

1. Einleitung – Ein alternder Bulle - Warnsignale am Aktienmarkt!

In Gedanken zu den Märkten Juni 2026 habe ich geschrieben: Ich bin nicht mehr bullisch.

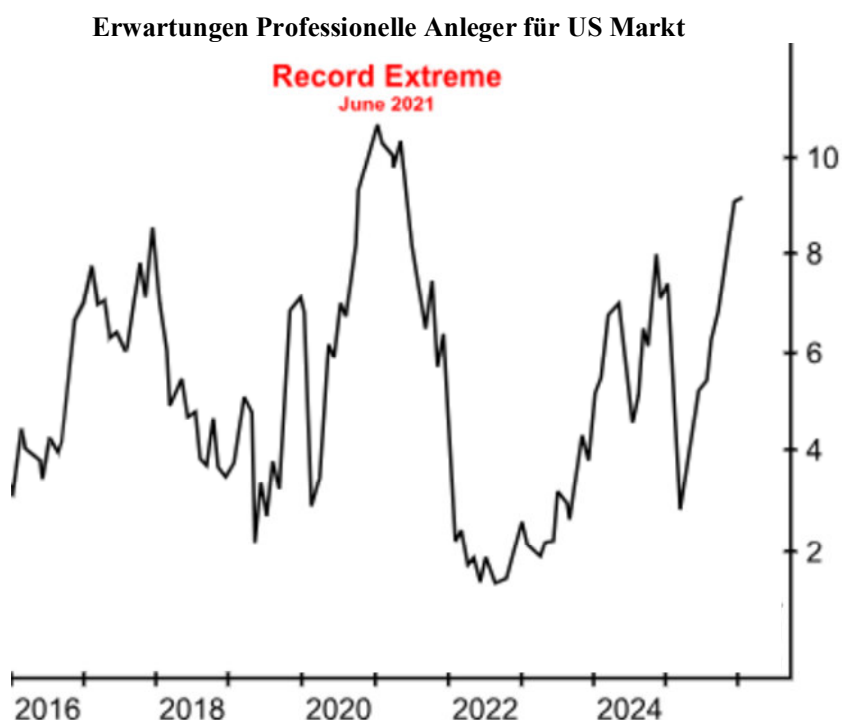
S&P 500: So hoch bewertet wie nie zuvor;



Das Kurs-Umsatzverhältnis des S&P 500 lag zuletzt bei etwa 3,4 und damit rund 50 % höher als der Höchststand während des Dotcom-Booms im Jahr 2000.

Nicht nur Schnäppchenjäger (Privatanleger) treiben diese Hysterie an – auch professionelle Anleger sind gleichermaßen betroffen.

Die Profis geben alles.



Ausländische Kapitalzuflüsse - Alle machen mit.

Ein weiteres Zeichen für die Gewinnbegeisterung und den Aufstieg der Technologiebranche ist der Rekordanstieg ausländischer Kapitalzuflüsse in US-Aktien (jeder auf der Welt will ein Stück vom Kuchen abhaben).

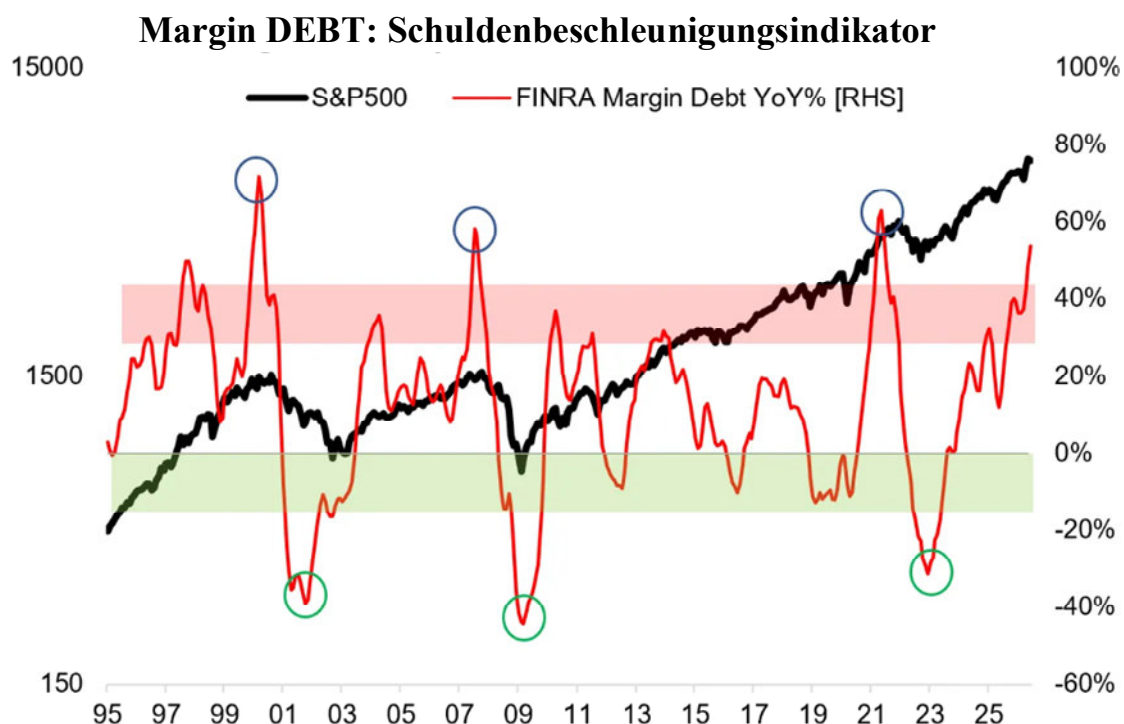
Die ausländischen Bestände an US-Aktien liegen wieder bei 22,3 Billionen Dollar und nähern sich dem Zyklushochs von 2025 an.



Sind gehebelte ETF's nur die Spitze des Eisbergs?

Ein wichtiges Anzeichen ist, dass die Margin-Verschuldung Rekordhöhen erreicht hat und zum Kauf von gehebelten Derivaten genutzt wird.

Ein weiteres klares und aktuelles Warnsignal für den US-Aktienmarkt – Margin DEBT.

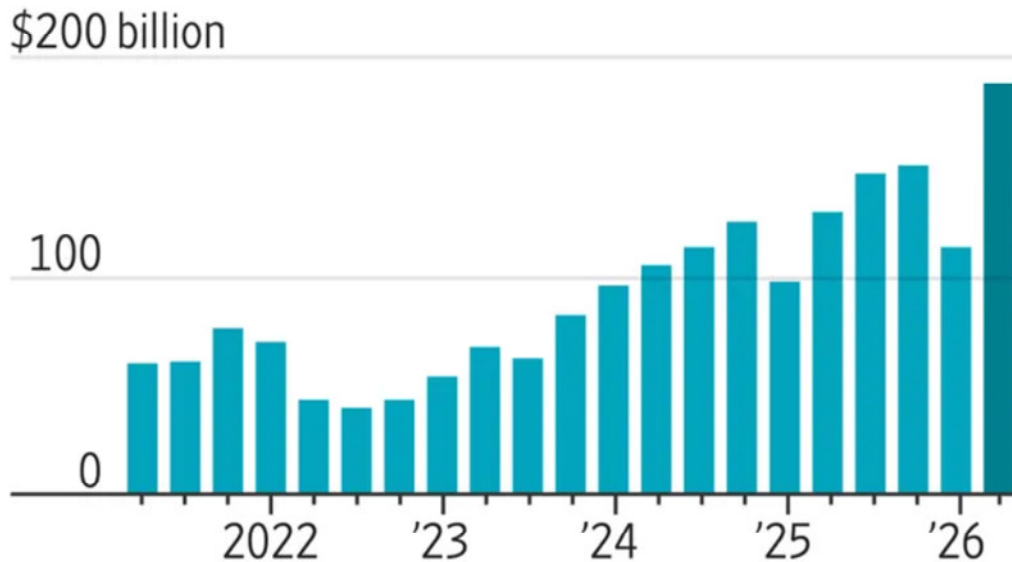


Ich möchte allerdings auf zwei Punkte hinweisen: Das beste Signal bei diesen Indikator erhält man, wenn er einen Extremwert erreicht und dann umkehren (siehe die Kreise).

Zweitens handelt es sich nur um einen Datenpunkt, wichtig ist das Gesamtbild.

Einsatz von ETFs mit Hebelwirkung - Fremdkapital hat ein beispielloses Niveau erreicht.

Einsatz von gehebelten ETFs: Sehr hohes Volumen

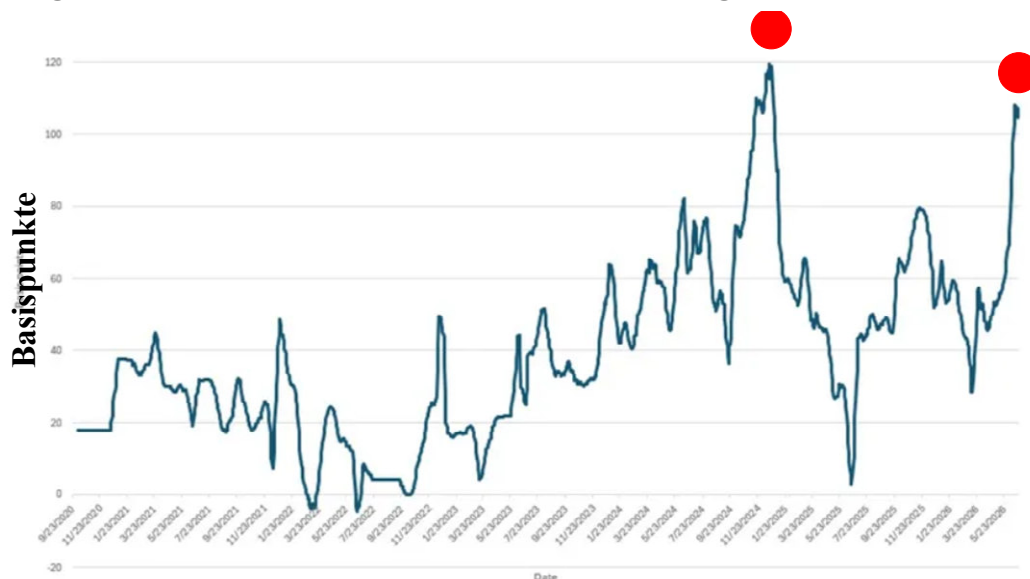


Die obigen Charts zeigen, wie Anleger versuchen mit Fremdkapital (gehebelte ETFs, Futures, Optionen und verschiedenen anderen Finanzinnovationen) ihre Aktienrenditen zu maximieren.

Das geliehene Geld, das die US-Aktienrally antreibt, wird immer teurer.

Der nachfolgende Chart zeigt dies deutlich:

Kosten der Eigenkapitalfinanzierung (10-Tage Durchschnitt), gemessen am Futures-Kontrakt mit einmonatiger Restlaufzeit seit 2020



Die Differenz zwischen den Finanzierungssätzen für S&P 500 Total-Return-Futures und Referenzzinssätzen wie SOFR – dem Zinssatz, zu dem sich Banken untereinander über Nacht gegen Sicherheiten Geld leihen – abbilden, zeigen in den Daten, die bis Ende 2020 zurückreichen, die Kosten sind auf einem Rekordniveau.

Zusammenfassung – Hohes Risiko einer baldigen Marktkorrektur

Meine Begeisterung für US Aktien schwindet angesichts der explosionsartigen Euphorie – ich wage zu sagen: des Überschwangs – an der Wall Street in Bezug auf KI-Technologien.

Dazu passt, der Wandel von Hyperscalern von Cash Cows zu Netto-Kapitalbeschaffern, was alles darauf hindeutet, dass der Hype-Zyklus für KI seinen Höhepunkt erreichen könnte.

Der Aktienmarkt steht in einem langwierigen Aufschwung, wobei der KI-Boom sich in seiner letzten „Ausblasphase“ befindet, die aufgrund physischer Beschränkungen beim Ausbau von Rechenzentren und einer nachlassenden Nachfrage bald in einen Einbruch münden könnte.

Ein Bärenmarkt in diesem Jahr 2026 ist zwar unwahrscheinlich (aber auch ohne Rezession möglich), doch mehren sich die Anzeichen für eine bevorstehende, bedeutende Korrektur.

Die Diagramme offenbaren ein beispielloses Maß an Optimismus – eine deutliche Warnung an die Anleger.

Eine solche Liste von Anzeichen garantiert zwar keine Korrektur, aber die wachsende Zahl an Herausforderungen, denen sich der Aktienmarkt derzeit gegenüberstellt, ist dennoch beunruhigend.

Die Geschichte zeigt deutlich: Wenn die Stimmung so weit geht, können Marktumschwünge verheerend sein.

Doch um den genauen Zeitpunkt zu erkennen, reichen Stimmungsindikatoren allein nicht aus.

Dazu bedarf es weiterer klarer, objektiver Überlegungen, die Anlegern helfen, sich in den Wirren der heutigen volatilen Märkte zurechtzufinden.

Fazit: Aus Rückenwind wird Gegenwind – Deshalb bin ich nicht mehr bullisch für den US Markt!

2. Trendüberwachung

2.1. Allgemeines – Underperformance der Magnificent Seven (Mag 7) – KI-Rally verliert Führung

Mag 7 vs. SP493 ex MAG 7: Die Divergenz ist kleiner geworden, weil sich MAG 7 vom überverkauften Niveau verbessert hat.



