NYSE Index haben eine bessere Jahresperformance (Y/Y) als der S&P 500.

Das beunruhigt: Das nachfolgende Diagramm zeigt eine Diskrepanz zwischen der Realwirtschaft (Transportindex) und dem S&P 500.



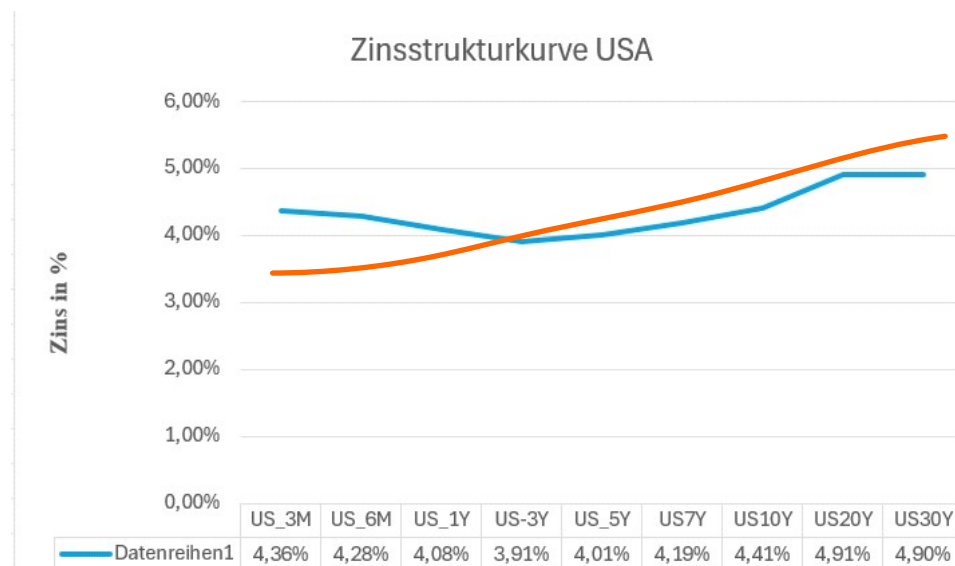
2.3.2. Zinsen

| FRM Daten Zinsen absolut ROC Y/Y und Z-Score Zins ansehen | | | | | Formular schließen |
|---|---------|---------|---------------------|--------|--------------------|
| Datum | ROC_Y_Y | Z_Score | Quadrant | Sektor | Anlage Stil |
| 13.06.2025 | -16,0% | -1,37 | Billig überverkauft | ZROZ | Zins 25+ Jahre |
| 13.06.2025 | -7,5% | -1,21 | Billig überverkauft | TLT | Zins 20+ Jahre |
| 13.06.2025 | -3,9% | -1,02 | Billig überverkauft | TLH | Zins 10 - 20 Jahre |
| 13.06.2025 | 0,5% | -0,28 | Billig überkauft | IEF | Zins 7 - 10 Jahre |
| 13.06.2025 | 1,6% | 0,17 | Teuer überkauft | SHY | Zins 1- 3 Jahre |
| 13.06.2025 | 2,3% | 0,37 | Teuer überkauft | IEI | Zins 3 - 7 Jahre |

Die Zweiteilung hält an: Die längerfristigen US Zinsen (ab 10 Jahren) befinden sich im Abwärtstrend (Zinsen gestiegen).

Die kürzeren Laufzeiten (<10 Jahre) haben sich gehalten.

Zinsstrukturkurve USA Stand 13.06.2025 (Istzustand in blau; Zukunftserwartung in rot)



Ich denke, dass die Zinsstrukturkurve steiler werden wird, wahrscheinlich auf ein historisches Niveau, weil die Fed die kurzfristigen Zinsen drastisch senken wird und die Anleger befürchten, dass Defizite die Renditen längerfristiger Staatsanleihen in die Höhe treiben werden.

