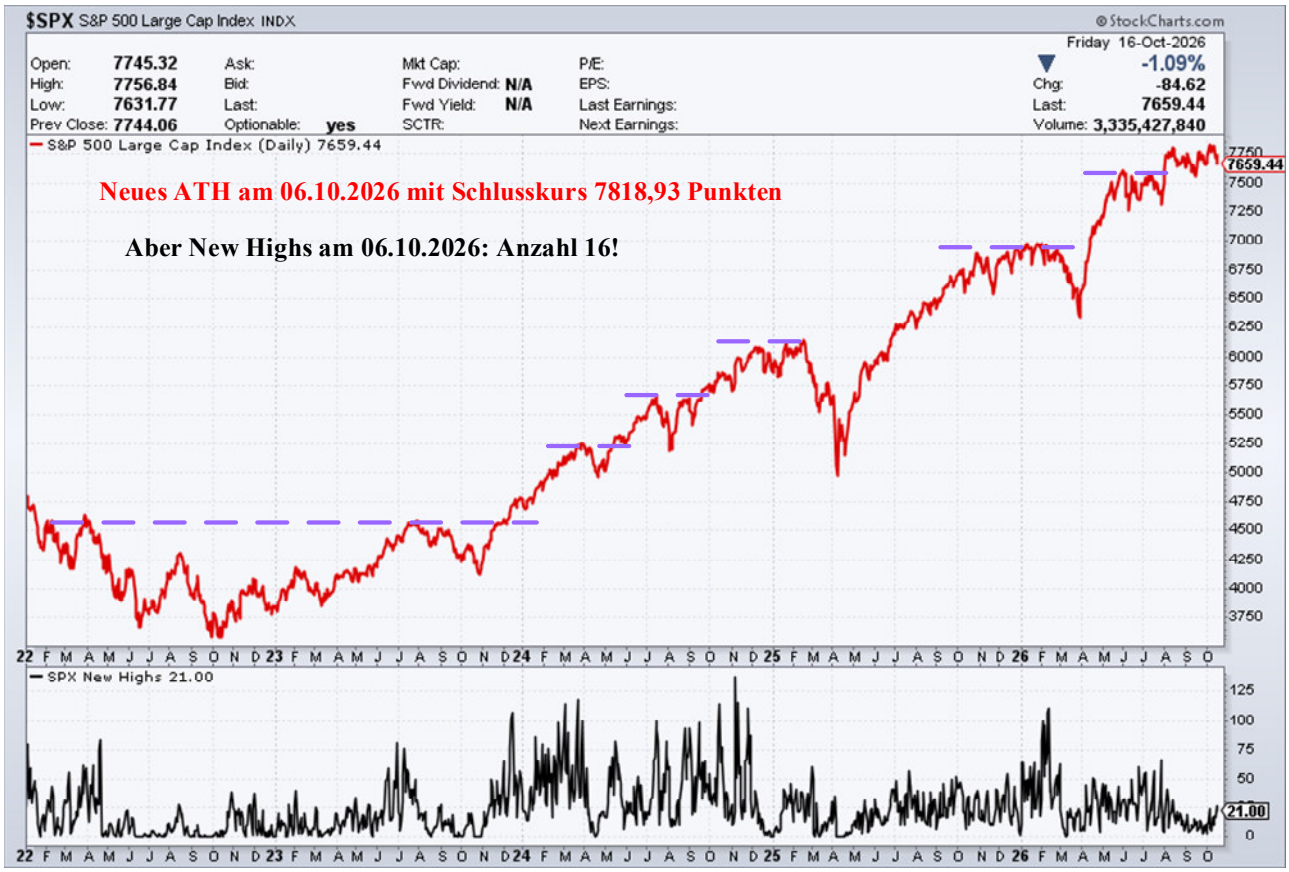
Gedanken zu den Märkten Oktober 2026 **18.10.2026**