Interessant ist auch, wie deutlich die Mag 7 im Vergleich zum Nasdaq 100 zurückgefallen sind.



Für Anleger wichtig:

- a) steigt die bullische Rotation von XMAG (SP493 ex MAG 7) weiter an?
- b) hat MAG 7 das Potential für eine Erholungsrally, wegen der überverkauften Lage?

Das Problem, dass ich derzeit für den US-Markt (S&P 500) sehe, ist, dass sich die Underperformance der Mag 7 zu einem besorgniserregenden Problem entwickeln könnte.

Mit ziemlicher Sicherheit werden wir nicht wieder neu Höchststände für den US Markt (S&P 500) erreichen können, ohne dass die Mag 7-Hyperscaler (Meta; Amazon; Google; AAPL; Nvidia; Tesla; Microsoft) die Hauptlast tragen. da sie schlichtweg zu groß sind und eine zu große Bedeutung haben.

Fazit: Wenn die ehemaligen Spitzenreiter des technologiegetriebenen Bullenmarktes an Wert verlieren, ist das ein ziemlich deutliches Warnsignal.

2.2. Trendüberwachung 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
29.05.2026	2,34	2,40	1,83	2,94	1,99	1,47	2,03	1,89		7580
05.06.2026	1,64	1,80	1,70	2,09	2,11	1,39	1,78	1,71		7384
12.06.2026	1,59	1,87	1,81	2,31	2,29	1,68	2,21	2,27		7431
19.06.2026	1,80	2,00	1,93	2,53	1,76	1,54	2,09	2,16		7501
26.06.2026	1,20	1,54	1,98	1,80	1,75	1,68	2,10	2,47		7354
03.07.2026	1,60	1,82	2,30	1,81	1,74	1,87	1,92	2,19		7483
10.07.2026	1,85	1,98	2,07	1,95	1,72	1,76	1,72	1,97		7575

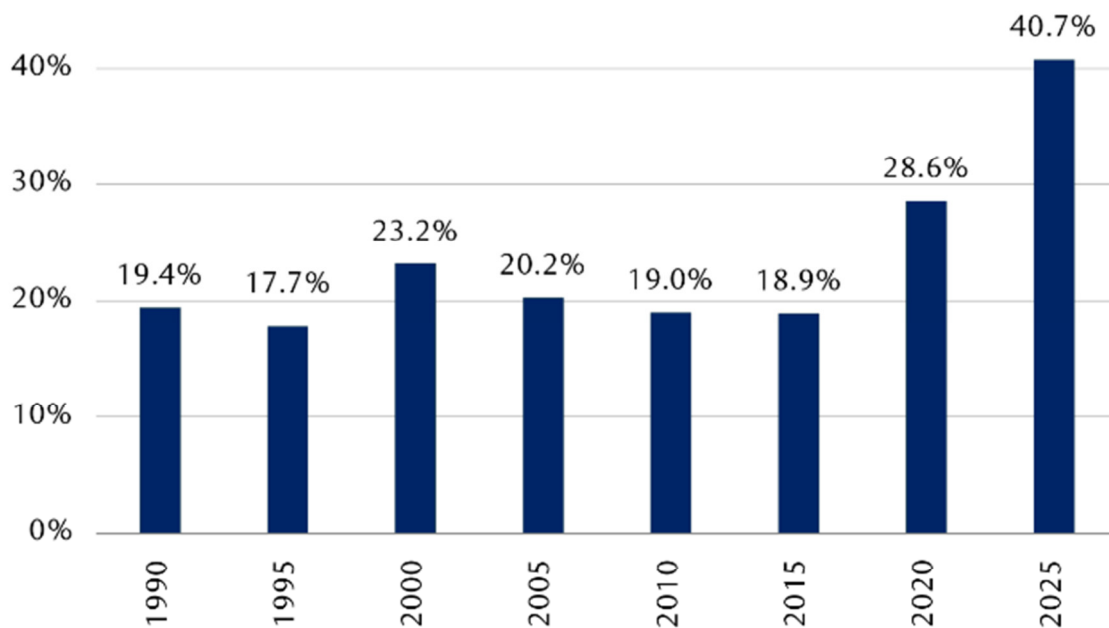
Seit dem Höchststand (Anm. Weekly Freitag) am 29.05.2026 mit 7580 Punkten im S&P 500 wird ersichtlich, wie die Rotation abläuft.

Gekauft werden der DOW Jones Industrials (ZS_IND) und S&P 600 Small Caps (ZS_SP600).

US Markt (SP 500) bleibt bullisch - aber zunehmende Abhängigkeit von KI-getriebenen Titeln.

S&P 500: Ein Trend steigender Konzentration

Kumulierte Gewichtung der 10 größten S&P-500-Unternehmen nach Jahr



Nachfolgend ein Blick auf den Ratio Chart SPXEW (gleichgewichtet) zu SP 500 (kapitalgewichtet).

Zeitraum langfristig von 2003 – 2026 Weekly.



Risiko: Den bisherigen Spitzenreitern geht nach einem langen Aufwärtstrend nicht die Puste aus und sie ziehen aufgrund ihres größeren Gewichts den Index kapitalgewichtet (SPX) weiter nach oben.

2.3. Trendüberwachung Sektoren S&P 500

Beim Blick auf Wertentwicklung der S&P Sektoren zum S&P 500 wird ein Trend deutlich:

Nur die Sektoren XLE (Energie); XLK (Informationstechnologie); XLB (Material) und XLI (Industrie) übertreffen den S&P 500 in der Wertentwicklung (Y/Y).

FRM Daten ROC Y/Y und Z-Score Sektoren relativ zu SP500 ansehen

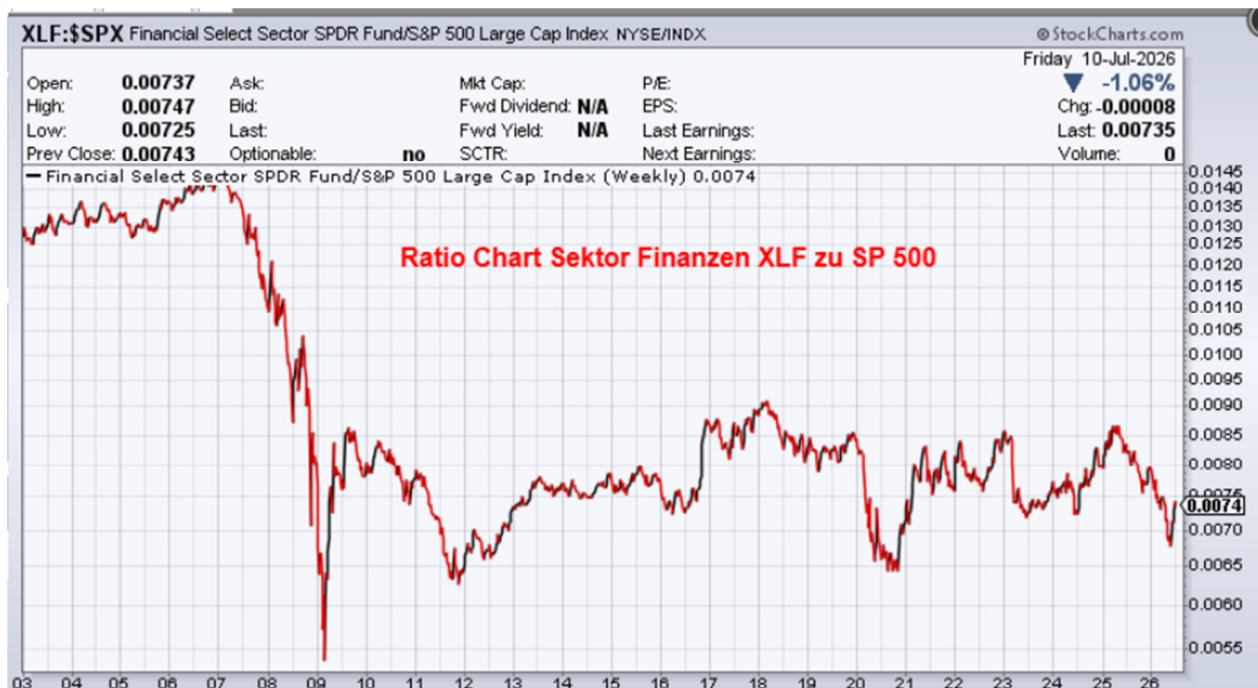
Datum	ROC_Y_Y_REL	Z_Score_REL	Quadrant	Sektor	Zuordnung Sektor
05.06.2026	-12,4%	-1,45	Billig Überverkauft	XLC	Sensitiv
05.06.2026	-12,4%	-1,17	Billig Überverkauft	XLY	Zyklisch
05.06.2026	-12,0%	-1,13	Billig Überverkauft	XLU	Defensiv
05.06.2026	-10,8%	-1,26	Billig Überverkauft	XLF	Zyklisch
05.06.2026	-5,0%	-0,48	Billig Überverkauft	XLV	Defensiv
05.06.2026	-5,0%	-0,14	Billig Überverkauft	XLRE	Zyklisch
05.06.2026	-4,4%	-0,83	Billig Überverkauft	XLP	Defensiv
05.06.2026	1,9%	-0,28	Billig überkauft	XLI	Sensitiv
05.06.2026	3,1%	-0,37	Billig überkauft	XLB	Zyklisch
05.06.2026	11,3%	1,50	Teuer überkauft	XLK	Sensitiv
05.06.2026	18,7%	0,35	Teuer überkauft	XLE	Sensitiv

Underperformance zu S&P 500

Outperformance zu S&P 500

Nachfolgend ein wichtiges Diagramm, dass aus der Masse hervorsticht; Sektor Finanzen (XLF), Banken, Kreditgeber, Zahlungsdienstleister und Finanzinstitute stehen im Zentrum der Wirtschaft. Kredit ist der Treibstoff, der das System am Laufen hält, deshalb achte ich immer darauf, was diese Gruppe tut.

Aktuell scheitert der Sektor XLF (Finanzen) mit seinem Kursverfall gegenüber dem S&P 500 von einem Niveau, das in der Vergangenheit wichtige Wendepunkte markiert hat.



Wir sprechen hier von einigen der größten und einflussreichsten Unternehmen der Welt: JPMorgan Chase, Goldman Sachs, Visa, Mastercard, Bank of America und viele anderen die im Sektor XLF enthalten sind.

Wenn dieser Sektor (XLF) anfängt überdurchschnittliche Ergebnisse zu erzielen, sagt uns das in der Regel etwas Wichtiges über die Risikobereitschaft der Anleger und den allgemeinen Zustand des Marktes.

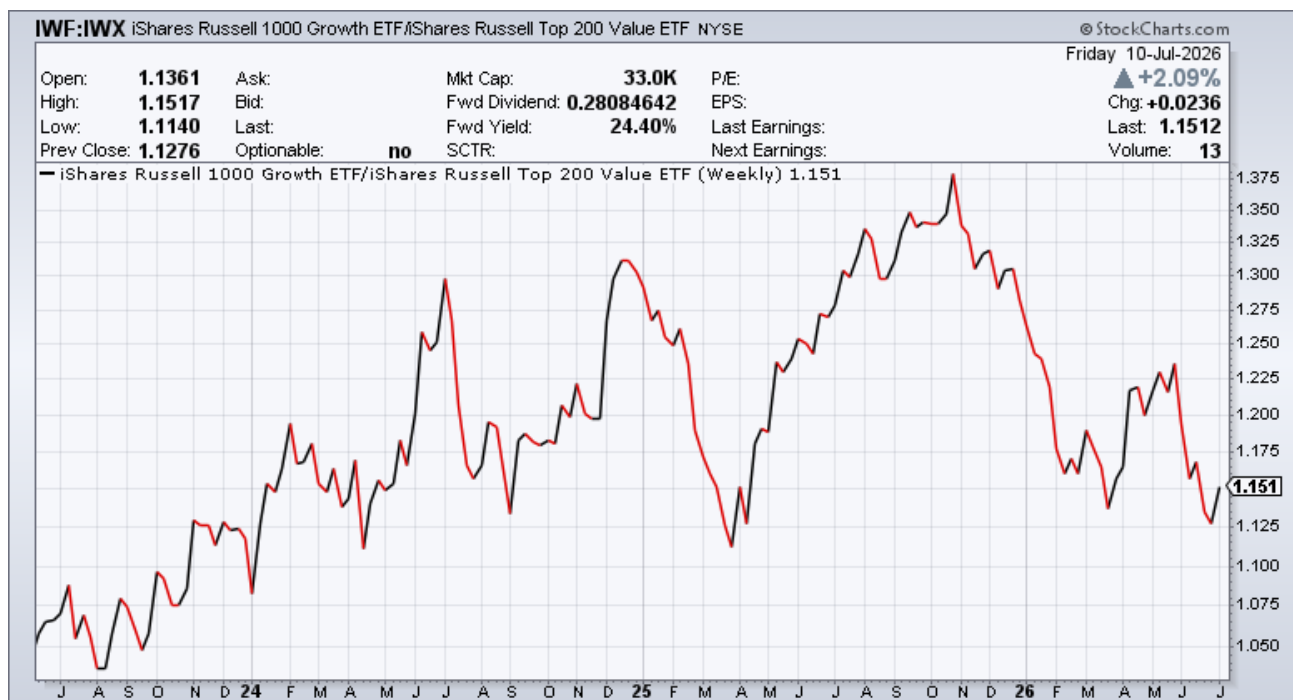
2.4. Anlagestile

FRM Daten absolut ROC Y/Y und Z-Score Sektoren/Stil ansehen					Formular schließen
Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil
10.07.2026	2,4%	-0,21	Billig überkauft	POWA	Defensiv
10.07.2026	4,5%	1,65	Teuer überkauft	SPLV	Low_Beta High
10.07.2026	6,5%	1,69	Teuer überkauft	SPHD	High Dividend
10.07.2026	14,9%	1,74	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
10.07.2026	16,0%	1,46	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
10.07.2026	19,5%	1,73	Teuer überkauft	QÜAL	Qualität
10.07.2026	19,6%	1,78	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
10.07.2026	21,2%	1,84	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
10.07.2026	27,1%	2,08	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap
10.07.2026	33,3%	1,65	Teuer überkauft	IWO	Growth Small Cap
10.07.2026	33,3%	1,79	Teuer überkauft	IWN	Value Small Cap
10.07.2026	36,2%	2,13	Teuer überkauft	MTUM	Momentum
10.07.2026	47,5%	1,91	Teuer überkauft	SPHB	High_Beta High

