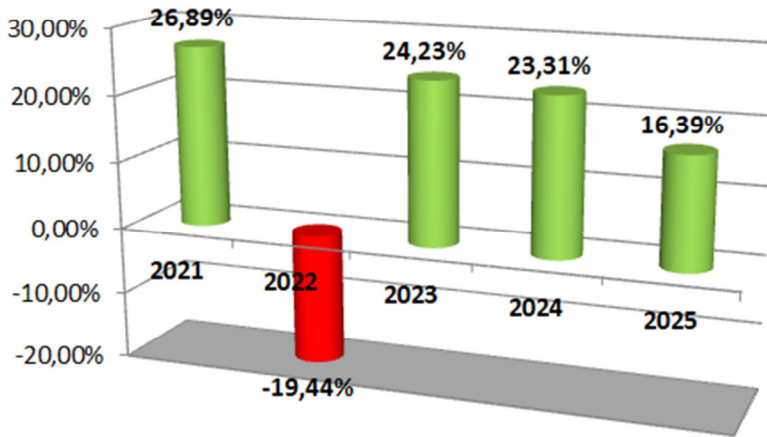


1. Einleitung – Folgt das vierte Jahr mit zweistelligen Kursgewinnen?

Der US Markt (S&P 500) schloss das dritte Jahr mit zweistelligen Kursgewinnen ab.

Performance S&P 500



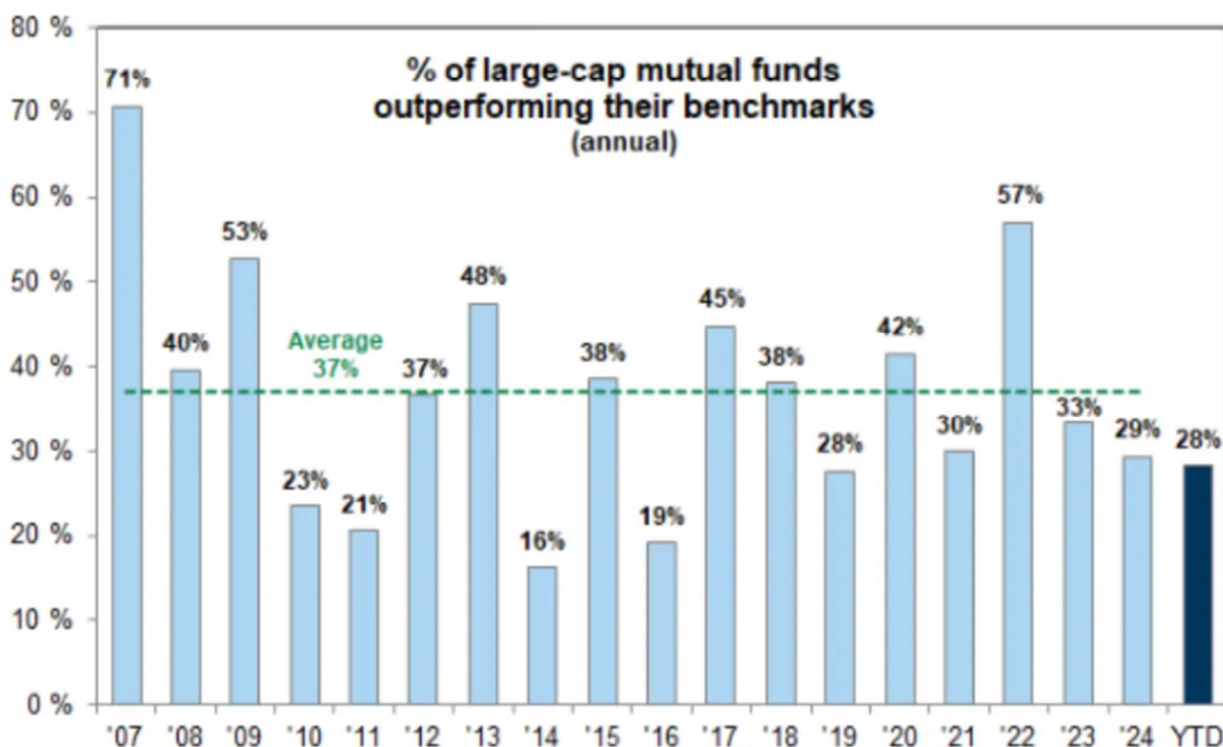
Tatsächlich ist es eine der größten Herausforderungen beim Investieren, dem Index (S&P 500) dauerhaft voraus zu sein.

Den S&P 500 zu übertreffen, ist zum Maßstab dafür geworden, ob man als Anleger wirklich überdurchschnittlich oder unterdurchschnittlich abschneidet.

Den S&P 500 zu schlagen ist nicht so einfach, wie es klingt.

Wie schwierig ist es?

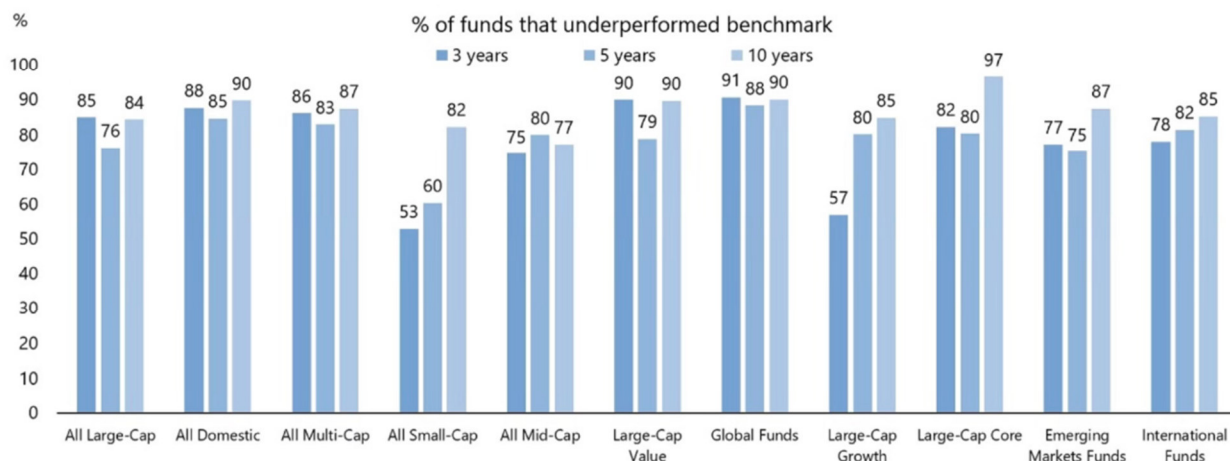
Lediglich 28 % der Large-Cap-Investmentfonds liegen in 2025 über ihrer Vergleichsrendite.



Es sind aber nicht nur die Fonds mit hoher Marktkapitalisierung, die hinter den Erwartungen zurückbleiben.

Nach einer Untersuchung erzielen mehr als 80 % der aktiven Fondsmanager an den öffentlichen Märkten eine schlechtere Performance als ihr jeweiliger Index.