2.3.3. 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 |
| 13.06.2025 | 0,8% | -0,75 | Billig überkauft | IWN | Value Small Cap |
| 13.06.2025 | 3,0% | -0,35 | Billig überkauft | IJH | Growth Mid Cap |
| 13.06.2025 | 4,4% | 0,19 | Teuer überkauft | QUAL | Qualität |
| 13.06.2025 | 4,7% | -0,25 | Billig überkauft | IWO | Growth Small Cap |
| 13.06.2025 | 6,2% | -0,31 | Billig überkauft | IJJ | Value Mid Cap |
| 13.06.2025 | 7,6% | -0,78 | Billig überkauft | SPHD | High Dividend |
| 13.06.2025 | 7,9% | 0,73 | Teuer überkauft | SPHB | High_Beta High |
| 13.06.2025 | 9,0% | 0,77 | Teuer überkauft | POWA | Defensiv |
| 13.06.2025 | 10,2% | 0,72 | Teuer überkauft | IWX | Value Large Cap |
| 13.06.2025 | 10,8% | 1,06 | Teuer überkauft | OEF | Growth Mega Cap |
| 13.06.2025 | 11,3% | 1,04 | Teuer überkauft | IWF | Growth Large Cap |
| 13.06.2025 | 12,0% | 0,51 | Teuer überkauft | SPLV | Low_Beta High |
| 13.06.2025 | 18,2% | 1,70 | Teuer überkauft | MTUM | Momentum |

Ich habe ein rote Trennlinie eingefügt, welche die Zweiteilung (Z-Score Y/Y >0 und Z-Score Y/Y < 0) anzeigt.

Die Anleger engagieren sich sowohl in defensiven Anlagestilen, wie IWX Value Large Cap; SPLV Low Beta und offensiven Anlagestilen, wie OEF Growth Large Caps; MTUM Momentum.

Eine Überprüfung der Führung

Die Erholung des S&P 500 nach dem Abwärtstrend des „Liberation Day“ scheint knapp unter dem ATH des S&P 500 ins Stocken zu geraten. Ein Blick auf die Value- und Growth-Führung zeigt, dass die Erholung von Wachstumsaktien angeführt wurde.



2.3.4. Sektoren S&P 500

Nachfolgend die Entwicklung der Sektoren relativ zum S&P 500.

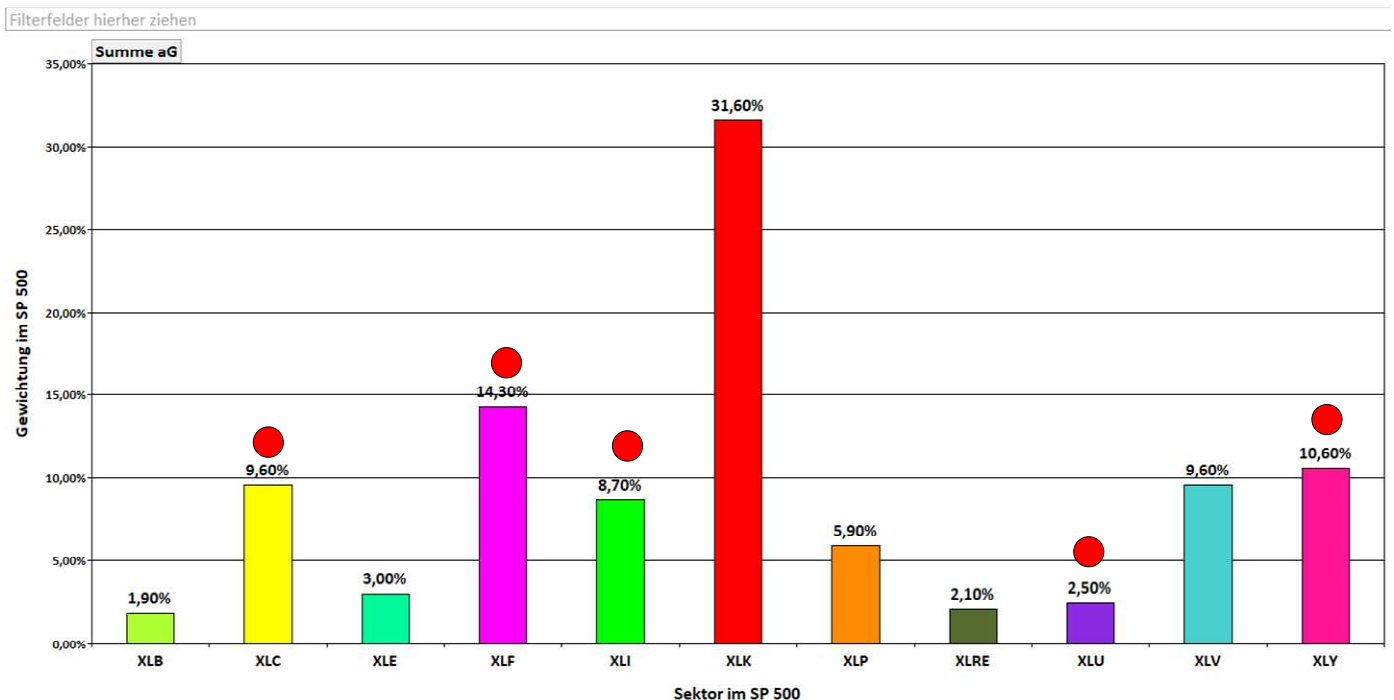
Eine rote Trennlinie zeigt, welche Sektoren (ROC_Y_Y > 0 relativ zum S&P 500 eine Outperformance erzielen.