Was ist mir aufgefallen:

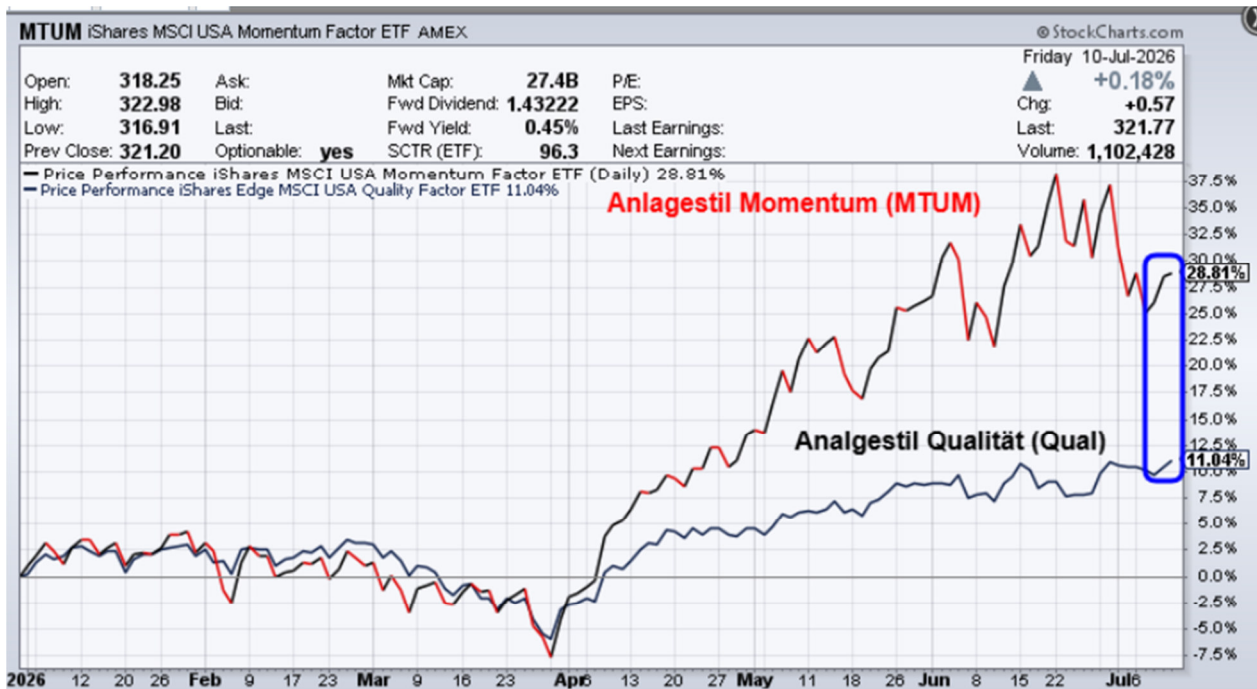
Heftige Rotation zwischen Growth- und Value-Aktien.

Nachfolgend der Ratio Chart Growth Large CAP (IWF) zu Value Large Cap (IWX) .



Seit den Tiefstständen am Markt im März 2026 hat der Anlagestil Momentum (MTUM) den Anlagestil Qualitätsaktien (Qual) deutlich überholt.

Zuvor hatten sich beide Anlagestile weitgehend parallel entwickelt



3. Was sonst noch aufgefallen ist

3.1. Spekulationsfieber

3.1.1. PHLX Semiconductor Index \$SOX (Halbleiterindex)

Halbleiterindex: Bestes Quartal.(Q2/2026) +81% (seit 1994)



Anmerkung: Vom 30.06.2026 – 10.07.2026 verlor der Halbleiterindex SOX -5,42 %.

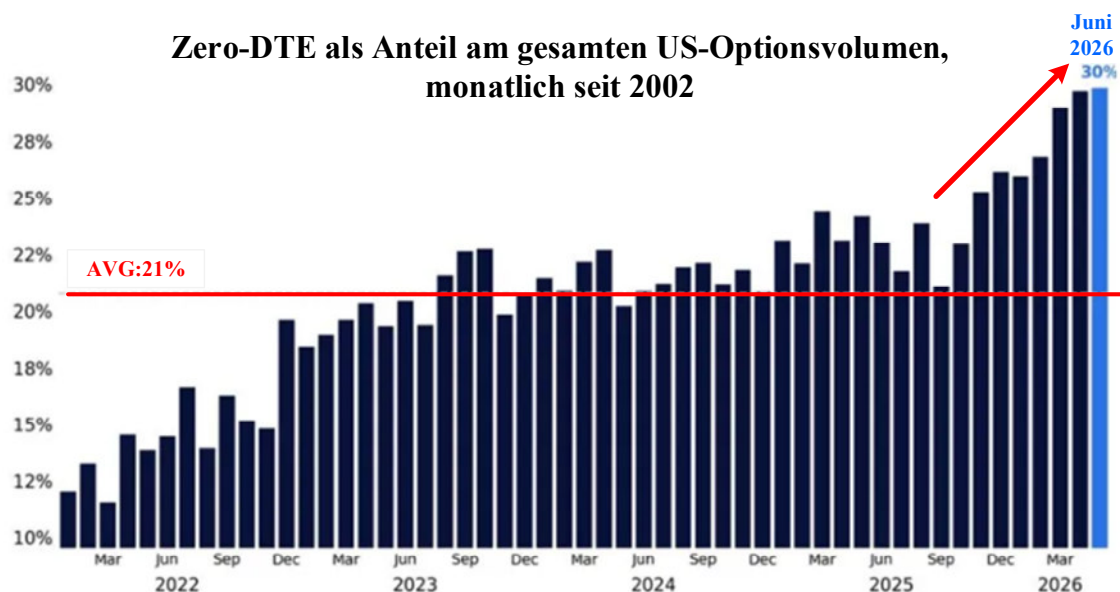
3.1.2. Handel mit 0DTE-Optionen

0DTE-Optionen („Zero Days to Expiration“) sind Optionskontrakte, die am selben Tag verfallen, an dem sie gehandelt werden.

Willkommen im Casino! Jede dritte in den USA gehandelte Option verfällt am selben Tag.

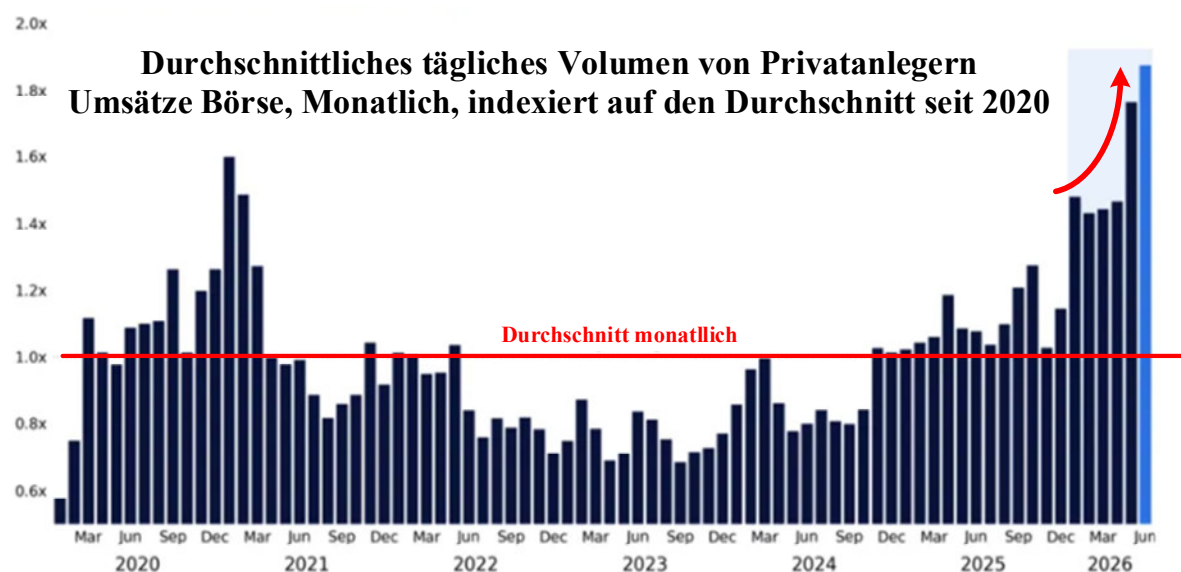
Beim Eröffnen der Position beträgt die Restlaufzeit weniger als 24 Stunden und wird primär für extrem kurzfristiges Daytrading genutzt.

Das ist keine Investition, es ist ein Markt für Spekulanten: Massiver Anstieg im Handel mit 0DTE-Optionen.



3.1.3. Erhöhte Umsätze von Privatanlegern

Mai und Juni (2026) neue Umsatzhöchststände!



3.1.4. Bewertungskennzahlen

Ein Blick auf verschiedene Kennzahlen zeigt, der US Markt ist überbewertet.

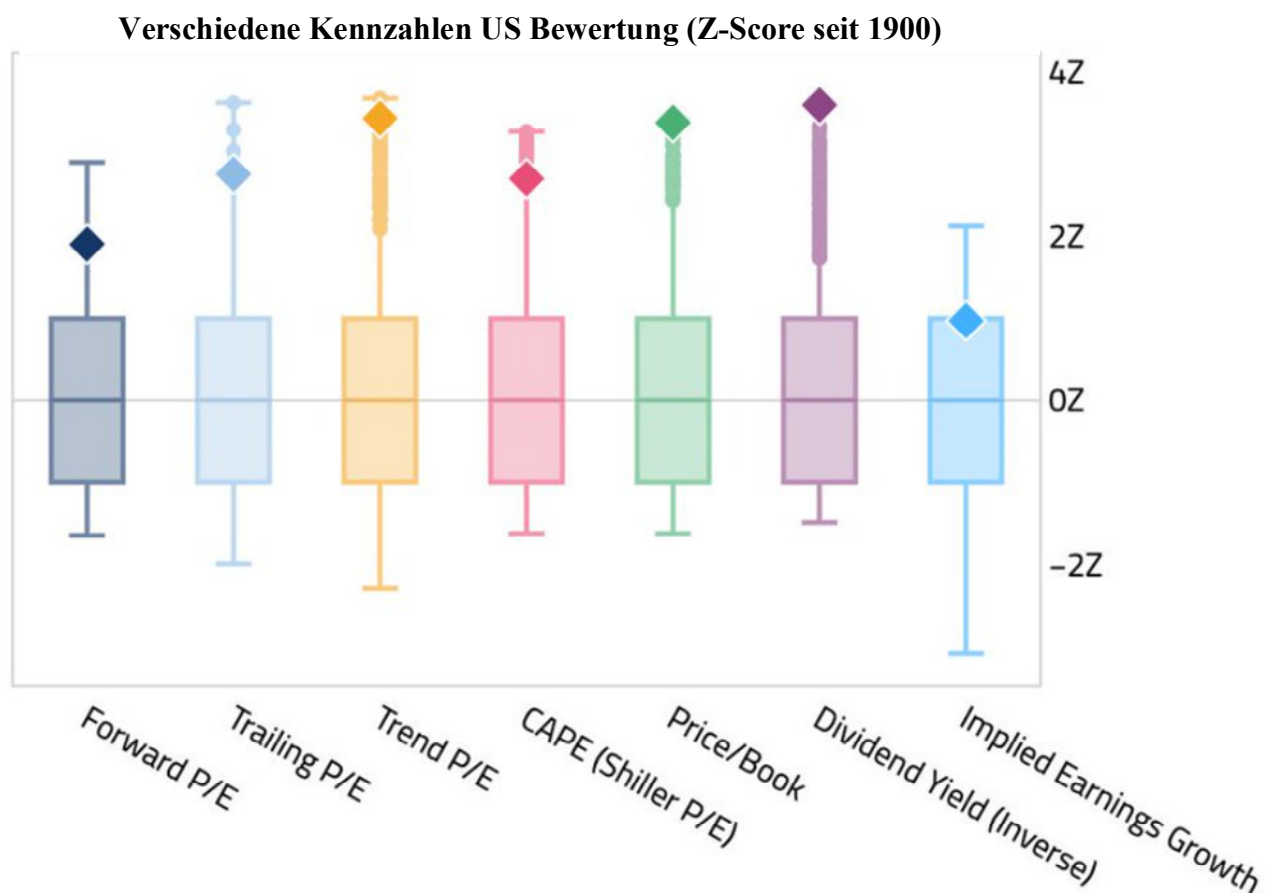
Vorher einige Erläuterungen zu den Kennzahlen im nachfolgenden Chart:

- **Forward P/E:** erwartete Gewinnen der nächsten zwölf Monate, im Gegensatz zum klassischen, historischen KGV (**Trailing P/E**) blickt diese Kennzahl in die Zukunft.
- **Trailing P/E:** rückblickendes Kurs-Gewinn-Verhältnis, aktueller Aktienkurs eines Unternehmens im Verhältnis zu seinem tatsächlichen Gewinn der vergangenen 12 Monate
- **Trend P/E:** Statt nur den aktuellen statischen Wert zu betrachten, zeigt der Trend, ob der Markt im Vergleich zu seiner eigenen Historie oder dem Gesamtmarkt derzeit historisch teuer oder günstig bewertet ist.
- **CAPE (Shiller P/E):** Kennzahl, die den Kurs ins Verhältnis zum durchschnittlichen, inflationsbereinigten Gewinn der letzten zehn Jahre setzt.
- **Price Book:** Kurs-Buchwert-Verhältnis
- **Dividend Yield (inverse):** Dividendenrendite (Dividende/Kurs)
- **Implied Earnings Growth:** Wachstumsrate des Gewinns je Aktie (EPS)

Die Rauten stellen die aktuellen Werte dar.

