

Viele Indikatoren deuten auf einen Bullenmarkt-Höhepunkt hin, der Trend bleibt jedoch bullisch.

Warum meine Sorgen weiter zunehmen:

Scheinbar stabile Rallye – aber Risse im Fundament

Trotz zuversichtlicher Behauptungen, dass „diesmal alles anders ist“, erleben wir erneut einen Markt, der von der wirtschaftlichen Realität abgekoppelt ist.

Die KGV-Expansion ist mittlerweile mehr als absurd und wird sicherlich nicht durch Umsatz- oder Gewinnwachstum getrieben, da die Aktienrückkäufe weiterhin kräftig sind.

Wir werden wahrscheinlich einen auslösenden „Schwarzen Schwan“ erleben, und das könnte passieren, es sei denn natürlich, diesmal ist es wirklich anders ist.

Ich möchte auf folgende interessante Punkte hinweisen:

a) Ein Großteil der Liquidität in diesem Zyklus wurde durch private Kredite generiert.

Private-Equity-Aktien (Blackstone, KKR, Apollo, Carlyle, Main Street Capital) sind in nur drei Wochen um ca. 14,5% gefallen, während der S&P 500 gleichzeitig einen neuen Höchststand erreichte.

Stellvertretend zeige ich den Chart von Main Street Capital (Main)



Diese Divergenz ist bemerkenswert und erfordert künftig eine genaue Beobachtung.

Ich weiß nicht, ob das etwas Unheilvolles bedeutet. Ich weiß es einfach nicht.

Ich kann nur Folgendes sagen: „Das ist seltsam.“

Haben Anleger Sorgen, ob Problemkredite in den Bankbilanzen schlummern?

Was immer wichtig war? - Kredit und die Rückzahlung des Geldes!

Sobald die Kreditwürdigkeit schlecht wird, stellen die Kreditgeber die Kreditvergabe einfach ein. So endet die Party.

Fazit: Am schlimmsten enden schuldengetriebene Zyklen (Anm. US-Subprime 2008).

b) Gespaltene Wirtschaft

Die wirtschaftliche Realität hält oft Überraschungen bereit – Ereignisse, die man bei seinen Prognosen nicht vorhergesehen hat.

Die meisten Anleger, mich eingeschlossen, erwarteten, dass Zölle das große Wirtschaftsthema des Jahres 2025 sein würden.

Doch die wirtschaftlichen Folgen der radikal selbstzerstörerischen Wende in der US-Handelspolitik werden von einer Entwicklung begleitet, die nichts mit Politik zu tun hat, wenn nicht sogar überschattet: einem enormen Anstieg der Ausgaben für „KI“.

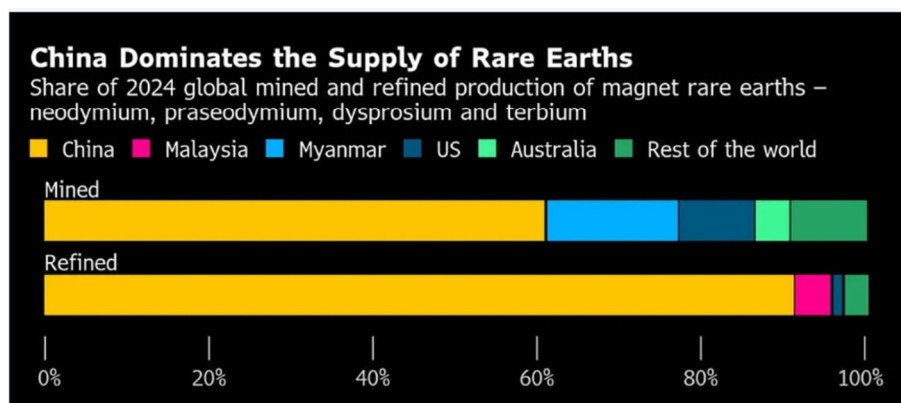
Und der Anstieg der KI-Investitionen – ein Technologieboom, wie wir ihn seit den 1990er Jahren nicht mehr erlebt haben – hat die Wirtschaft kurzfristig gestützt und die Belastung durch Trumps Zölle ausgeglichen. Ohne den Rechenzentrumsboom wären wir wahrscheinlich in einer Rezession. Doch Hunderte Milliarden Dollar für Rechenzentren haben die Investitionen angekurbelt, während die steigenden Aktienkurse die Konsumausgaben der Wohlhabenden stützen, obwohl die Nachfrage der Amerikaner mit niedrigem und mittlerem Einkommen nachlässt.

