

1. Einleitung – Aktien steigen nur, bis sie es nicht mehr tun

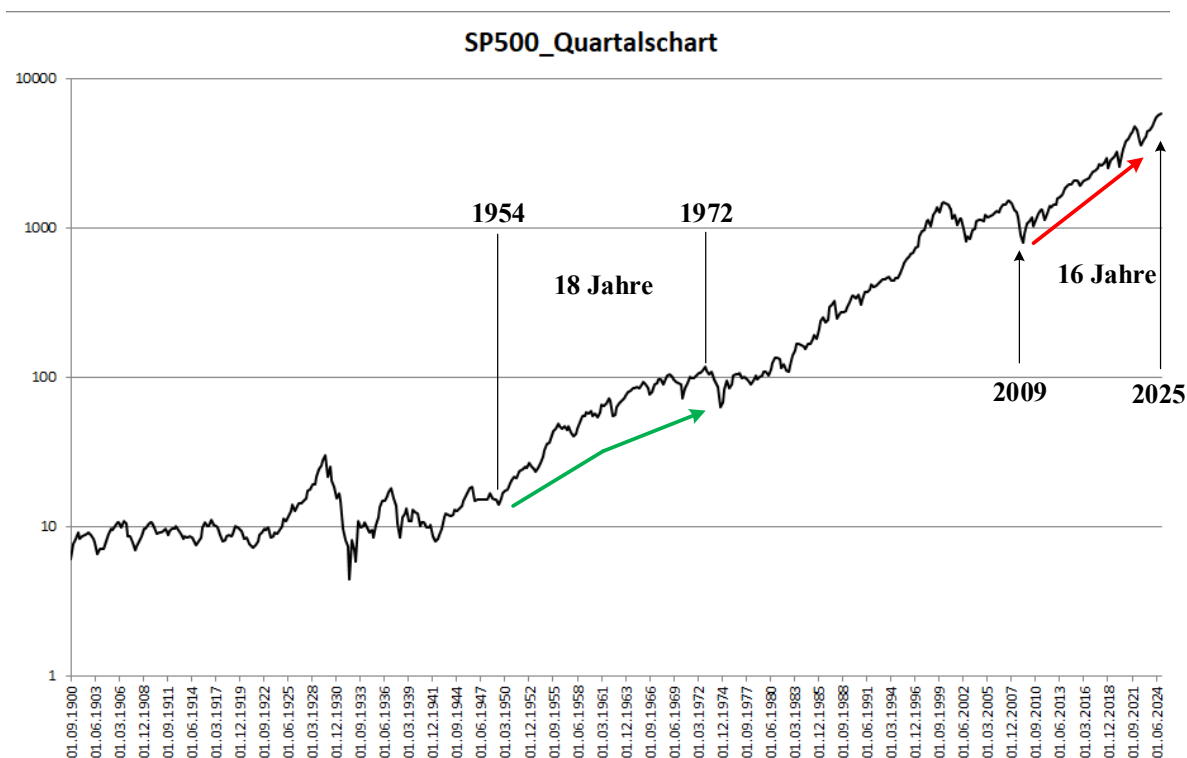
1.1. Ein längerfristiger Blick auf den US Markt (S&P 500):



Der S&P 500 setzt seinen Trendkanal fort, nachdem er im April/Mai 2025 einen breiten Schub erzeugt hatte.

Die Kanalposition stellt jedoch einen plausiblen Gegenwind dar und deutet derzeit auf keine starke Steigung hin.

1.3. Hat die säkuläre Welle ihren Höhepunkt erreicht?



Dazu folgende Überlegungen:

Seit dem großen Finanzcrash von 2008 scheinen Regierungen und Zentralbanken weltweit die Aktienkurse hoch zu halten.

Ich denke an die 1970er Jahre: hohe Inflation und wirtschaftliche Stagnation infolge schwindenden Ressourcenwachstums – ein Szenario was uns auch 2025 und den folgenden Jahren bevorstehen könnte.

Es steht außer Frage, dass wir uns seit 2009 in einem säkularen Bullenmarkt befinden.

Die Frage ist, ob er irgendwann mit einem Wimmern oder einem Knall enden wird.

Der säkulare Bullenmarkt von 1982 bis 2000 endete mit einem lauten Knall in Form der Dot.com-Blase, während der Bullenmarkt von 1954 bis 1972 mit einer Reihe bescheidener neuer Höchststände endete, gefolgt von zunehmend größeren Rückgängen.

Fazit: Bisher scheint der aktuelle säkulare Trend (ab 2009) eher dem Analogon der 1960er Jahre als dem der späten 1990er Jahre zu folgen,

### 1.3. Volatilität als Indikator für Marktstimmung

Anleger, die sich bisher auf Volatilität als Indikator für die Marktstimmung verlassen haben, sollten vorsichtig sein. Volatilität als Indikator zu benutzen.



Die extreme Volatilitätskompression (rote Linie)), vergleichbar mit Juli 2025, weist eine gemischte Erfolgsbilanz auf und signalisiert seit 2015 in weniger als der Hälfte der Fälle wichtige Spitzen im S&P 500.

Der Grund könnte sein, dass die Volatilität durch den sogenannten Zufluss passiven Kapitals in ETFs und Indexfonds geglättet wird.

## 1.4. Aktienmärkte auf Rekordhoch

**D. Trump gilt als Zerstörer des freien Welthandels, gleichzeitig erreichen die globalen Aktienmärkte Höchststände.**

Wie das zusammenpasst und wie es weitergehen kann.

Einerseits befinden sich viele Kurse im Höhenflug, in den USA rangieren der Dow Jones und der S&P 500 nahe ihren Allzeithochs.

Andererseits passen diese Rekorde so gar nicht zur aktuellen Stimmung.

Sie gehen einher mit einer schwachen Konjunktur, mit geopolitischen Krisen und ungewissen Aussichten.

Für die Aktienmärkte ist schlussendlich immer entscheidend, welche Folgen für die Gewinnzahlen zu erwarten sind.

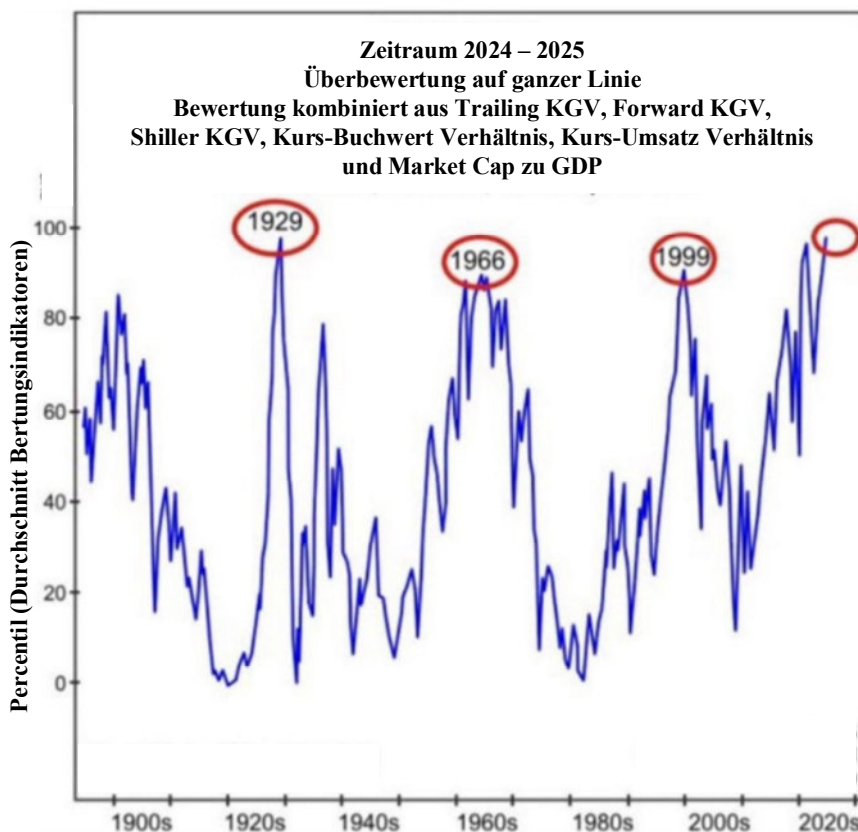
Analystenschätzungen wurden kaum angepasst, die bisherige Berichtssaison verlief ausgesprochen gut, und maximal sind kleine Dellen im langfristigen Aufwärtstrend auszumachen.

Offenbar setzen die Aktienmärkte zunehmend darauf, dass die Unternehmen agil genug sind, um sich an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen und negative Folgen zu begrenzen.