Die Rechtecke zeigen die Standardabweichung vom Mittelwert.

Minimum und Maximum (-)



Von den sieben Kennzahlen liegen sechs davon über ihren Standardabweichungen vom Mittelwert, nur die Wachstumsrate des Gewinns pro Aktie (EPS) nicht.

3.2. Halbjahresentwicklung US Indizes (1.Halbjahr 2026)

Schaut man sich die Wertentwicklung verschiedener Indizes USA für das 1. Halbjahr 2026 an, dann fällt auf, dass die Streuung in der Performance zwischen Verlierer und Gewinner sehr deutlich ausfällt.

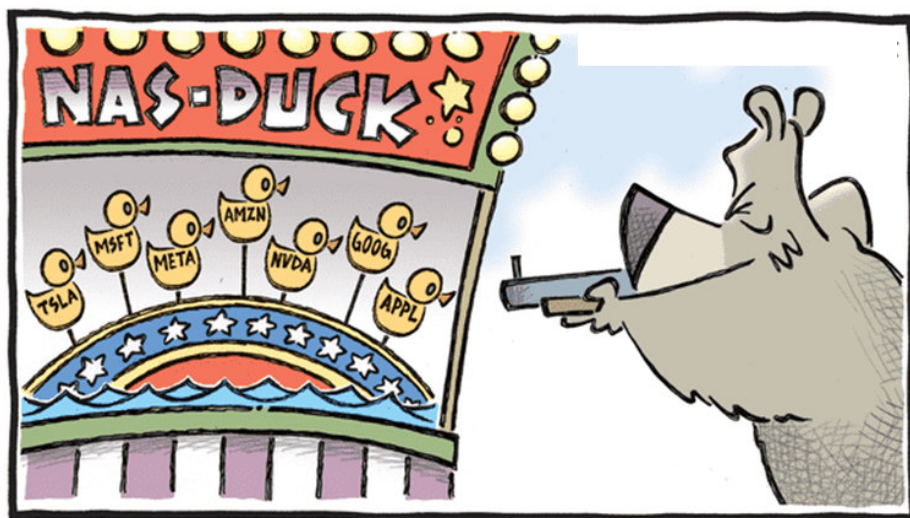
Der Sektor XLK (Informationstechnologie beendet das erste Halbjahr 2026 auf einem Rekordhoch.

Wertentwicklung ausgewählter US Indizes im 1. Halbjahr 2026 in USD		
Index	Wertentwicklung 1H/2026	Bemerkung
Dow Jones Industrials	8,85 %	
S&P 100 (Large Caps)	6,84 %	
S&P 500 (kapitalgewichtet)	9,55 %	
S&SPXEW (gleichgewichtet)	11,1 %	
Nasdaq 100	19,9 1%	
XLK (Sektor S&P 500)	32,66 %	Informationstechnologie
S&P 500 (Small Caps)	22,93 %	
Mags (Mag 7)	-2,52 %	Schlechteste Performance
XMag (SP493 ex Mag 7)	15,55 %	Ex Magnificent Seven

Der Outperformer im positiven Sinn war der Sektor XLK des S&P 500 (Informationstechnologie), während die Magnificent Seven (MAG 7) das Schlusslicht sind.

Interessant ist auch der Performanceunterschied zwischen den Mag 7 (Magnificent Seven) und dem Index XMAG (SP493 ex Mag 7) von 18,07 % (15,55% + 2,52%).

Fazit: haben die Bären die Jagd auf Mag 7 eröffnet?



3.3. Hang Seng Index (HSI)



Auffälligstes Merkmal: 18 Jahre Seitwärtsbewegung und im Relativ Chart HSI zu SPX auf Tiefpunkt wie vor 50 Jahren.

Chinas langfristiger Bärenmarkt ist ein auffälliges Merkmal der heutigen globalen Makrolandschaft.

3.4. Unternehmensgewinne EPS pro Aktie – und verlorene Jahrzehnte

3.4.1. 126 Jahre Börsengeschichte - Der nachfolgende Chart ist sehr interessant

Aktienkurse und Gewinne bewegen sich parallel und korrelieren zu 98 %.

S&P 500 Index Price vs. S&P 500 Earning:

(Data via Robert Shiller: 1900 - 2026)

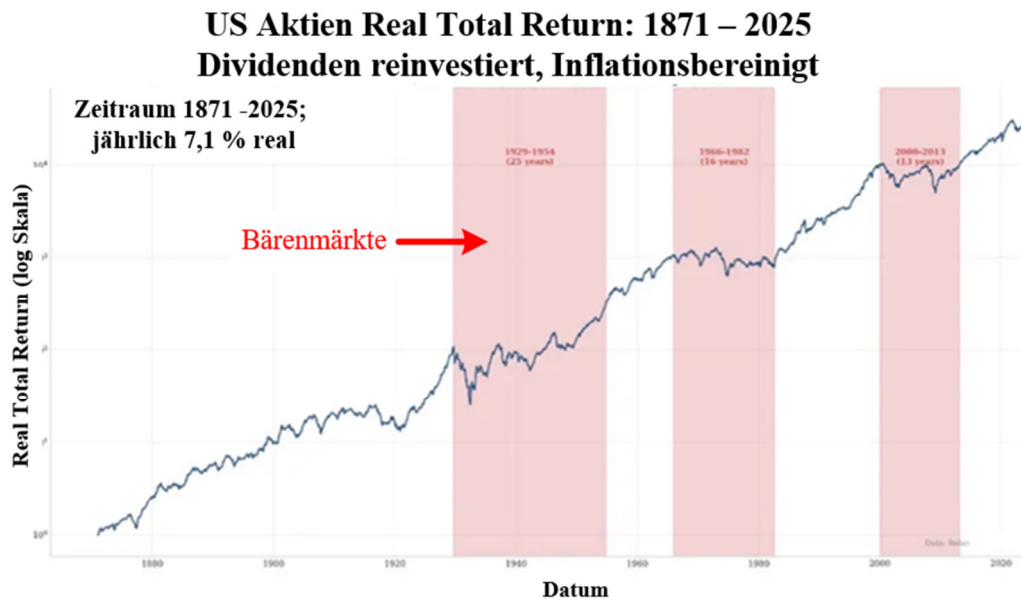


Kurzfristig zählen nur Marktschwankungen. Langfristig zählen nur Gewinne.

Spekulanten jagen Marktschwankungen hinterher. Anleger folgen Gewinnen.

3.4.2. Verlorene Jahrzehnte

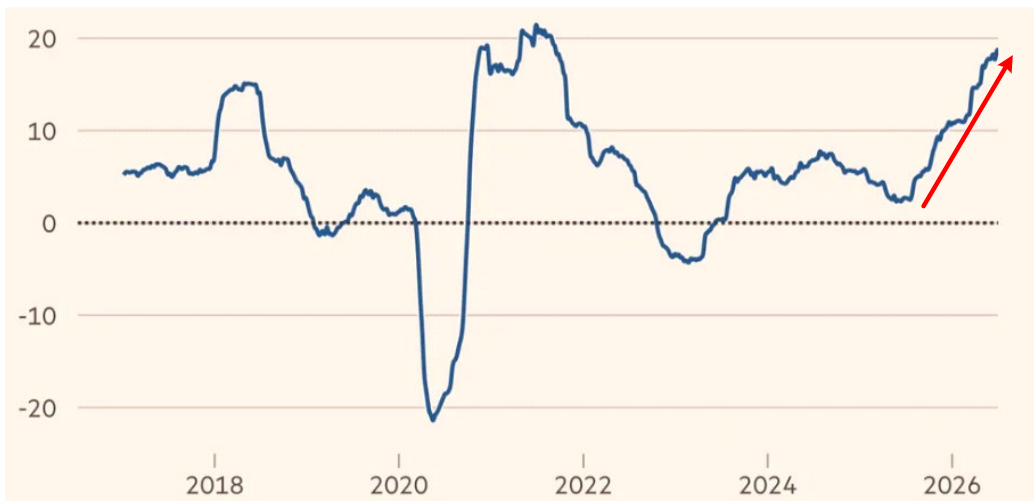
Langfristige Bärenmärkte oder „verlorene Jahrzehnte“ haben aber seit 1871 rund 35 % der US-Aktienmarktgeschichte geprägt.



Die weitverbreitete Annahme, dass Aktien geduldige Anleger langfristig zuverlässig belohnen, verdeckt ein entscheidendes historisches Muster: Bärenmärkte.

3.5. Gewinnblase (EPS S&P 500)?

Veränderung der EPS-Schätzungen für die nächsten 12 Monate beim S&P 500 in %

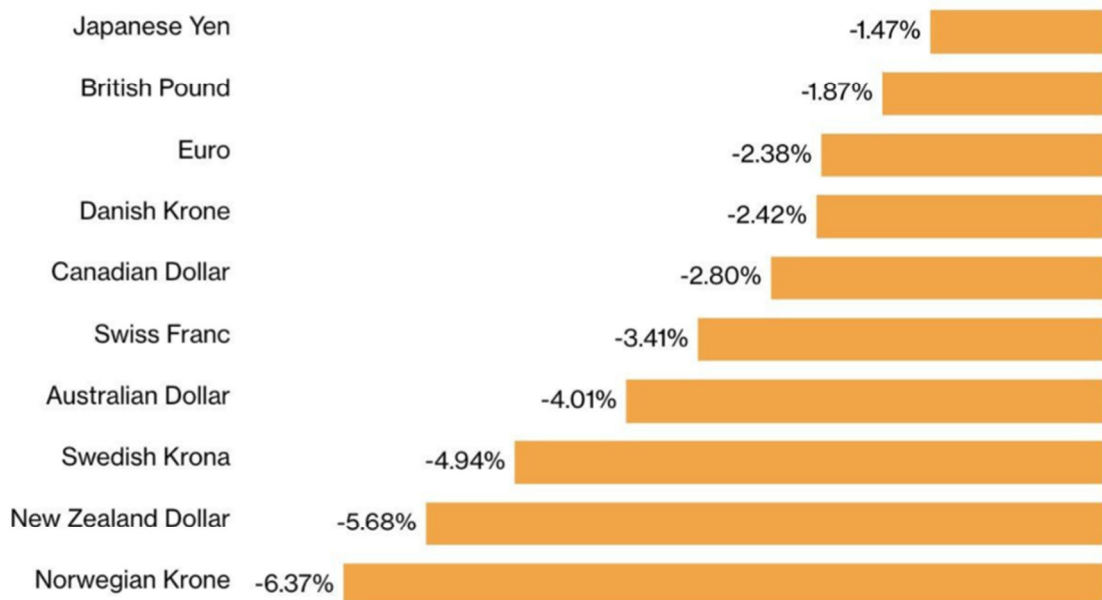


Die Erwartungen der Wall Street an das Gewinnwachstum von Unternehmen steigen so schnell wie seit der Erholung nach der Pandemie (Anm. 2020) nicht mehr.

Dies schürt die Sorge, dass sich bei den Schätzungen, die den Aufschwung des US-Aktienmarktes bisher befeuert haben, eine „Gewinnblase“ bilden könnte.

Es gibt etwas was mich bezüglich der „rasanten“ Gewinnentwicklung nachdenklich macht – die Entwicklung des US-Dollars, wenn sie nachhaltig bleibt.

