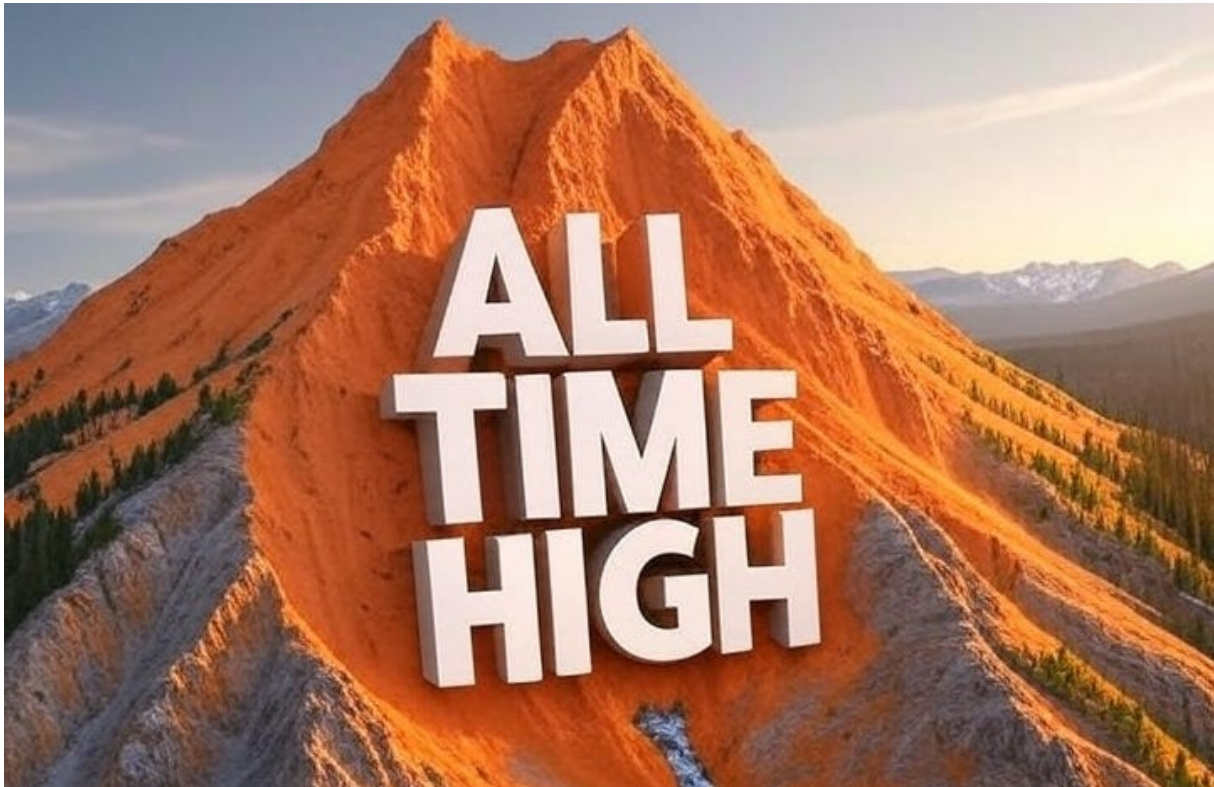


1. Einleitung –US Markt (S&P 500) mit ATH (All Time High)



Der S&P 500 erreichte am 10.07.2025 mit 6280,46 Punkten (Schlusskurs) ein neues All Time High (ATH).



Zum nachfolgenden Chart gibt es nicht viel zu sagen: Weitere Aufwärtsbewegung?



Bei Punkt A bildete der Index einen V-förmigen Boden mit einer Erweiterung (erweiterter V-Boden). Die Erweiterung befindet sich bei Punkt B, was eine Rückverfolgung der Erholung darstellt.

Die horizontale blaue Linie am oberen Rand des Charts markiert einen Widerstand, den der Index jedoch durchbrochen hat.

Die Gier der Anleger kehrte mit aller Macht zurück.

Das Faszinierende an der Kursbewegung 2025 ist, dass sich der Markt ähnlich anfühlt wie 2020 (Anm. Covid19-Pandemie), die Ausgangslage jedoch völlig anders ist.

Die US Notenbank hält die Zinsen hoch, reduziert ihre Bilanz, und die fiskalische Unterstützung für das Land wird weiter zurückgefahren.

Doch selbst ohne geld- und fiskalpolitische Maßnahmen erholt sich der Markt scheinbar mit der gleichen Sorglosigkeit.

Fazit: Die Überraschungs-Sommerrallye – Blow Off Top?

2. Analyse

Für viele Anleger ist die Welt wieder in Ordnung: Trotz eines herausfordernden geopolitischen Umfelds haben die vielen Leitindizes schon wieder neue Höchststände markiert, während eine große Marktbreite, eine robuste Liquidität und wieder zunehmende Zuversicht nach dem Frühjahrseinbruch z(April 2025) zu verzeichnen sind.

Seit einem Monat ist Selbstzufriedenheit, übertriebene Bullenstimmung und ungezügelter Optimismus allgegenwärtig, und die Stimmung ist noch nicht vorbei.

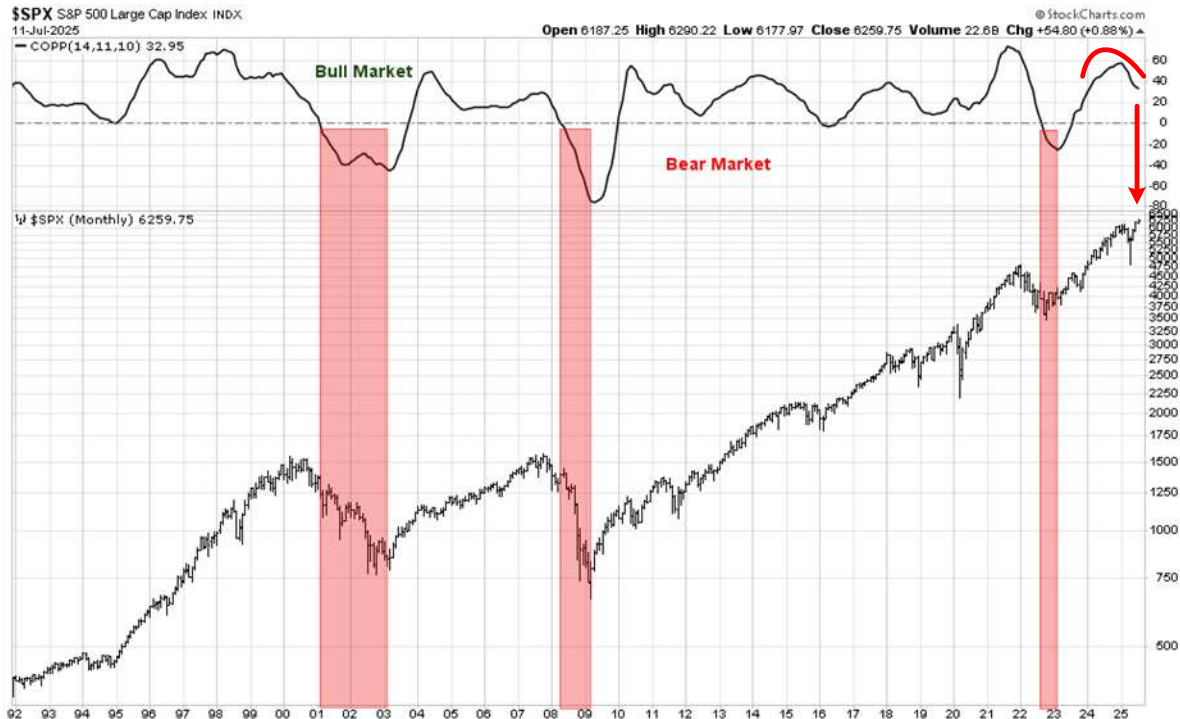
Vielleicht ist an diesem positiven Denken ja doch etwas dran?

2.1. Technische Analyse S&P 500

2.1.1. Divergenz Momentum

Wichtig Divergenzen sind Warnzeichen und kein Indikator für Timing. Sie können sich auch wieder auflösen.

Nachfolgend der Coppock – Indikator (Momentum Indikator) auf Monatsbasis.



Der Momentum Indikator Coppock zeigt eine massive Divergenz zum Kursverlauf des S&P 500 an (Anm.: roter Pfeil oben links).

Der aktuelle Wert des Coppock Indikators am 11.07.2025 32,95 Punkte, bei S&P 500 Stand von 6259,75 Punkten (Anm.: Höchststand Coppock-Ind. 67,15 am 30.11.2024).

