

## 1. Einleitung

Ein Strategie-Update umfasst die Analyse der aktuellen Strategie, Anpassung an veränderte Bedingungen (Markt, Technologien) und die Neudefinition von Zielen, um langfristigen Erfolg zu sichern.

1.1. Kommt Ihnen das bekannt vor? - Es könnte noch etwas dauern.

S&P 500 Zeitraum 2000 vs. 2026 - Die Aktien befinden sich an einem Wendepunkt



Die Aktien befinden sich an einem Wendepunkt (6500; wichtiges Unterstützungsniveau).



Und wenn wir uns von hier aus (6500) nicht erholen, würde ich sagen, die nächste Station ist 6000.

Die besten Anleger sind nicht an ihre Prognosen gebunden; am Ende zählt der Preis.

Fazit: Auf den Märkten ändern sich die mathematischen Gegebenheiten (die Wahrheit)... also muss man sich anpassen.

## 1.2. Problemstellung - Was meinst du mit „der Wind hat sich geändert“?



Der Markt findet sich endlich mit der Vorstellung ab, dass der Iran-Krieg länger dauern könnte als ursprünglich erwartet, und ich glaube, dass dies der Grund für den Ausverkauf an den Märkten ist.

Dieser Konflikt könnte nicht nur ein paar Wochen, sondern vielleicht sogar mehrere Monate andauern.

Wir befinden uns jetzt an einer Wegscheide:

Die Schließung der Straße von Hormus bewirkte unmittelbar einen Öl-Schock.

Hält die Schließung weiter an, wird daraus ein Inflations- und Wachstumsschock – Stagflation.

Auf den Inflations- und Wachstumsschock können tiefgreifende strukturelle Verschiebungen folgen.

Bisher zeigen die üblichen Rezessionsindikatoren noch keinen „Aus Schlag“.

Aber es gibt zweifellos genügend beunruhigende, wenn nicht gar negative Daten, die darauf hindeuten, dass sich die Konjunktur abkühlt.

Die große Angst der Anleger ist, wahrscheinlich eine langwierige Iran-Krise oder das Platzen der KI-Blase.

Fazit: Doch die beunruhigendste Möglichkeit ist, dass Ersteres (Iran-Krise) zu Letzterem (KI-Blase platzt) führt, was immer wahrscheinlicher erscheint.

## 2, Analyse

### 2.1. Was bewegt die Aktienkurse? – Fünf Faktoren

a) Liquidität

b) Gewinne; Profitmargen

c) Fiskalpolitik

d) Positionierung; Marktstruktur

e) Geopolitik; politische Schocks

**Außerdem ist der Zeithorizont entscheidend: Welche Kraft dominiert wann?**

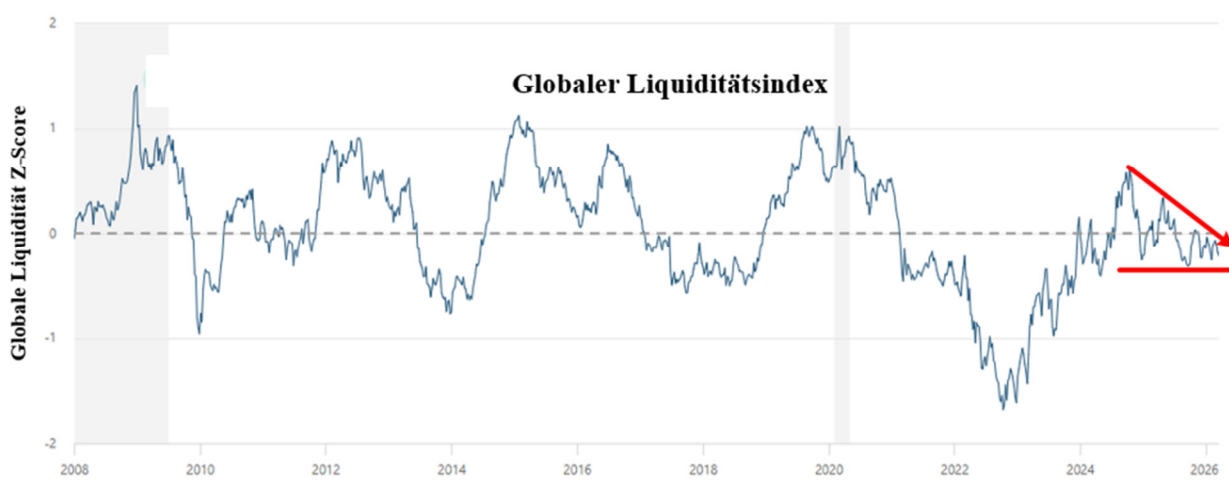
**Zeitraum 1 bis 6 Monate: Nettoliquidität und Marktpositionierung sind ausschlaggebend. Kurzfristig ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) der Haupttreiber der Rendite, und dieses KGV wird durch die Liquiditätsbedingungen und die Marktpositionierung bestimmt.**