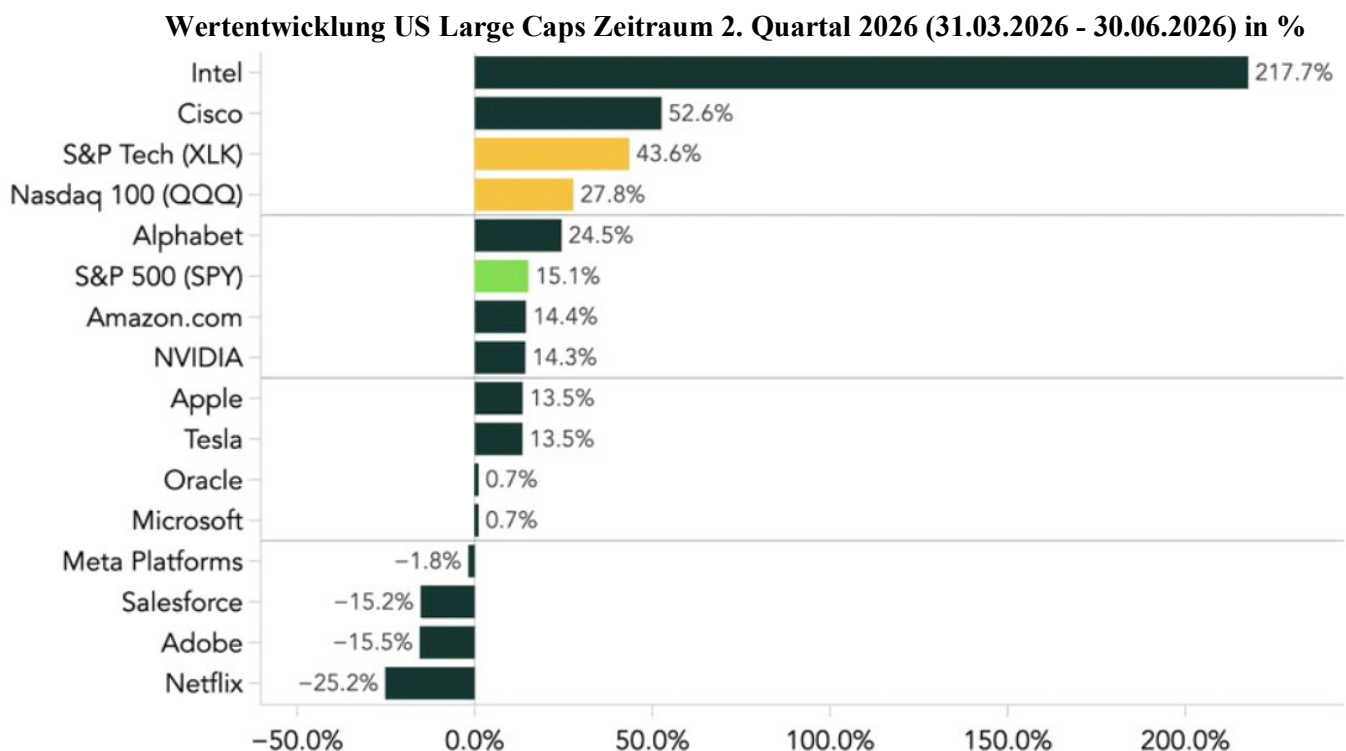
Er war stark nicht nur gegen die Währungen der G10 wie nachfolgend ersichtlich:



Wichtig, der Dollar-Index und die erwarteten S&P-Gewinne verlaufen invers, die gleitende Korrelation liegt irgendwo zwischen minus 0,5 und 0,7.

Eine Faustregel, die ich mittlerweile verwende: Jeder nachhaltige Anstieg des Dollars um 10 % schmälert schätzungsweise 2 bis 4 % der S&P-Gewinne – und zwar genau jener Unternehmen die multinational agieren, die alle immer wieder als „außergewöhnlich“ bezeichnen.

3.6. Entwicklung US Large Caps 2.Quartal 2026



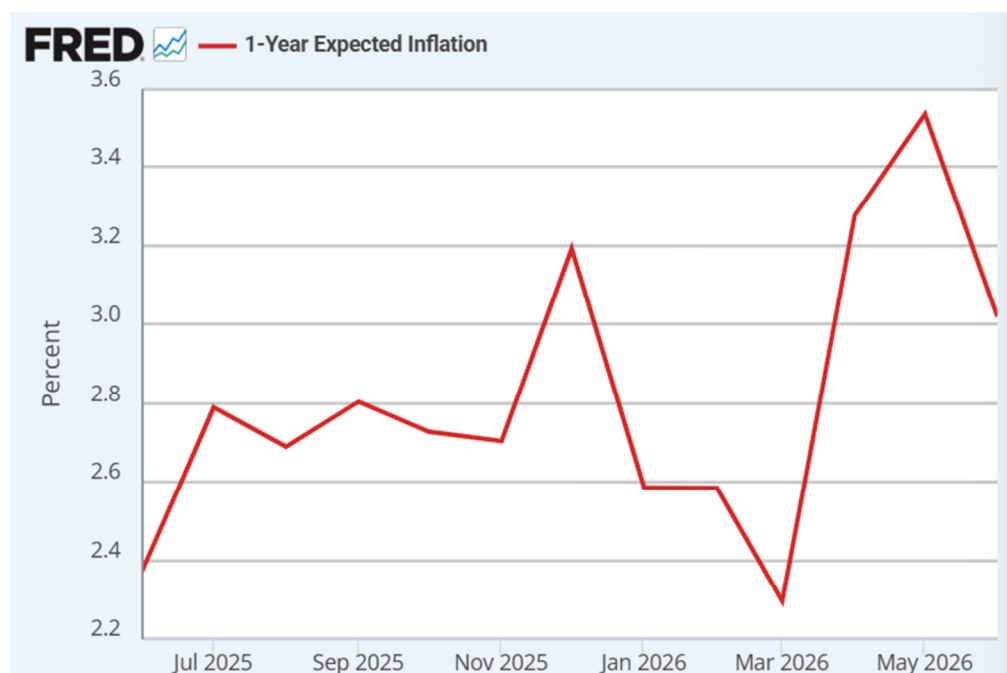
Die Performance von Intel im 2.Quartal 2026 (ab April 2026) war wirklich außergewöhnlich, ein Kurssprung von ca 41 USD auf 142 USD Ende Juni 2026.



3.7. Restriktive US Notenbank

Die Fed hat ihre Meinung geändert, sie hat sich entschieden in Richtung einer restriktiven Geldpolitik, und zwar genau zu dem Zeitpunkt, als die einjährigen Inflationsswaps zu fallen beginnen.

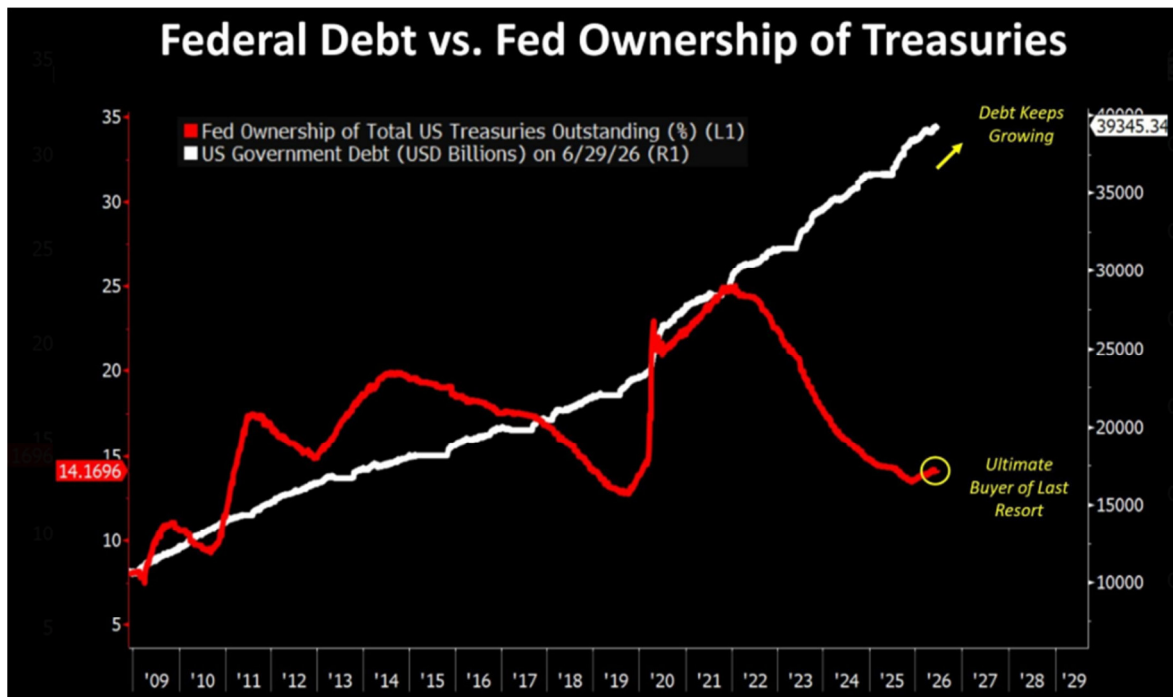
Die Fed setzt verstärkt auf den Kampf gegen die Inflation, gerade als die Inflationserwartungen des Marktes sinken.



Eine Fed, die bei einer Abkühlung der Wirtschaft einen restriktiveren Kurs einschlägt, demonstriert nicht Stärke – sie leitet eine Kehrtwende ein.

3.8. Wohin werden sich die US-Zinsen entwickeln? – Steigen sie oder es kommt QE?

Das nachfolgende Diagramm sollte Anleger nachdenklich machen.



Die US-Notenbank Federal Reserve hält derzeit nur noch 14,17 % aller ausstehenden US-Staatsanleihen.

Das ist einer der niedrigsten Anteile seit über einem Jahrzehnt, verglichen mit fast 25 % auf dem Höchststand im Jahr 2021.

Die quantitative Straffung (Anm. QT; Bilanzreduzierung) hat den größten und preissensibelsten Käufer am gesamten Anleihenmarkt fast vollständig vertrieben. Er hat sich bereits zurückgezogen.

Nun ein Blick auf die andere Linie: Die US-Staatsverschuldung hat gerade die Marke von 39,3 Billionen Dollar überschritten und steigt immer noch weiter an – steil nach oben und nach rechts, ohne dass irgendwo ein Wendepunkt in Sicht ist.

Der eine Käufer, der nie nach dem Preis fragt, schrumpft – genau zu dem Zeitpunkt, an dem das Angebot, das er früher abgenommen hat, sprunghaft ansteigt.

Eine solche Marktlücke kann nicht einfach ungelöst bleiben.

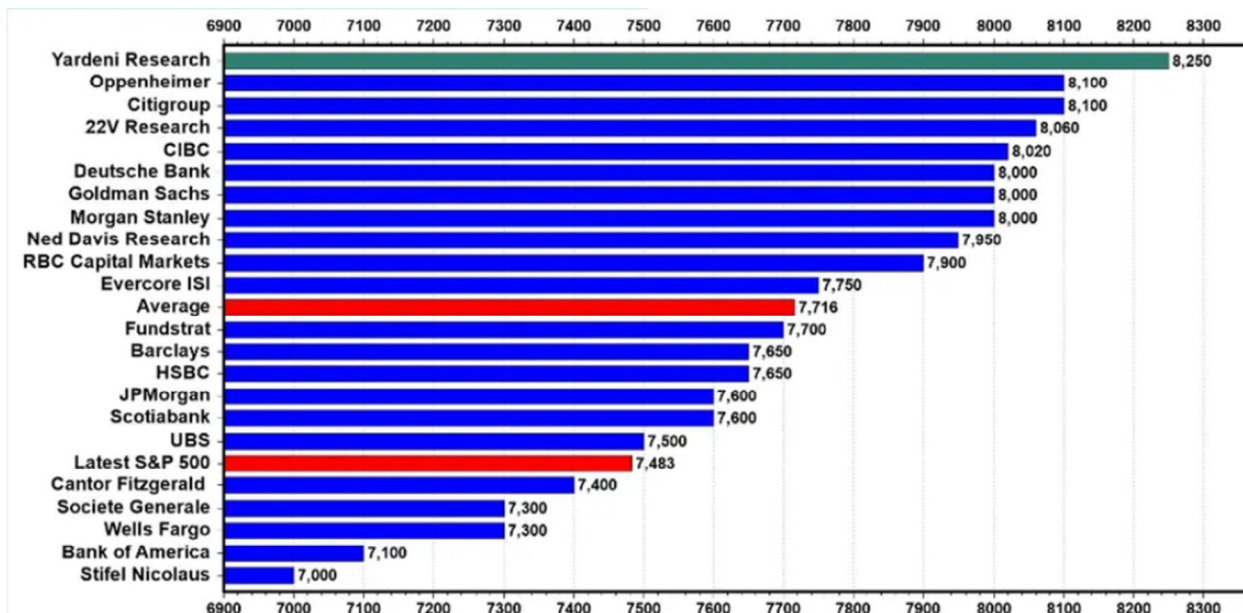
Irgendjemand muss die 39 Billionen Dollar und mehr finanzieren, und private Käufer werden das auch tun – aber nur zu einem Preis: höhere Renditen, schwächere langfristige Anleihen oder beides gleichzeitig.

3.9. Kursziel für S&P 500 zum Jahresende 2026 - Viele Bullen, eine Handvoll Bären

Das erwartete KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) für den S&P 500 (SPX) für die nächsten zwölf Monate liegt bei 20,1. Dazu die Gewinnerwartungen für die nächsten zwölf Monate in Höhe von 402,96 USD.

Das ergibt ein Kursziel von 8099,5 Punkten ($20,1 \times 402,96$) für den S&P 500 Ende 2026.