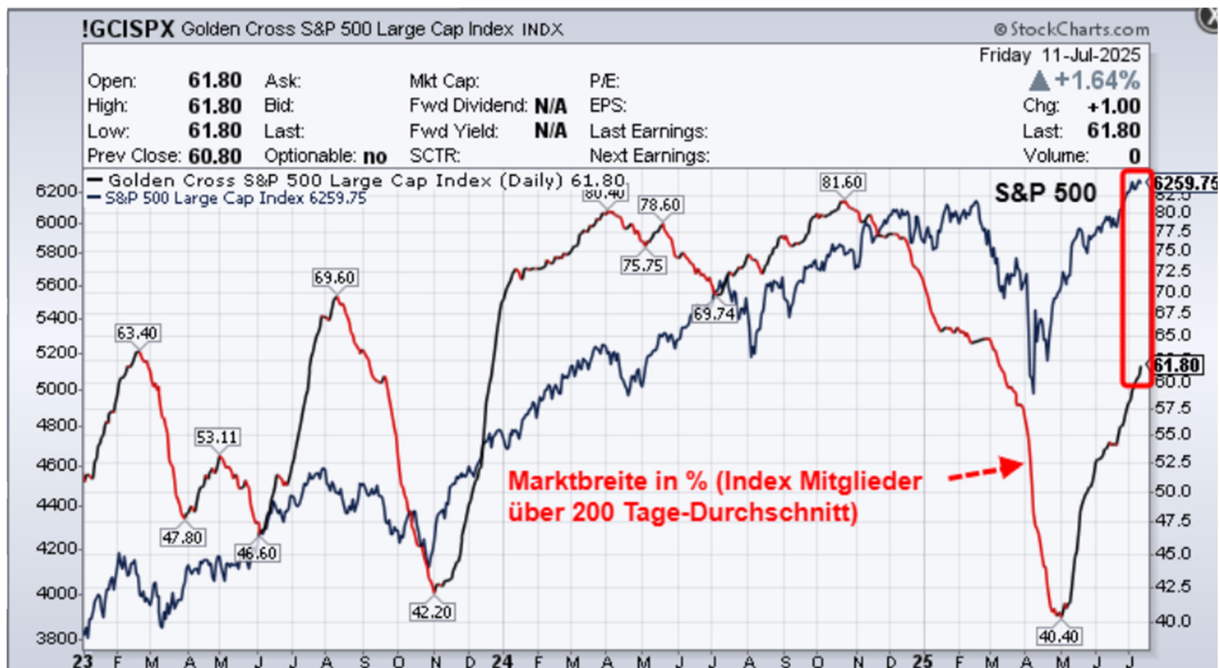
Wichtig, wenn der Kurs des S&P 500 nicht über 6631 Punkte steigt, fällt der Coppock Indikator weiter.

Fazit: Dies ist eine massive Divergenz eines Indikators auf Monatsbasis!!

2.1.2. Marktbreite

Der \$SPX erreichte dank Tech-Gewinnen einem neuen Höchststand, doch die geringe Marktbreite erhöht das Korrekturrisiko auf längere Sicht.

Der Anteil der Index Mitglieder, die über ihrem 200-Tagesdurchschnitt (Anm.: 59,4) handeln, hat eine Divergenz zum Kursverlauf des S&P 500 aufgebaut.

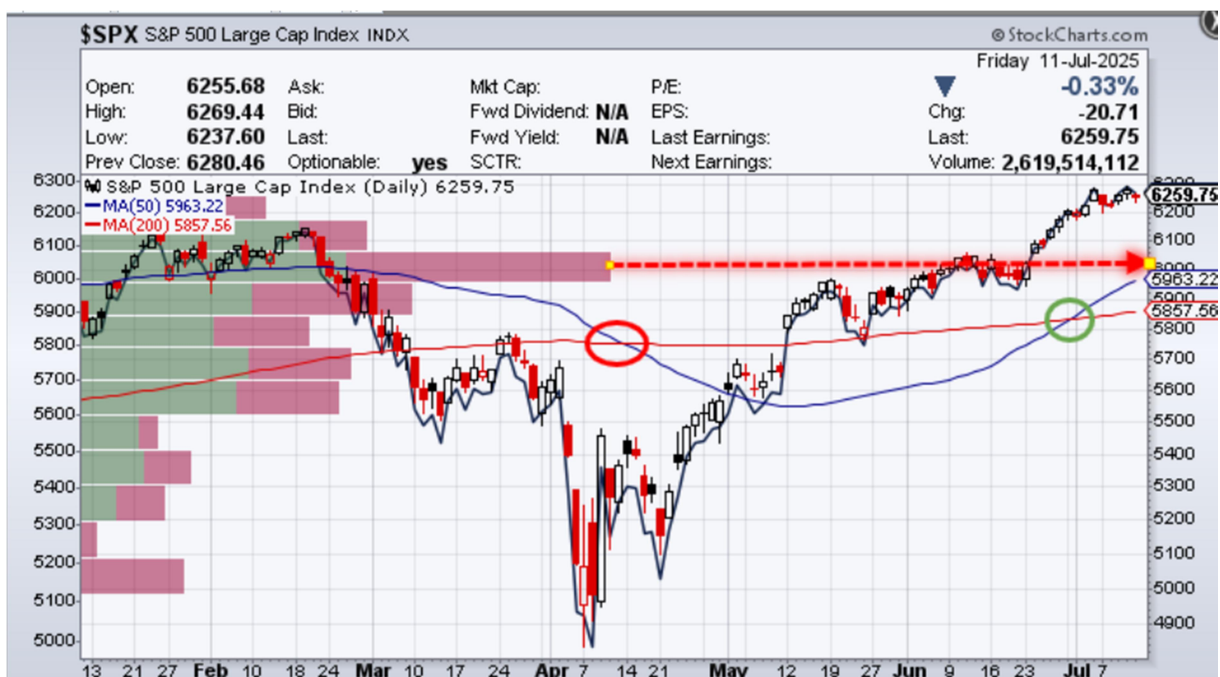


Fazit: Die Divergenz der Marktbreite ist auf die KI-Euphorie zurück zu führen. Large Cap Tech Aktien waren dominant.

2.1.3. Goldenes Kreuz – SMA 50 Daily über SMA 200 Daily

Im S&P 500 überschritt der 50-Tage-Durchschnitt des S&P 500 den 200-Tage-Durchschnitt – eine klassische Golden-Cross -Formation.

Dieses technische Signal ist nicht unfehlbar, obwohl es als bullischer Langzeitindikator angesehen wird, wenn es durch eine zunehmende Breite und ein starkes Makro-Momentum unterstützt wird.



Dieser spezielle Fall bietet jedoch ein gemischtes Bild:

Die Kreuzung erfolgte inmitten einer engen Führung, die vor allem von Mega-Cap-Technologiewerten getrieben wurde, während Zyklischer und Small Caps weiterhin unterdurchschnittlich abschnitten.

Das Volumen hat den Ausbruch nicht bestätigt, und die jüngste Bewegung ist größtenteils auf spekulative Ströme geringerer Qualität zurückzuführen.

Allerdings führt die historische Performance von „Golden Crosses“ tendenziell zu positiven Renditen, was jedoch kurzfristig nicht unbedingt ohne Volatilität einhergeht.

Fazit: Der starke Abschluss des zweiten Quartals 2025 gab den Anlegern zwar Anlass zum Jubeln, doch die zugrunde liegende Struktur der Rallye gebietet Vorsicht.

2.2. Trendüberwachung

2.2.1. US Indizes

Z_Score Indizes (Y/Y)		Formular schließen								
Datum	ZS_SP100	ZS_SP500	ZS_IND	ZS_NDX	ZS_DJT	ZS_NYA	ZS_SP400	ZS_SP600	SP500	
16.05.2025	0,94	0,98	0,50	1,23	-0,47	1,09	0,20	-0,49	5958	
23.05.2025	0,39	0,35	-0,09	0,72	-1,07	0,52	-0,51	-1,10	5803	
30.05.2025	0,82	0,75	0,24	1,08	-0,90	0,83	-0,36	-0,89	5912	
06.06.2025	1,13	1,06	0,49	1,42	-0,71	1,16	-0,06	-0,59	6000	
13.06.2025	1,07	0,93	0,13	1,24	-0,89	1,05	-0,36	-0,79	5977	
20.06.2025	0,96	0,86	0,10	1,19	-0,81	0,85	-0,26	-0,77	5968	
27.06.2025	1,73	1,62	1,05	1,91	-0,10	1,52	0,23	-0,33	6173	
03.07.2025	1,98	1,94	1,62	2,09	0,42	2,04	0,78	0,14	6279	
11.07.2025	1,82	1,76	1,29	1,88	0,56	1,69	0,64	0,09	6260	

Auffallend, dass neben dem Technologieindex Nasdaq 100 (KI Euphorie) auch der marktweite NYSE-Index in den überhitzten Bereich (Z-Score > 2) geraten ist.

Der Transportindex (ZS_DJT) hat weiterhin eine schwache Erholung des Z-Score Wertes, was auf die schwächere konjunkturelle Lage zurückzuführen ist.

2.2.2. Sektoren S&P 500 - Sektoren XLK (Technologie) und XLI (Industrials) extrem überkauft



FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren ansehen

Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Zuordnung Sektor
11.07.2025	-9,8%	-1,14	Billig überverkauft	XLV	Defensiv
11.07.2025	-3,3%	0,22	Teuer überverkauft	XLE	Sensitiv
11.07.2025	0,2%	0,58	Teuer überkauft	XLB	Zyklisch
11.07.2025	2,1%	-0,46	Billig überkauft	XLRE	Zyklisch
11.07.2025	3,0%	-0,07	Billig überkauft	XLP	Defensiv
11.07.2025	14,7%	1,73	Quadrant_SP500	SP500	Index
11.07.2025	15,8%	1,53	Teuer überkauft	XLU	Defensiv
11.07.2025	18,3%	1,97	Teuer überkauft	XLK	Sensitiv
11.07.2025	18,9%	2,12	Teuer überkauft	XLI	Sensitiv
11.07.2025	20,2%	1,30	Teuer überkauft	XLF	Zyklisch
11.07.2025	21,3%	0,84	Teuer überkauft	XLY	Zyklisch
11.07.2025	26,7%	1,54	Teuer überkauft	XLC	Sensitiv

Die Spekulationswelle ist wieder auf den Markt zurückgekehrt, und das Risiko einer Konsolidierung oder Korrektur steigt – Gewinne in stark überkauften Sektoren mitnehmen (Anm.: XLI; Z-Score 2,12 und XLK; Z-Score 1,97).