c) Geopolitische Spannungen – Tarifkonflikt USA/ China

Auslöser eines Ausverkaufs im US Markt (S&P 500) waren unerwartete Äußerungen von Präsident Donald Trump, der eine umfassende Verschärfung der Handelsbeschränkungen gegen China forderte, darunter 100-prozentige Zölle und Exportkontrollen.

Die Welt in der Hand Chinas

Die chinesische Dominanz für strategisch wichtige Mineralien ist weiterhin groß.





Fazit: Die Erzählung ändert sich, und zwar schneller, als die meisten erwartet haben.

d) Entscheidung über Zölle

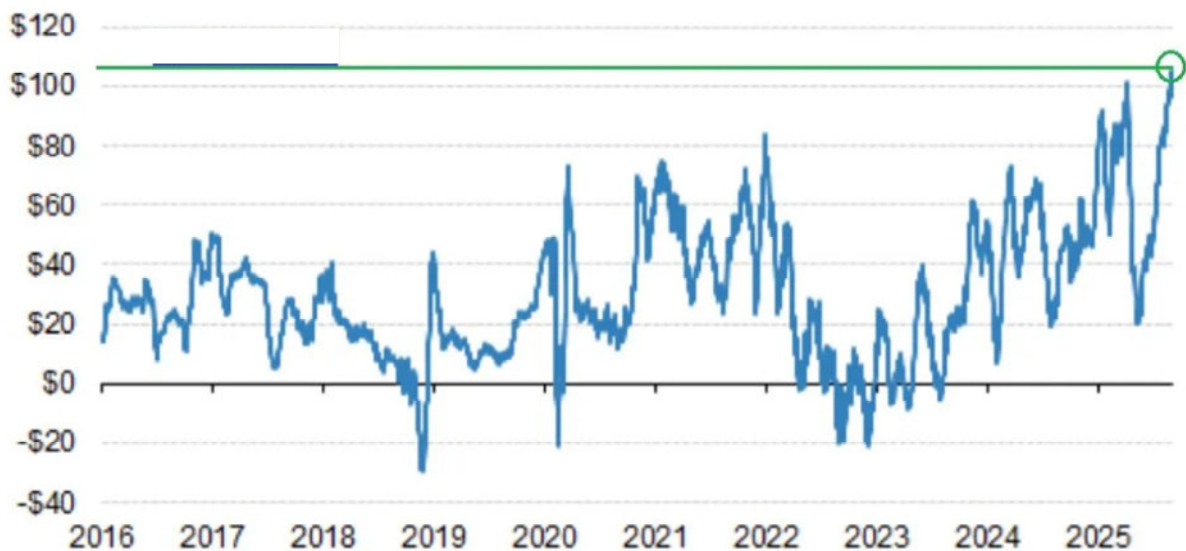
Der vielleicht wichtigste Faktor im vierten Quartal 2025 wird die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs zu den Zöllen sein.

Sollte das Gericht die Zölle bestätigen, ist mit erheblichen Wachstumsbremsen zu rechnen, da Belege zeigen, dass der Großteil der Zölle tatsächlich von US-Wirtschaftsteilnehmern gezahlt wird.