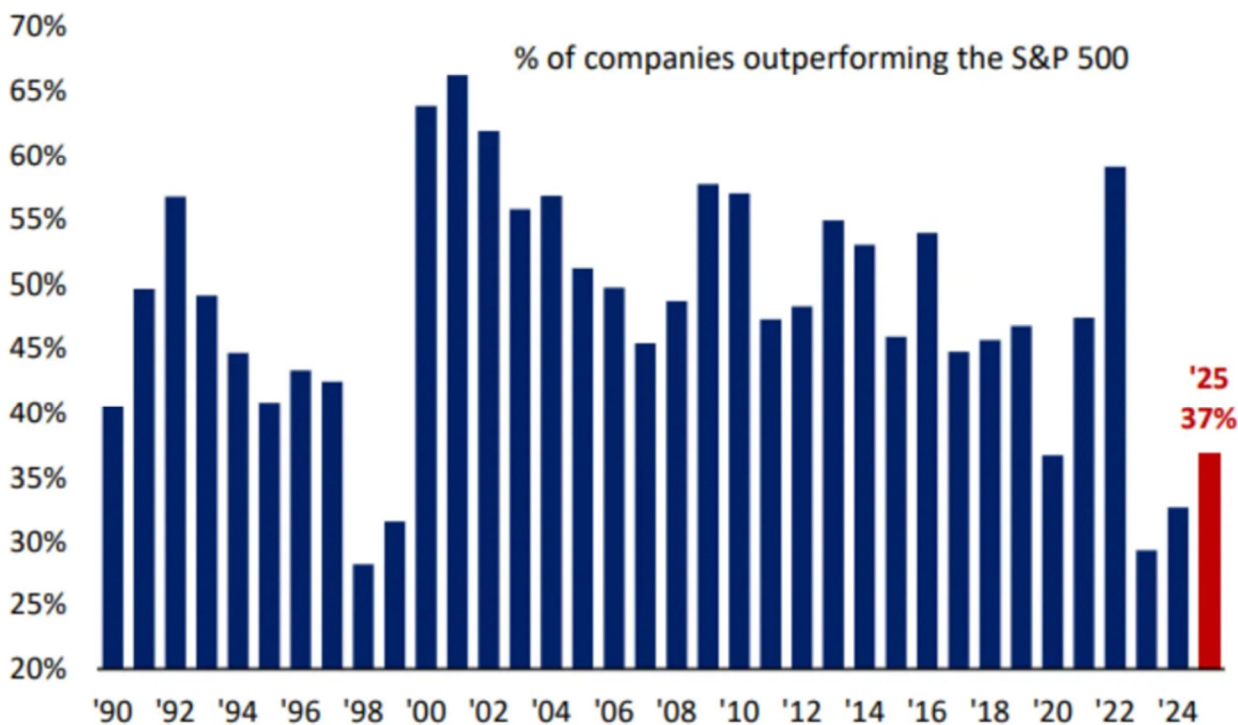
Die folgende Grafik zeigt die Underperformance aktiver Fondsmanager bei börsennotierten Aktien nach Anlagestrategie.



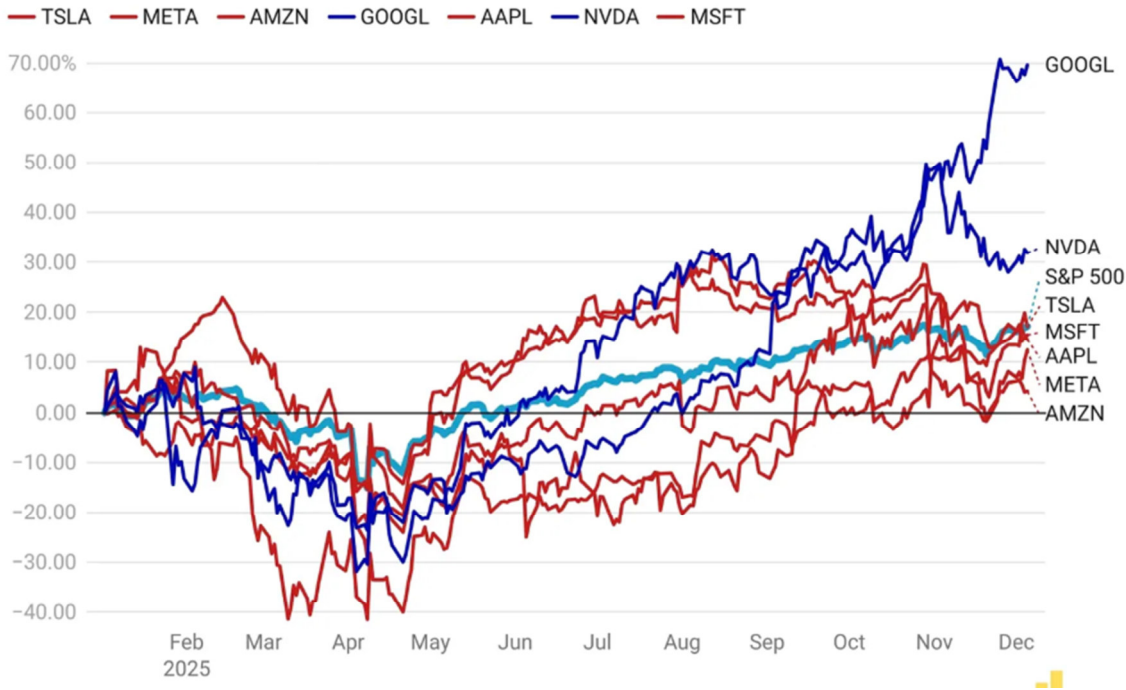
Zusammenfassend lässt sich sagen, dass in den letzten zehn Jahren 80 bis 90 % der aktiven Fondsmanager über alle Anlagestrategien hinweg hinter ihren jeweiligen Benchmarks zurückgeblieben sind.

Selbst einzelne Aktien haben es schwer, den S&P 500 Index zu schlagen.

Lediglich 37 % oder 183 Aktien haben den S&P 500 im Jahr 2025 bisher übertroffen.



Wer meint, dass die „Magnificent 7“ den S&P 500 übertreffen hätten, sollte folgende Übersicht beachten: Nur Nvidia und Google werden den S&P 500 übertreffen.



**Ich bleibe bei meiner Indexstrategie.**

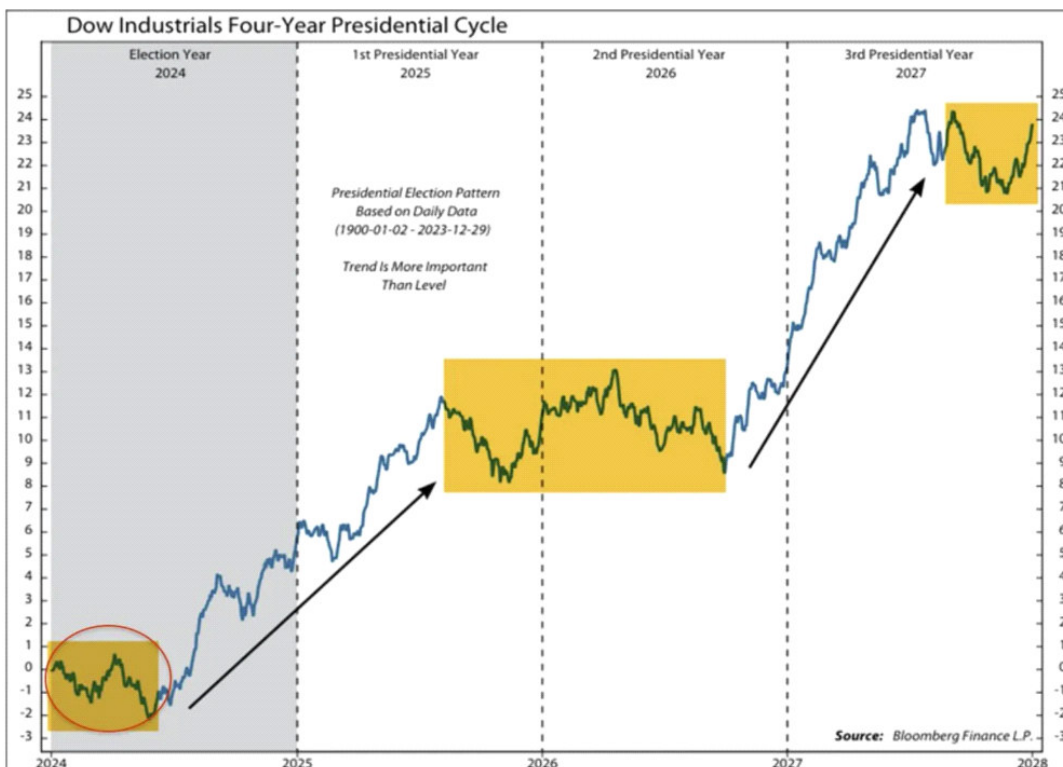
**Meine Strategie ist nicht perfekt, und ich bin mir sicher, dass es Anleger und Fonds mit einer besseren Erfolgsbilanz gibt.**