2.2.3. Anlagestile

FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren/Stil ansehen

Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil
11.07.2025	-3,7%	0,39	Teuer überverkauft	IWN	Value Small Cap
11.07.2025	1,3%	0,47	Teuer überkauft	IWO	Growth Small Cap
11.07.2025	3,2%	0,63	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
11.07.2025	3,6%	-0,16	Billig überkauft	SPHD	High Dividend
11.07.2025	5,4%	0,79	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
11.07.2025	8,3%	0,48	Teuer überkauft	SPLV	Low_Beta High
11.07.2025	8,6%	0,87	Teuer überkauft	QÜAL	Qualität
11.07.2025	8,9%	1,45	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap
11.07.2025	9,3%	1,55	Teuer überkauft	POWA	Defensiv
11.07.2025	17,1%	1,80	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
11.07.2025	18,7%	2,09	Teuer überkauft	SPHB	High_Beta High
11.07.2025	21,1%	1,69	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
11.07.2025	25,6%	1,74	Teuer überkauft	MTUM	Momentum

Interessant ist diesmal, dass neben Momentum getriebenen Anlagestilen (MTUM; SPHB; High_Beta High) auch ein defensiver Anlagestil (POWA) gesucht ist.

Der POWA ETF investiert in Unternehmen großer und mittlerer Marktkapitalisierung, die gut positioniert sind, um unter allen Marktbedingungen stabile Gewinnmargen aufrechtzuerhalten.

2.2.4. US 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
11.07.2025	-16,0%	-1,39	Billig überverkauft	ZROZ	Zins 25+ Jahre
11.07.2025	-7,4%	-1,19	Billig überverkauft	TLT	Zins 20+ Jahre
11.07.2025	-4,0%	-1,04	Billig überverkauft	TLH	Zins 10 - 20 Jahre
11.07.2025	0,0%	-0,31	Billig überkauft	IEF	Zins 7 - 10 Jahre
11.07.2025	1,0%	0,07	Teuer überkauft	SHY	Zins 1- 3 Jahre
11.07.2025	1,6%	0,38	Teuer überkauft	IEI	Zins 3 - 7 Jahre

Die rote Linie trennt den ROC_Y_Y (positiv; negativ) und zeigt, dass der Zinsmarkt zweigeteilt ist: Nachfrage nach Laufzeiten von 1 – 10 Jahren, während höhere Laufzeiten gemieden werden.

2.3. Zusammenfassung

Aus meiner Sicht haben die Aktienmärkte zwar das Worstcase-Szenario des Handelskriegs wieder weitgehend ausgepreist, aber nicht komplett.

Der Aufwärtstrend sollte im Zweifelsfall berücksichtigt werden, aber ich sehe verdächtige Marktsignale auf breiter Front.

Wie hoch kann uns diese Sommerrallye also bringen?

Mithilfe der Elliott-Wellen-Fibonacci-Technik sehe ich ein Kursziel bei 6420 Punkten im S&P 500.

Sollte das Ziel von 6420 Punkten erreicht werden, entspräche dies einem Gewinn von rund 2,2 % bezogen auf das ATH von 6280 Punkten.

Die Sommerrallye kam früh und aus dem Nichts – genau zu dem Zeitpunkt, als die Schlagzeilen über den Konflikt im Nahen Osten die Nachrichten überschwemmten.

Fazit: Wer Geld verdienen will, sollte den Kurs beobachten, nicht in Panik verfallen. Was Anleger mit ihrem Geld machen, ist wichtiger als das, was man beim Lesen der Schlagzeilen empfindet.

3. Was sonst noch aufgefallen ist

3.1. USA oder China – Wer hat in die stärkere Verhandlungsposition im Zollkonflikt?

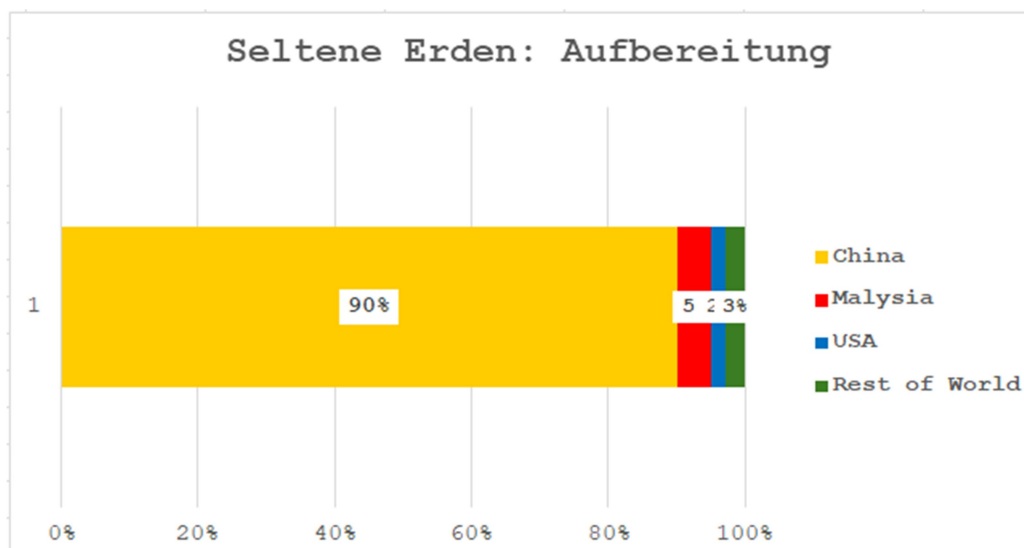
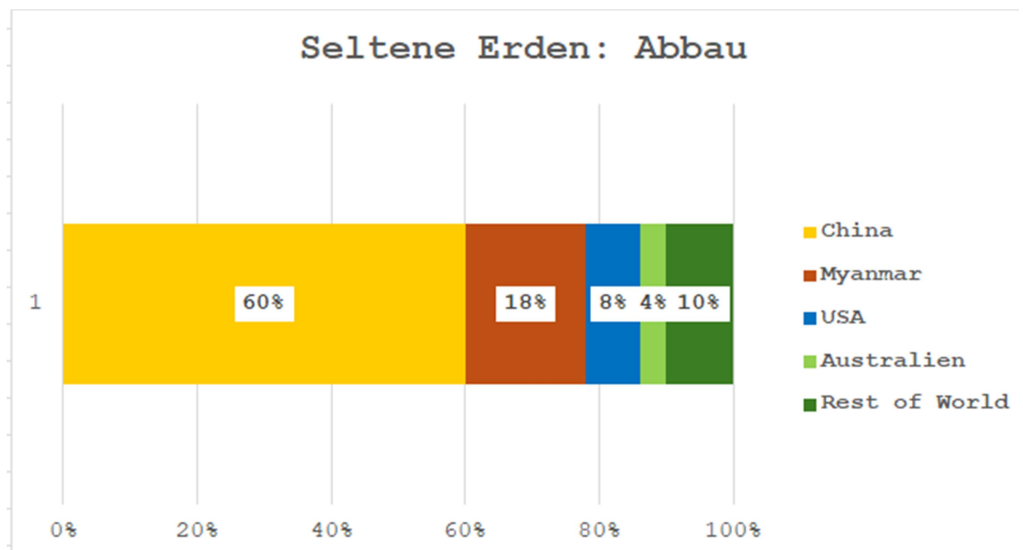
China hat den Schmerzpunkt der USA gefunden: Drohender Rohstoffengpass

Chinas Exportbeschränkungen für seltene Erden treffen auch die Industrie.

Einige Firmen befürchten Lieferengpässe. Drohen Produktionsstopps?

Die Hightech-Industrie und vor allem die Autobranche leiden unter den Exportrestriktionen Chinas bei seltenen Erden.

China ist sowohl im Abbau als auch der Aufbereitung seltener Erden führend:



Der Exportstopp ist das größte Druckmittel, das Peking im Zollstreit mit Donald Trump hat.