Interessant ist das auch ein defensiver Sektor (XLU; Versorger) darunter ist.

| 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 |
| 13.06.2025 | -14,7% | -1,40 | Billig Überverkauft | XLV | Defensiv |
| 13.06.2025 | -11,7% | -0,80 | Billig Überverkauft | XLE | Sensitiv |
| 13.06.2025 | -9,6% | -1,01 | Billig Überverkauft | XLB | Zyklisch |
| 13.06.2025 | -3,4% | -0,75 | Billig Überverkauft | XLP | Defensiv |
| 13.06.2025 | -3,4% | 0,99 | Teuer überverkauft | XLK | Sensitiv |
| 13.06.2025 | -0,4% | -0,89 | Billig Überverkauft | XLRE | Zyklisch |
| 13.06.2025 | 6,0% | -0,12 | Billig überkauft | XLY | Zyklisch |
| 13.06.2025 | 6,9% | 1,12 | Teuer überkauft | XLI | Sensitiv |
| 13.06.2025 | 9,2% | 0,15 | Teuer überkauft | XLU | Defensiv |
| 13.06.2025 | 9,4% | 1,09 | Teuer überkauft | XLC | Sensitiv |
| 13.06.2025 | 11,0% | 0,18 | Teuer überkauft | XLF | Zyklisch |

Die Sektoren XLY; XLI; XLU; XLC und XLF haben zusammen eine Gewichtung von 50,7%.

Gewichtung der 11 Sektoren im SP 500



Auffallend ist, dass der Sektor mit dem größten Gewicht (XLK; Technologie) nicht an der Erholung des US Marktes teilnimmt (relative Performance Y/Y_REL < 0).

2.3.5. Zusammenfassung

Die Erholung von Growth/Value(Anm. Pkt. 2.3.3. lässt sich durch die Erholung des Preismomentum-Faktors (MTUM; schnelles Geld) gegenüber dem Qualitätsfaktor (Qual;geduldiges Geld) erklären.



Zusammenfassend lässt sich sagen, dass eine Analyse der Anlagestile und Sektor-Führerschaft am US-Aktienmarkt kurz- und mittelfristig gegenläufige Tendenzen offenbart.

3. Was sonst noch aufgefallen ist

3.1. Globale Marktführerschaft

Ein Thema bewegt die Anleger zu Zeit besonders.

Globale Aktien haben in 2025 besser abgeschnitten als US-Aktien.

Es stellt sich für Anleger die Frage, ob dies der Beginn einer umfassenden Führungsverschiebung weg von den USA oder lediglich eine zyklische Neuausrichtung im Kontext eines langfristigen Trends ist, der die USA begünstigt.

Anstatt uns auf eines von beiden zu verlassen, können wir die Marktbotschaft betrachten.



Das Verhältnis zwischen den USA und dem Rest der Welt ex USA befindet sich am unteren Ende des Trendkanals, der sich in den letzten 15 Jahren herausgebildet hat.

Dies ist ein logischer Zeitpunkt für die erneute Durchsetzung der US-Führung, sofern der langfristige Trend intakt ist.