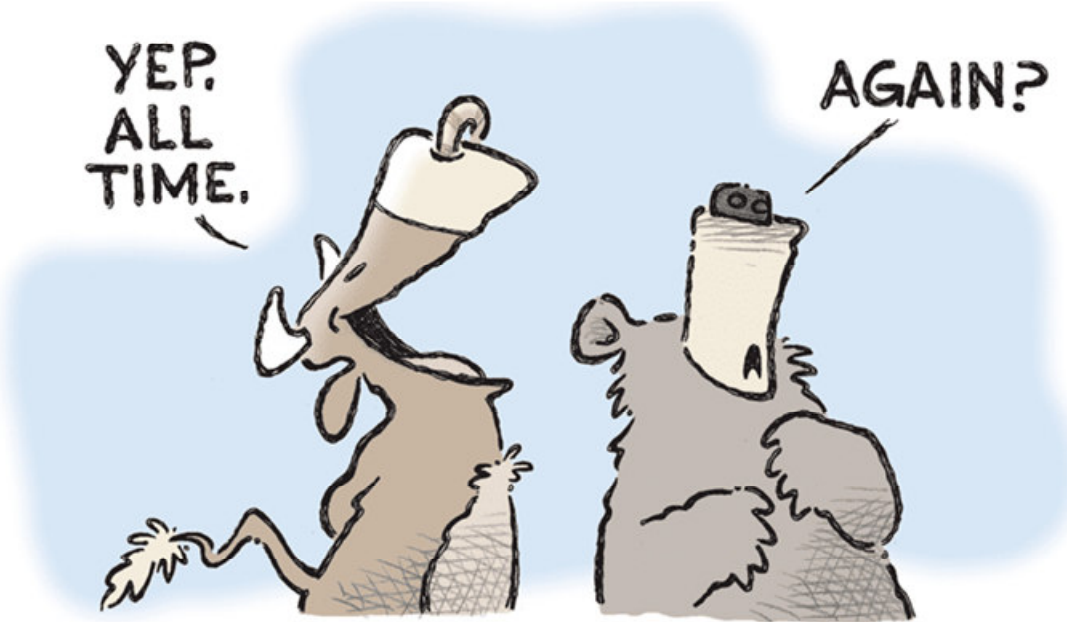
1. Einleitung – Neues ATH im S&P 500, aber nicht für alle Indexmitglieder



Unter der Oberfläche betrachtet erreichten jedoch nur 24 % der S&P 500-Aktien (Anm.: 06.10.2026) neue 52-Wochen-Hochs, es entspricht nur etwa 5 % des Index.

Fazit: Mit anderen Worten: Der S&P 500 ist ausgebrochen, aber die meisten seiner Komponenten nicht.

YEP ALL TIME, AGAIN? ►Ja, immer wieder?



2. Trendüberwachung

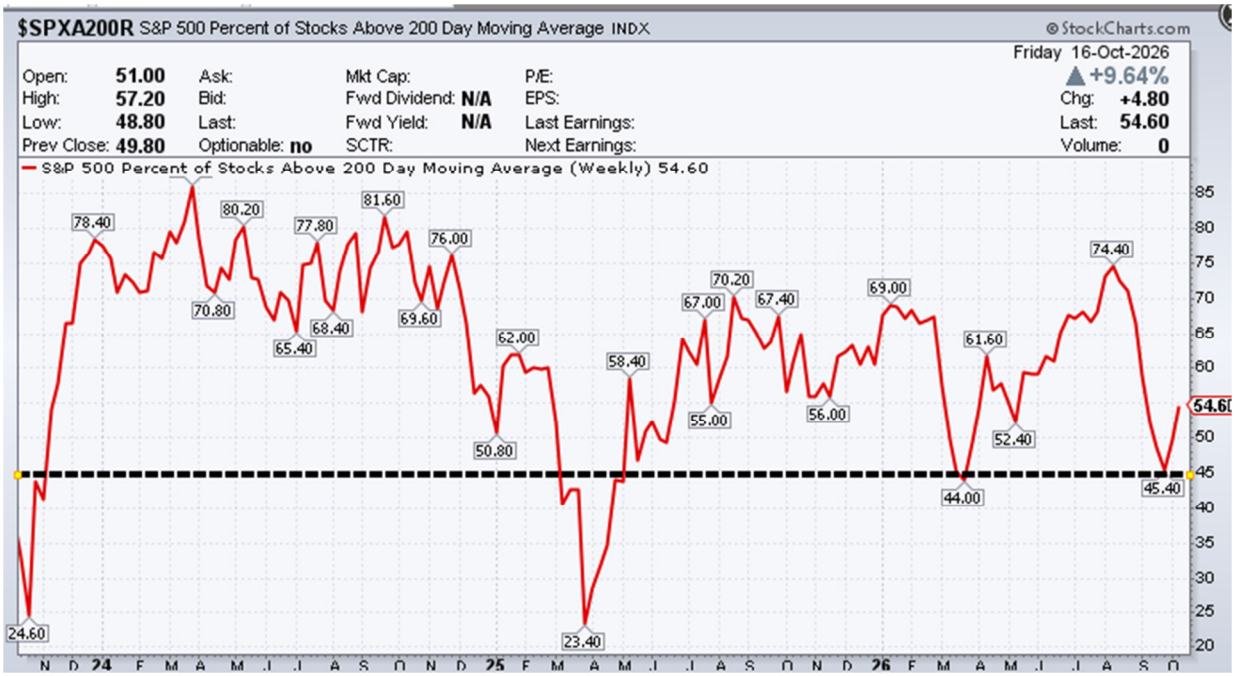
2.1. Die Rally täuscht – verbirgt sich dahinter ein Bärenmarkt?