Fazit: Mit anderen Worten scheint sich ein Szenario abzuzeichnen, in dem die Kapriolen von D. Trump durch unternehmerische Anpassung ausgehalten werden können.

## 1.5. Zusammenfassung – Ein widerstandsfähiger Aktienmarkt – Bewertungen extremes Niveau

Anleger beschleicht das Gefühl, dass an den Börsen etwas nicht stimmt. Es ist nicht zu früh, zumindest über einen Bewertungshöchststand nachzudenken.

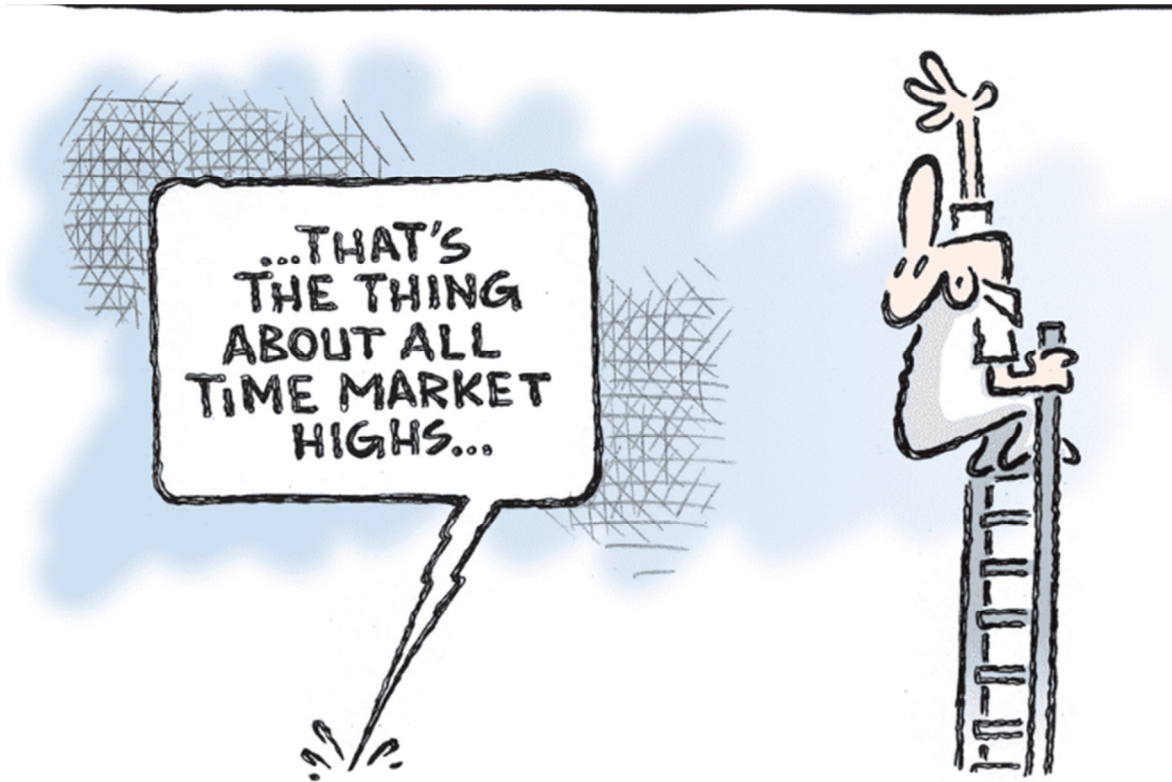


Vorsicht, wir haben noch keinen eindeutigen Beweis dafür, dass die Aufwärtsbewegung vorbei ist.

Die größte Gefahr für den Markt besteht meiner Meinung nach nicht in der Panik, sondern in der Selbstgefälligkeit, in der stillen Annahme, dass die Gesetze der Schwerkraft nicht mehr gelten.

Fazit: Ein kombinierter Bewertungsmaßstab für US-Aktien hat gerade ein neues Rekordhoch erreicht, was auf schlechte langfristige Markttrenditen hindeutet

That's the Thing about All Time Market Highs ► Das ist die Sache mit den Allzeithochs



## 2. Trendüberwachung

### 2.1. US Indizes

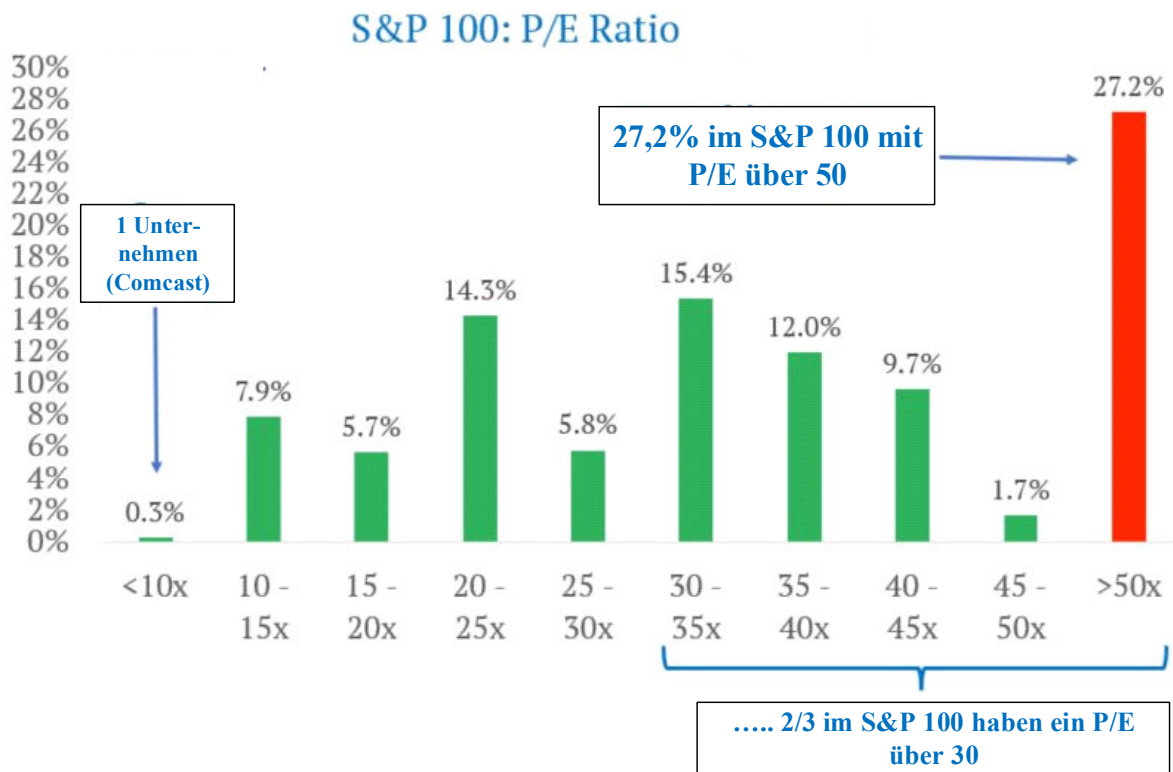
Der S&P 500 auf ATH 6482 Punkte (Wochenbasis) und in Überhitzung.

Z_Score Indizes (Y/Y)										<a href="#">Formular schließen</a>
Datum	ZS_SP100	ZS_SP500	ZS_IND	ZS_NDX	ZS_DJT	ZS_NYA	ZS_SP400	ZS_SP600	SP500	
11.07.2025	1,82	1,76	1,29	1,88	0,56	1,69	0,64	0,09	6260	
18.07.2025	1,89	1,81	1,22	1,99	0,22	1,61	0,61	-0,04	6297	
25.07.2025	2,06	2,03	1,50	2,03	0,72	2,13	0,89	0,12	6389	
01.08.2025	1,56	1,44	0,66	1,58	-0,51	1,07	0,13	-0,50	6238	
08.08.2025	2,10	1,91	1,00	2,12	-0,29	1,42	0,16	-0,17	6389	
15.08.2025	2,18	2,01	1,45	2,07	0,02	1,78	0,54	0,31	6450	
22.08.2025	1,99	1,96	1,80	1,81	0,44	2,16	1,06	0,85	6467	
29.08.2025	1,89	1,83	1,66	1,67	0,26	2,03	1,02	0,79	6460	
05.09.2025	1,91	1,82	1,51	1,77	0,08	1,92	1,24	0,89	6482	

## Kommentar: Bewertungen, Konzentration und Fragilität (Zerbrechlichkeit)

Fast 27,2 % des S&P 100 sind mittlerweile in Unternehmen mit einem KGV von über 50 gebunden.

Nur ein Unternehmen im S&P 100 liegt unter dem 10-Fachen seines Gewinns.