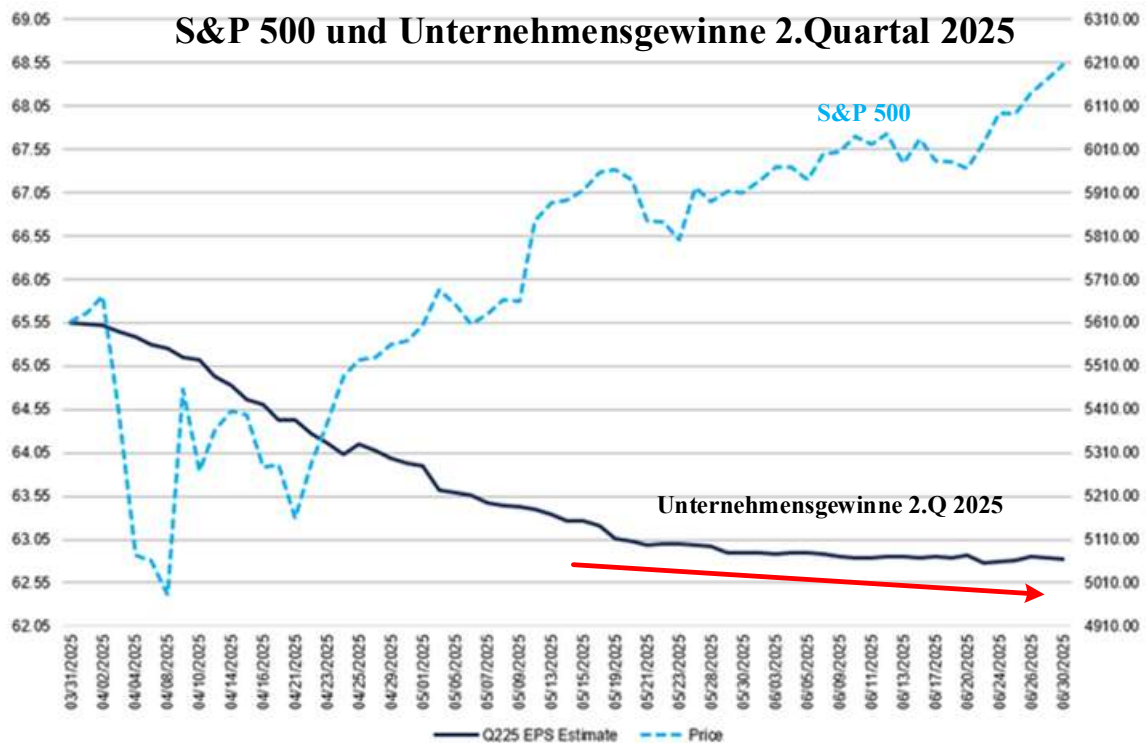
Weil die Exporte zu versiegen drohten, einigten sich China und die USA im Mai in Geheimverhandlungen in Genf auf eine 90-tägige Zollpause. Als dieser Waffenstillstand zu entgleisen drohte, vereinbarten beide Seiten im Juni in London nach zweitägigen Marathonverhandlungen ein Rahmenabkommen.

Angeblich war die Versorgung damit gerettet: "Ganze Magneten und alle nötigen seltenen Erden werden von China im Voraus geliefert", postete Trump siegessicher auf Twitter.

Doch das ist alles andere als gewiss.

Fazit: Das Grundszenario bleibt, dass die USA in der Zollfrage keinen Einfluss auf China haben,

3.2. Unternehmensgewinne 2.Quartal 2025



Während die \$SPX -EPS-Schätzung für Q2 2025 im Laufe des Quartals um 4,2 % sank, stieg der \$SPX- Preis im selben Zeitraum um 10,6 %.

3.3. Bewertungen

3.3.1. Bewertung Vermögenswerte USA

Die Bewertungen von Vermögenswerten in den USA erreichten Ende 2024 einen wichtigen Meilenstein, der 16 Jahre lang anhielt.

Nach einem goldenen Jahrzehnt der Renditen seit den Tiefstständen des Jahres 2009 erreichte die durchschnittliche Bewertung von US-Aktien, Unternehmensanleihen (Spreads), US-Dollar (DXY) und Immobilien ein Rekordhoch.



Beim Blick auf den obigen Chart fällt sofort etwas auf.

Für die Anleger war der Kauf gut, als dieser Indikator niedrige Werte erreichte, und der Kauf auf hohen Niveaus war schlecht.

2009 nach einer der besten Kaufgelegenheiten der Geschichte sind Anleger in US-Vermögenswerte nun mit einer der schlimmsten Risikosituationen der letzten Jahrzehnte konfrontiert.

Fazit: Manchmal stellt man in der Makro- und Marktanalyse fest, dass die besten Märkte die schlechtesten Voraussetzungen haben.

3.3.2. Bewertung S&P 500 – Shiller Cape Ratio

Shiller Cape Ratio ► Definiert als der Preis dividiert durch den inflationsbereinigten Durchschnittsverdienst von zehn Jahren.

Überlagert im nachfolgenden Chart mit dem S&P 500 (S&P-Daten beginnen im Jahr 1926), ist deutlich ein Muster zu erkennen, bei dem die vergangenen Höhen des CAPE-Verhältnisses genau mit den vergangenen Kurshöhen des S&P 500 übereinstimmen.



Meine Ansicht, dass sich der Aktienmarkt am Ende einer großen Blase befindet, wird durch die Tatsache gestützt, dass das CAPE-Verhältnis des S&P heute mit über 38 im obersten Dezil der historischen Bewertung liegt.

Das liegt etwa 17 % über dem CAPE-Höchstwert von 32,5x im Oktober 1929 und nur 13 % unter dem CAPE-Verhältnis von 44,2x im März 2000.

3.3.3. NVDIDA – König der Blase

Während der Dotcom-Manie (Anm.: 2000) war Cisco Systems der unangefochtene Schwergewichtschampion.



CSCO galt als das wichtigste Unternehmen beim Ausbau des Internets. Ihre Hochgeschwindigkeits-Netzwerklösungen waren auf dem neuesten Stand der Technik, und ihr Service und ihre Zuverlässigkeit waren unübertroffen.

Der neue König der Branche ist NVIDIA. Die Chancen stehen nicht zu Gunsten der Anleger.



Am 3. Juli erreichte der Marktwert von NVDA einen historischen Höchststand von 3,967 Billionen US-Dollar.

NVDA ist derzeit das wertvollste börsennotierte Unternehmen der Geschichte.

NVDA entwickelt Grafikprozessoren (GPUs), spezielle elektronische Schaltkreise zur Beschleunigung der Verarbeitung von Bildern, Videos und komplexen mathematischen Berechnungen.

Ursprünglich für den Videospiegelmarkt entwickelt, wird NVDA heute häufig im maschinellen Lernen für generative KI eingesetzt.

Interessant ist, das NVIDIA über keine echten Produktionsanlagen verfügt – lediglich Verträge, geistiges Eigentum, Lagerbestände, einige Industrie- und Büroimmobilien sowie einen kleinen Venture-Capital-Inkubator.

TSMC ist der einzige Zulieferer, und über 90 % der Produkte des Unternehmens werden derzeit in Taiwan hergestellt.

Sollte China plötzlich eine Militärblockade um Taiwan verhängen, wäre NVDA praktisch pleite.

NVDA wäre dann nur noch eine leere Hülle, deren materieller Buchwert etwa 78 Milliarden US-Dollar (2 % des aktuellen Marktwerts) oder etwa 3,18 US-Dollar pro Aktie entspricht.

Die Aktie notiert heute bei etwa 160 US-Dollar.

Fazit: Möchte jemand eine Vermutung wagen, wohin sich die NVDA-Aktie entwickeln wird, sobald diese Blase platzt?

3.4. Kapitalflucht aus USA?

Das nachfolgende Diagramm zeigt die ausländischen Bestände an US-Aktien im Vergleich zu ihren gesamten US-Finanzanlagen.

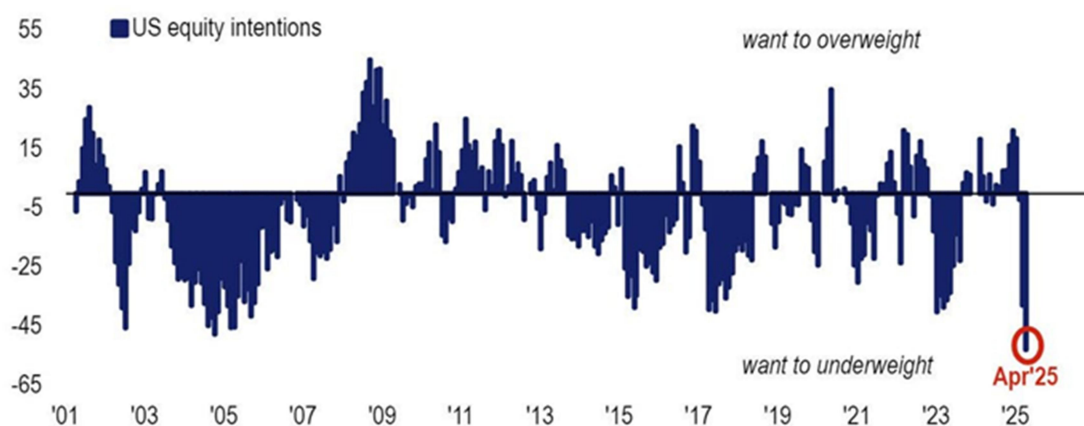


Man sieht deutlich, wie stark ausländische Investoren in US-Aktien investiert haben – ein Vergleich zwischen dem Höhepunkt der Dotcom-Blase (2000) und dem Tiefpunkt der Finanzkrise (2007) genügt.

Tatsächlich waren ausländische Kapitalströme ein entscheidender Faktor für die oben beschriebene Entwicklung und haben die Kurse nach oben getrieben.

Doch wie bereits angedeutet, beginnt sich an vielen Märkten langsam die Meinung zu ändern.