**Fazit: Vielleicht ist es doch nicht ganz so einfach, wie es sich anhört, den S&P 500 dauerhaft zu übertreffen.**

## 2. Analyse

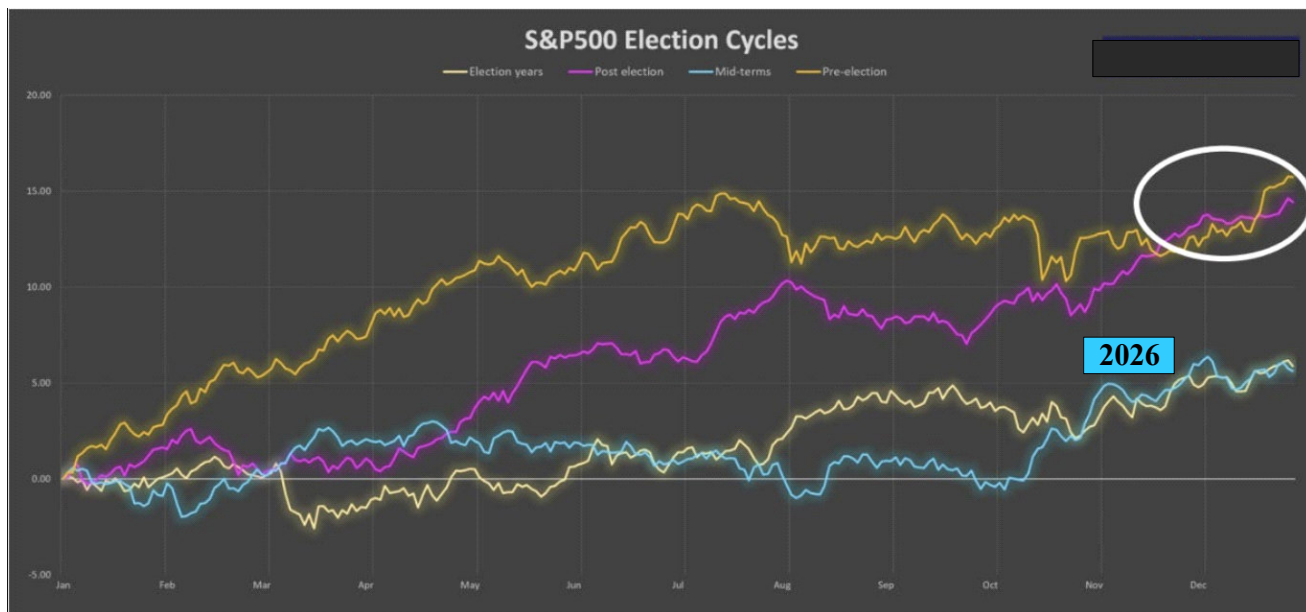
### 2.1. Saisonzyklus

#### US Markt - Präsidentschafts-zyklus Dow Jones Industrial



Es gilt: Es handelt sich lediglich um statistische Beschreibungen der Vergangenheit, und es gibt keinen stichhaltigen Grund, eine Wiederholung zu erwarten.

Nachfolgend die Marktzyklen für den S&P 500:



**Zusammenfassung:**

Natürlich könnten Dinge wie Zinssenkungen der Fed, mögliche Zollerstattungen, Investitionen in KI und eine erneute Beschleunigung des globalen Wachstums einen anderen Verlauf erzeugen.

Nun liegen zwei verschiedene Reihen vor, die ähnliche Szenarien nahelegen.

**Fazit:** Der „Präsidentschaftszyklus“ deutet auf ein unbeständiges und wechselhaftes Jahr 2026 hin.

## 2.2. Trendüberwachung

Der aktuelle Aufwärtstrend des US Marktes (S&P 500) dauert bereits über 180 Tage an.

Entweder 1) die Rallye hat ihren Höhepunkt erreicht hat oder 2) sie sich zwar fortsetzt, aber in andere Bereiche rotiert.

Nachfolgend prüfe ich welches Szenario sich aus der Trendüberwachung ergibt.

### 2.2.1. Aktienindizes USA

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	
31.10.2025	2,13	1,97	1,98	2,17	0,31	1,51	0,73	0,64		6840
07.11.2025	1,70	1,60	1,62	1,65	0,66	1,39	0,72	0,69		6729
14.11.2025	1,66	1,54	1,62	1,55	0,56	1,40	0,49	0,55		6734
21.11.2025	1,30	1,17	1,16	1,11	0,55	1,06	0,38	0,41		6603
28.11.2025	1,69	1,69	1,77	1,64	1,22	1,66	1,18	1,17		6849
05.12.2025	1,69	1,65	1,79	1,68	1,86	1,57	1,25	1,28		6870
12.12.2025	1,49	1,49	1,91	1,38	2,13	1,67	1,42	1,61		6827
19.12.2025	1,44	1,44	1,68	1,39	2,07	1,53	1,37	1,41		6835
26.12.2025	1,56	1,57	1,61	1,47	2,04	1,75	1,45	1,46		6930
02.01.2026	1,34	1,36	1,62	1,21	1,84	1,65	1,26	1,19		6858
09.01.2026	1,42	1,52	1,96	1,41	2,29	1,89	1,81	1,77		6966
16.01.2026	1,25	1,40	1,80	1,25	2,21	1,96	1,97	1,96		6940

Ich beobachte eine Rotation weg von Technologie- und Large-Cap-Wachstumsaktien.

Schauen Sie auf die Z-Score Werte von ZS\_SP100 und ZS\_NDX, die von Werten über 2 nun deutliche Abkühlung zeigen.

Die Anleger rotierten in den Transportindex (ZS\_DJT) und in Midcap (ZS\_SP400) sowie Smallcap (ZS\_SP600).

Der Ratio Chart Mid Caps zu Large Caps bewegt sich in der Nähe von Niveaus, die zuletzt auf dem Höhepunkt der Dotcom-Blase (2000/2001) zu sehen waren.



Das einzige Problem bei solchen Entwicklungen ist, dass es entweder zu einer Aufholrotation (bei der Mid-Caps zu Large-Caps aufschließen) oder zu einer Abwärtsrotation (bei der Large-Caps zu Mid-Caps absteigen) kommen kann.

Es ist noch nicht absehbar, in welche Richtung es gehen wird.

Auch die relative Jahresperformance der Indizes zu SP500 zeigt, SP 100 und NDX 100 übertreffen den SP 500 und stützen ihn.

### 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
16.01.2026	-11,7%	-0,36	Billig Überverkauft	XLE	Sensitiv
16.01.2026	-11,2%	-1,12	Billig Überverkauft	XLRE	Zyklisch
16.01.2026	-8,1%	-0,92	Billig Überverkauft	XLP	Defensiv
16.01.2026	-7,8%	-0,46	Billig Überverkauft	XLY	Zyklisch
16.01.2026	-6,3%	-1,39	Billig Überverkauft	XLF	Zyklisch
16.01.2026	-4,9%	-1,49	Billig Überverkauft	XLU	Defensiv
16.01.2026	-4,8%	-0,17	Billig Überverkauft	XLB	Zyklisch
16.01.2026	-4,0%	-0,22	Billig Überverkauft	XLV	Defensiv
16.01.2026	2,2%	-1,74	Billig überkauft	XLC	Sensitiv
16.01.2026	4,7%	1,39	Teuer überkauft	XLI	Sensitiv
16.01.2026	7,6%	0,82	Teuer überkauft	XLK	Sensitiv

## 2.2.2. Anlagestile

Die Rotation ist auch in den Anlagestilen ersichtlich – Vergleich Value zu Growth

Z_Score Stil Value (Y/Y)			
	Value Small Cap	Value Mid Cap	Value Large Cap
Datum	ZS_IWN	ZS_IJJ	ZS_IWX
28.11.2025	1,65	1,28	2,05
05.12.2025	1,73	1,32	1,98
12.12.2025	1,92	1,62	2,01
19.12.2025	1,61	1,36	1,73
26.12.2025	1,55	1,36	-0,49
02.01.2026	1,36	1,23	1,94
09.01.2026	1,88	1,91	2,30
16.01.2026	2,06	1,96	2,22

Z_Score Stil Growth (Y/Y)				
	Growth Small Cap	Growth Mid Cap	Growth Large Cap	Growth Mega Cap
Datum	ZS_IWO	ZS_IJH	ZS_IWF	ZS_OEF
28.11.2025	1,56	1,26	1,49	1,72
05.12.2025	1,62	1,89	1,49	1,68
12.12.2025	1,62	1,41	1,25	1,48
19.12.2025	1,42	1,26	1,25	1,39
26.12.2025	1,42	1,36	1,36	1,53
02.01.2026	1,23	1,19	1,11	1,30
09.01.2026	1,71	1,75	1,17	1,38
16.01.2026	1,86	1,92	1,00	1,22

Man sieht deutlich, dass Anleger Value Large Cap bevorzugt haben.