Das Kurs-Buchwert-Verhältnis des S&P 500 liegt derzeit bei 5,3, ein Niveau, das mich sofort in den März 2000 zurückversetzt, als es auf dem Höhepunkt des Technologiebooms 5,1 erreichte.



Ich erinnere mich noch daran, was passierte, als die Bewertungen das letzte Mal so überzogen aussahen: Es war das Jahr 2000, der Nasdaq war auf seinem Höhepunkt, und dann kam der Zusammenbruch.

Zwischen März 2000 und Oktober 2002 stürzte der Nasdaq um 78 % ab.

Die Anleger waren damals davon überzeugt, dass die New Economy die Bewertungsregeln verändert hatte.

Doch wie immer war dies nicht der Fall. Märkte bestrafen Extreme.

Und was dies heute noch riskanter macht, ist die Konzentration.

Im Jahr 2000 erreichte der Technologiesektor 35 % des S&P 500, und wir alle wissen, was als Nächstes kam: ein Einbruch von über 60 %.

Heute halten die „Magnificent 7“ – Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Tesla und Meta – ungefähr denselben Anteil von 35 %.

Wenn ein Sektor dominiert, legt er den Grundstein für seine eigene Verwundbarkeit.

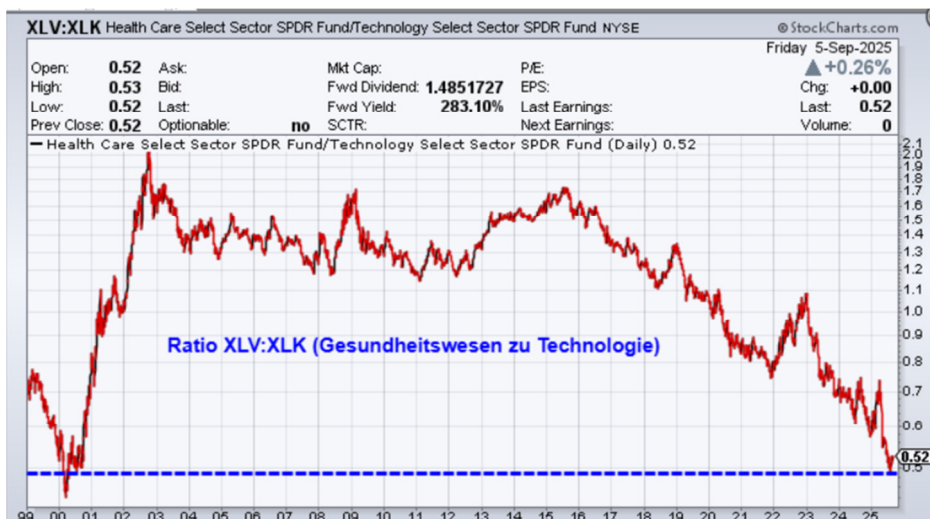
Fazit: Bewertungen und ihre Übertreibungen dehnen das Gummiband und irgendwann schnappt es zurück.

## 2.2. Sektoren

FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren ansehen					
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Zuordnung Sektor
05.09.2025	-11,2%	-0,43	Billig überverkauft	XLV	Defensiv
05.09.2025	-5,6%	0,10	Teuer überverkauft	XLRE	Zyklisch
05.09.2025	-3,6%	-0,52	Billig überverkauft	XLP	Defensiv
05.09.2025	-2,9%	0,74	Teuer überverkauft	XLB	Zyklisch
05.09.2025	-1,6%	-0,13	Billig überverkauft	XLE	Sensitiv
05.09.2025	4,2%	1,15	Teuer überkauft	XLU	Defensiv
05.09.2025	13,3%	1,46	Teuer überkauft	XLI	Sensitiv
05.09.2025	13,7%	1,79	Quadrant_SP500	SP500	Index
05.09.2025	16,2%	1,35	Teuer überkauft	XLF	Zyklisch
05.09.2025	18,1%	1,56	Teuer überkauft	XLK	Sensitiv
05.09.2025	19,5%	1,48	Teuer überkauft	XLY	Zyklisch
05.09.2025	29,0%	2,31	Teuer überkauft	XLC	Sensitiv

6 von 11 Sektoren des S&P 500 sind deutlich überkauft (ROC\_Y\_Y > 0). Besonders der Sektor XLC (Googl) wegen des positiven Urteils zwecks Abspaltung Browser Chrome.

Das Ratio XLV zu XLK ist auf den Tiefststand März 2000 gefallen.



Ohne eine deutliche Erholung im Sektor XLV (Gesundheitswesen) könnte es für Anleger in diesem Sektor noch schlimmer werden.

### 2.3. 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
05.09.2025	-0,9%	0,51	Teuer überkauft	SPHD	High Dividend
05.09.2025	3,0%	0,75	Teuer überkauft	SPLV	Low_Beta High
05.09.2025	6,8%	1,37	Teuer überkauft	IWN	Value Small Cap
05.09.2025	7,1%	1,41	Teuer überkauft	QUAL	Qualität
05.09.2025	8,5%	1,87	Teuer überkauft	POWA	Defensiv
05.09.2025	8,6%	1,26	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
05.09.2025	9,4%	1,33	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
05.09.2025	11,4%	2,44	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap
05.09.2025	12,1%	1,41	Teuer überkauft	IWO	Growth Small Cap
05.09.2025	18,8%	1,90	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
05.09.2025	22,5%	1,79	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
05.09.2025	23,3%	1,76	Teuer überkauft	SPHB	High_Beta High
05.09.2025	24,2%	1,63	Teuer überkauft	MTUM	Momentum

**Kommentar: Die US Notenbank signalisiert mögliche Zinssenkungen wegen steigender Risiken am Arbeitsmarkt.**

**Die Überraschung, Anleger kauften Value Large Cap (IWX); Z-Score >2!**

**Der Grund dürfte sein, dass die Wirtschaft schlechter läuft – Stagflation!**

**Ratio Value Large Cap (IWX) zu Growth Large Cap (IWF):**



**Das Ratio Value zu Growth könnte einen Doppelboden bilden**

**Es gibt viele Anleger, die versuchen, den Tiefpunkt im Verhältnis Value vs. Growth zu bestimmen.**

**Wann wird dieses Verhältnis seinen Tiefpunkt erreichen?**

**Ich habe keine Ahnung.**

**Sicher ist nur, dass a) ich es nicht vorhersagen kann, wenn es passiert, und b) der Abwärtstrend seit Januar 2023 dominiert.**

## Ratio High Beta zu Low Volatility



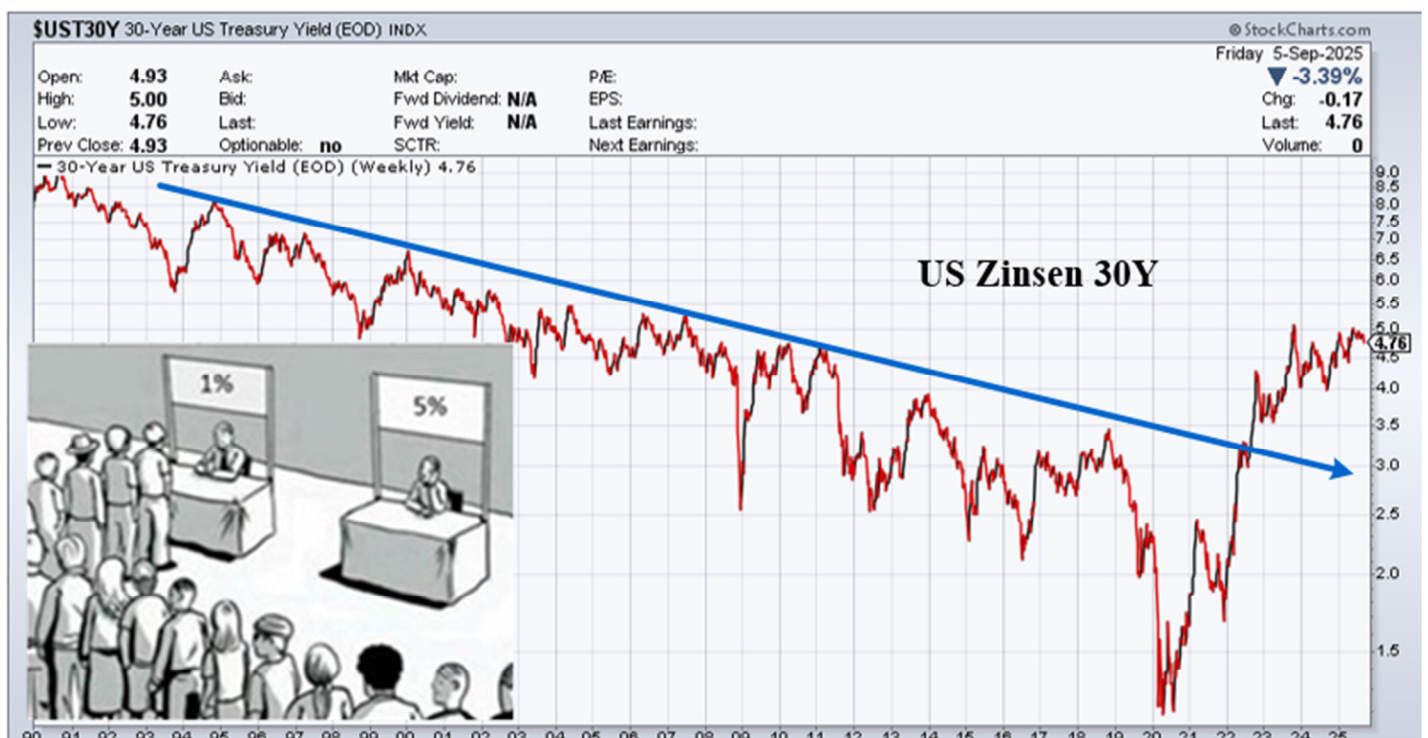
Höchster wöchentlicher Schlusskurs aller Zeiten für High Beta vs. Low Vol.