**Zeitraum 1 bis 5 Jahre: Das Gewinnwachstum dominiert. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) normalisiert sich im Laufe der Zeit. Der Gewinn pro Aktie (EPS) wird durch Umsatzzyklen, Margenentwicklung und Aktienrückkäufe getrieben.**

**Zeitraum Über 10 Jahre: Die Bewertung zum Einstiegszeitpunkt ist ausschlaggebend. Sowohl das Kurs-Gewinn-Verhältnis als auch der Gewinnzyklus kehren zum Mittelwert zurück. Das Shiller-CAPE (KGV\_10) zum Kaufzeitpunkt erklärte in der Vergangenheit etwa 80 % der Varianz der annualisierten Renditen über die folgenden 10 Jahre.**

## **2.2. Analyse der fünf Faktoren**

### **2.2.1. Liquidität**



**Die Dynamik hat sich seit dem vergangenen Herbst 2025 verlangsamt, und die aktuellen Werte zeigen einen absoluten Rückgang.**

**Wenn das Liquiditätswachstum nachlässt, werden die Märkte anfälliger für Abwertungen, Spreadausweitungen und Korrelationschocks.**

**Fazit: Der globale Liquiditätsindex schwächt.**

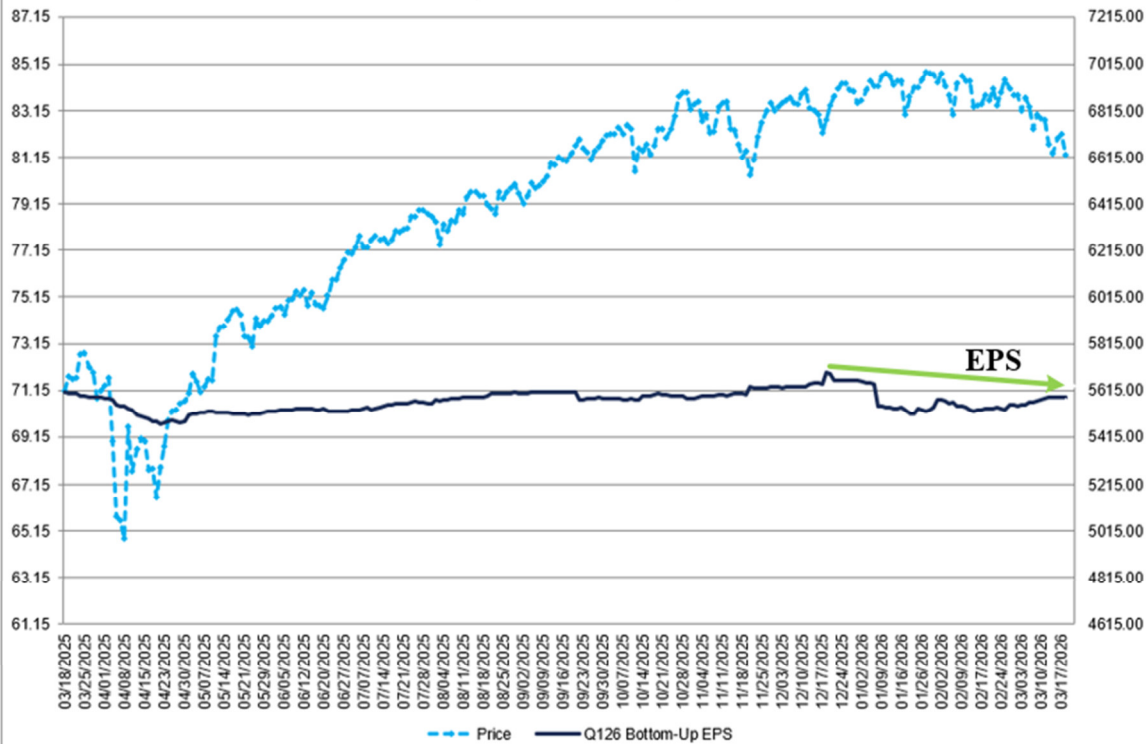
### **2.2.2. Gewinne, Profitmargen**

**Analysten haben ihre Gewinnschätzungen je Aktie (EPS) für das erste Quartal der im S&P 500 gelisteten Unternehmen seit dem 31. Dezember 2025 um 1,0 % gesenkt.**