Rotation vorübergehend oder doch Fortsetzung in 2026 wegen KI?



Nachfolgend weitere Gedanken zur Rotation:

Hat der S&P 500 im Vergleich zum Rest der Welt seinen Höhepunkt erreicht?

Ratio Chart S&P 500 zu Fonds der primär investiert in Wertpapiere außerhalb der USA, insbesondere in Stammaktien (FIGRX).



Nicht aus der Perspektive eines Trendfolgers.

Gleiches gilt für S&P 500 zu ACWX (Wertentwicklung Welt ex USA).



### 2.3. Zusammenfassung

Die Indizes blieben ruhig, doch es kam zu einer deutlichen Führungsverschiebung.

Technologiewerte mit hoher Marktkapitalisierung stagnierten, während zyklische, Finanz- und defensive Sektoren stillschweigend die Führung übernahmen.

Dies deutet eher auf eine Rotation als auf eine allgemeine Marktschwäche hin.

Erfolgt bei stagnierenden Indizes bereits eine Kapitalumschichtung für das Jahr 2026?

Fazit: Aktien - Rotation statt Rückzug?

### 3. Was sonst noch aufgefallen ist

#### 3.1. Trendkanal S&P 500

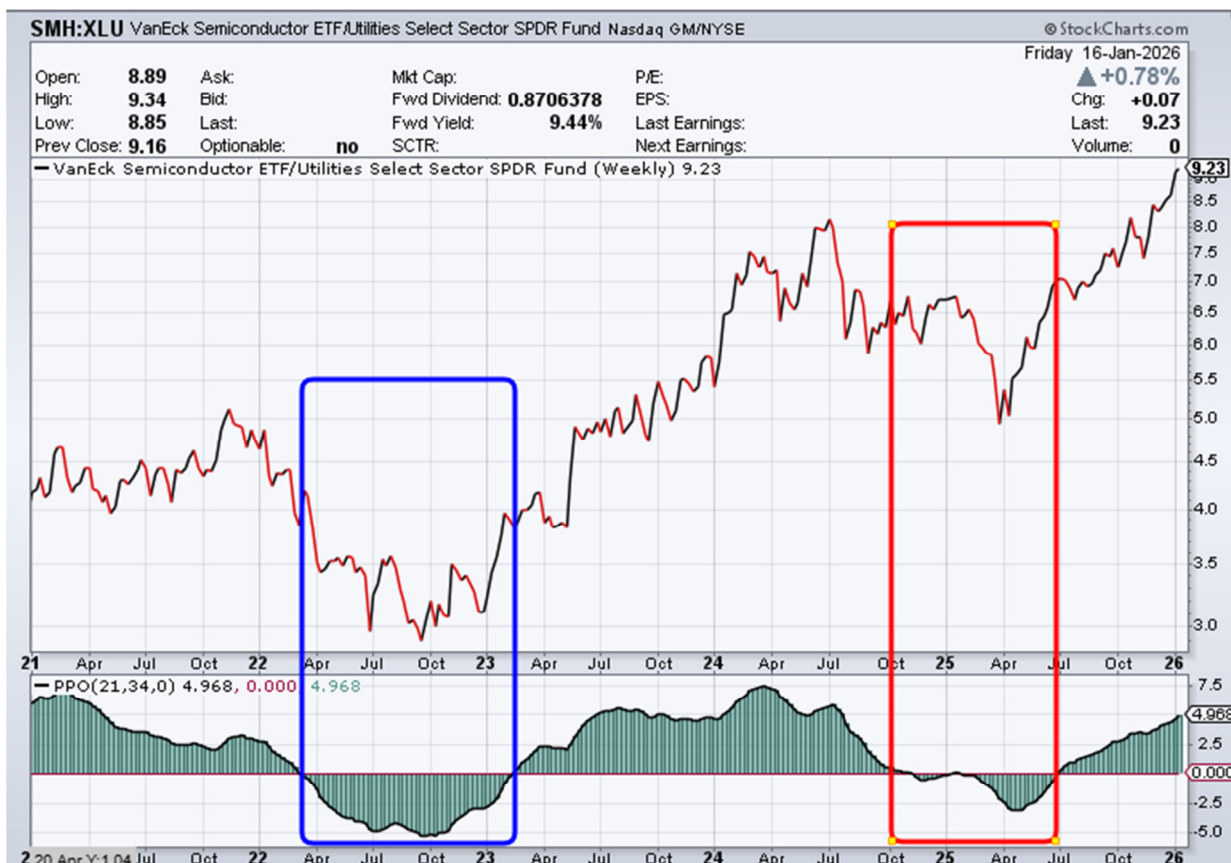
**Trendanalyse. Meine Einschätzung? Der S&P 500 dürfte sich, basierend auf der Dynamik seit April 2025, bis Mitte 2026 oder länger im oberen Bereich (6980 – 7790) bewegen.**



**Könnte der Aktienmarkt einen neuen Höchststand erreichen? Natürlich. Jederzeit. Werde ich den Höchststand vorhersagen? Nein.**

**Aber ich werde genau beobachten, ob sich eine oder beide dieser Beziehungen verschlechtern.**

#### Ratio-Chart Semiconductor zu Versorger



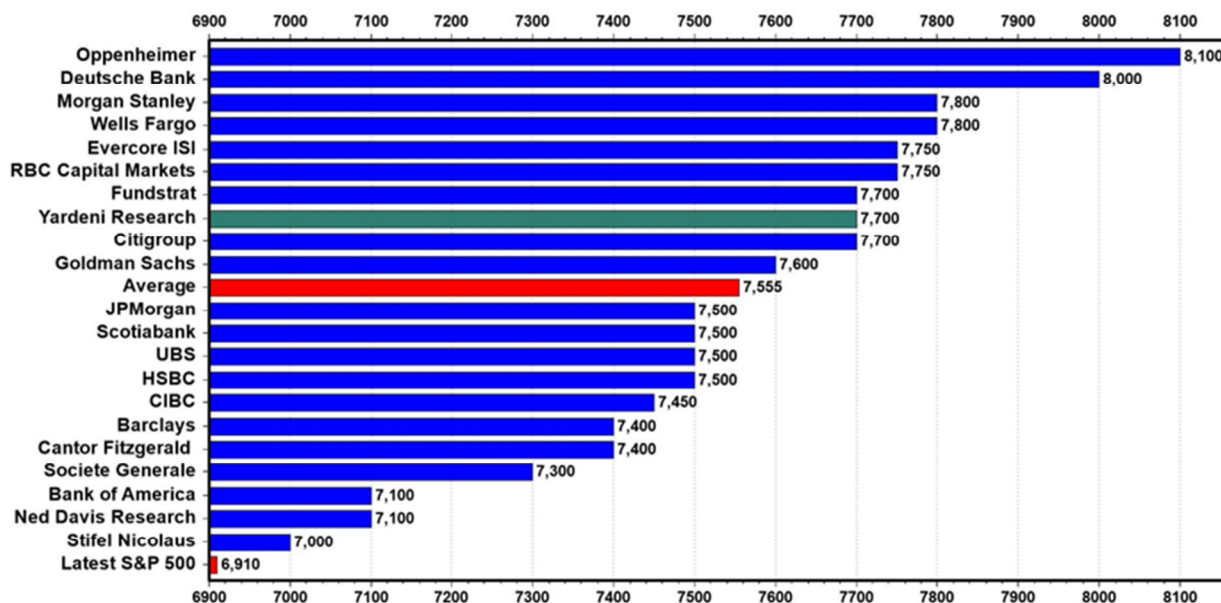
## Ratio Chart XLY:XLP (Zyklischer vs Nichtzyklischer)



### 3.2. Der Ausblick der Wall-Street Analysten

Die Wall-Street-Anlagestrategen sind sich einig, dass der Bullenmarkt anhalten wird.