Die Risikobereitschaft lässt nicht nach – sie nimmt zu!

### 2.4. US Zinsen – Divergenz zwischen kurzen und langen Ende der Zinskurve

Der Kontrast zwischen dem kurzen und langen Ende der Kurve verdeutlicht den technischen versus fundamentalen Charakter der aktuellen Nachfrage.

Flucht in kurze Laufzeiten.



Z_Score Stil Zinsen (Y/Y)				Formular schließen		
Datum	ZS_1 bis 3 Jahre	ZS_3 bis 7 Jahre	ZS_7 bis 10 Jahre	ZS_10 bis 20 Jahre	ZS_20+ Jahre	ZS_25+ Jahre
25.07.2025	0,32	0,61	-0,04	-0,79	-0,96	-1,19
01.08.2025	0,63	1,15	0,53	-0,32	-0,60	-0,87
08.08.2025	0,51	0,93	0,37	-0,45	-0,70	-0,92
15.08.2025	0,66	0,97	0,32	-0,05	-0,89	-1,10
22.08.2025	1,17	1,31	0,66	-0,41	-0,70	-0,99
29.08.2025	1,53	1,61	0,95	-0,39	-0,78	-1,13
05.09.2025	1,36	1,76	1,41	0,19	-0,23	-0,58

FRM Daten Zinsen absolut ROC Y/Y und Z-Score Zins ansehen					Formular schließen	
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil	
05.09.2025	-21,1%	-0,58	Billig überverkauft	ZROZ	Zins 25+ Jahre	
05.09.2025	-11,0%	-0,23	Billig überverkauft	TLT	Zins 20+ Jahre	
05.09.2025	-6,8%	0,19	Teuer überverkauft	TLH	Zins 10 - 20 Jahre	
05.09.2025	-1,6%	1,41	Teuer überverkauft	IÉF	Zins 7 - 10 Jahre	
05.09.2025	0,0%	1,36	Teuer überverkauft	SHY	Zins 1- 3 Jahre	
05.09.2025	0,2%	1,76	Teuer überverkauft	IEI	Zins 3 - 7 Jahre	

## Inflationsgeschützte Staatsanleihen (TIP) – Aufwärtstrend im Gange



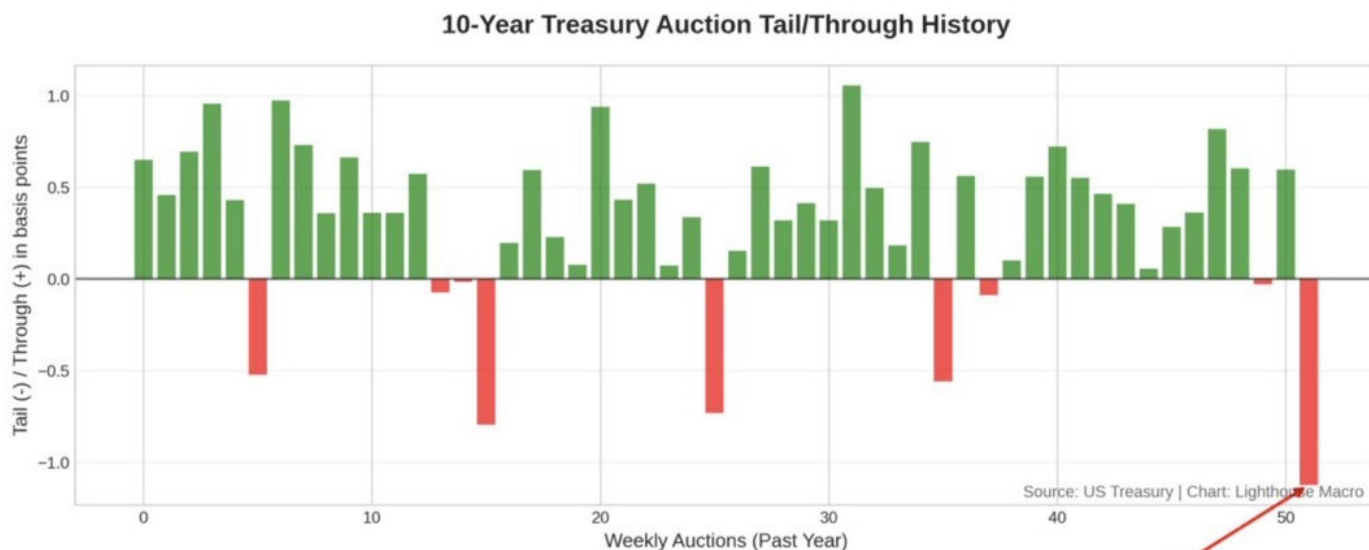
Trumps Rhetorik gegenüber Powell und der US Notenbank scheint Bedenken hinsichtlich der Inflationsentwicklung zu wecken, sollte Trump seinen Wunsch nach einer massiven Zinssenkung erfüllen.

### Warnsignale auf dem US-Staatsanleihenmarkt

Die Zusammensetzung der Käufer von Staatsanleihen hat sich dramatisch verändert. Ausländische Zentralbanken, einst das verlässliche Rückgrat der Nachfrage, verzeichneten einen Rückgang ihres Marktanteils von 45 % im Jahr 2020 auf heute nur noch 28 %.

Dieser Rückgang zwingt inländische Banken und Primärhändler, die Lücke zu schließen. Die Banken erhöhten ihre Anteile von 20 % auf 35 % und die Händler von 15 % auf 25 %.

Die Nachfrage nach US-Staatsanleihen, insbesondere am langen Ende der Kurve, zeigt Anzeichen struktureller Schwäche.



Aug 6: -1.125bp tail  
(First in 6 months)

Lange Anleiherenditen sind ein Problem:

Auf den Märkten für Staatsanleihen entwickelt sich eine Krise, die sich im Zeitlupentempo entwickelt und die Aktienanleger weiterhin auf eigene Gefahr ignorieren.



Anleger ignorieren ein Warnsignal auf dem Anleihemarkt, das zu Kursverlusten bei den Aktien führen könnte.

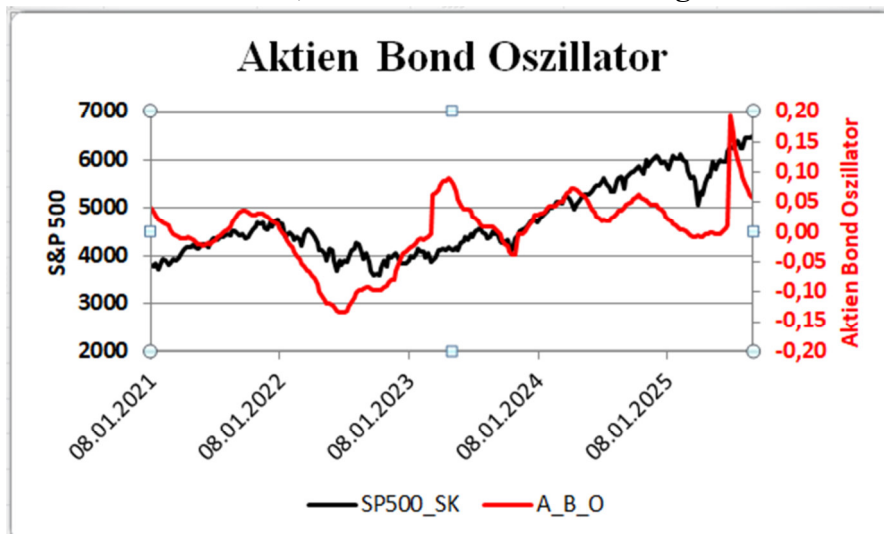
### 3. Was sonst noch aufgefallen ist

#### 3.1. Aktien Bond Oszillator – Warnung

Der Aktien Bond Oszillator untersucht, wie schnell sich die Renditen von Unternehmensanleihen verändern, und nicht das Renditeniveau.