Fazit: Sollten die Zölle rückgängig gemacht werden, könnten die langfristigen Zinsen steigen, da Billionen Dollar an zukünftigen Steuereinnahmen entfallen und das US-Defizit weiter ansteigen würde.

e) Ungezügelter Spekulation

Dann sind da die Privatkundenzuflüsse des letzten Monats, die sich auf über 100 Milliarden US-Dollar beliefen:



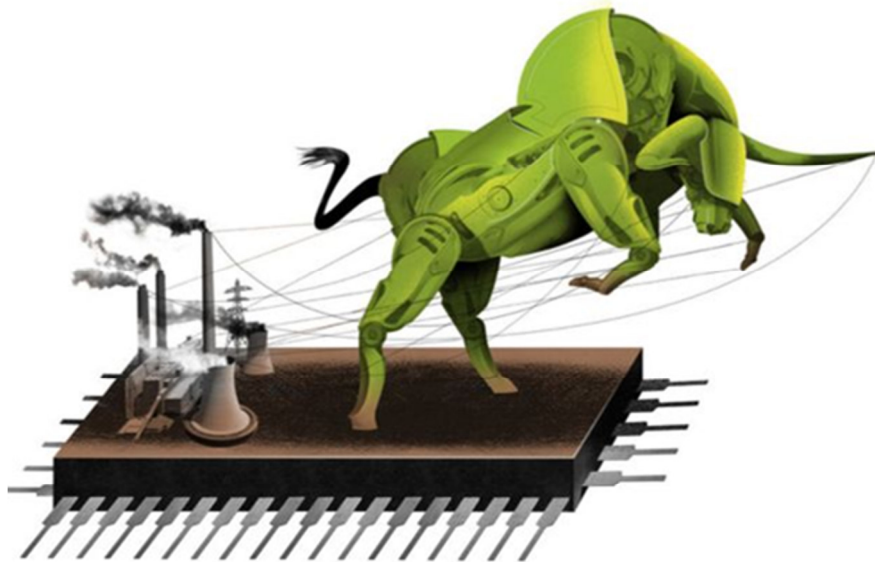
Fazit: Bei früheren zyklischen Marktabschwüngen und bei der Ermittlung von Höchstständen wurde ein ähnliches Verhalten der Marktteilnehmer beobachtet: Masseninvestitionen im Einzelhandel, die Beteiligung privater Haushalte am Geschehen, ein Anstieg der Margin-Schulden, der die Aktienkurse in die Höhe trieb, und, was am wichtigsten war: der Glaube an eine neue Normalität.

f) Auf der KI-Welle reiten – Blase oder Anfang?

Der Halbleitersektor ist das Epizentrum des KI-Booms.

Jetzt steht Nvidia kurz davor, auf ein unbewegliches Objekt zu stoßen.

Oder zumindest auf ein Objekt, das sich seit Jahrzehnten kaum bewegt hat: das amerikanische Stromnetz:



Die unmöglichen Versprechen der KI-Blase können die Energieversorger nicht erfüllen.

Deshalb setzen Techkonzerne wie Amazon und Google auf Minireaktoren zur Erzeugung von Atomstrom oder Erdgaskraftwerken an Standorten von Rechenzentren um die Lücke im Stromnetz zu umgehen.

Fazit: Zu viele Chips, zu wenig Saft (Anm. Strom für Rechenzentren)

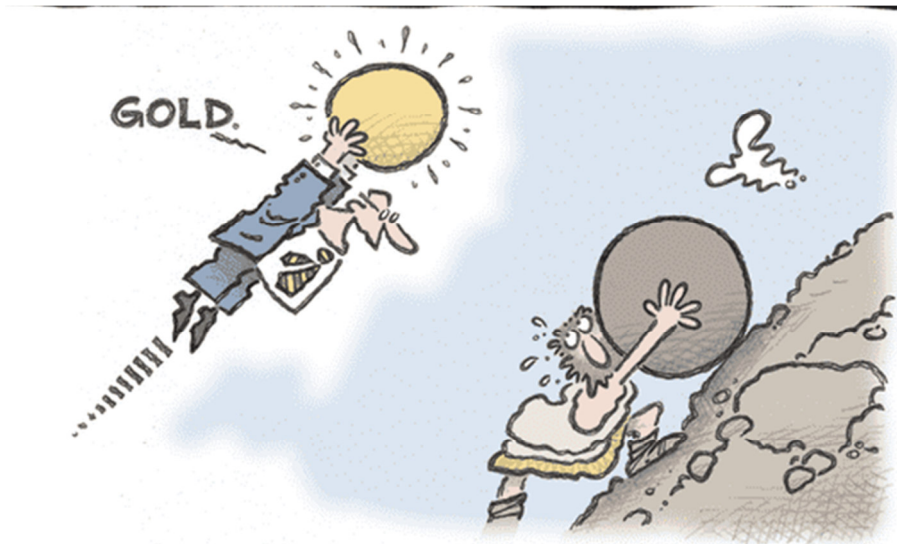
g) Eine Warnung – Abschlussfeuerwerk?