Ihre durchschnittliche Prognose für den S&P 500 Ende 2026 liegt bei 7.555 Punkten, mit einem Tiefststand von 7.000 und einem Höchststand von 8.100 Punkten.

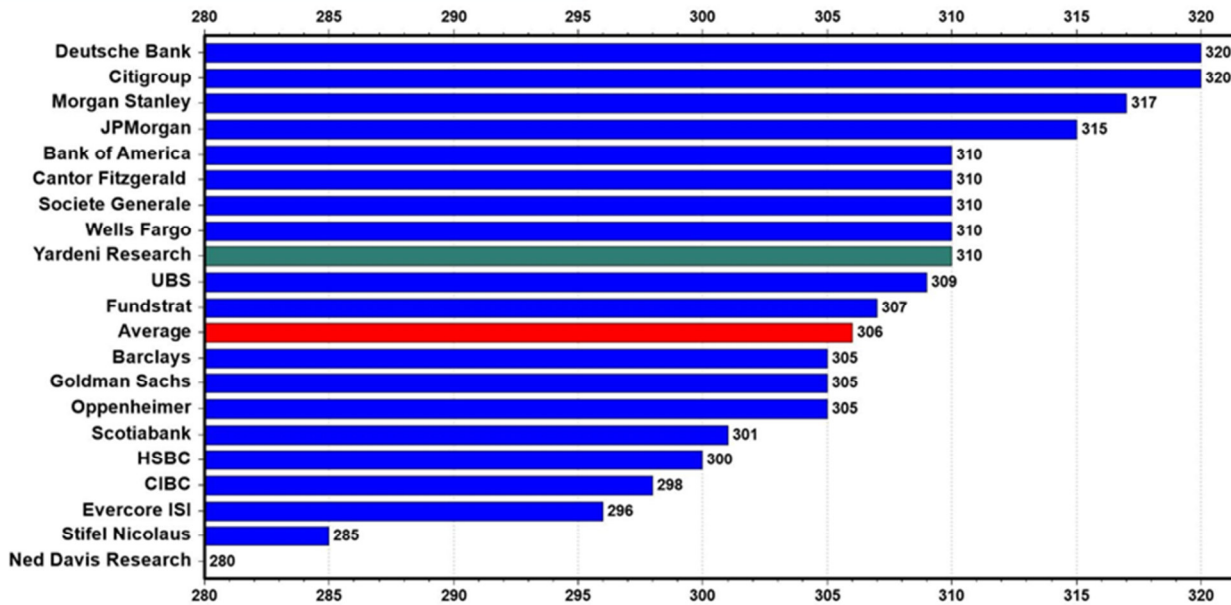


Dieser Durchschnitt liegt 9,0 % über dem Schlusskurs 2025. Eine Prognose von 7.700 Punkten entspräche einem Plus von 11 %.

Allerdings könnte es in der ersten Jahreshälfte 2026 zu einer Korrektur kommen, falls die Anleiherenditen deutlich steigen, angesichts der wachsenden Besorgnis, dass die Geld- und Fiskalpolitik zu expansiv sein könnte.

Auch die Gewinnerwartungen der Analysten 2026 für den S&P 500 sind optimistisch.

Analysten erwarten für den S&P 500 im Jahr 2026 einen durchschnittlichen Gewinn je Aktie von 306 US-Dollar. Dies entspräche einem Anstieg von 12,5 % gegenüber der aktuellen Analystenprognose von 272 US-Dollar für 2025.



Die Analysten gehen davon aus, dass das KGV-Forward bis Ende 2026 nicht wesentlich unter dem aktuellen KGV-Forward von etwa 22,0 liegen wird.

### 3.3. Besorgnis über KI - Rotation hin zu Substanzwerten?

Ein Blick auf die Charts:

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

Ist es möglich, an dem dieser Trend (Ratio Growth zu Value sinkt) endet und Wachstumsmärkte wieder die Führung übernehmen würden? Ja. Durchbruch nachhaltig?



## Ratio-Chart Small Cap Growth zu Value (IWO:IWN)

Noch keine Bestätigung, dass Value die Führung übernimmt.



Die Anleger reden von Rotation an den Aktienmärkten. Bisher noch keine Trendumkehr bei Anlagestil Growth zu Value (Small Cap) erkennbar.

Aber der nachfolgende Ratio-Chart Dow Jones Industrial zu Nasdaq 100 (\$INDU:\$NDX) ist interessant.

Der Dow Jones übertrifft die Konkurrenz dank des Comebacks von Value-Aktien.

Wir erleben eine äußerst interessante Entwicklung, bei der der Dow Jones die anderen wichtigen Indizes deutlich hinter sich lässt.



Die Zusammensetzung ist dabei der entscheidende Faktor: Technologie macht 50 % des Nasdaq und 35 % des S&P 500 aus, aber nur 20 % des Dow Jones.

Bis vor Kurzen war der Technologiesektor klarer Spitzenreiter, doch in den letzten Monaten hat sich eine bemerkenswerte Verschiebung hin zu den Value-Segmenten des Marktes vollzogen.

### 3.4. Globaler Bullenmarkt

US-Aktien verzeichneten 2025 ein großartiges Jahr. Keine Frage. Die Gesamtrendite des S&P 500 lag bei +16,4 % in USD.

Betrachtet man die globale Entwicklung, so handelt es sich also nicht nur um einen US-Bullenmarkt, sondern um einen globalen Bullenmarkt.

Global Equity ETFs: 2025 Total Returns (in US \$)								
Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR	Country/Region	Ticker	2025 TR
South Korea	EWY	95.4%	Canada	EWC	35.9%	Japan	EWJ	25.9%
Peru	EPU	86.8%	<b>Europe</b>	<b>VGK</b>	<b>35.8%</b>	Kuwait	KWT	25.4%
Spain	EWP	78.0%	Germany	EWG	35.8%	<b>Total World</b>	<b>VT</b>	<b>22.4%</b>
Poland	EPOL	77.4%	Belgium	EWK	35.4%	UAE	UAE	21.3%
Greece	GREK	76.1%	United Kingdom	EWU	35.0%	<b>US</b>	<b>SPY</b>	<b>17.7%</b>
South Africa	EZA	75.2%	Netherlands	EWN	34.9%	Malaysia	EWM	15.7%
Austria	EWO	74.1%	Hong Kong	EWH	34.5%	Australia	EWA	13.4%
Colombia	COLO	69.1%	Switzerland	EWL	32.9%	Argentina	ARGT	11.5%
Vietnam	VNM	66.5%	<b>World ex-USA</b>	<b>ACWX</b>	<b>32.6%</b>	Denmark	EDEN	10.6%
Chile	ECH	65.4%	<b>Emerging Markets</b>	<b>IEMG</b>	<b>32.6%</b>	Qatar	QAT	8.8%
Italy	EWI	55.7%	Norway	NORW	32.6%	Indonesia	EIDO	4.9%
Mexico	EWV	53.7%	<b>EAFE</b>	<b>IEFA</b>	<b>32.1%</b>	India	INDA	2.7%
Finland	EFNL	53.5%	Singapore	EWS	31.3%	New Zealand	ENZL	2.4%
Brazil	EWZ	48.9%	China	MCHI	31.0%	Thailand	THD	2.4%
Israel	EIS	45.1%	France	EWQ	28.9%	Philippines	EPHE	1.5%
<b>Eurozone</b>	<b>EZU</b>	<b>40.0%</b>	Ireland	EIRL	28.8%	Turkey	TUR	-1.5%
Sweden	EWD	36.5%	Taiwan	EWT	28.4%	Saudi Arabia	KSA	-8.2%

Ein Blick auf die obige Tabelle zeigt etwas sehr Wichtiges:

US-Aktien werden im Jahr 2025 von den Aktien des Restes der Welt übertroffen, da Anleger ihr Portfolio diversifizieren.