Das Modell, das den 10-Wochen-exponentiellen gleitenden Durchschnitt der 26-wöchigen prozentualen Veränderung des Dow Jones Corporate Bond Index (der den Preis misst und den Kehrwert der Renditen) verwendet, legt nahe, dass die monetären Bedingungen umso enger werden, je niedriger er wird – und daher umso schlimmer für die Aktien.

Momentan sieht man, dass der der Renditeanstieg zu schnell war.



Die Anleger sagen, solange die Zinsen niedrig sind, ist dies der kritische Faktor, der die Aktienmarktbewertungen stützt. Aber es ist die Änderungsrate, die zählt.

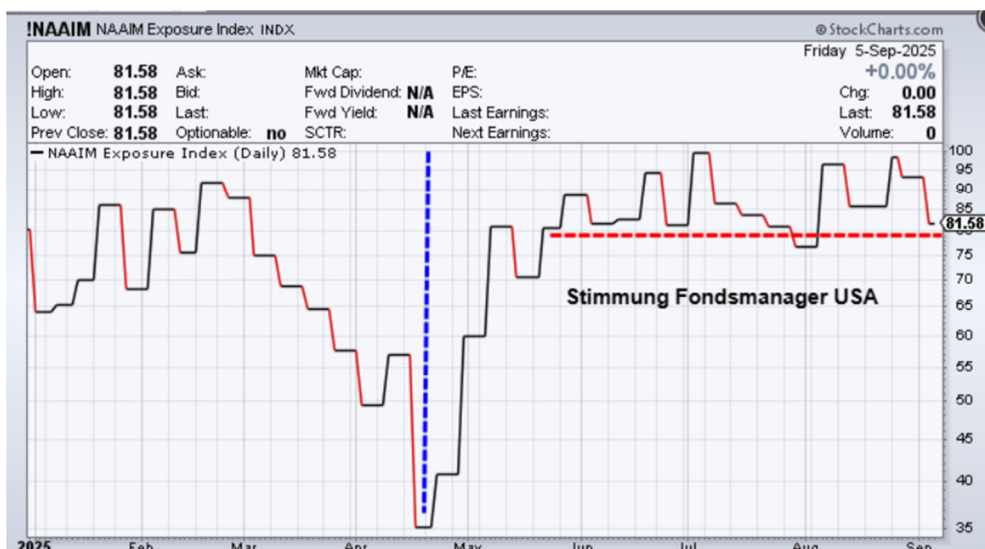
Wenn der Aktien Bond Oszillator unter Null fällt, löst das ein Verkaufssignal für die Aktien aus.

Negative Werte des Aktien Bond Oszillators entsprechen seit 1920 niedrigeren Aktienrenditen.

Fazit: Der Aktien Bond Oszillator hat gerade einen Wert aufblitzen lassen, der für Aktien zuvor Ärger bedeutete ► Warnsignal?

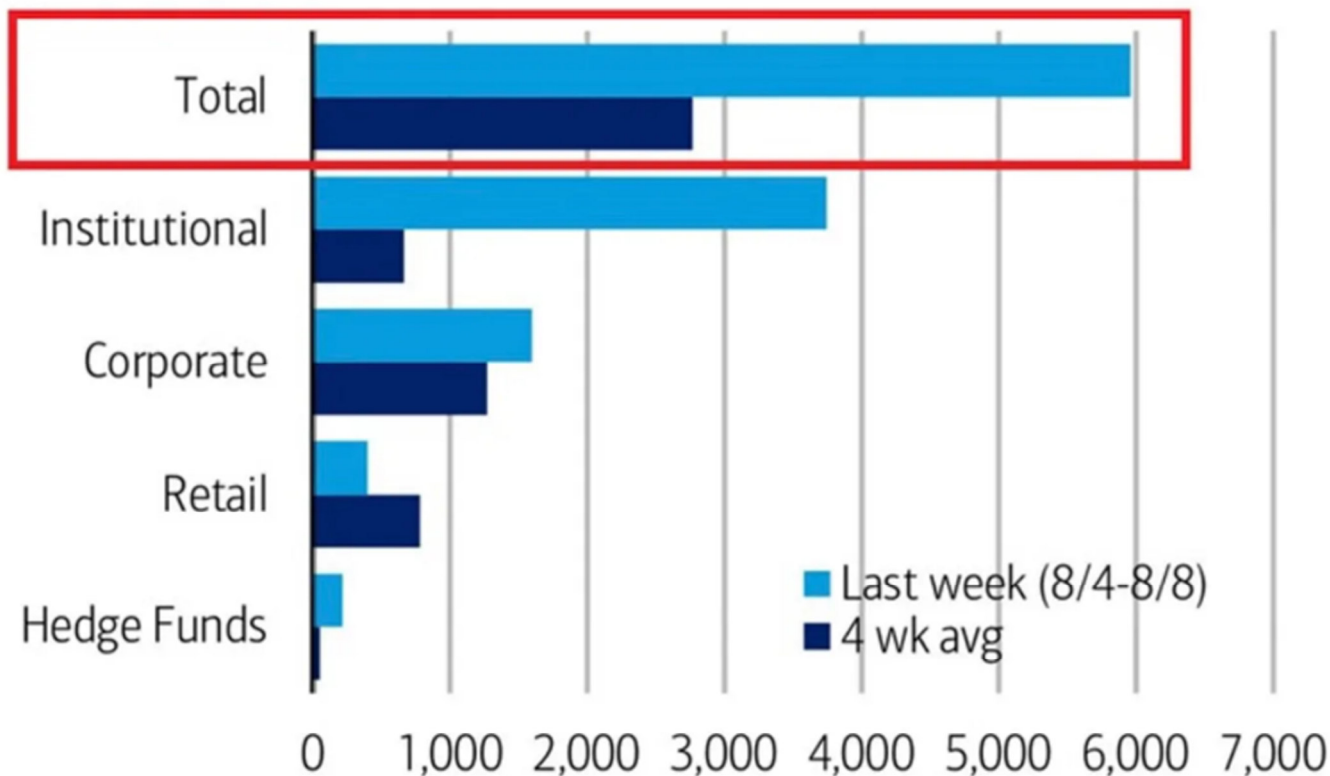
#### 3.2. Verhalten der institutionellen Anleger – Institutionelle Anleger optimistisch

Institutionelle Anleger haben ihren Kurs geändert, seit Mitte Mai 2025 sind sie sehr optimistisch.



## Institutionelles Geld hat sich verschoben

Institutionelle Anleger erreichten die zehntgrößten wöchentlichen Käufe seit 17 Jahren.



## Aktien Allokation institutionelle Anleger

Ihre Zuteilung hat nun den höchsten Stand seit November 2007 erreicht. Die Aufholjagd hat stattgefunden. Sie waren spät dran, aber jetzt sind sie da.