Ein Blick auf den folgend Chart mit kürzeren Zeitraum (Anm.: Ratio ist Welt ex USA zu USA)

Nach diesem Maßstab liegt Global derzeit vor US.

Die Vergangenheit zeigt jedoch, dass das Urteil noch aussteht.



Fazit: Anleger sollten warten auf einen stärkeren Aufwärtstrend zur Bestätigung.

3.2. Risiko-Indikator

Der Risikoindikator (10 Einzelindikatoren) aus meiner Indikatoren Datenbank zeigt seit dem Einbruch im US Markt Anfang April 2025 „RISK OFF“ an.

FRM Daten ansehen Signal Risikoindex Dig (10) kein Kontraindikator!

| Zahl | Datum | SP500 | R_ON_Norm_V | Signal R_ON | R_OFF_Norm_V | Signal R_OFF | Signal R_10_Norm_V |
|------|------------|-------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------------|
| 716 | 11.04.2025 | 5363 | 0,2841 | -1 | 0,6101 | 0 | Neutral |
| 717 | 17.04.2025 | 5283 | 0,3896 | 0 | 0,8002 | 1 | RISK_OFF |
| 718 | 25.04.2025 | 5525 | 0,4805 | 0 | 0,7888 | 1 | RISK_OFF |
| 719 | 02.05.2025 | 5687 | 0,4699 | 0 | 0,8439 | 1 | RISK_OFF |
| 720 | 09.05.2025 | 5660 | 0,4736 | 0 | 0,8105 | 1 | RISK_OFF |
| 721 | 16.05.2025 | 5958 | 0,5916 | 0 | 0,8236 | 1 | RISK_OFF |
| 722 | 23.05.2025 | 5803 | 0,5961 | 0 | 0,8106 | 1 | RISK_OFF |
| 723 | 30.05.2025 | 5912 | 0,6187 | 0 | 0,8726 | 1 | RISK_OFF |
| 724 | 06.06.2025 | 6000 | 0,6911 | 0 | 0,7817 | 1 | RISK_OFF |
| 725 | 13.06.2025 | 5977 | 0,6929 | 0 | 0,7822 | 1 | RISK_OFF |

Ausländische Anleger ziehen sich weiterhin aus US-Aktien zurück.

Hohe Bewertungen, erhöhte politische Unsicherheit/politisches Risiko und verbesserte Aussichten andernorts haben zu einem Umschwung im Konsens geführt.

Beginnt eine große Rotation und ein potenzieller Abbau des US-Exzeptionalismus)?

Fazit: Das Ausbleiben einer Risikoerhöhung im US Markt deutet darauf hin, dass professionelle Anleger weiterhin strukturell besorgt sind.

4. Zusammenfassung

Wird das geopolitische Risiko den Aufwärtstrend bremsen?

Ich halte dies für unwahrscheinlich, sofern es nicht zu einer deutlich stärkeren Eskalation kommt, die sich auf die Konjunkturaussichten auszuwirken beginnt.

Die Aktien geraten aufgrund geopolitischer Faktoren ins Straucheln (S&P 500 wieder unter 6.000).

Die meiste Zeit kann die Geopolitik, mit einigen Ausnahmen, ignoriert werden.

Die Stimmung bleibt gemischt, nervös und immer noch pessimistisch/defensiv.

Dennoch sind die Aktienallokationen der Anleger im historischen Vergleich hoch.

4.1. Bewertung S&P 500 – Sind Bewertungen wichtig?

Warum ich vorsichtig bin, es ist wegen der Bewertung (Forward KGV 12M) des (S&P 500):

- **Forward-KGV – gehandelt bei 22,6x (blau)**
- **nicht weit von den + 2 Standardabweichungen (SD) von 24x (Wahnsinnsniveau 2020-2021)**
- **liegt über dem +1 SD von 21x und sogar noch mehr über dem 10-Jahres-Durchschnitt von 19,2x**



Mein Ansatz:

Kein Käufer, wenn die SD-Marke um +2 liegt, geschweige denn, wenn sie sogar über der SD-Marke liegt (wie in den Jahren 2020-2021), wobei letzteres eigentlich ein ziemlich starkes Signal zum Verkaufen oder Absichern ist.