Der S&P 500 (Anm. SPY ist SP500 mit Dividenden) im Vergleich zum Weltindex ohne USA schwankt nicht nur – der diesjährige relative Unterschied in 2025 liegt bei -14,9 % (World ex USA 32,6% minus SPY 17,7%).

Der Grund war, ein schwächerer Dollar half dabei nicht nur, sondern veränderte auch die Führungsriege.

Fazit: Es ist eine Frage, die sich der Markt selbst stellt: Bewegen wir uns in eine neue Phase, in der das Kapital aufhört, die USA als Standardlösung zu betrachten und beginnt, den Rest der Welt neu zu entdecken – insbesondere wenn der Dollar nicht wieder stark an Wert gewinnt?

## 4. Zusammenfassung

### 4.1. Kursziele sind nicht gefragt

Kursziele für den S&P 500 bieten wenig Mehrwert, insbesondere für institutionelle Anleger.

Was Anleger schätzen, ist ein Marktausblick mit klaren, durchdachten und fundierten Positionierungsempfehlungen.

Da die Indexkonzentration immer unausgewogener geworden ist, haben Kursziele zunehmend an Bedeutung verloren.

Wichtig ist der Prozess für die Anlagestrategie.

## 4.2. Erhöhte Volatilität

Aktienvolatilität, Anleihevolatilität und Ölvolatilität sind alle gleichzeitig erhöht.

### Aktien Vola



### Anleihen Vola



### Öl Vola



**Wenn die Volatilität über verschiedene Anlageklassen hinweg gleichzeitig steigt, sind systematische Anlagestrategien – CTAs, Volatilitätskontrollfonds, Risikoparitätsmodelle – gezwungen, ihr Engagement zu reduzieren**

**Dadurch entsteht ein Rückkopplungseffekt, bei dem der Verkauf den Verkauf weiter beschleunigen kann.**

**Anleger sollten auf Faktoren achten, die auf einen frühen Beginn des vierten Quadranten hindeuten, in dem sich sowohl Wachstum als auch Inflation gleichzeitig verlangsamen.**

**In diesem Umfeld (Quadrant 4) sind historisch gesehen Anleihen, der US-Dollar, Gold und defensive Sektoren die Gewinner – und die Verlierer sind Aktien mit hohem Beta-Wert und Rohstoffe.**

**Beachten Sie, ob XLV (Gesundheitswesen) im grünen Bereich liegt – dies ist ein klassisches Verhalten des Quadranten 4, bei dem defensive Sektoren und Sektoren mit niedrigem Beta-Wert Wachstumssektoren mit hohem Beta-Wert übertreffen.**

**Im Gegensatz dazu ist XLK (Tech) sowohl im Monats- als auch im Quartalsvergleich dann rot, was die Auflösung der übermäßigen Dynamik widerspiegelt.**

#### **4.3. Bewertungsrekord im S&P 500**

**Der 61-jährige Mittelwert des normalen KGV des S&P 500 liegt bei 18.**

**Bei diesem KGV kann der Anleger die nächsten 10 Jahre eine durchschnittliche Rendite von 10 % erwarten.**

**Höhere Renditen wären zu erwarten, wenn der Markt so weit zurückgeht, dass das mittlere KGV auf 12,5 sinkt.**

**Um den „Fair Value“ von 4757,62 für ein KGV von 18 im S&P 500 Index zu erreichen, ist eine Korrektur von 30,5 % vom Schlusskurs am 31. Dezember 2025 von 6845,50 erforderlich.**

**Weitere Kennzahlen wie Kurs-Umsatz-Verhältnis (3,42), Kurs-Buchwert-Verhältnis (5,56) haben ebenfalls Extremwerte erreicht.**

#### **4.4. KGV-Verzerrungseffekt**

**Die Magnificent-7-Aktien haben die traditionelle Methode zur Bewertung des KGV des S&P 500-Index so stark verzerrt, was wiederum die auf dem KGV basierenden Renditeerwartungen für die nächsten zehn Jahre verfälschen kann.**

**Das KGV des gesamten S&P 500 (kapitalisierungsgewichteter Index) liegt aktuell bei ca. 28.**

**Das KGV der Magnificent-7-Aktien (kapitalisierungsgewichteter Index) beträgt ca. 53.**

**Die restlichen Aktien des S&P 500 (ca. 493 Aktien) weisen ein KGV von ca. 15 auf.**

**Das bedeutet:**

**Die Magnificent-7-Aktien werden mit einem deutlich höheren Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) gehandelt als der breitere Markt. Ungefähr mehr als das Dreifache des KGV der verbleibenden ~493 Aktien.**

Da die Magnificent-7-Aktien etwa 35 % des S&P500 Index ausmachen, führt dies zu einer deutlichen Aufwärtsverzerrung des gesamten S&P 500-KGV im Vergleich zur Bewertung des breiteren Marktes ohne diese sieben Werte.

Durch den Ausschluss dieser Aktien rückt das effektive KGV des S&P 500 deutlich näher an die historischen Normen (~15x) für die verbleibenden Aktien heran.

## 5. Bewertungen

Bewertungen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Marktentwicklung im kommenden Jahr. Günstige Aktien können weiter sinken, teure Aktien hingegen können unangenehm lange überbewertet bleiben.

Bewertungen zählen aber zu den wichtigsten Indikatoren für die Beurteilung potenzieller Risiken und Chancen auf lange Sicht.

Wie und wann sich diese Bewertungsrisiken in Phasen akuter Marktbelastungen niederschlagen, bleibt abzuwarten.

Doch die Geschichte legt nahe, dass es eher eine Frage des Wann als des Ob ist.

## 5. Meine persönliche Meinung

### 5.1. Meine Ansichten für 2026



Warum ich für Aktien bis Ende April 2026 optimistisch bin.

Und warum ich mich darauf vorbereite, nach dem ersten und zweiten Quartal 2026, wenn sich der Konjunkturzyklus wendet, auf eine defensive Strategie umzuschwenken.