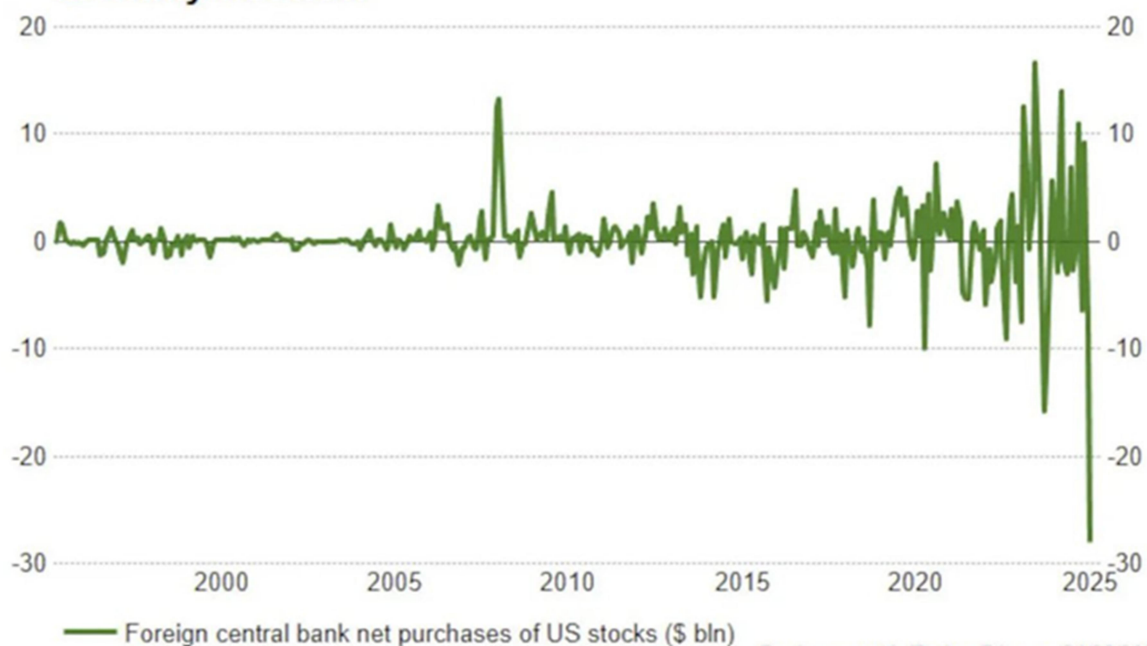
Anleger zeigen eine rekordverdächtig hohe Absicht, US-Aktien zu untergewichten.



Und die Daten zu den Kapitalflüssen zeigen, dass es sich hier nicht nur um eine Frage der Meinung handelt, sondern dass die Anleger tatsächlich handeln.

Foreign official demand for U.S. stocks

Monthly net flow



Fazit: Sorgen hinsichtlich einer möglichen Schwäche des US-Dollars, nach wie vor relativ hohe Bewertungen, politische Unsicherheit und Rezessionsrisiken machen es vielen Anlegern leicht, aus US-Aktien auszusteigen und entweder wieder in ihre Heimatmärkte oder in andere Vermögenswerte zu investieren.

3.5. Ratio Chart USA zu Welt ohne USA

Und wie ich schon öfter erwähnt habe, gibt es zwingende Gründe für die Annahme, dass globale Aktien (ohne USA) im Vergleich zu US-Aktien eine bessere Performance erzielen werden (nachdem über ein Jahrzehnt lang das Gegenteil der Fall war).

Nachfolgend ein Chart S&P 500 im Vergleich zum Rest der Welt:



Fazit: Achten Sie auf den Kanal.

3.6. US Zinsen 2Y – SMA 1 YEAR und SMA 2 Year

Im nachfolgenden Weekly Chart dargestellt sind die SMA 50 (1 Year) und SMA 100 für die US Zinsen 2Y und der S&P 500.



Der S&P 500 hat sich seit dem Überschreiten dieser gleitenden Durchschnitte nicht bewegt und einen Rückgang nach der Zollankündigung vermieden.

Fazit: Ich frage mich, ob es diesmal anders ist – ob der Markt einen größeren Rückgang oder einen vollständigen Bärenmarkt vermeiden kann.

4. Zusammenfassung

4.1. Marktkonzentration nimmt zu

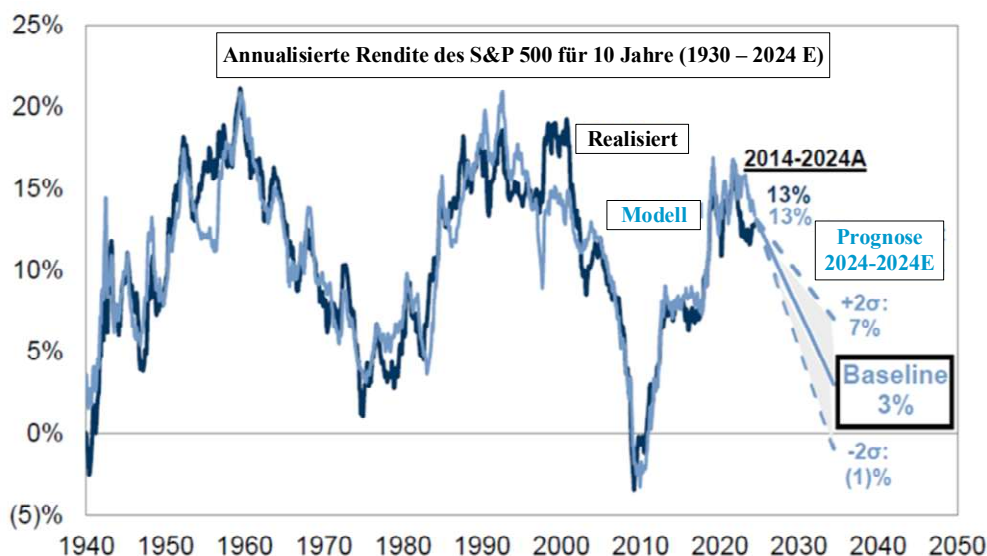
Märkte sind am stärksten, wenn die Marktbreite/-beteiligung breit ist, und am schwächsten, wenn sie eng ist. Wir haben derzeit einen sehr engen Markt.

10 Unternehmen sind für 30 % aller Einnahmen verantwortlich.



Wir stehen vor der folgenden Herausforderung:

Zwischen der Konzentration der Marktkapitalisierung und den langfristigen Aktienrenditen besteht ein starker Zusammenhang – je konzentrierter der Markt ist, desto geringer sind die langfristigen Renditen.



Dieser Zusammenhang ist durchaus logisch.

Aus folgenden Gründen:

Wenn bestimmte Aktien steigen, wächst ihre Marktkapitalisierung. Vorausgesetzt, sie legen stärker zu als der Rest des Marktes (wie die „Glorreichen Sieben“), macht ihre Marktkapitalisierung einen immer größeren Anteil an der Gesamtmarktkapitalisierung aus.

Dies ist jedoch nicht die einzige Kennzahl, die wächst.

Auch die KGVs steigen, da die Aktienkurse tendenziell schneller steigen als die Unternehmensgewinne, wenn sich fast jeder in sie verliebt, wie wir es bei den „Glorreichen Sieben“ in den USA erlebt haben.

4.2. Wohin geht der US-Dollar

Angesichts der abwartenden Geldpolitik der Fed und der Lockerungsmaßnahmen anderer Länder sollte man meinen, der Dollar wäre stärker gefragt als bisher.

Zinsdifferenzen sind schließlich ein bewährter Währungstreiber.

Stattdessen taumelt der USD nahe seinem Zyklustief.

Wenn sowohl der Dollar als auch Gold – zwei der wichtigsten Reserven der Welt – nicht mehr durch Zinsdifferenzen oder Realzinsen verankert sind, ist etwas im Gange.

Dieses Etwas ist eine neue multipolare Weltordnung, in der die Zentralbanken ihre Reserven verteilen, um nicht nur einer Kraft ausgeliefert zu sein.

Die Folge ist ein sinkender Anteil des US-Dollars an den Reservewährungen und ein Anstieg des Goldwertes.