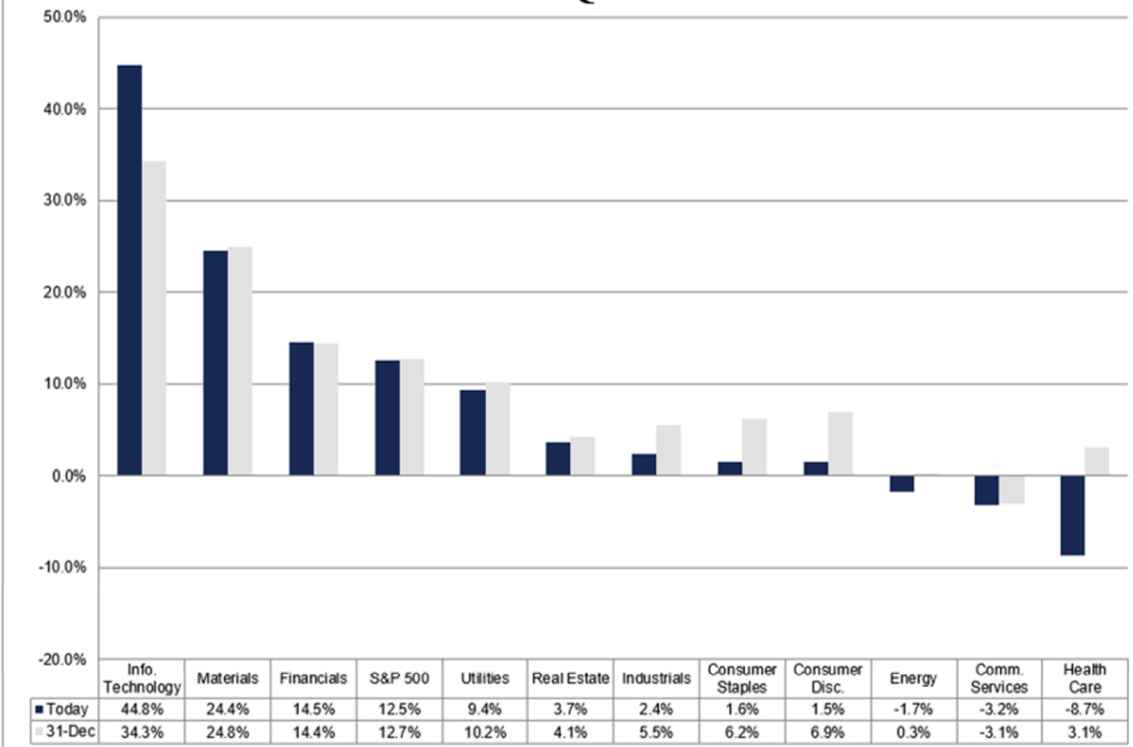
**Die Analystenstimmung bezüglich der S&P 500-Gewinne hat sich in den letzten Wochen leicht abgekühlt, bleibt aber weiter angesichts der optimistischen Aussichten für das Gesamtjahr insgesamt positiv.**

**Der Optimismus ist nach wie vor vorhanden, jedoch etwas verhaltener.**

## S&P 500: Q1 2026 EPS



## S&P 500 Sektoren Gewinne (Y/Y) Stand: Q1 2026



Warum ist der S&P 500 so widerstandsfähig? Der Brent-Ölpreis hat die 100-Dollar-Marke überschritten, doch der Index ist seit seinem Höchst-Tiefststand nur um etwa 7 % gefallen.

Wenn ich über positive Nachrichten sprechen darf, dann sind es die Gewinnschätzungen der Analysten.

**Auch wenn es sich nur um Gewinnschätzungen handelt und Analysten/Konsensprognosen tatsächlich fehlerhaft sein können (und fundamentale Veränderungen, wie z. B. die Auswirkungen des Ölpreisschocks, oft zu spät widerspiegeln) – halte ich den hier dargestellten Trend vor dem Krieg dennoch für eine absolute Ausnahme und wahrscheinlich den Hauptgrund, warum man noch nicht auf fallende Kurse setzen sollte.**

**Fazit: Eine positive Nachricht ist, dass die Gewinnschätzungen noch nicht eingebrochen sind.**

### **2.2.3. Fiskalpolitik**

**Die US-Staatsverschuldung hat einen neuen Rekordwert von über 39 Billionen Dollar erreicht, nur wenige Wochen nach Beginn des Krieges in Iran.**