Die größten Bullen (und eine Handvoll Bären) der Wall Street mit ihren Kurszielen für den S&P 500 zum Jahresende 2026:



Größter Wall-Street-Bulle? Yardeni mit 8250 Punkte; Bank of America und Stifel deutlich im Minus bei 7000 – 7100 Punkten zum Jahresende 2026.

Beim Bullen-Szenario ist Vorsicht geboten.

Entscheidend wird die Berichtssaison zum 2.Quartal 2026 werden.

Der Markt hat bereits viele positive Nachrichten eingepreist.

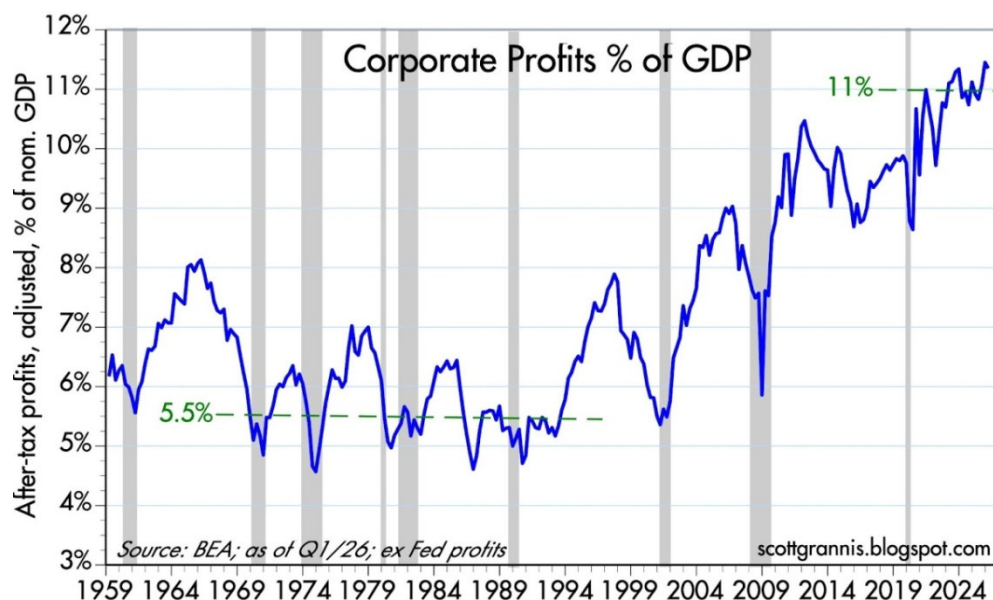
Das Gewinnwachstum des S&P 500 im zweiten Quartal liegt bei fast 23 %, gegenüber etwa 19 % zu Quartalsbeginn.

Eine klare Bestätigung liefern eine feste Prognose und tatsächliche KI-Umsätze, nicht nur bloße Ausgabenversprechen.

4. Zusammenfassung

4.1. Warum läuft der Aktienmarkt so gut?

Das nachfolgende Diagramm zeigt das Verhältnis der Unternehmensgewinne zum BIP, das aktuell einen Höchststand erreicht hat.



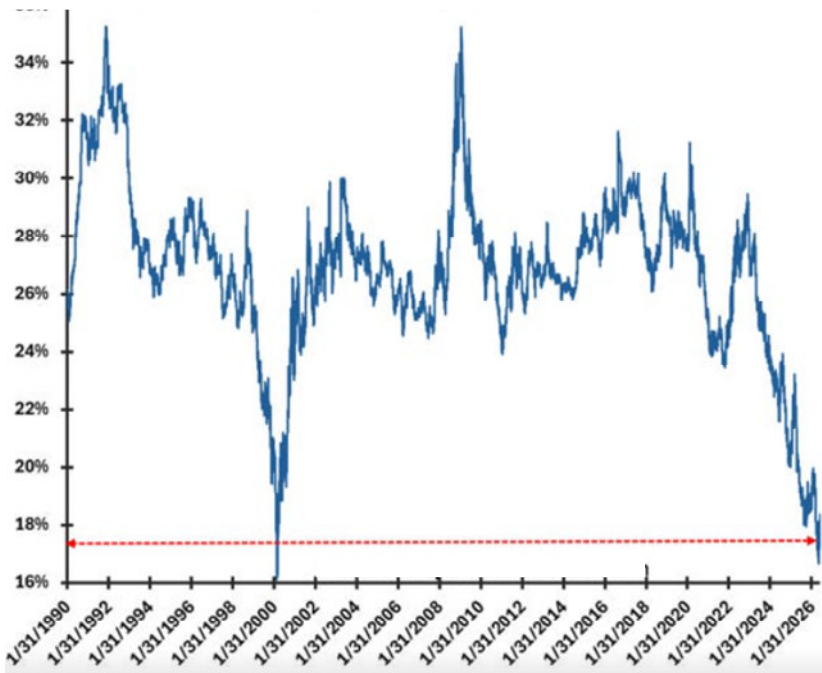
Wichtig, dass Verhältnis Unternehmensgewinne in % vom BIP war von 2019 bis 2026 etwa doppelt so hoch wie in den 70er- und 80er-Jahren.

Das ist enorm. Kein Wunder, dass der Aktienmarkt so gut läuft!

4.2. Fehlende Risikoaversion

Die aktuelle Marktkapitalisierung defensiver Aktien im S&P 500 ist auf etwa 17 % der Gesamtmarktkapitalisierung gesunken.

Verlauf der Gewichtung von defensiven Sektoren (Summe XLU
Versorger; XLP Basiskonsumgüter; XLV Gesundheitwesen) des S&P 500



Dennoch wird immer deutlicher, dass der S&P 500 – und vermutlich die meisten Portfolios – deutlich riskanter werden.

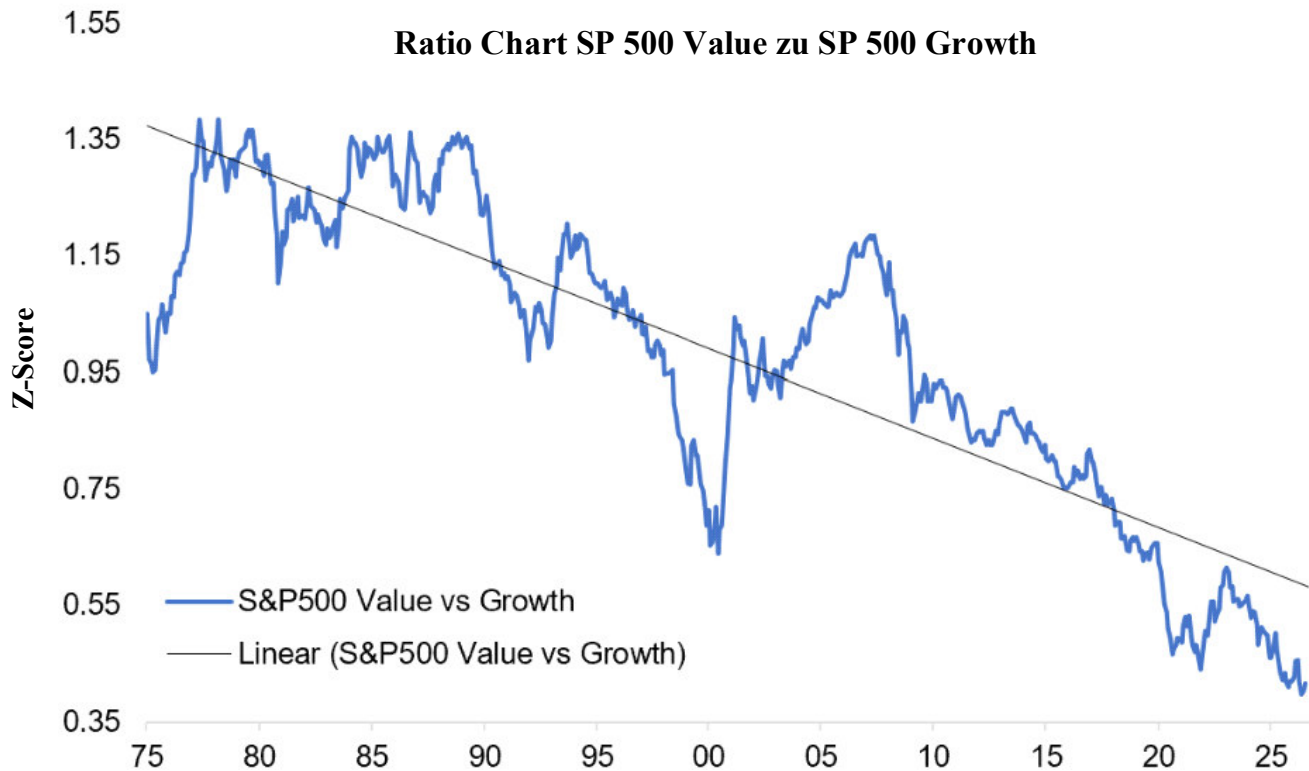
Doch niemand weiß, wie lange der aktuelle Technologieboom anhalten wird oder wie weit der Aktienmarkt, angeführt von Aktien der neuen Generation (KI....), noch steigen wird.

Da defensive Anlagen mittlerweile nur noch einen geringen Anteil der Marktkapitalisierung ausmachen, erwarte ich im weiteren Verlauf dieses Bullenmarktes stärkere Marktschwankungen.

4.3. Anlagestile – SP 500 Value erreicht neuen Höchststand



Trotz eines Höchststandes des SP 500 Value Index, gibt es wenig überzeugende Anzeichen dafür, dass sich die relative Performance-Linie zwischen Value und Growth ebenfalls zu drehen versucht.



4.4. Zusammenfassung

S&P 500 mit starker Performance – aber Rally wird von wenigen Titeln getragen.

Die Rally des S&P 500 Index steht auf einem schmalen Fundament.

Allein der Sektor Informationstechnologie (XLK) macht über ein Drittel des gesamten Index aus, während die Top-10-Unternehmen fast 40 % der Gesamtkapitalisierung stellen.

Aufholjagd der Old Economy

Insgesamt setzt sich der Trend der Marktausweitung und der positiven Kursrotation fort, wobei die etablierten Marktführer (Techwerte) hinterherhinken und andere Werte an Fahrt gewinnen.



Ein positives Signal für die bullische Rotation ist, dass der gleichgewichtete SP500 (SPXEW) deutlich zulegt, währenddessen der kapitalisierungsgewichtete S&P 500 (SPX) in einer Konsolidierungsphase verharret.

Allerdings besteht das Risiko, dass eine Situation wie im Jahr 2000 eintritt, in der der gleichgewichtete Index besser abschneidet, weil er weniger stark fällt, wenn die bisherigen Marktführer ins Wanken geraten; d. h. eine bärische Rotation stattfindet.

Diamant Muster im S&P 500 - Nehmen die Sorgen um den US-Aktienmarkt zu?



Der S&P 500 bildet ein rautenförmiges Muster (Diamant) aus – man könnte ihn als Rohdiamanten bezeichnen.

Ob es weiter aufwärts oder abwärts geht, hängt von der Kursentwicklung ab.

Steigt der Kurs jetzt weiter und überschreitet die Marke von 7600 – ein Ausbruch – deutet dies darauf hin, dass die Bullen weiter gewinnen und die Bären Verluste erleiden werden.

Kommt jedoch ein Kursverfall, der sich bestätigt, wenn die Marke von etwa 7250 unterschritten wird, dann triumphieren die Bären; mögliches Kursziel 6950 Punkte (Höchststände Januar/Februar).

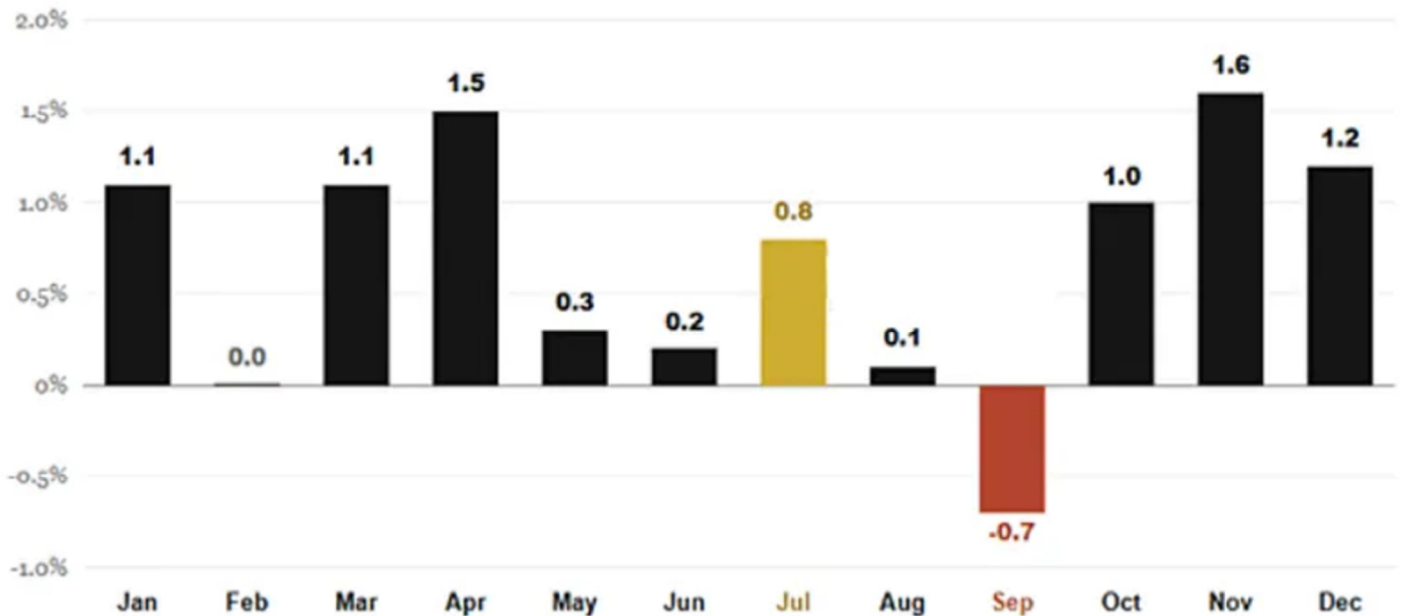
Dazu passt das saisonale Muster:

Der Juli war historisch gesehen ein recht solider Monat für den S&P 500.