Die Goldpreise verhalten sich so, als stünden wir am Rande einer Finanzkrise.

Was sagt uns der unaufhaltsame Anstieg von Gold unabhängig von den Schwankungen des US-Dollars?

Gold ist parabolisch, jeder jagt ihm jetzt hinterher.

Parabolische Bewegungen beim Goldpreis enden aber selten ruhig.



Stehen wir kurz vor einer massiven Rotation zurück in Richtung Risiko?

Gold erreicht typischerweise zu Beginn von Krisen seinen Höchststand; sollte es später im Jahr 2025 zu Chaos kommen, wird seine Stärke vorausschauend erscheinen.

Fazit: Was kommt also als Nächstes? Steigende Goldpreise oder drohende Katastrophe?

h) Anlage A zu G_Z_M - Ist der Gold- und Silberrausch vorbei?

Anleger sollten vorsichtig sein, denn in der Geschichte endete jeder Bullenmarkt für Metalle mit einem vertikalen Absturz, dem Höhepunkt der Euphorie und einer Dollar-Umkehr, die alles zunichtemachte.

i) Anlage R zu G_Z_M - Verschafft KI Zeit vor einer Rezession in USA?

Das Gesamtbild der Prognosedaten für die Wirtschaft wird von zwei unterschiedlichen Ereignissen dominiert.

Die Prognose geht davon aus, dass die Wirtschaft derzeit stark in einen KI-bezogenen und einen anderen Teil gespalten ist.

Der KI-bezogene Teil der Wirtschaft boomt.

Die Unternehmensgewinne im 3. Quartal 2025 werden voraussichtlich einen neuen Rekord erreichen, angetrieben von den „glorreichen 7“ Technologieunternehmen.

Doch die übrige Wirtschaft befindet sich vermutlich schon seit einigen Monaten in einer Rezession.

Die realen Einkommen und die Zahl der Arbeitsplätze stagnieren oder beginnen sogar zu sinken.

Ein Beschäftigungswachstum knapp über 0 und eine steigende Arbeitslosenquote sind ein klassisches Signal für den Beginn einer Rezession.

Weis der Bondmarkt mehr?

Die 10-Jahres-Rendite für US-Staatsanleihen schließt auf 1-Jahres-Tief.



Warum bin ich also noch nicht auf „Rezessionswache“?

Weil der KI-Boom so groß ist, dass er zumindest im Moment die Krise in der übrigen Wirtschaft mehr als ausgleicht.

Fazit: US-Rezession - Noch nicht, aber möglicherweise bald?

j) Zusammenfassung – Fantasieren die Anleger in einer neuen Normalität?

Auch wenn die strukturellen Treiber des Bullenmarktes – robuste Gewinne, Liquidität, KI-Euphorie – intakt sind, könnte der Herbst volatil werden.

Der KI-Gigant, der derzeit einen Großteil der US-Wirtschaft und des Marktwachstums antreibt, scheint sich zunehmend in einer Blase zu befinden.

Auf der anderen Seite kämpft ein großer Prozentsatz der amerikanischen Verbraucher zunehmend mit den hohen Lebenshaltungskosten.

Wie werden sich diese Belastungen im Jahr 2026 auflösen?

Fazit: Rückkehr zum Mittelwert? oder neues Paradigma (Anm.: Denk- oder Verhaltensmuster)?