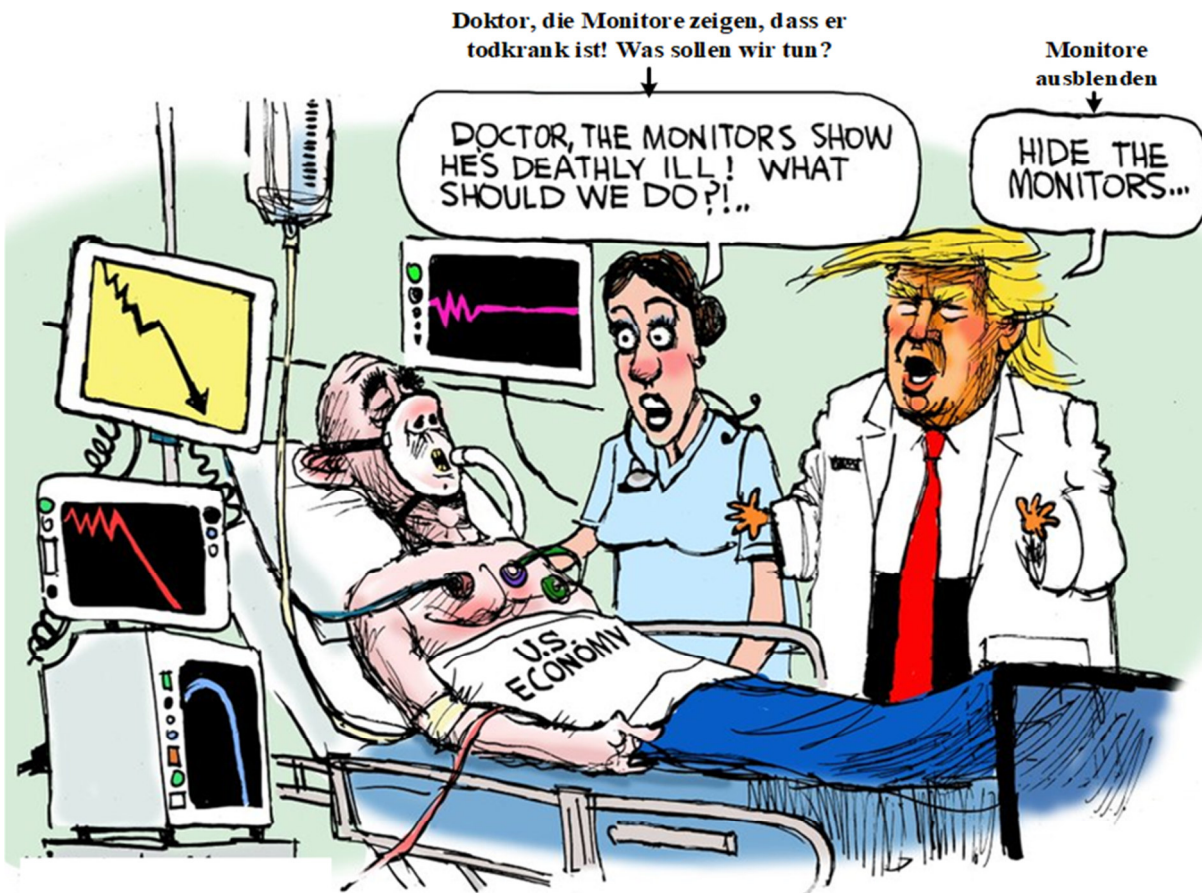
### 5.2. Einige wichtige Punkte - Chancen und Herausforderungen für Anleger in 2026

#### 5.2.1. Globale Liquidität

Seit der COVID-Krise 2020 gibt es kaum Anzeichen für signifikante Konjunkturzyklen.

Dies wirkt sich auch in meiner Indikatoren-Datenbank auf Wirtschaftsindikatoren aus.

Deshalb mache ich es wie im nachfolgenden Bild:



Deshalb haben sich Liquiditätszyklen in letzter Zeit als deutlich besserer Indikator für die Vermögensallokation erwiesen als gängige Wirtschaftsindikatoren und traditionelle Erklärungsansätze.

Der nachfolgende Chart zeigt deutlich den Einfluss des Indikators Globale Liquidität auf den US Markt (S&P 500):



## 5.2.2. Saisonaler Zyklus S&P 500

Die nachfolgende Grafik zeigt das durchschnittliche saisonale Kursmuster für den S&P 500.

Für 2026 bitte Midterm Election Years beachten.



Wie bei jeder Saisonanalyse ist die Richtung wichtiger als das Ausmaß der Bewegung.

Ich stimme den Grundzügen der Saisonanalyse zu, und dieses Muster bildet die Basis meiner Markterwartungen für den S&P 500 im Jahr 2026. Achten Sie auf die Kursschwäche ab Ende April.

## 5.2.3. Krisenfaktor langfristige US Zinsen 30Y?

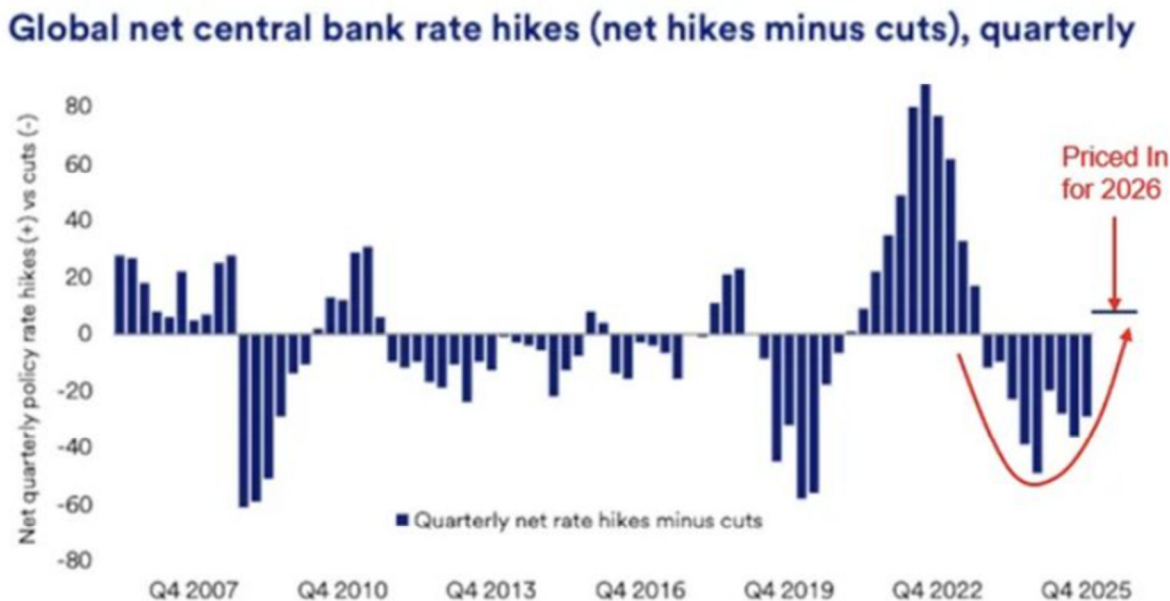
Während die Anleger das neue Jahr feiern, kann die 30-jährige Krise still und leise ausbrechen.



Fazit: Sind 5 % US Zinsen 30Y unvermeidlich? Das wäre nicht gut. Das wäre sehr schlecht.

## 5.2.4. Notenbanken

2026 markiert das Ende des Lockerungszyklus, der die globalen Vermögenspreise weitgehend stützte. Erstmals seit Jahren wird erwartet, dass die Zentralbanken im neuen Jahr ihre Geldpolitik netto straffen werden.



## 5.2.5. Charttechnik – Divergenzen

Diverse Indikatoren zeigen Divergenzen zum Kursverlauf des S&P 500,

Nachfolgend der PPO (Percentage Price Oscillator).



Das Chart zeigt deutlich, dass der PPO diese Aufwärtswelle nicht unterstützt. Er divergiert aktuell.