Im August und September sollten Anleger saisonbedingt besonders vorsichtig sein.

S&P 500 AVERAGE MONTHLY RETURN, 1964–2024

July is the strongest of the summer months



Ein Bärenmarkt in diesem Jahr ist zwar unwahrscheinlich (aber auch ohne Rezession möglich), doch mehren sich die Anzeichen für eine bevorstehende, bedeutende Korrektur.

Fazit: Die Kursentwicklung im US Markt (S&P 500) wirkt überdehnt und die Dynamik lässt nach; dies rechtfertigt eine defensive Haltung für den Zeitraum von Juli bis September.

5. Meine persönliche Meinung

5.1. Zyklen 2026 -Eine ungewöhnliche Häufung bedeutsamer Zyklusendpunkte.

In der Zeit um den Monatswechsel März/April 2026 sowie Juni/Juli 2026 trat eine ungewöhnliche Häufung bedeutsamer Zyklusendpunkte (mittelfristig/längerfristig) auf.

Mögliches Szenario:

- a) Tiefpunkt zum Monatswechsel März/April 2026
- b) Kurserholung oder volatile Seitwärtsbewegung bis zur Jahresmitte 2026
- c) ab der 2. Jahreshälfte, größere Korrekturwelle ► Korrektur zwischen 8% – 10%

Ein Blick auf den S&P 500 zeigt:

Pkt. a) eingetreten;

Pkt. b) KI Rally eingetreten;

Pkt. c) Rounding Top Formation in Ausbildung ► Korrektur?

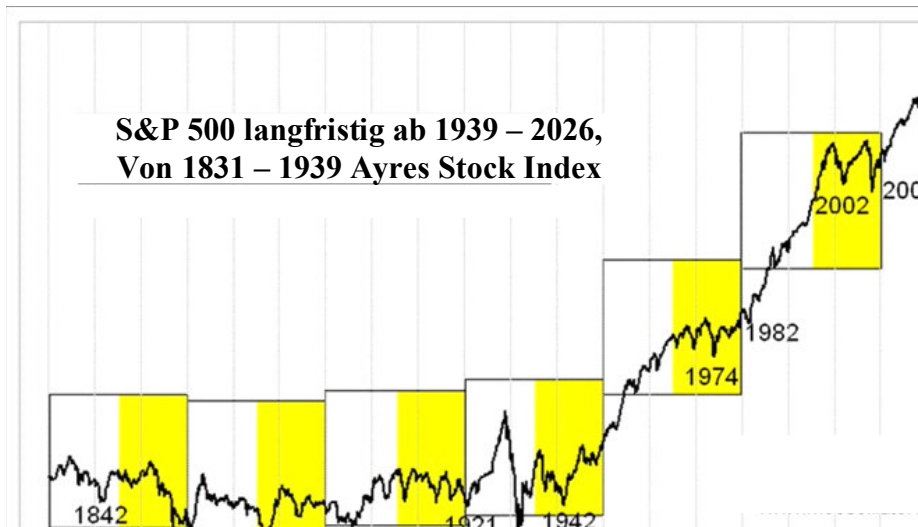


Ein längerfristiger Zyklus - 17,2 Jahre Aktienmarktzyklus - mahnt zur Vorsicht.

Der 17,2 Jahre Aktienmarktzyklus ist ein Marktzyklus, der im historischen Rückblick der letzten 100 Jahre nach seinem Endpunkt in eine größere Korrektur oder einen Crash übergeht (Anm. Entwicklungen von 1970-1987 und 1982-1999 mahnen zur Vorsicht).

Der 17,2 Jahre Aktienmarktzyklus begann 09.03.2009 und endete am 19.05.2026.

Ist der 17,2-jährige Aktienmarktzyklus real – und wenn ist er ein wirkungsvolles Instrumente, um den S&P 500 zeitlich optimal zu timen?



Dieses Muster ca. 15 (relativ) guten Jahren (weißer Bereich des Kastens), gefolgt von 15 Jahren, in denen man den Markt besser im Blick behalten sollte (gelber Bereich), hat sich bis in die 1830er Jahre zurückverfolgen lassen.

Vorsicht: Der nächste gelbe Bereich beginnt ungefähr jetzt.

Anleger sollten aber beachten, dass Zyklen durch fiskalpolitische Maßnahmen (US-Regierung) und /oder geldpolitische Maßnahmen (US Notenbank) stark beeinflusst und damit verzögert werden können.

5.2. Künstliche Intelligenz KI – Anleger sollten sich vor der Gewinnblase hüten

Vorwort: Künstliche Intelligenz (KI) ist der Oberbegriff für Maschinen, die menschliches Denken nachahmen. Ein LLM (Large Language Model) ist eine Spezialform der KI, die speziell darauf trainiert wurde, menschliche Sprache zu verstehen und zu generieren. Sie analysieren riesige Datenmengen, um Muster zu erkennen. Bekannte Beispiele sind ChatGPT (OpenAI), Claude (Anthropic) oder Gemini (Google).

Das Problem von KI: Umsatzanstieg, nicht aber eine gestiegene Rentabilität (Gewinne)

Sollte die KI-Blase platzen, argumentieren Optimisten, dass die neue Infrastruktur auch dann bestehen bleiben wird, wenn die Unternehmen scheitern – genau wie die Eisenbahn den Zusammenbruch des 19. Jahrhunderts überstanden hat.

Dies berücksichtigt jedoch nicht die Realität der Wertminderung (nur wenige Siliziumchips behalten ihren Wert lange, da unweigerlich bessere Chips auf den Markt kommen) und die Möglichkeit, dass LLMs durch effizientere Modelle ersetzt werden könnten, die weniger auf große Mengen teurer KI-Chips angewiesen sind.

Mit ihren massiven Investitionen in Hyperscaling-Strukturen schüren Investoren hohe Erwartungen hinsichtlich künftiger Erträge.

Es ist jedoch unwahrscheinlich, dass LLMs jene marktbeherrschenden Stellungen (nahezu Monopole) replizieren werden, die die Marktmacht der heutigen Tech-Giganten so unangreifbar gemacht haben.

Fazit: Wenn diese Argumentation auch nur annähernd zutrifft könnte sich Hyperscaling als einer der größten finanziellen Fehlritte der Geschichte erweisen.

Anm.: Hyperscaling ► Fähigkeit einer IT-Infrastruktur, sich bei extrem steigender Nachfrage praktisch unbegrenzt und vollautomatisch horizontal zu erweitern.

5.3. Die Zukunft der KI – klein, billig und unrentabel?

Der KI-Boom basiert auf der Annahme, dass größer besser ist.

Aktuelle Studien zeigen auf, dass bald das Gegenteil der Fall sein könnte: Kleine Sprachmodelle, die auf Desktop-Computern laufen, könnten die meisten Aufgaben übernehmen, die derzeit von großen Sprachmodellen erledigt werden.

Wenn das stimmt, haben Anthropic, OpenAI und SpaceX' xAI möglicherweise Grund zur Sorge.

Fazit: Die Zukunft der KI könnte kleiner, günstiger und weitaus weniger profitabel sein, als Investoren erwarten.

5.4. KI – Ein Blick auf ausgewählte Zahlen

Täglich erreichen gibt es neue Meldungen über die enormen Investitionen in den Ausbau der KI-Infrastruktur und die Pläne für einen noch weitaus größeren Infrastrukturausbau.

Da die meisten großen Technologiekonzerne ihren gesamten freien Cashflow für diesen Ausbau verwenden, stellen sich traditionelle Investoren unweigerlich die Frage, was mittelfristig erreicht werden muss, damit sich diese Investition lohnt.

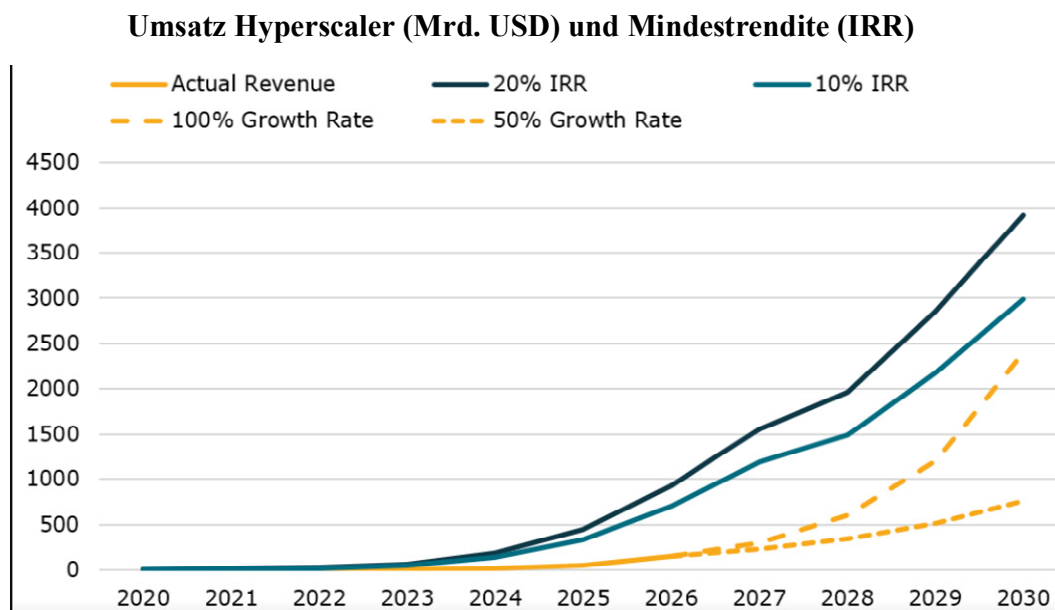
Die großen Hyperscaler (Meta; Amazon; Nvidia...) setzen stark darauf, dass Investitionen in KI aus ihrem freien Cashflow hohe Renditen für ihre Anleger abwerfen.

Die meisten Unternehmen streben jedoch nicht die Amortisation ihrer Investitionsausgaben an, sondern eine positive Rendite.

Und genau hier gestaltet sich die Sache deutlich schwieriger.

Selbst eine vergleichsweise moderate interne Rendite (IRR) von 10 % auf KI-Investitionen der Hyperscaler erfordert ein Umsatzwachstum von über 100 % in den nächsten fünf Jahren.

Um eine gute Rendite (20 % IRR) zu erzielen, wäre eine deutliche Beschleunigung des aktuellen Tempos notwendig.



Die IRR-Schwelle (oder „Hürdenrendite“) ist die Mindestrendite, die eine Investition pro Jahr erzielen muss, um als akzeptabel zu gelten.

Das Problem ist jedoch, dass diese Investitionen selbst bei außergewöhnlichem Umsatzwachstum mit ziemlicher Sicherheit nur mittelmäßige Kapitalrenditen erzielen werden.

Und das setzt natürlich voraus, dass ein solch außergewöhnliches Umsatzwachstum überhaupt möglich ist.

Man darf nicht vergessen, dass all diese Ausgaben in die Realwirtschaft fließen. Um diesen Umsatz zu erzielen, wären enorme Steigerungen der Produktivität, der Unternehmensmargen und der Ersparnisse erforderlich, die mittelfristig kaum zu erreichen sind.

Während der KI-Hype kurzfristig anhält, ist das langfristige Bild recht klar.

Es mag nicht morgen oder übermorgen so weit sein, aber irgendwann werden Investoren oder die Unternehmen selbst die Rentabilität all dieser Investitionen in KI hinterfragen.

Anfang Juni 2026 hat Alphabet eine Kapitalerhöhung von rund 85 Mrd. \$ angekündigt. Auch Meta und Microsoft wollen angeblich Kapital aufnehmen, solange es der Markt noch hergibt.

Die Frage drängt sich auf: Wenn selbst das führende Unternehmen im Rennen um die künstliche Intelligenz (KI) frisches Eigenkapital braucht, was sagt das über alle anderen?

Ihre Aktien- und Anleiheemissionen (Anm. Börsengang SpaceX; Antrophic...) sind in vielerlei Hinsicht erste Anzeichen dafür, dass dies intern bereits geschehen könnte.