## Aktien Allokation Institutionelle Anleger

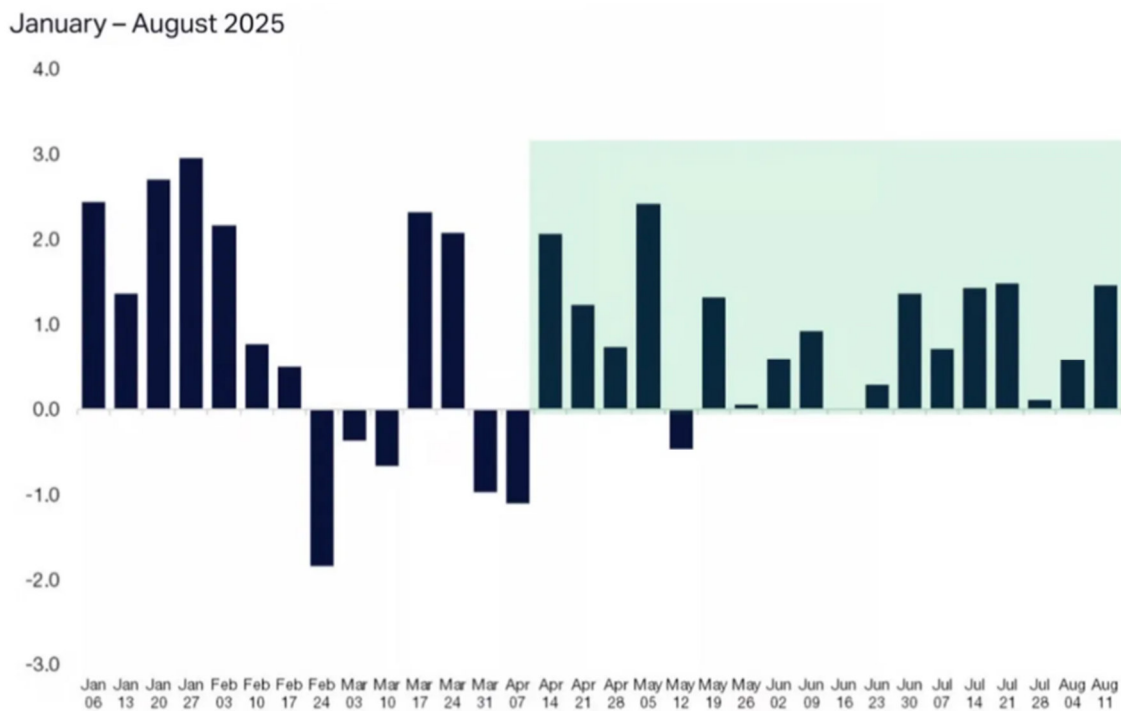


### 3.3. Verhalten der Privat Anleger - Privatanleger bleiben auf Kurs

Der Privat Anleger kauft weiterhin.

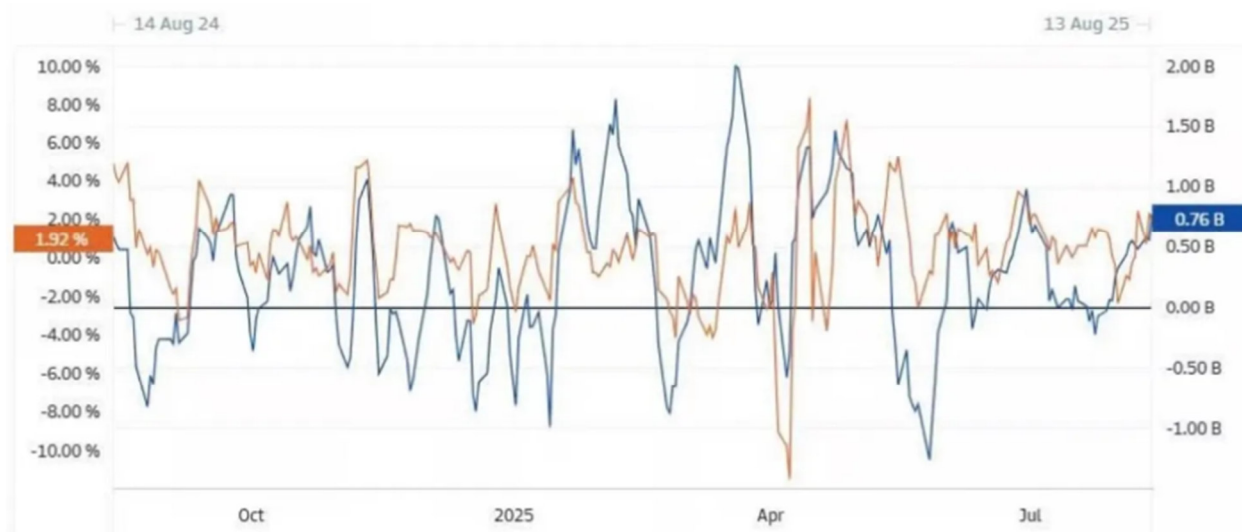
In 16 der letzten 18 Wochen waren sie Nettokäufer von US-Aktien.

Standardabweichung Nettokäufe Privat Anleger US Markt



Nachfolgend eine interessante Grafik, die zeigt, wie stark das Ungleichgewicht im Einzelhandel mit der Kursentwicklung des S&P 500 korreliert.

S&P 500 rollierende wöchentliche Renditen (blau); SP 500 Retail-Ungleichgewicht 5-Tage-SMA(orange)



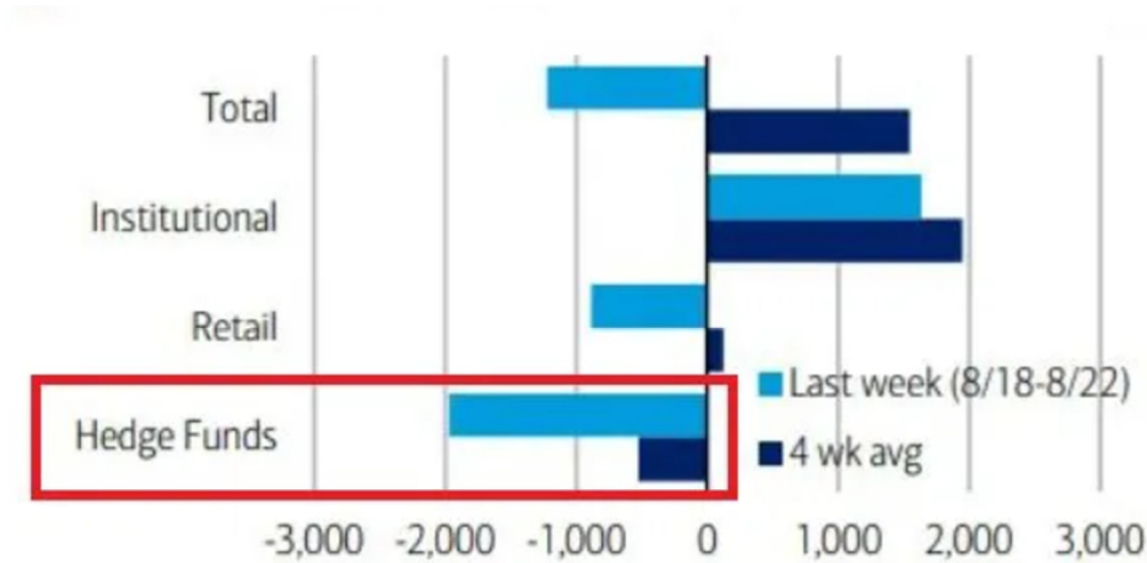
Warum beobachte ich die Aktivitäten der Privat Anleger so genau?

Weil die Privat Anleger das eigentliche kluge Geld waren.

Fazit: Privatanleger befinden sich schon seit einiger Zeit in einer Hochphase.

### 3.4. Hedge Funds – Verkäufer von Aktien

Hedgafonds verkauften Aktien im Wert von 2,0 Milliarden US-Dollar.



Wenn sich verschiedene Akteure in entgegengesetzte Richtungen bewegen, wird der Markt mit potenzieller Energie aufgeladen, wie ein Sturm, der darauf wartet, loszubrechen.

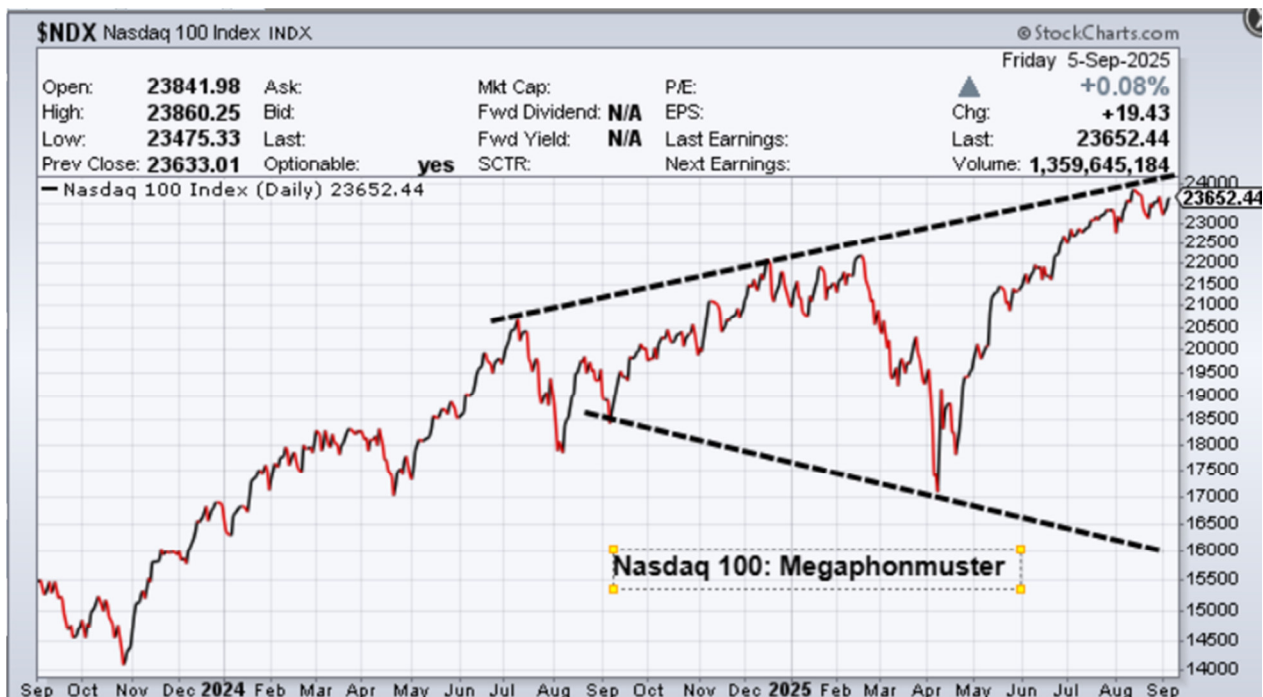
Für mich geht es bei der Beobachtung dieser Ströme nicht nur um Zahlen, sondern darum, die Spannung zu spüren, die sich unter der Oberfläche des Marktes aufbaut.