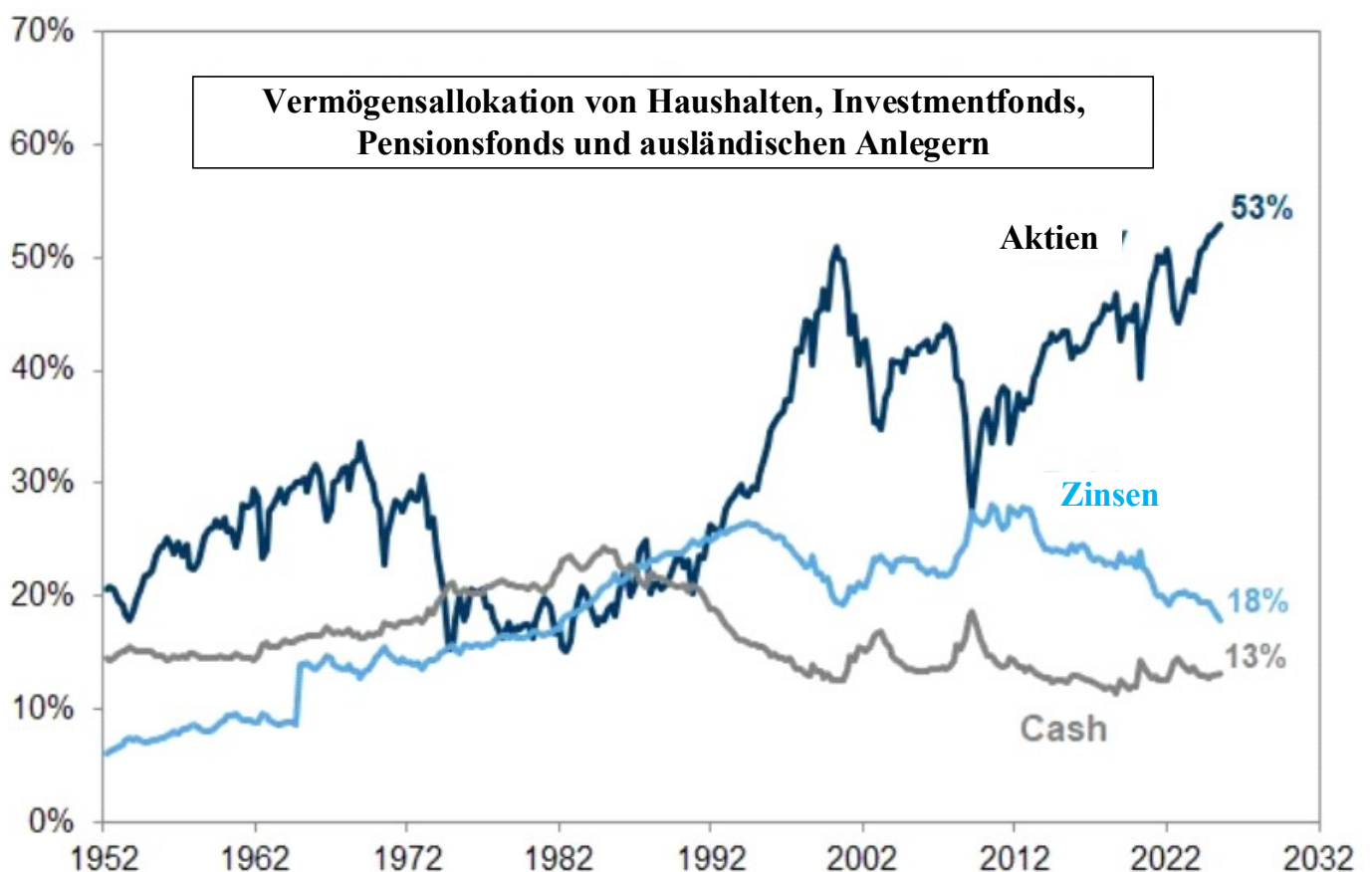
Wenn man Käufe in Betracht zieht, sind kleine Käufe im Bereich des 10-Jahres-Durchschnitts (19,2)

Solide Käufe, wenn der Kurs nahe oder unter -1 SD liegt, und noch solider, wenn er unter -2 SD liegt, was gelegentlich vorkommt: -1 SD im Bärenmarkt 2022, -2 SD bei Covid 2020, 2018 ...