4.3. Fiskalische Dominanz – Fiskalische Dominanz überholt Geldpolitik

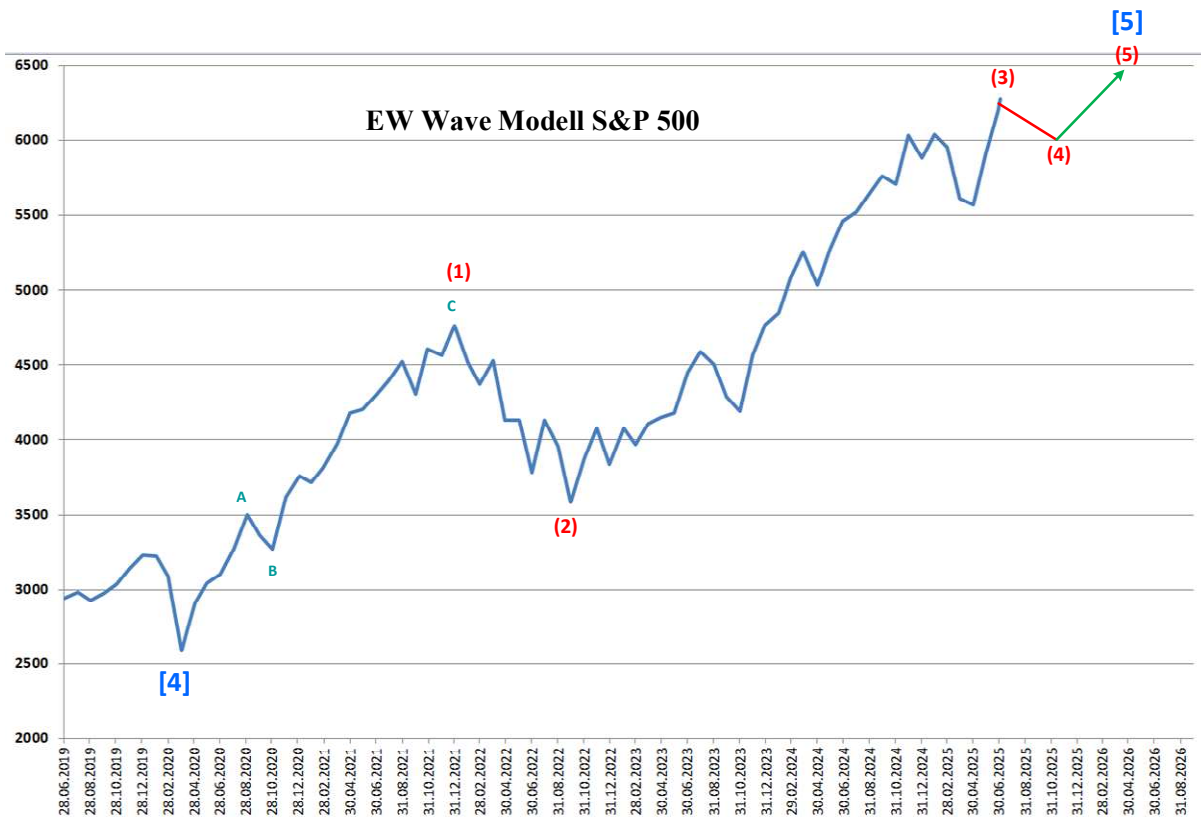
Der Nasdaq Composite weist im Verhältnis zur US-Geldmenge eine unglaubliche Ähnlichkeit mit dem Blow-off-Top von 1999 auf.



5. Meine persönliche Meinung

Wichtige Punkte:

5.1. EW Wave Modell S&P 500



Dieses Modell (kontrahierende Diagonale) verfolge ich schon seit einiger Zeit.

Seit dem Tiefpunkt im März 2020 (Anm. Primärwelle 4) hat sich nach Meinung einiger technischer Analysten eine Primärzykluswelle 5 Elliot-Wave Welle 5 ausgebildet.

Der aktuelle S&P 500-Kurs verlief schleppend, mühsam und langsam auf dem Weg zum neuen Höchststand. Es könnten durchaus noch mehr werden,

Es gibt noch keinen klaren Hinweis darauf, dass die Aufwärtswelle (3) vorbei ist. Das muss sie auch nicht sein.

Es sollte demnach erstmal eine ABC-Korrektur anstehen.

Korrekturen können durchaus vorkommen, jedoch nicht unter das Tief der Welle (2), ohne dass dies Auswirkungen auf die Zählung hat, wie im Diagramm dargestellt.

Momentan hilft nur geduldig abwarten und die Wellen weiter zählen.

5.2. Wichtige politische Wende in USA

D. Trump und Bessent (Finanzminister) führen zu Änderungen der Staatsfinanzierung, die noch immer wenig verstanden werden, aber für die globalen Märkte von enormer Bedeutung sind.

Daher müssen wir die Entscheidungen der politischen Entscheidungsträger genau verfolgen.

a) Meistens haben diese nur begrenzt Auswirkungen auf das globale Finanzsystem.

b) Manchmal sind sie jedoch von **außerordentlicher Bedeutung**.

Die in den letzten Tagen von der US-Regierung kommunizierten Entscheidungen gehören zur zweiten Kategorie.

Was ist passiert?

- Erstens hat Präsident Trump erneut seine Unzufriedenheit erneuert mit der Entscheidung des Fed-Vorsitzenden Powell, mit Zinssenkungen zu warten.

Er teilte jedoch diesmal mit, er habe seiner Regierung gesagt, sie soll über etwa neun Monate hinaus keine Schulden aufnehmen, bis ein neuer Fed-Vorsitzender im Amt sei.

- Zweitens wiederholte Finanzminister Bessent TV-Interview dieselbe Idee.

Insbesondere fragte er: Warum sollten wir zu den aktuellen langfristigen Zinssätzen Schulden aufnehmen?

Nachfolgend ein Chart bezüglich der Leitzinserwartungen der US Notenbank aufgrund dieser Aussagen (Powell Fed; Neuer FED).



Mit anderen Worten, Trump und Bessent sagen uns, dass die USA künftig ihren Emissionsmix in Richtung kurzfristiger Schuldtitel wie T-Bills (Laufzeit <1 Jahr) und weg von langfristigen Schuldtiteln wie 10- oder 30-jährigen Anleihen ändern wollen, möglicherweise deutlich.

Warum ist es so wichtig?

Wichtig, Zinssätze für langfristige Schulden werden vom Markt und für kurzfristige Schulden von der Fed festgelegt werden.

Wenn die Regierung einen Fed-Vorsitzenden einsetzt, der ihren Zinsforderungen folgt, und die Fed hauptsächlich kurzfristige Schuldtitel ausgibt, kann sie effektiv über die Zinsen entscheiden, die sie für ihre Schulden zahlt.

Anm.: Zinszahlungen sind derzeit der zweitgrößte Posten im Bundeshaushalt nach den Ausgaben für Sozialleistungen. Ein niedrigerer Leitzins würde der Regierung viel Geld sparen.

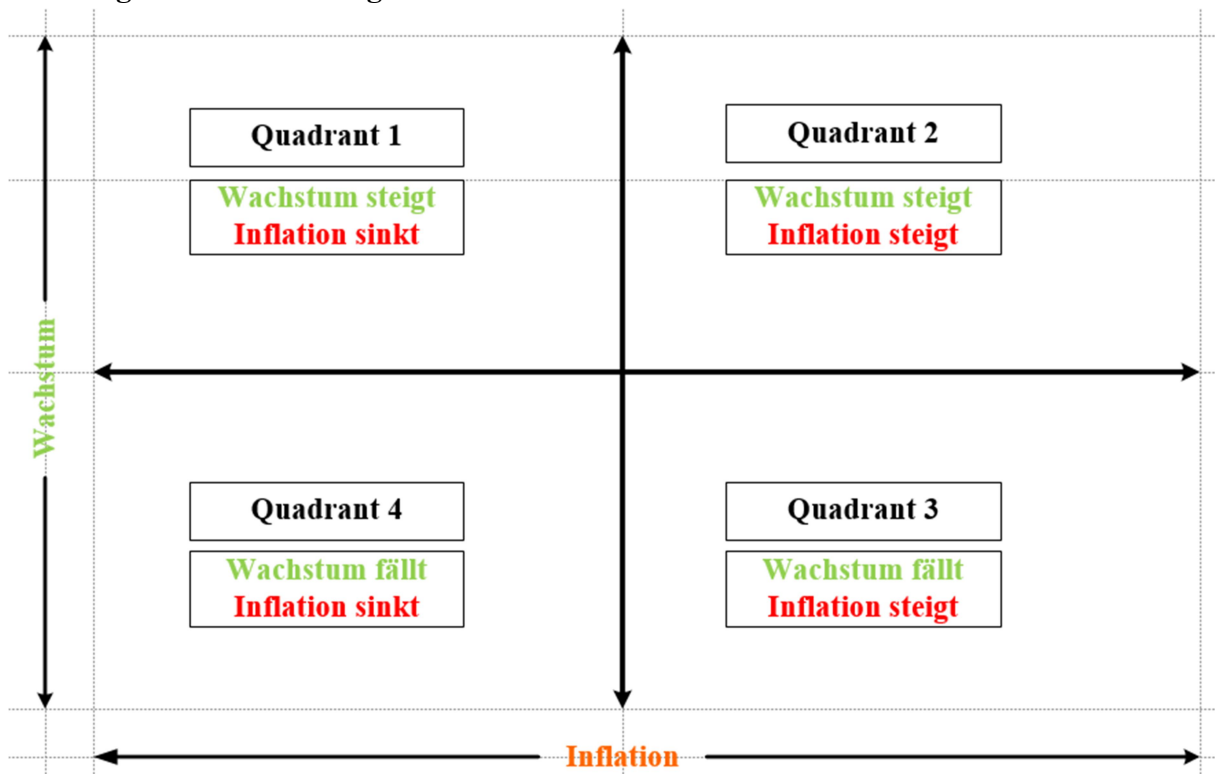
Wird die Emission langfristiger Schuldtitel stark eingeschränkt, sinken die langfristigen Renditen wahrscheinlich unter ihr „natürliches“ Niveau, also unter das Niveau, das der Markt angesichts der Wachstums- und Inflationserwartungen als angemessen erachtet. Dies würde die Wirtschaft stark stimulieren, da langfristige Renditen beispielsweise für die Emission von Unternehmensanleihen (Laufzeit ca. 7 Jahre) oder Immobilienanleihen (Laufzeit 10 Jahre) von großer Bedeutung sind.

Fazit: Durch die Ernennung eines „freundlichen“ Fed-Vorsitzenden und die Verlagerung des Finanzierungsmix hin zu kurzfristigen Laufzeiten erreicht die Regierung zwei Ziele:

- (1) Reduzierung des Haushaltsdefizits und
- (2) Ankurbelung der Wirtschaft durch niedrigere langfristige Zinsen.