Fazit: Volatilität fast unvermeidlich

## 4. Charttechnik

### 4.1. Chart Nasdaq 100 - Zweifellos das wichtigste Diagramm für den Rest des Jahres.

Die Struktur dieser sich verbreiternden Formation wird einige Zeit brauchen, um sich zu klären. Auf den dritten und vierten Blick scheint es sich jedoch nicht um eine durchweg positive Entwicklung zu handeln, da der VIX und die Kreditspreads unter der Oberfläche der Realität verborgen liegen.



Das unberechenbare Verhalten war in den letzten Wochen deutlich spürbar und dürfte sich mit der Bildung des Höhepunkts in den kommenden Wochen noch verstärken.

Eine ruhige Preisentwicklung ist derzeit keine Stabilität. Sie ist Selbstgefälligkeit. Und extreme Selbstgefälligkeit ist die gefährlichste Situation überhaupt.



Microsoft: Ein Vorreiter, der die nächsten 24 Monate prägen wird.



Microsoft befindet sich in einer klaren aufsteigenden Keilformation.

Jede Rallye-Etappe ist steiler, aber die Dynamik (RSI) divergiert.

Steigende Keile bei Höchstständen lösen sich selten nach oben auf. Es handelt sich um Topping-Muster.

Deshalb ist ein Kursrückgang bei Microsoft wichtiger, als die meisten glauben.

**Der Nasdaq wird nicht durch eine breite Beteiligung gestützt.**

**Er wird von einer Handvoll Namen getragen.**

**Wenn auch nur einer von ihnen umkippt, bricht der gesamte Index zusammen.**

#### **4.2. Divergenzen – Ein klassisches Warnsignal**

**Das Muster ist im Grunde einfach: Damit eine Aufwärtsbewegung nachhaltig ist, müssen sowohl der breite Markt (Dow Jones Industrial Average oder S&P 500) als auch der Dow Jones Transportation Index in die gleiche Richtung laufen.**

**Warum gerade die Transport-Aktien? Sie spiegeln den Warenfluss – und sind damit ein direkter Indikator für reale wirtschaftliche Aktivität.**

**Keine Waren, die transportiert werden = kein Geschäft = rotes Warnsignal.**

**Ein Paradebeispiel für eine ausgeprägte Divergenz spielt sich derzeit ab – und zwar nach Lehrbuch, direkt aus der klassischen Dow-Theorie.**

**Ein Blick auf den folgenden Chart; Wann beißt das Krokodil zu?**

**Die schwarze Linie (S&P 500) markiert neue Höchststände.**

**Die pinkfarbene Linie (Dow Jones Transportation) bestätigt nicht; sie hat innerhalb des markierten Bereichs tiefere Hochs ausgebildet, während der S&P weiter gestiegen ist.**

**Dieses Krokodilmaul zwischen S&P 500 und Transportindex wird sich auf die eine oder andere Weise schließen.**



**Die blauen Pfeile und schattierten Boxen markieren frühere Phasen (späte 1990er, 2007, 2015, 2018, 2021), in denen die Transport-Aktien zuerst nachgaben oder den Aufwärtstrend nicht bestätigten.**

Diese Episoden endeten entweder mit einem scharfen Rücksetzer im S&P 500 oder mit monatelanger, zäher Seitwärtsbewegung, die schließlich nach unten aufgelöst wurde.

**Achtung:** Eine Divergenz bedeutet nicht, dass der Markt morgen kollabieren wird.

Historisch hat sie jedoch fast immer bedeutet, dass die Realität früher oder später aufholt.

Und wie klassische Divergenzen enden, ist offen.

Entweder steht die Realwirtschaft tatsächlich vor einem Aufschwung, den die Aktienmärkte bereits vorweggenommen haben – oder die Märkte sind zu weit vorausgeeilt und müssen entsprechend korrigieren.

In beiden Fällen kann die Anpassung schneller kommen, als man denkt oder es kann Monate dauern.

So oder so verschlechtert sich das Chancen-Risiko-Verhältnis. Und Divergenzen kommen selten allein.

Ein weiteres, statistisch sehr robustes Signal, ist die Marktbreite – der Anteil der Aktien über ihrer 200-Tage-Linie im Vergleich zum S&P 500.

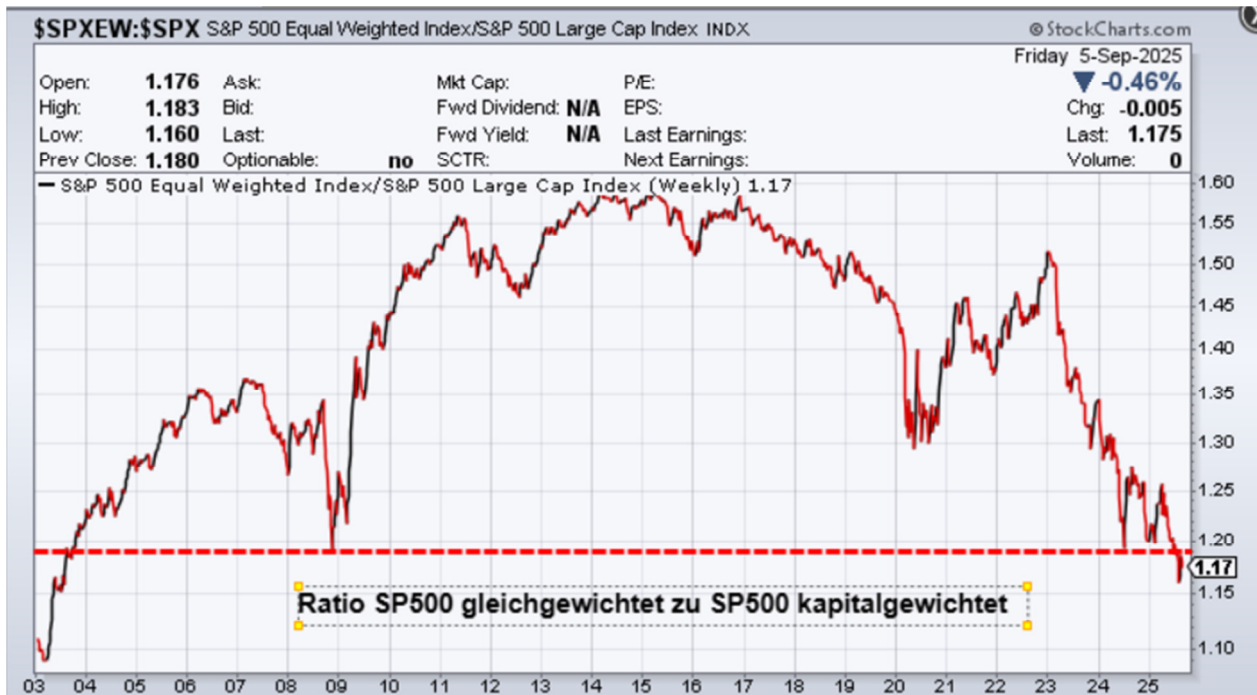
Dieser Indikator misst, wie gesund ein Bullenmarkt wirklich ist, indem er die Teilnahme analysiert.

Während der S&P 500 steigt, bildet der Indikator Anteil Aktien über SMA 200 daily die Aufwärtsbewegung des S&P 500 nicht ab– immer weniger Aktien beteiligen sich an den neuen Indexhöchstständen.