**Die rapide Zunahme der Schuldenlast wirft Fragen über die Prioritäten der Regierung auf, die sich zwischen Steuererleichterungen, Verteidigungsausgaben und der Reduzierung der Schuldenlast bewegen.**

**Die Entwicklung der US-Verschuldung stellt das größte langfristige Risiko dar.**

**Die Staatsverschuldung beträgt derzeit rund 36 Billionen Dollar (~125 % des BIP), die jährlichen Defizite liegen bei fast 2 Billionen Dollar, während allein die Zinszahlungen 1 Billion Dollar pro Jahr übersteigen.**

**Wenn die Schulden schneller wachsen als die Einnahmen, stehen Regierungen irgendwann vor schwierigen Entscheidungen: Steuern erhöhen, Ausgaben kürzen, Geld drucken oder Schulden umstrukturieren.**

**Die Kernbotschaft: Die Welt tritt in eine Phase ein, in der hohe Verschuldung, geopolitische Rivalität, technologische Umbrüche und politische Polarisierung aufeinandertreffen – eine Mischung, die historisch gesehen immer wieder große wirtschaftliche und marktbezogene Wendepunkte hervorbringt.**

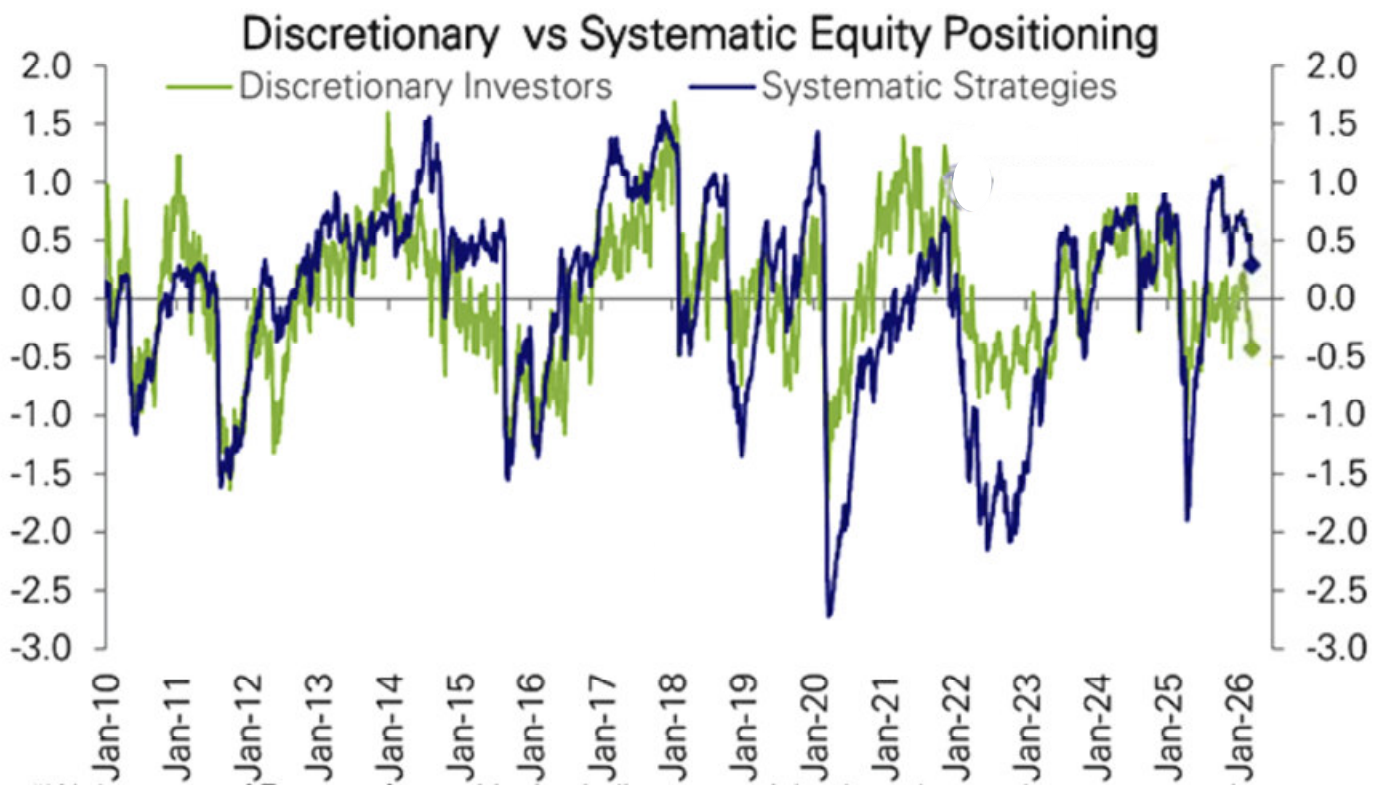
**Fazit: Kriegsausgaben und Zinskosten verschärfen die Risiken.**