Fazit: Geduld und Disziplin sind der Schlüssel bei diesen Bewertungen

4.2. Vermögensallokation - Aktienallokationen der Anleger im historischen Vergleich hoch!

Und hier noch ein weiterer wichtiger Grund: Die Gesamtallokation in Aktien in den USA erreichte ein Allzeithoch. Gleichzeitig liegt die Allokation in Anleihen auf einem 40-Jahres-Tief.



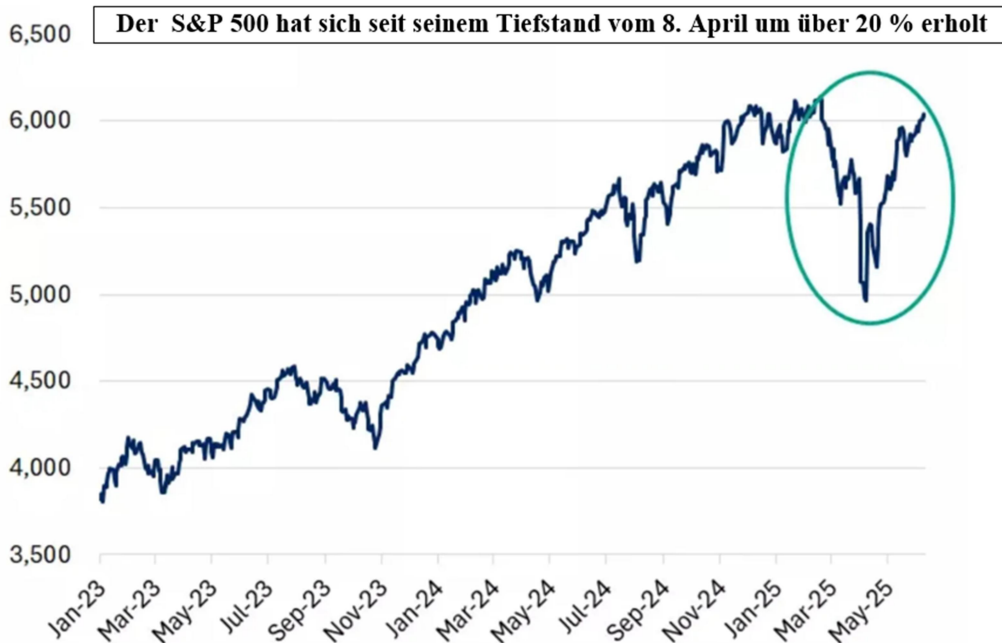
5. Meine persönliche Meinung

Der Aktienmarkt ist zollssicher geworden, da der S&P 500 trotz Trumps Zoll-Turbulenzen seitdem nur 2,49 % unter seinem Rekordhoch vom 19. Februar notiert.



Erinnern Sie sich an den 8. April? Das war der Tiefpunkt des S&P 500, und sehen Sie, wie sich der S&P 500 seit diesem Tag entwickelt hat.

In etwas mehr als zwei Monaten ist er um über 20 % gestiegen.



Wieder ein Aufschwung? (Haben wir wirklich nichts zu befürchten?)

Die Finanzmärkte werden grundsätzlich von Wachstum, Inflation und Liquidität bestimmt. Diese drei Kräfte sind ständig in Bewegung, sie expandieren oder schrumpfen mit unterschiedlicher Stärke und über verschiedene Zeiträume.