Nichts scheint den Aufwärtstrend und damit die Hausse aufhalten zu können.

Ein Blick unter die Haube der Indizes zeichnet jedoch ein deutlich düstereres Bild der Börsenlage.

Unter der Indexoberfläche gibt es so viele Verliereraktien wie nur vor großen Krisen.

Ca. 50 % der Aktien im S&P 500 notieren unter ihrem 200-Tage-Durchschnitt – die schwächste Marktbreite seit März 2025.



Fazit: Unter der Oberfläche der Wallstreet sieht es nach einer Baisse aus und nicht nach einer Hausse.

2.2. Trendüberwachung US Indizes

Nochmal ein Blick auf die Marktbreite: Intermediate Trend (IT) Zeitraum < 3 Monate (Buy Signal wenn EMA 20 über EMA 50 liegt, sonst Sell Signal).

FRM Daten ansehen IT Trend Indizes

Zahl	Datum	IT_SP100	IT_SP500	IT_IND	IT_NDX	IT_DJT	IT_NYA	IT_SP400	IT_SP600	SP500_W
135	14.08.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Sell	7786
136	21.08.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	7674
137	28.08.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7712
138	04.09.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7719
139	11.09.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7657
140	18.09.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7651
141	25.09.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7743
142	02.10.2026	Sell	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	7723
143	09.10.2026	Buy	Sell	Buy	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	7812
144	16.10.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Sell	Buy	Sell	7659

Das letzte ATH am 14.08.2026 bei 7786 und nun ein weiteres ATH am 09.10.2026 bei 7812.

Fazit: Die Marktbreite für den Trend IT am 09.10.2026 ist schlechter als am 14.08.2026.

Long Term Trend (LT) Zeitraum > 1 Jahr (Buy Signal wenn EMA 50 über EMA 200 liegt, sonst Sell Signal)

FRM Daten ansehen LT Trend Indizes

Zahl	Datum	LT_SP100	LT_SP500	LT_DOW	LT_NDX	LT_DJT	LT_NYA	LT_SP400	LT_SP600	SP500_W
135	14.08.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Buy	7786
136	21.08.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Buy	7674
137	28.08.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Buy	7712
138	04.09.2026	Buy	Buy	Buy	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	7719
139	11.09.2026	Buy	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7657
140	18.09.2026	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7651
141	25.09.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7743
142	02.10.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7723
143	09.10.2026	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7812
144	16.10.2026	Buy	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7659

Fazit: Die Marktbreite war katastrophal, nur Sell Signale bei ATH 7812.

Positiv ist, dass im Gegensatz zum letzten ATH bei 7786 Punkten, diesmal kein Index überhitzt ist beim ATH 7812 Punkten (Anm.: Z-Score >2; 6 von 8 Indizes bei ATH 7786 am 14.08.2026).

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
14.08.2026	2,05	2,14	2,10	1,76	1,25	2,26	2,02	2,00	7786
21.08.2026	1,70	1,76	1,81	1,36	1,12	2,05	1,50	1,62	7674
28.08.2026	1,79	1,78	1,84	1,36	1,00	1,82	1,22	1,39	7712
04.09.2026	1,77	1,72	1,71	1,36	0,81	1,79	1,20	1,31	7719
11.09.2026	1,59	1,49	1,31	1,23	0,62	1,44	0,84	0,98	7657
18.09.2026	1,56	1,41	0,91	1,26	0,36	1,08	0,53	0,68	7651
25.09.2026	1,76	1,58	0,94	1,66	0,10	0,96	0,49	0,59	7744
02.10.2026	1,61	1,46	0,64	1,67	0,27	0,68	0,55	0,58	7723
09.10.2026	1,72	1,61	0,81	1,63	0,14	0,93	0,53	0,45	7812
16.10.2026	1,25	1,19	0,92	0,85	0,14	1,04	0,24	0,26	7659

Welche Indizes übertreffen den S&P 500 auf Jahresbasis?