### **2.2.4. Positionierung; Marktstruktur**

**Hinweis: Discretionary Investors ► Entscheidung Kauf/Verkauf liegt bei dem Anleger; Systematic Strategies ► Anleger setzen regelbasierte Investitions- oder Handelsansätze mithilfe von Computer-Algorithmen und Datenanalysen um.**

**~~Systematische Fonds haben~~ im vergangenen Monat bereits globale Aktien im Wert von 80 Milliarden US-Dollar abgestoßen.**

**Algorithmusgesteuerte Strategien reduzieren ihre Positionen rasch, da sich die Marktbedingungen ändern.**



Die Anpassung der Anleger mit Systematic Strategies ist noch nicht unbedingt abgeschlossen.

Denn hier geht es nicht einfach darum, dass Anleger nervös werden und das Risiko nur geringfügig reduzieren.

Es handelt sich um eine rein mechanische Risikominderung.

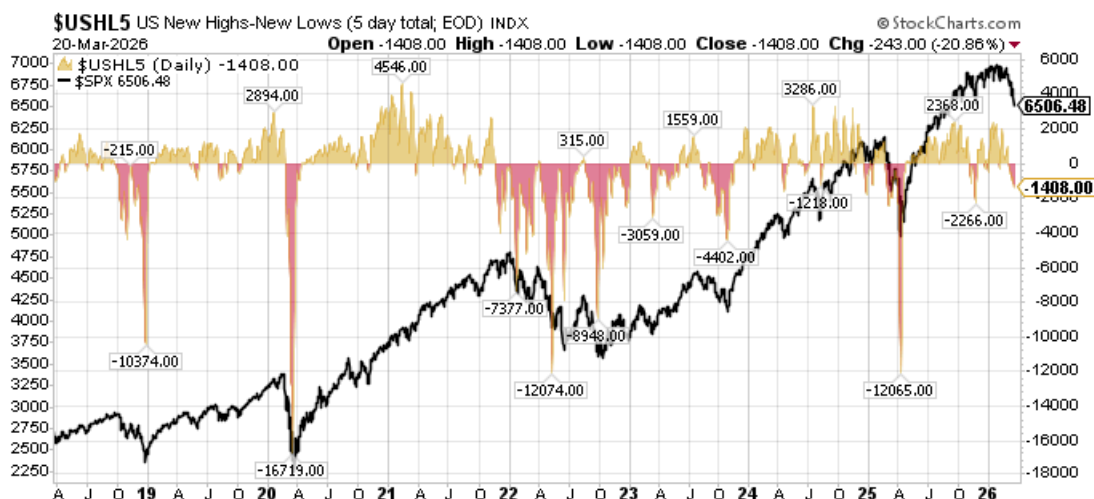
Es sind regelbasierte Strategien, die auf Volatilität, Trendverschlechterung und Risikosignale reagieren.

Das ist wichtig, weil mechanische Verkäufe die Marktstruktur verändern.

Sie erzeugen abrupte Kursbewegungen, unverhältnismäßig große Marktlücken und Schwächen, die selbst dann anhalten können, wenn diskretionäre Anleger nicht einheitlich pessimistisch sind.

Die Verschlechterung der Marktstruktur verfolge ich mit folgenden Indikatoren:

Veränderung der New Highs minus New Lows Weekly:



## Übertreibungsindikator S&P 500 (Differenz EMA 13 minus EMA 34 Weekly):



Ein systematischer Positionswechsel verursacht nicht nur kurzfristige Verluste, sondern kann paradoxerweise auch zukünftige Verkäufe vorziehen. Wenn diese Strategien das Risiko schnell reduzieren, wird ein Teil des Drucks von morgen bereits heute abgedefert.

Das heißt nicht, dass der Boden erreicht ist.

Es heißt auch nicht, dass der Markt morgen früh zu einer Erholung bereit ist.

Aber es bedeutet, dass einige technische Schwächen offengelegt statt verschleiert werden.

Und für mich ist dieser Unterschied wichtig.