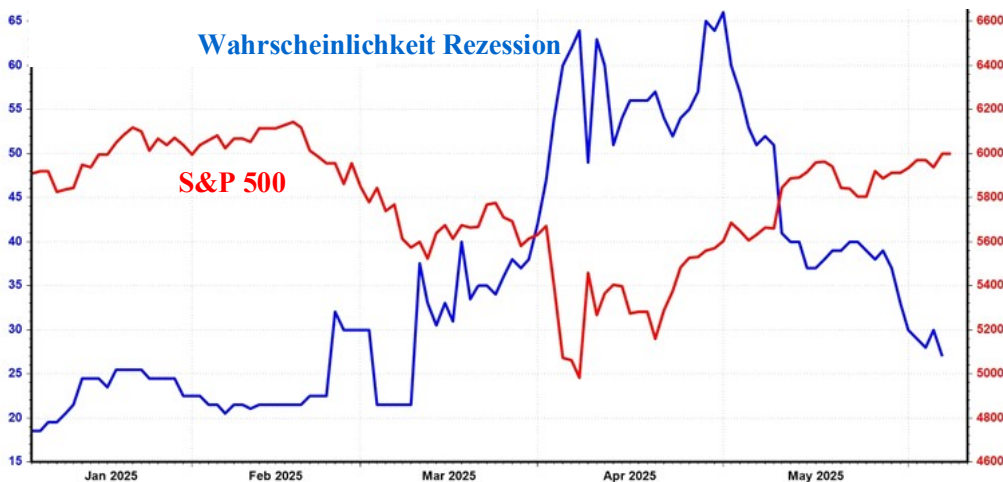
Wo befinden wir uns im Makrozyklus?

Wie stark sind Zinsen, Inflation und Rezessionswahrscheinlichkeit?

a) Wahrscheinlichkeit einer Rezession

Laut Polymarkets (blaue Linie) sank die Rezessionswahrscheinlichkeit am 06.06.2025 wieder auf 27 %, nachdem sie am 1. Mai einen Höchststand von 66 % erreicht hatte.

Und Ökonomen gehen von einer Rezessionswahrscheinlichkeit von 40 % aus (eine höchst unrealistische Prognose, die bisher nicht einmal geändert wurde!



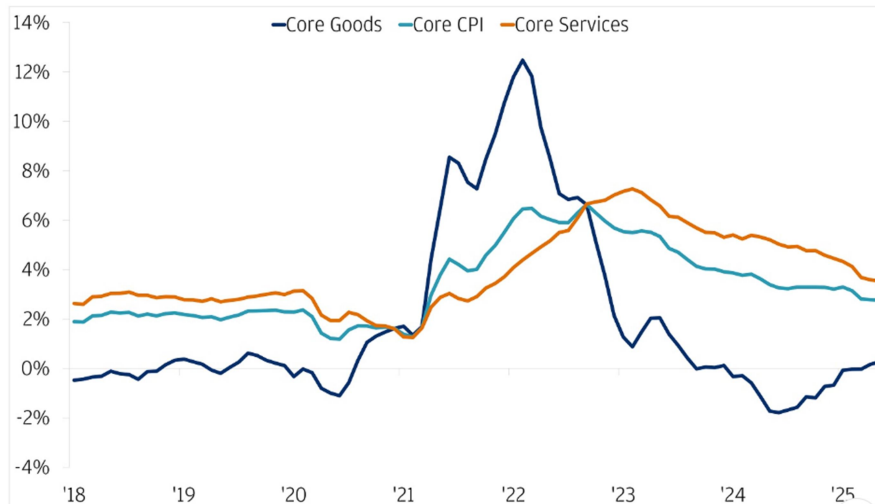
Anm.: Polymarket ist die weltweit führende Prognosemarktplattform, die es Nutzern ermöglicht, auf den Ausgang realer Ereignisse in einer Vielzahl von Themen zu wetten. Polymarket liefert die Wahrscheinlichkeiten für den Ausgang von Ereignissen in Echtzeit.

b) Inflation

Die US-Inflation stieg im Mai 2025 weniger als erwartet.

Consumer Price Inflation

% Year-over-Year



US-Inflationsausblick: Zölle überschatten ansonsten gute Inflationsdaten:

Obwohl es für endgültige Schlussfolgerungen noch zu früh ist, werden im Mai 2025 im Vergleich zum Mai 2024 dreimal so hohe Zölle erhoben, und die Tatsache, dass es keine nennenswerte Weitergabe an die Verbraucherpreise gibt, lässt darauf schließen, dass die Unternehmen (zumindest im Moment) einen beträchtlichen Teil der zusätzlichen Kosten durch die Zölle tragen.

Eine offene Frage ist, wie viel Druck die Unternehmen in Kauf nehmen wollen, bevor die Zölle ihre Gewinnmargen unter Druck setzen und sie beginnen, diese Kosten an die Verbraucher weiterzugeben.