5.3. Modell Makroregime

Nachfolgend das Makroregime USA:



Jedem dieser Quadranten ist im Modell für Wachstum und Inflation ein Quadrant zugeordnet: Wachstum beschleunigt sich, Inflation verlangsamt sich (QUAD 1); Wachstum beschleunigt sich, Inflation beschleunigt sich (QUAD 2); Wachstum verlangsamt sich, Inflation beschleunigt sich (QUAD 3 ...); Wachstum verlangsamt sich, Inflation verlangsamt sich (Quad 4....)

Ausblick 3. Quartal 2025: Aufwärtsrisiken für die Inflation und Abwärtsrisiken für die Beschäftigung

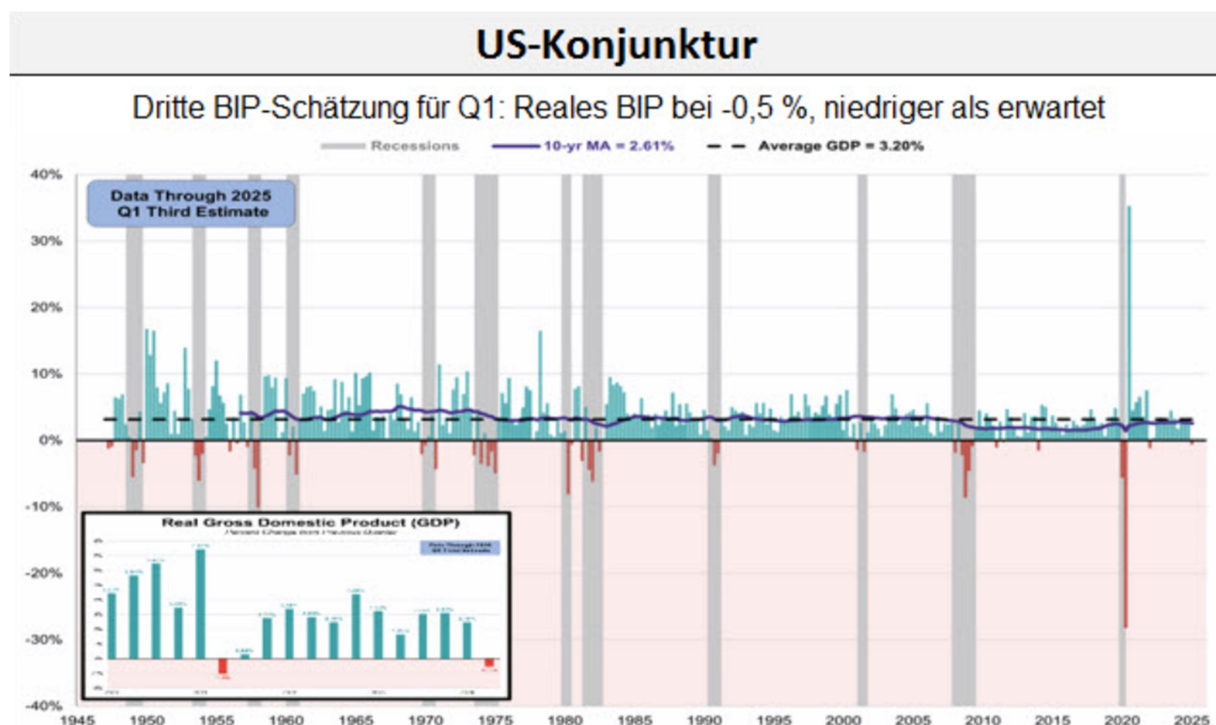
Zu diesem Zeitpunkt beginnen sich die Auswirkungen der politischen Spannungen im ersten Halbjahr 2025 sowohl im Wachstum als auch in der Inflation bemerkbar zu machen:

- Wiederbeschleunigung der Inflation in USA
- Makro-/Politikkatalysatoren treffen im 3.Quartal 2025 zusammen ...

Der Juni brachte kräftige Gewinne, da die Märkte Quadrant 2 einpreisten – ein Regime, in dem sich das Wachstum bei steigender Inflation beschleunigt.

Das Ende des 2.Quartals 2025 ist der perfekte Zeitpunkt, sich auf den Wechsel in Richtung Quadrant 3 (Anm.: Stagflation...) vorzubereiten.

Wachstum verlangsamt sich und Risiko anhaltender Zölle auf die Inflation.



Fazit: Das bedeutet eine ganz andere Situation für das Portfolio.

5.4. Zusammenfassung

Nach der EW Analyse (Anm.: Pkt. 5.1.) steht der finale Countdown noch aus.

Das ist so zu verstehen, dass das nach einem Nikkei-Szenario (Anm.: 1990) für Aktien klingt.

Wir erleben zwar eine letzte Etappe dieses mehrjährigen Bullenmarktes, die durchaus bis in das 1.Halbjahr 2026 dauern kann, aber wenn das Haushaltsdefizit in ein paar Jahren angegangen werden muss, erleben wir dann einen deflationären Zusammenbruch?

Zu Pkt. 5.2. den Anleger beachten sollten um in der voraussichtlich anhaltenden Volatilität der kommenden Wochen und Monate erfolgreich zu sein.

Es stellt sich die große Frage: Ist dieser politische Kurswechsel (Anm.: Pkt. 5.2.) die richtige Entscheidung?

Welche politischen und wirtschaftlichen Folgen hat er?

Eine Veränderung spiegelt zumindest ein Markt der Welt wider, die Aktienanleger scheinbar nicht wahrnehmen.

Der Dollar ist abgestürzt, obwohl die hohen Zinsen, die Trump missfallen, ihn eigentlich ankurbeln sollten.

Sein Rückgang ist auf den Vertrauensverlust in die US-Wirtschaftspolitik und - Institutionen zurückzuführen.

Wenn Länder zu hoch verschuldet sind, ist eine Senkung der Zinssätze und die Abwertung der Währung, auf die die Schulden lauten, der von den politischen Entscheidungsträgern am wahrscheinlichsten gewählte Weg.

Zu Pkt. 5.3. sollten Anleger beachten, Anleger haben im 2.Quartal 2025 Makrorisiken erneut nahe Null eingepreist.

Damit diese Risiko-Rotation, die ich seit den Tiefstständen im April 2025 beobachte, anhält, müssen Makrorisiken immer niedriger eingepreist werden, da die Bewertungen weiter steigen und die Kreditspreads weiter sinken.

Aktien werden zunehmend als risikofreie Anlage eingestuft.

Dies kann und wird wahrscheinlich so lange anhalten, bis ein Makrorisiko (Inflation, Zinsen, Beschäftigung, Zölle, Gewinne usw.) auftritt.

Fazit: Lohnt es sich, darauf zu wetten?

5.5. Für den Anleger - Eine Blase?

5.5.1. Ein spekulativer Ausbruch



Es heißt, es gebe nichts bullischeres als einen neuen Höchststand, aber wie sollten Anleger die jüngste Runde der Aufwärtsausbrüche interpretieren?

Der S&P 500 (kapitalgewichtet) erreichte ein neues Hoch.

Schon vor dem ATH des S&P 500 hatten die dynamischen und spekulativen Teile des Aktienmarktes Aufwärtsbewegungen auf Allzeithochs verzeichnet.

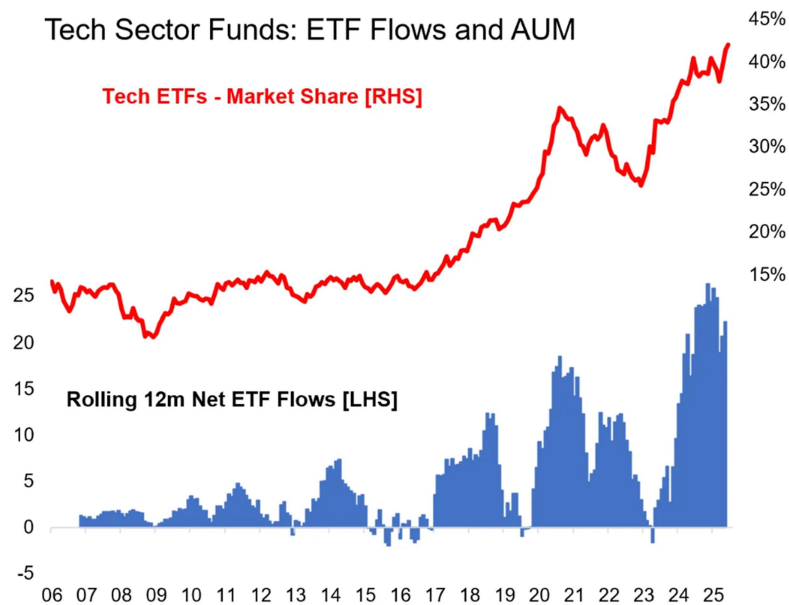
Der NASDAQ 100 der spekulative Wachstumsaktien repräsentiert, hatte bereits einen Ausbruch verzeichnet.

Der gleichgewichtete S&P 500, der den durchschnittlichen Aktienkurs im Index misst, notiert dagegen deutlich unter seinen Höchstständen.

5.5.2. Die Rückkehr des irrationalen Überschwangs

Die animalischen Instinkte an den Markt zurückgekehrt sind. Vielleicht zu sehr.

Anleger investieren Rekordsummen in Tech-Aktien - was könnte da schon schiefgehen? bzw. was könnte denn gut gehen?



Amerikanische Privatanleger sind voll dabei und kaufen dieses Jahr ungewöhnlich aggressiv. Rund die Hälfte des Vermögens amerikanischer Privathaushalte ist mittlerweile in Aktien investiert – ein Rekord, der während der Dotcom-Blase im Jahr 2000 aufgestellt wurde.