Fazit: Märkte werden oft interessanter, wenn die erzwungenen Verkäufe nicht mehr zunehmen.

### 2.2.5. Geopolitik; politische Schocks

**Ölpreis:** Ein Schock, der die internen Markspannungen verstärkt.

Meiner Meinung nach ist entscheidend:

Ein heftiger Ölpreisanstieg wirkt kurzfristig eindeutig destabilisierend.

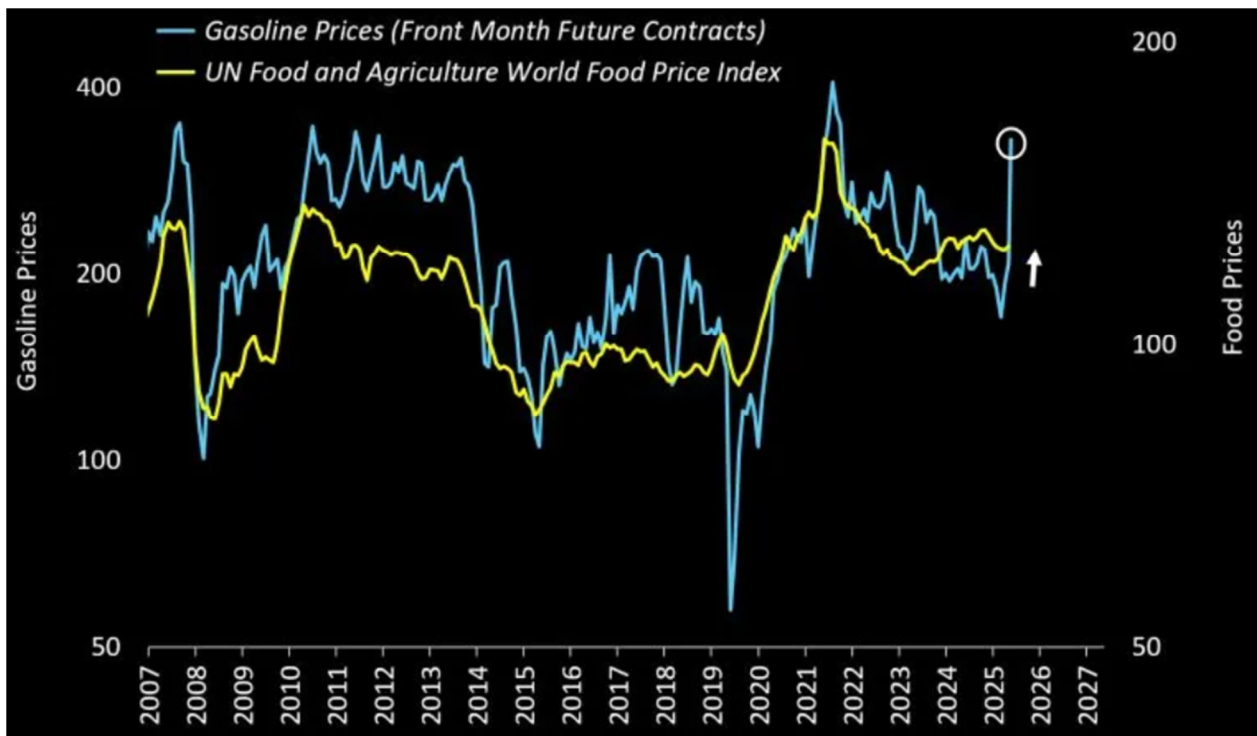
Er trübt die Stimmung, schürt Inflationsängste, dämpft die Konsumausgaben, erschwert die Erwartungen der Zentralbanken und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass der Markt einen schwierigeren gesamtwirtschaftlichen Verlauf einpreist.

Die Geschichte zeigt jedoch auch, dass diese ersten Reaktionen die langfristigen wirtschaftlichen Schäden oft überschätzen, insbesondere wenn die Bilanzen solide bleiben, sich die Gewinne als widerstandsfähiger erweisen als befürchtet oder der Ölpreisschock sich nicht weiter beschleunigt.

Was noch wichtig ist:

**Ölpreisanstieg als Übertragungsschritt:** Umwandlung von Energie in Nahrung, denn Benzinpreise und Lebensmittelpreise sind miteinander verknüpft.

## Energie führt, Nahrungsmittel folgen:



Genau so beginnt eine weitere Inflationsrunde.

Höhere Energiekosten bedeuten höhere Transport- und Inputkosten. Diese Kosten können sich auf Lebensmittelpreise und die allgemeinen Verbraucherpreise auswirken. Die Inflation wird träger. Kurzfristige Zinssätze werden neu bewertet. Aktienkurse geraten unter Druck.