Die Dienstleistungsinflation bleibt im Mai stabil

Da die Kerngüterpreise relativ stabil blieben, verlangsamte sich die Inflation im Dienstleistungssektor weiter. Die Dienstleistungsinflation, die die Preise für Dienstleistungen wie Gesundheitsversorgung, Unterhaltung und Wohnen misst, stieg im Mai lediglich um 0,2 %. Dies ist ein etwas niedrigeres Tempo im Vergleich zu den Durchschnittswerten der letzten sechs und zwölf Monate.

Die Entwicklung der Dienstleistungsinflation wird in den kommenden Quartalen besonders wichtig sein, da sie einen erheblichen Teil des Inflationskorbs ausmachen.

Sollten Dienstleistungen (vor allem im Wohnungssektor) ihren disinflationären Trend fortsetzen, könnten sie die durch Zölle bedingten höheren Güterpreise kompensieren.

Ich gehe davon aus, dass die Auswirkungen höherer Zölle im Sommer deutlicher auf die Verbraucherpreise wirken werden, und Anleger sollten aufmerksam, beobachten wie sich die Zollsätze nach Ablauf der 90-tägigen Pause am 9. Juli einpendeln.

Die Inflation stellt weiterhin ein reales Risiko dar, da der Kern-VPI und die Inflationsraten in den Dienstleistungssektoren über 2 % liegen.

Die Erwartungen der US Notenbank bleiben nach schwachen PPI-Daten (Erzeugerpreisindex) verhalten, aber der Energieschock erschwert die Inflationsaussichten.

d) US Notenbank

Die US Notenbank verfolgt weiterhin ein „datenabhängiges Rahmenwerk“, das funktional bedeutet, dass sie auf Daten reagiert.

Anders ausgedrückt: Die US Notenbank versucht weder, eine übermäßig restriktive noch eine übermäßig entgegenkommende Haltung gegenüber den Finanzmärkten einzunehmen. Das Problem bei dieser Haltung ist, dass man, wenn man auf Risiken reagiert, anstatt ihnen zuvorzukommen, wahrscheinlich überreagiert, wenn das tatsächliche Risiko eintritt.

Seit der letzten FOMC-Sitzung am 7. Mai hat sich die Terminkurve von 75 Basispunkten Kürzungen auf fast 25 Basispunkte verändert.

Dies stellt eine massive Schwankung am kurzen Ende der Kurve dar, und einer der Hauptgründe dafür ist, dass der Konsens stark auf die Wahrscheinlichkeit einer Rezession aufgrund von Zöllen fokussiert war.

Aber höhere Ölpreise verschärfen den anhaltenden Stagflationsschock, der auf Zölle und Einwanderungsbeschränkungen zurückzuführen ist.

e) Zinsen

Anleihen können sich bei beschleunigtem Wachstum nur dann erholen, wenn die Inflation schnell genug fällt, um die Zinsen stärker nach unten zu drücken als das Wachstum sie nach oben treibt.

Es gibt erhebliche Wachstumsspannungen, die dem Inflationsrückgang entgegenwirken.

Dies hängt direkt damit zusammen, warum die langfristigen Zinsen stärker gestiegen sind als die kurzfristigen.

Warum steigen die langfristigen Zinsen? 10- und 30-jährige Renditen seit 2015:

In einem Satz, weil sowohl Wachstum als auch Inflation steigen.

Die Renditen für 10-jährige Anleihen bei 4,5 % und für 30-jährige Anleihen bei 4,97 % haben den langfristigen Abwärtstrend gebrochen.

f) Zusammenfassung – Jeder Preis spiegelt einen Glauben wider.



Es gibt noch erhebliche Makro-Risiken.

Da niemand genau weiß, wie sich diese Treiber (Makro-Risiken) in Zukunft entwickeln werden, existieren Märkte, die es den Teilnehmern ermöglichen, ihre Ansichten auszudrücken und sich so zu engagieren, wie sie es für ihre Ziele halten.

An den Märkten wird ständig darüber verhandelt, wie die Gegenwart interpretiert und die Zukunft bewertet werden soll.