5.5.3. Die Marktbedingungen entwickeln sich zu Blasen - Neue Blasensorgen?

Wiederholt sich die die Geschichte einer extrem gierigen Stimmung, die sich an den Märkten einschleicht?

Dies führte zu einem rasanten Anstieg der Barclays-Indikatoren für die „irrationale Überschwänglichkeit“ des Marktes.

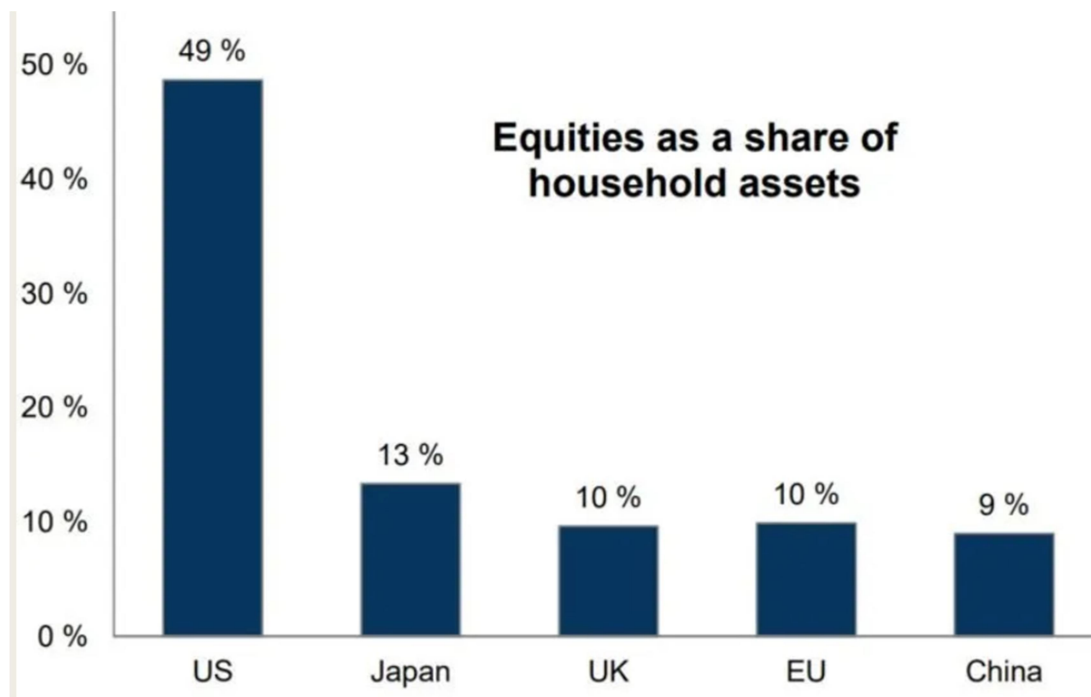
Der Barclays Equity Euphoria Indicator (Wert wird aus Derivatekennzahlen, technischen Volatilitätsdaten und Stimmungssignalen aus den Optionsmärkten berechnet) und lag historisch im Durchschnitt bei etwa 7 %, erreichte aber gelegentlich Spitzenwerte von über 10 %, wie während der Dotcom-Ära Ende der 1990er Jahre und während des Meme-Aktien-Hype im Jahr 2021.

Der Indikator liegt derzeit bei etwa 10,7 %.

Der Barclays Equity Euphoria Indicator hat gefährliche Ausmaße angenommen:



US-Haushalte halten mittlerweile 49 Prozent ihres Gesamtvermögens in Aktien.



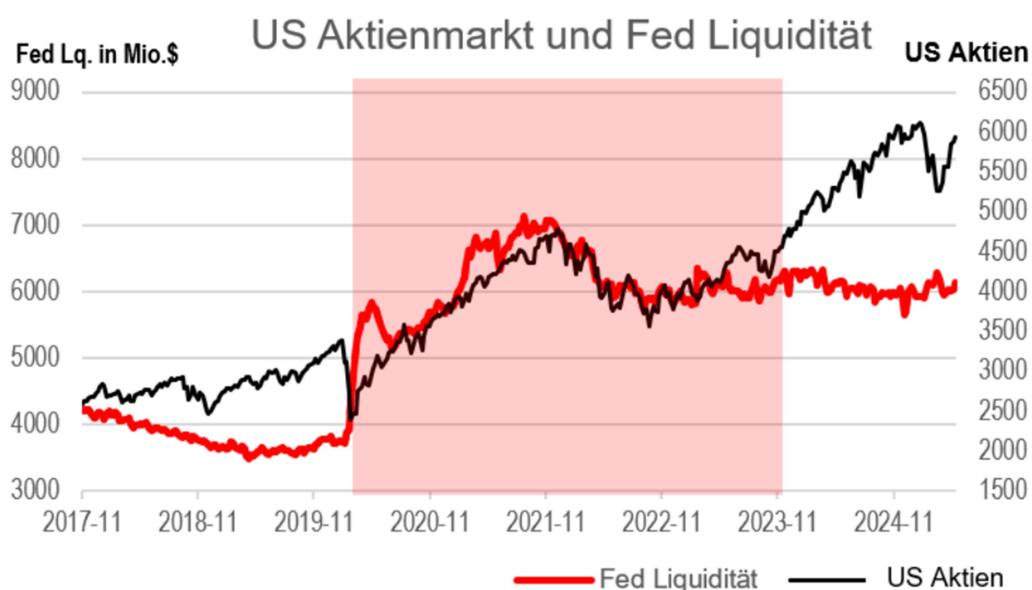
Dies übertrifft die Spitzenwerte von 2000 (43 %) und 2007 (36 %).

Was kam nach diesen Höchstständen? -17 % bzw. -24 % reale Rendite im darauffolgenden Jahr.

Je mehr wir in Aktien investieren, desto geringer sind die Chancen, dass wir dafür belohnt werden.

Wenn die Märkte den Fundamentaldaten zu weit vorausseilen, kehrt die Schwerkraft tendenziell zurück.

5.5.4. US Markt und FED-Liquidität



Rotes Feld: Steigender Aktienkursverlauf von März 2020 bis Anfang 2022, danach Rückgang als Resultat der Inflationsbekämpfung durch die Fed.

Interessant ist die Zeit nach 2023-11; divergente Entwicklung.

Die Liquiditätsversorgung der Märkte durch die FED stagniert seitdem, der Aktienmarkt hingegen stieg kräftig nach oben.

Und somit sehe ich zwei mögliche Szenarien, wodurch sich die Divergenz wieder schließt:

Der S&P müsste entweder gut 25 % fallen oder die Fed-Liquidität erneut deutlich angehoben werden.

Letzteres wäre offensichtlich auch ganz im Sinne von D. Trump.

5.5.5. Wie steht es mit der Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA?

Werfen wir einen Blick auf mein neuestes Update Juli 2025:

Übersicht Rezessionssignale(Stand Juli 2025)			
Kategorie	Indikator	Juli 25	Änderung seit letzten Update
Marktbasiert	S&P 500		Von Gelb zu Grün (Pos.)
	Diff. US10Y – US2Y		Keine Änderung
	Moody's BAA Yield		Keine Änderung
Geld	M2 Y/Y		Keine Änderung
Bau; Wohnen	Baubeginne Y/Y		Keine Änderung
	Genehmigungen Y/Y		Keine Änderung
Arbeit	Zeitarbeit		Keine Änderung
	Arbeitslosenrate		Keine Änderung
	Arbeitslosengeldanträge 4w Y/Y		Keine Änderung
Vertrauen	Vertrauen Konsumenten		Keine Änderung
	ISM Manufacturing Index		Keine Änderung
	NFIB Small Business Index		Von Grün zu Gelb (Neg.)
Frühindikator	Conference Board L. Index		Keine Änderung

Insgesamt ist die Wahrscheinlichkeit einer bevorstehenden Rezession seit dem letzten Update im April 2025 gesunken im Einklang mit Trumps Zurückrudern im Zollstreit und liegt nun unter 50 %.

Lediglich zwei Signale haben sich in diesem Update geändert.

Das wichtigste davon ist der S&P 500, der sich von Gelb auf Grün verbesserte.

Warum ist dieses Signal (Anm. S&P 500) sehr wichtig?

Ein großer Teil (ca. 50%) des Vermögens amerikanischer Haushalte steckt in Aktien.

Ein Kurszerfall hätte fatale wirtschaftliche und politische Folgen.

Da die US-Wirtschaft zudem stark vom privaten Konsum abhängt, wird die Entwicklung an den Börsen zu einem entscheidenden Konjunkturfaktor.

Fallende Kurse lösen einen negativen Vermögenseffekt aus: Die Haushalte fühlen sich ärmer, schränken ihren Konsum ein, und die Konjunktur schwächt sich ab.

Doch genau diese hohe Abhängigkeit der Wirtschaft von der Börse könnte eine Rezession unwahrscheinlicher machen.

Denn ein Einbruch am Aktienmarkt wäre angesichts der verheerenden wirtschaftlichen Auswirkungen auch politisch eine Katastrophe.

Sowohl die Regierung unter D. Trump als auch die US-Notenbank sind sich dieser Fallhöhe bewusst und dürften im Ernstfall mit allen verfügbaren Mitteln gegensteuern.

5.5.6. Zusammenfassung

Fazit: Also einfach kaufen und behalten?