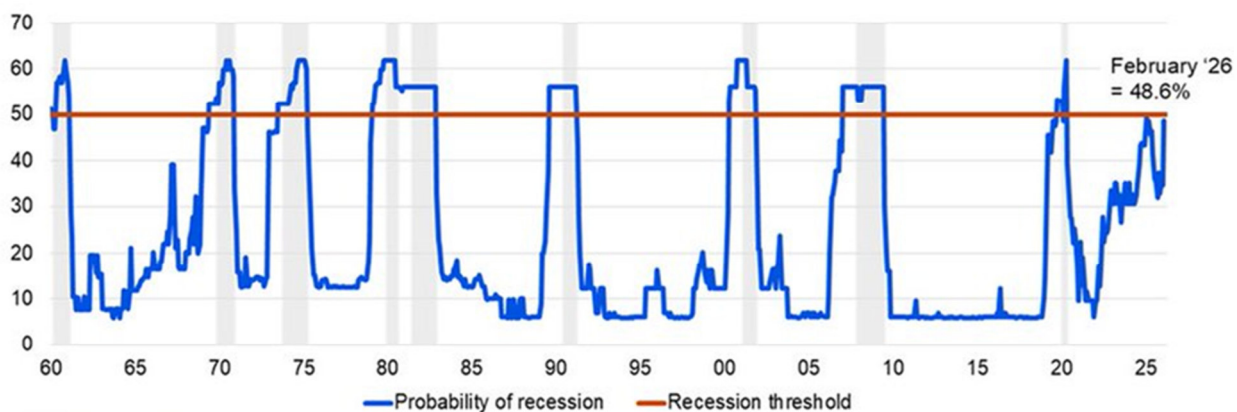
Und dann kommen wir zur Rezessionsfrage.

Eine Rezession stellt erneut eine ernsthafte Bedrohung dar.

Schon vor den jüngsten beunruhigenden Ereignissen im Nahen Osten bezifferte das auf maschinellem Lernen basierende Frühindikatormodell die Wahrscheinlichkeit eines Rezessionsbeginns innerhalb der nächsten zwölf Monate auf besorgniserregende 49 %.

Dies ist der höchste Wert seit der Pandemie 2020 und liegt rund 15 Prozentpunkte höher als vor sechs Monaten.

Estimated probability of recession in next 12 months, %



Steigt die Rezessionswahrscheinlichkeit auf oder über 50 %, ändert sich das Marktverhalten auf deutlich erkennbare Weise.

**Die Aktienkurse sinken. Die Spreads von Hochzinsanleihen weiten sich häufig um 150 bis 300 Basispunkte aus und die Rendite von US-Staatsanleihen 10Y sinkt.**

### **3. Zusammenfassung - Für den Anleger - Befinden sich die Aktien an einem Wendepunkt?**

**Warum ist der S&P 500 so widerstandsfähig?**

**Der Brent-Ölpreis hat die 100-Dollar-Marke überschritten, doch der Index ist seit seinem Höchst-Tiefststand nur um etwa 7 % gefallen.**

**Warum?**

**Meiner Ansicht nach balanciert der Markt noch immer zwischen zwei Wahrheiten, die noch nicht vollständig geklärt sind.**

**Die pessimistische Variante liegt auf der Hand.**

**Der Ölpreis steigt. Das Rezessionsrisiko nimmt zu. Der Anleihenmarkt zeigt unterschwellige Spannungen. Systematische Fonds verkaufen. Die makroökonomische Perspektive verschlechtert sich.**

**Doch die konstruktive Variante bleibt bestehen.**

**Die Gewinne sind nicht eingebrochen. Die Unternehmensbilanzen sind nach wie vor relativ solide. Die fundamentalen Rahmenbedingungen schwächen sich zwar leicht ab, deuten aber noch nicht auf einen tiefen Bärenmarkt hin. Und die Geschichte lehrt uns, dass geopolitische Schocks oft Chancen eröffnen, anstatt dauerhafte Zerstörung anzurichten.**

**Ich glaube, die Frage ist noch ungeklärt.**

**Könnte es mit den Kursen aufwärts gehen, oder kommt also doch noch ein finaler Panik-Punkt?**

**Denn die technischen Indikatoren zeigen bislang noch keinen extremen Ausverkauf an. Auch die Volatilitäten passen noch nicht zu einem typischen Panik-Punkt.**