Die Marktbreite signalisiert, dass die Rally immer enger wird – und das hat den Markt historisch anfällig für plötzliche Rücksetzer oder lange, frustrierende Seitwärtsphasen gemacht.

Wenn nur eine Handvoll Mega-Caps den Index hochziehen, während der Rest des Marktes hinterherhinkt, verschlechtert sich das Chancen-Risiko-Profil.



Die durchschnittliche US-Aktie hatte nur während Rezessionen so große Probleme: Der gleichgewichtete S&P 500-Index im Vergleich zum S&P 500 ist auf den niedrigsten Stand seit 15 Jahren gefallen bzw. sogar unter dem Tiefstand während der großen Finanzkrise 2008/2009 gefallen.

#### 4.3. Zusammenfassung Chartanalyse

Strukturelle Buy-the-Dip-Ära in den letzten 100 Jahren der US-Aktienmarktgeschichte:

„Buy the Dip“ war in aller Munde, das Kaufen von Kursrückgängen. Solange sich eine Mehrheit an den Börsen an diese Vorgehensweise hält, hatten sinkende Preise keine Chance, und in der Folge stiegen die Kurse.

Von den Trump-Zöllen im April bis hin zum schwächer als erwartet ausgefallenen Arbeitslosenbericht Anfang August – die starken Ausverkäufe am US-Aktienmarkt in diesem Jahr wurden mit einem sprunghaftigen Käufen beantwortet, welche die Aktien auf neue Allzeithochs trieb.

Auf Anleger wirkten schlechte Nachrichten eher wie eine Einladung, die geradezu schreit: „Kaufen Sie den Dip (Kursrückgang).“

Doch irgendwann ist ein Preis zu hoch, den man für eine Aktie bezahlt, und die Profis ziehen sich zurück. Die Seitwärtsphase der letzten Wochen ist ein Zeichen für eine Top-Bildung.

Was mich an dieser Denkweise beunruhigt, ist nicht nur, dass sie zu einer unumstößlichen Tatsache und einem allgegenwärtigen Glauben geworden ist, sondern auch, was sie nun in Bezug auf die Risikobereitschaft bedeutet.

Denn der Markt sendet im Kern die Botschaft: Der einfache Teil der Rally dürfte hinter uns liegen.

Die aktuelle Rally ruht auf immer schmalere Schultern. Zehn Titel – die Magnificent Seven plus Broadcom, Oracle und Palantir – tragen seit Anfang April rund 80% der Rendite im S&P 500 bei.

**Das Entscheidende am Risikomanagement ist, dass es in spekulativen Phasen beim Timing nicht darum geht, den genauen Wendepunkt zu erraten. Es geht darum zu erkennen, wann sich die Chancen verschoben haben.**

**In solchen Phasen lohnt sich ein kritischer Blick auf das Portfolio, Risikomanagement ist gefragt.**

**Bewusst diversifizieren, Klumpen-Risiken reduzieren. Die Schwierigkeit liegt, wie so oft, im Timing.**

**Fazit: Anleger sehen nichts als blauen Himmel**



## **5. Meine persönliche Meinung**

### **5.1. Ein Blick auf die Zyklen (Zeitraum Long Term Zeitraum > 1 Jahr)**

**Nachfolgend meine zyklischen Überlegungen zum US Markt (S&P 500) mit Hilfe der EW-Theorie.**

**Mir ist es schwer gefallen seit dem Tiefstand im März 2020 die EW-Wellenzählung abzugleichen.**

**Der Hauptgrund dafür ist, dass die Wellenverläufe schlichtweg nicht eindeutig waren.**

**Ich kam daher zu dem Schluss, dass die extreme Konzentration von Schwergewichte im S&P 500-Index die EW Wellenzählung verzerrte.**

**In dem außergewöhnlichen Anstieg des US Marktes vom Tiefststand im März 2020 (SPX 2191) auf das jüngste Allzeithoch (SPX 6500) – eine fast dreifache Steigerung in nur fünf Jahren – konnte ich keine klare, anhaltende EW Wellenzählung als impulsive Kursbewegung beobachten.**

**Deshalb hat die Methode EW in letzter Zeit nicht die gewünschten Ergebnisse gebracht.**

**Dies hat mich dazu veranlasst, eine alternative Elliott-Wellenzählung als beste Option zu betrachten.**

**Diese Zählung geht davon aus, dass sich der S&P 500 im Frühstadium der Zwischenwelle 5, der Primärwelle (5) , der Aufwärtswelle V des Zyklus befindet.**

**Sie geht außerdem davon aus, dass Welle 5 das Potenzial hat, bis in den Bereich von 6.650 bis 7.500 des SPX zu steigen, je nachdem, ob sie ein Impulsmuster [5-3-5-3-5] oder ein diagonales Dreieck am Ende des Kurses (ein Endmuster, das sich überlappend in sich selbst zusammenläuft [3-3-3-3-3]) ausbildet.**

**Marktblase: Die aktuellen Marktbewertungen übersteigen die Höchststände vom Jahr 2000 und deuten auf eine Blase hin, die durch Liquidität aufgrund der Verkürzung der Laufzeit von Staatsanleihen und der Änderung der Fed-Politik angeheizt wird, mit einem potenziellen Blowoff-Top (S&P 500 auf 6650 – 7000) vor einer Korrektur.**



#### 4.2. Mögliches Kursziel für S&P 500

Alle beobachten den Preis. Niemand achtet auf die Fragilität (Zerbrechlichkeit). So enden Zyklen.

S&P 500 bei 6.500. Nasdaq-100 bei 22.900. Allzeithochs verbergen Allzeitrisiken. Bewertungen sehr hoch. Margendruck steigt, Kreditverlängerungen, Schulden vermehren sich.

Und die Stimmung? Selbstgefällig. Entspannt. Euphorisch.

Dies ist keine nachhaltige Stärke. Es ist eine reflexartige Dynamik, die auf passiven Strömen, KI-Hype und der Illusion unendlicher Liquidität aufbaut.

Alle schauen auf die Höhen. Niemand achtet auf das Fundament. Und es gibt bereits nach.

Ein Blick auf das nachfolgende Diagramm:

Schauen Sie genau hin. Dies ist ein jahrhundertelanger Preiskanal, der jedes wichtige säkulare Hoch bestimmt hat.

Der S&P erreichte 1929 den oberen Widerstand und brach ein. Dies geschah erneut im Jahr 2000.

Beides führte zu generationsübergreifenden Kursrückgängen.



**Dieser Kanal ist kein Prognosetool. Er ist ein Spiegel. Er zeigt genau, wo die Manie ihren Höhepunkt erreicht, bevor die Schwerkraft zurückkehrt.**

**Wenn wir dem gleichen historischen Rhythmus folgen, wird der nächste Rückgang kein Einbruch sein, sondern der Zusammenbruch.**

**Ein Rückgang auf 3.000–3.200 ist keine Weltuntergangsfantasie.**

**Es ist das, was passiert, wenn ein überhöhter Preis innerhalb einer technischen Struktur, die seit vor dem Zweiten Weltkrieg besteht, auf eine Rückkehr zum Mittelwert trifft.**

**Politik hat kurze Beine. Das stimmt häufig, aber nicht immer.**

**Holt die Politik die Börse ein, steht der US-Aktienmarkt ganz woanders. Die Gefahr ist real.**

**Fazit: Das politische Kursziel für den S&P 500 ► 3000 – 3500 Punkte**

### **5.3. Zusammenfassung – Einfluss Indexfonds**

**Warum steigt dieser verrückte Aktienmarkt immer weiter?**

**Schuld daran sind die Indexfonds.**

**Man kann die ETF-Explosion nicht ignorieren: Heute gibt es in den USA mehr ETFs ( 4.300 ) als börsennotierte Unternehmen ( 4.200 ).**

**Es dominieren passive Kapitalflüsse und die Fundamentaldaten werden allzu oft durch die schiere Kraft des Geldes, das in die Indizes fließt, übertönt.**

**Was nach Stabilität aussieht, ist manchmal nur die Ruhe vor dem Sturm.**

Die größte Gefahr für den US Markt (S&P 500) besteht meiner Meinung nach nicht in der Panik, sondern in der Selbstgefälligkeit, in der stillen Annahme, dass die Gesetze der Schwerkraft nicht mehr gelten.

Eine Krise braucht länger, als man sich vorstellen kann, und bricht dann schneller aus, als man sich vorstellen kann.

Fazit: Gehen dem US Markt (S&P 500) möglicherweise endlich die großen Narren aus?

Eine Karikatur aus dem Jahr 1901, die den Finanzier JP Morgan als Bullen mit eifrigen Anlegern darstellt.