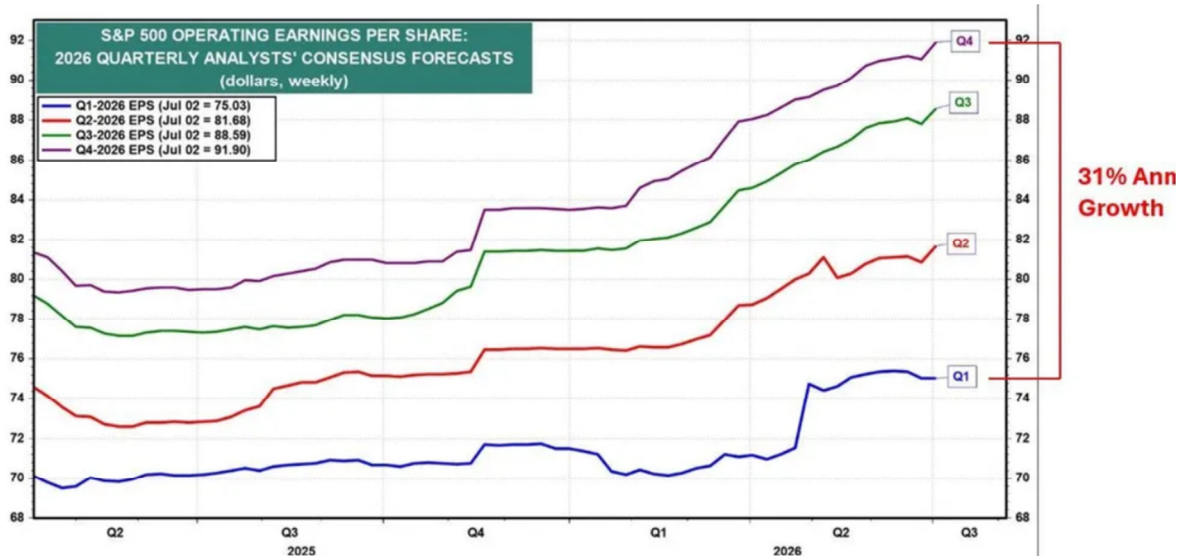
Fazit: Die Milliardeninvestitionen in KI sind ein Experiment, und niemand weiß, ob es aufgeht.

5.5. Gewinne (EPS) – Außergewöhnliche Erwartungen – Gewinnblase?

Die Märkte preisen außergewöhnliche Ergebnisse als Gewissheit auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ein.

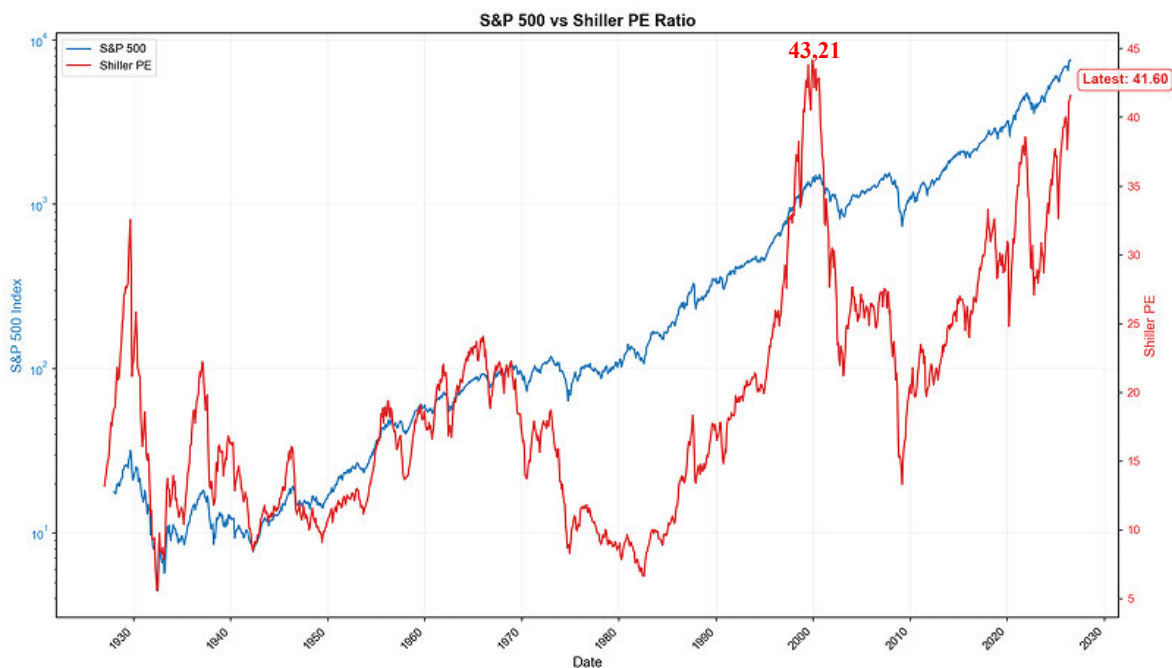
Ein Blick auf das nachfolgende Diagramm: Steigerung der Gewinne in 2026 um 31%!

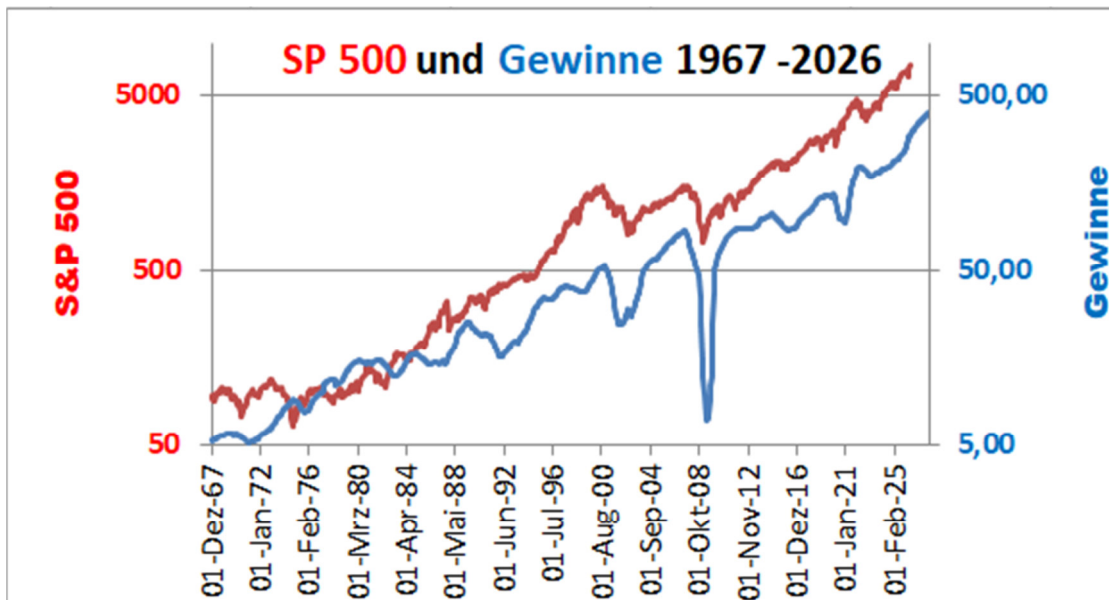
Doch die Frage ist, wie lange dieses Tempo durchzuhalten ist.



Was das Ganze so gefährlich macht ist, dass die Bewertung des US Marktes (S&P 500) ebenfalls sehr hoch ist.

Nach dem Shiller-CAPE, das Kurse mit geglätteten Zehnjahresgewinnen vergleicht, wird der S&P 500 derzeit mit etwa dem 41-Fachen der Gewinne bewertet und nähert sich damit den Extremwerten aus der Dotcom-Ära (2000; Shiller PE 43,21 zu aktuell 41,6).



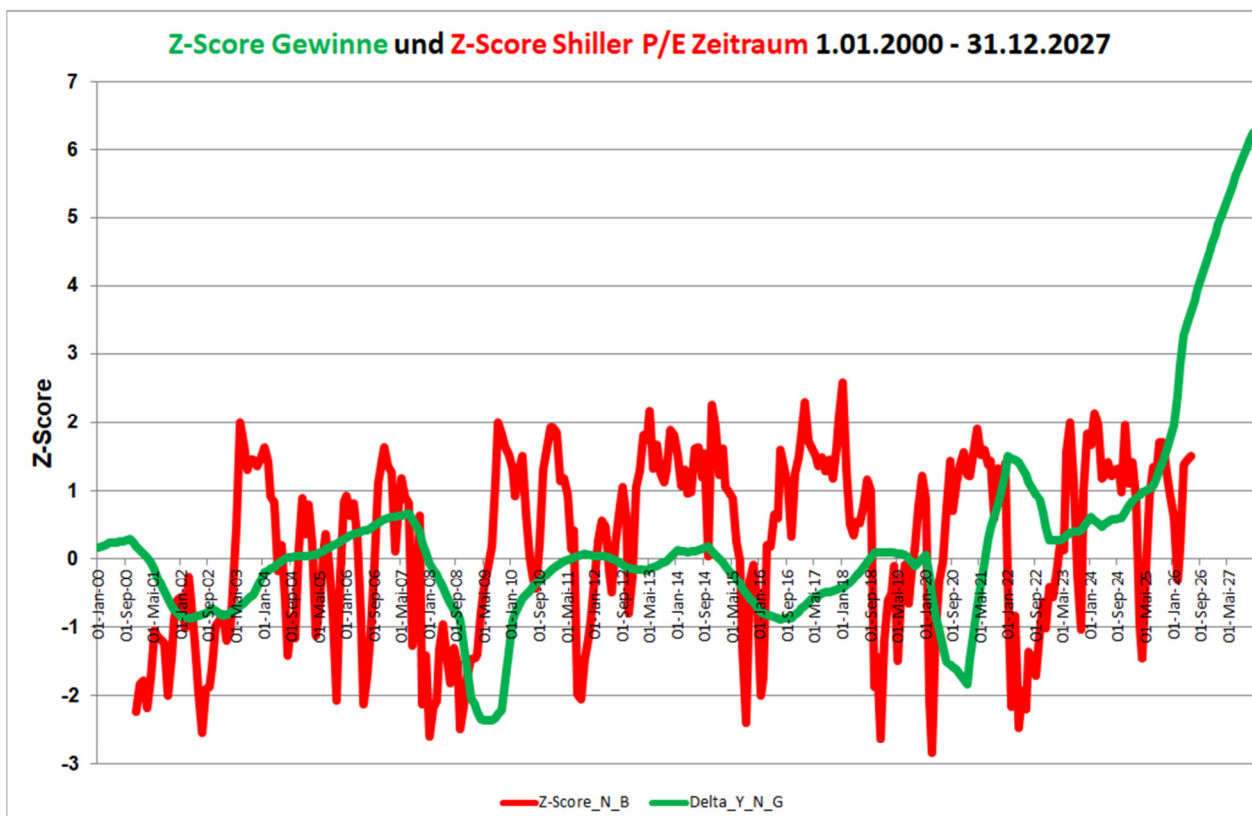


Man kann aktuelle und vergangene Gewinne und Bewertungen vergleichen, indem man sie mit Z-Score normalisiert, eine Technik die es erlaubt verschiedene Variablen zu vergleichen, die auf unterschiedlichen Skalen gemessen werden.

Die Daten sind alarmierend.

Der Z-Score für Gewinne zeigt eine Gewinnblase, das bedeutet aber nicht dass alles sofort zusammenbricht.

Das nachfolgende Diagramm zeigt diesen Vergleich von Bewertung Shiller PE (CAPE) und Gewinnen.



Das Problem ist, dass das Gewinnwachstum je Aktie (EPS) mittlerweile so weit von den historischen Normen und sogar den nominalen BIP-Trends abweicht, dass man von einer Gewinnblase spricht.

Die Analyse zeigt, dass für langfristige Anleger die Risiken die Chancen überwiegen.

Fazit: Anleger sollten sich vor der Gewinnblase hüten.

5.6. Zusammenfassung - Ist das Platzen der KI-Blase nun unausweichlich?

KI-Unternehmen verursachen immense Kosten und erwirtschaften nicht die Umsätze und Gewinne, die ihre enormen Investitionen und Kredite rechtfertigen würden.

In ihrer verzweifelten Suche nach den nötigen Mitteln zum Überleben versprechen sie KI-Investoren außerordentlich hohe Renditen – in einigen Fällen bis zu 17,5 %.

Ich beende die Zusammenfassung mit dem nachfolgenden Bild:

Mit Bezug auf die KI-Blase: Der Eisberg liegt vor uns, aber man sagt uns, wir sollen wegschauen.



Passagiere auf Tour in der Antarktis, vorbei an einem riesigen Eisberg

Fazit: Eisberg - Ich frage mich, ob die Instrumente, die wir zur Navigation um ihn herum benutzen, noch voll funktionsfähig sind.

5.7. Für den Anleger

Ich habe schon darüber geschrieben, dass der Bullenmarkt im S&P 500 wahrscheinlich bis spätestens 3/2028 laufen wird. Nach dem EW Modell für den S&P 500 befinden wir uns im letzten Anstieg.

Ich vermute, dass die meisten erfahrenen Anleger auch diesmal die Zeichen der Zeit erkennen.

In habe in den vergangenen Monaten immer wieder davor gewarnt, dass die Party zu Ende geht.

Vielleicht bin ich zu früh dran.

Start with the right question ► Beginnen Sie mit der richtigen Frage



Fazit: Es ist immer besser, als Erster ein brennendes Gebäude zu verlassen, und nicht als Letzter.