**Fazit: Eventuell wartet auf die Anleger eine Bärenmarkt-Rally.**

### **4. Meine persönliche Meinung**

**Mein Basisszenario geht derzeit davon aus, dass das unmittelbare Umfeld weiterhin schwierig und wahrscheinlich fragiler ist, als der Indexstand vermuten lässt.**

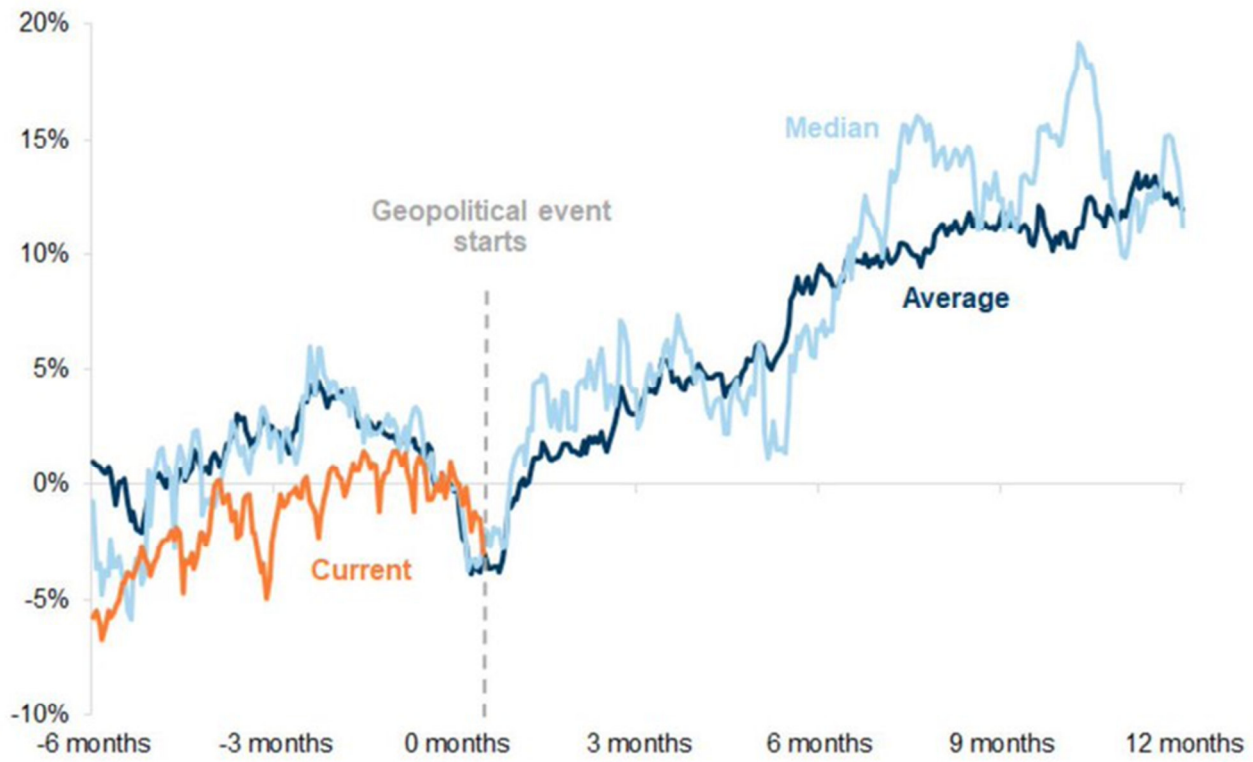
**In den nächsten zwei bis drei Wochen würde mich ein erneuter Kursrückgang bei Aktien nicht überraschen, insbesondere wenn der Ölpreis über 100 US-Dollar bleibt und sich die Spannungen am Anleihemarkt verschärfen.**

**In einem solchen Fall erwarte ich, dass zyklische Aktien hinter defensiven Werten zurückbleiben und der kurzfristige Zinssatz weiterhin zwischen Inflations- und Wachstumsängsten schwankt.**

**Ich werde mich aber auch sehr davor hüten, zu schnell eine strukturell pessimistische Einschätzung abzugeben.**

**Die Geschichte lehrt, dass geopolitische Schocks oft eher Chancen schaffen als dauerhaften Marktschaden zu verursachen.**

**Das typische historische Muster suggeriert eine baldige Bodenbildung bei den Aktienkursen.**



**Aber Vorsicht: In Nahost deutet jedoch noch nichts auf eine Entspannung hin.**

**Fazit: Für Aktien rückt die Stunde der Wahrheit näher**