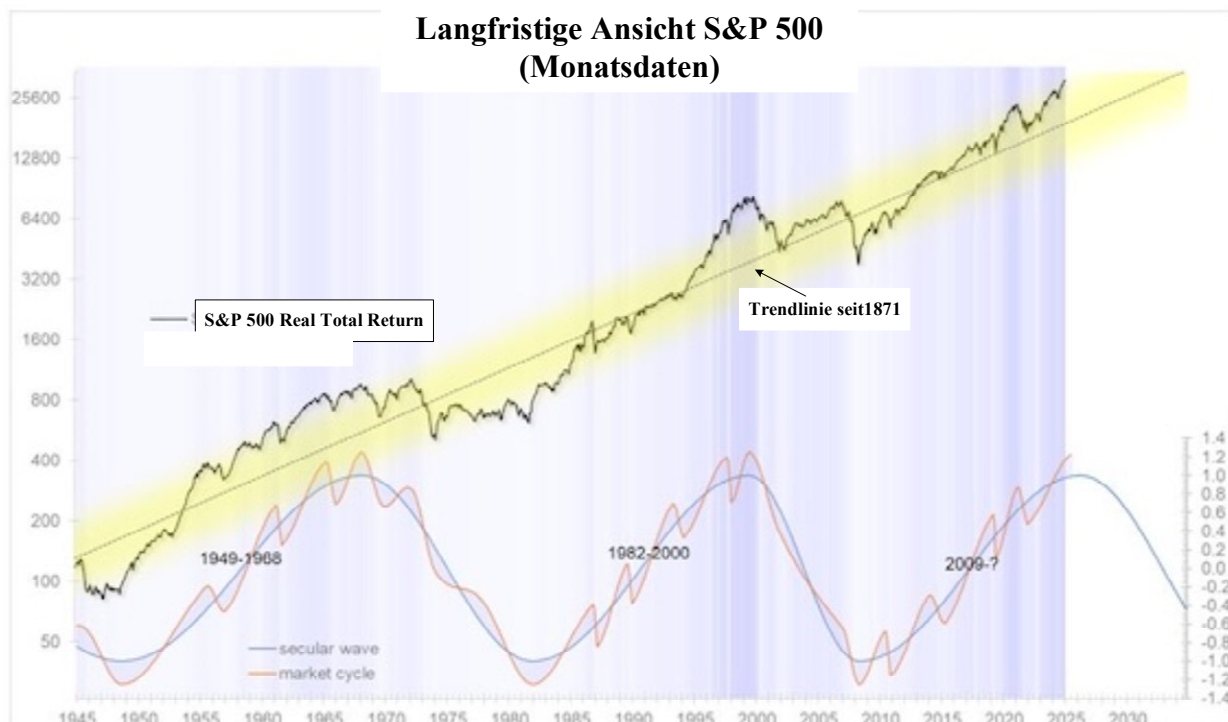
Es gibt derzeit mehrere andere Faktoren, die darauf hindeuten, dass ein Rückgang noch nicht zwangsläufig bevorsteht. Einer dieser Faktoren ist die Advance/Dcline Line (ADLINESPX).



Ein deutlicher Kursrückgang könnte bald bevorstehen. Die Stimmung ist weiterhin überhitzt.

### 5.2.6. Long Term (>1 Jahr) – Säkularer Bullenmarkt

Der am 9. März 2009 begonnene langfristige Aufwärtstrend dauert nun 16 Jahre und 8 Monate.



Wenn man die säkularen Bullenmärkte von 1949-1968 und 1982-2000 betrachtet, scheint dieser sich in seiner letzten Phase zu befinden.

Anleger sollten deshalb alle Kriterien überprüfen, um festzustellen, ob das Ende eines langfristigen Aufwärtstrends nahe ist.

**Checkliste: Sind die Voraussetzungen für das nahende Ende des säkularen Bullenmarktes erfüllt?**

- 1. Nahezu rekordverdächtige Positionierung der optimistischen Anleger**
- 2. Spreads von Junk-Bonds nahe Rekordtief**
- 3. Marktkonzentration auf extrem hohem Niveau**
- 4. Extrembewertungen nach allen Maßstäbe**
- 5. Blase bei mehreren Vermögenswerten (Gold, Aktien, KI.....)**
- 6. Die Arbeitslosigkeit befindet sich seit längerer Zeit auf einem historischen Tiefstand.**
- 7. Hohe Hebelwirkung**
- 8. Speklatives Fieber**
- 9. Langer Zeitraum ohne negativen Kreditzyklus**
- 10. Überdurchschnittliche Performance von Wachstumsaktien mit hoher Marktkapitalisierung, insbesondere von Technologieaktien**
- 11. Schwache Marktbreite**
- 12. Eine neue revolutionäre Technologie, die Investoren und Enthusiasten seit mindestens einigen Jahren begeistert**
- 13. Überinvestitionen in die neue Technologie kurzfristig**
- 14. Führende Wirtschaftsindikatoren sinken**
- 15. Negative Produktionslücke**
- 16. Abweichung des freien Cashflows vom Gewinn (Hyperscaler, riesige Cloud-Anbieter wie Amazon, Microsoft...)**
- 17. Kreislaufvereinbarungen führender Technologieunternehmen (OpenAI, Nvidia, Oracle...)**
- 18. Die Margin-Verschuldung der Anleger stieg im Jahresvergleich um mehr als 500 Basispunkte stärker als die jährlichen Gewinne im S&P 500.**
- 19. Historisch hohes Einzelhandelshandelsvolumen (private Anleger)**

#### **5.2.6. Konjunkturzyklus**

**Unter der Euphorie des Marktes lauern Warnsignale der Realwirtschaft, die auf eine Spätkonjunktur hindeuten.**

**Vor allem der Arbeitsmarkt – die letzte Säule der Wirtschaftskraft – schwächt sich allmählich ab.**

**Das Stellenwachstum hat sich von einem rasanten Anstieg zu einem Schneckentempo verlangsamt, und wir befinden uns nun an einem Punkt, an dem die Beschäftigungszuwächse vollständig stagnieren.**

**Diese Entwicklung der Arbeitsmarktdaten deutet darauf hin, dass wir von einer Aufschwung-Phase in der Mitte des Konjunkturzyklus in eine Spätkonjunkturabschwächung übergegangen sind.**

Wir erleben keinen plötzlichen Einbruch – nein, es handelt sich um eine schleichende Verschlechterung, die leicht übersehen wird, solange die Vermögenspreise steigen.

Die wohl wichtigste Dynamik im späten Zyklus des Aktienmarktes ist derzeit der Technologieinvestitionszyklus.

Während der Wettlauf um die KI-Vorherrschaft sowohl in den USA als auch weltweit weitergeht, sind die Investitionen in Sachanlagen des Technologiesektors sprunghaft angestiegen – und haben damit die Investitionsausgaben des übrigen Marktes verdrängt.

### 5.2.7. Rezession - Noch nicht in der Rezession, aber sie könnte bald eintreffen

Kein Zweifel, wir befinden uns (noch) nicht in einer Rezession.

Wichtige Kennzahlen wie das BIP sind weiterhin positiv (das vierte Quartal 2025 dürfte ein moderates Wachstum gezeigt haben), und die Konsumausgaben haben sich länger gehalten als erwartet (teilweise dank verbliebener Ersparnisse und Lohnsteigerungen).

Doch die Anzeichen einer Rezession verdichten sich, und ich erwarte, dass der Abschwung bald einsetzt.

Mehrere klassische Rezessionssignale treten nun deutlich zutage.

Die bekannteste, die Zinsstrukturkurve, ist seit längerer Zeit invers und verläuft nun rapide steiler.

Historisch gesehen ist eine starke Inversion der Renditedifferenz zwischen 10-jährigen und 3-monatigen US-Staatsanleihen, gefolgt von einer abrupten Aufwärtsbewegung, ein Vorbote einer Rezession.

Der Anstieg des Spreads (Differenz US10Y minus US3M derzeit bei +0,575 %) spiegelt die Entwicklung von 2007 wider und deutet stark darauf hin, dass eine Rezession bald eintreten könnte.



### 5.2.8. 2026 - Die Wahl zwischen wirtschaftlicher Schwäche oder expansiverer Politik

Die politischen Entscheidungsträger stehen 2026 angesichts dieser Bedingungen vor einer schwierigen Wahl: Entweder sie akzeptieren die anhaltend schwache Wirtschaftslage oder sie verfolgen eine expansive Geld- und Fiskalpolitik (fiskalische Dominanz) und lassen die Wirtschaft im Verhältnis zum zugrunde liegenden Trend überhitzen. Es ist ein schwieriger Scheideweg.

### 5.3. Zusammenfassung

Zum 31. Dezember 2025 herrscht am Markt überwiegend Optimismus.

Nach einem Rekordjahr für Aktien und einer erneuten Spekulationswelle bei risikoreichen Anlagen prophezeien Medien und Wall-Street-Strategen weitere Kursgewinne.

Die vorherrschende Meinung ist, dass 2026 weiteren Wohlstand bringen wird – ein „neues goldenes Zeitalter“ technologiegetriebenen Wachstums, eine sanfte Landung der Wirtschaft und leicht verdientes Geld für Anleger.

Fazit: Ehrlich gesagt bin ich auch optimistisch – aber nur für die kurze Frist bis Ende April 2026.

**Ignoriere die Verfolgungsjagden  
und achte darauf, wo du hintrittst.**