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

Datum	ROC_Y_Y_REL	Z_Score_REL	Quadrant	Sektor
16.10.2026	-2,4%	-1,75	Billig Überverkauft	SP400 Mid Cap
16.10.2026	-2,1%	-0,78	Billig Überverkauft	NYA
16.10.2026	-2,0%	-1,16	Billig Überverkauft	IND Dow Jones Industrial
16.10.2026	-0,5%	0,46	Teuer überverkauft	SP100
16.10.2026	0,3%	-1,23	Billig überkauft	SP600 Small Cap
16.10.2026	2,3%	0,18	Teuer überkauft	NDX100
16.10.2026	10,3%	-0,66	Billig überkauft	DJT Transport

Die Indizes SP 600 Small Cap, NDX 100 und DJT Transport outperformen den S&P 500 auf Jahresbasis (Y/Y), wobei der NDX wahrscheinlich bald die Führung übernehmen wird, weil die beiden anderen Indizes Schwäche zeigen (Z-Score_REL <0).

2.3. Trendüberwachung Sektoren S&P 500

Trend Intermediate Trend (IT) Zeitraum < 3 Monate (Buy Signal wenn EMA 20 über EMA 50 liegt, sonst Sell Signal).

FRM Daten ansehen IT Trend Sektoren (kapitalgewichtet)

Sektor Zuordnung:		Defensiv			Zyklisch				Sensitiv				
Zahl	Datum	IT_XLP	IT_XLU	IT_XLV	IT_XLY	IT_XLF	IT_XLB	IT_XLRE	IT_XLK	IT_XLE	IT_XLI	IT_XLC	SP500_W
138	09.10.2026	Sell	Buy	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Buy	Sell	Buy	Sell	7812
139	16.10.2026	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Buy	Sell	Buy	Buy	Sell	7659

Fazit: 4 von 11 Sektoren mit Kaufsignal bei ATH 7812 S&P 500 am 09.10.2026

Trend Long Term Trend (LT) Zeitraum > 1 Jahr (Buy Signal wenn EMA 50 über EMA 200 liegt, sonst Sell Signal)

Sektor Zuordnung:		Defensiv			Zyklisch				Sensitiv				
Zahl	Datum	LT_XLP	LT_XLU	LT_XLV	LT_XLY	LT_XLF	LIT_XLB	LT_XLRE	LT_XLK	LT_XLE	LT_XLI	LT_XLC	SP500_W
138	09.10.2026	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	7812
139	16.10.2026	Buy	Sell	Buy	Sell	Sell	Buy	Sell	Sell	Sell	Sell	Sell	7659

Fazit: 2 von 11 Sektoren mit Kaufsignal bei ATH 7812 S&P 500 am 09.10.2026.

Welche Sektoren des S&P 500 übertreffen den S&P 500 auf Jahresbasis? (ROC_Y_Y_REL)

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
16.10.2026	-19,8%	-1,35	Billig Überverkauft	XLU	Defensiv
16.10.2026	-16,5%	-1,26	Billig Überverkauft	XLY	Zyklisch
16.10.2026	-16,5%	-1,31	Billig Überverkauft	XLC	Sensitiv
16.10.2026	-12,7%	-1,81	Billig Überverkauft	XLRE	Zyklisch
16.10.2026	-7,4%	-0,73	Billig Überverkauft	XLF	Zyklisch
16.10.2026	-4,4%	-0,24	Billig Überverkauft	XLP	Defensiv
16.10.2026	-3,8%	-1,64	Billig Überverkauft	XLI	Sensitiv
16.10.2026	0,8%	-0,67	Billig überkauft	XLB	Zyklisch
16.10.2026	7,3%	0,90	Teuer überkauft	XLV	Defensiv
16.10.2026	12,0%	0,75	Teuer überkauft	XLK	Sensitiv
16.10.2026	38,1%	1,58	Teuer überkauft	XLE	Sensitiv

Die Sektoren XLB (Material), XLV (Gesundheitswesen), XLK (Informationstechnologie) und XLE (Energie) outperformen den S&P 500 auf Jahresbasis (Y/Y).

Ein Blick auf den besten Sektor XLE (Energie):



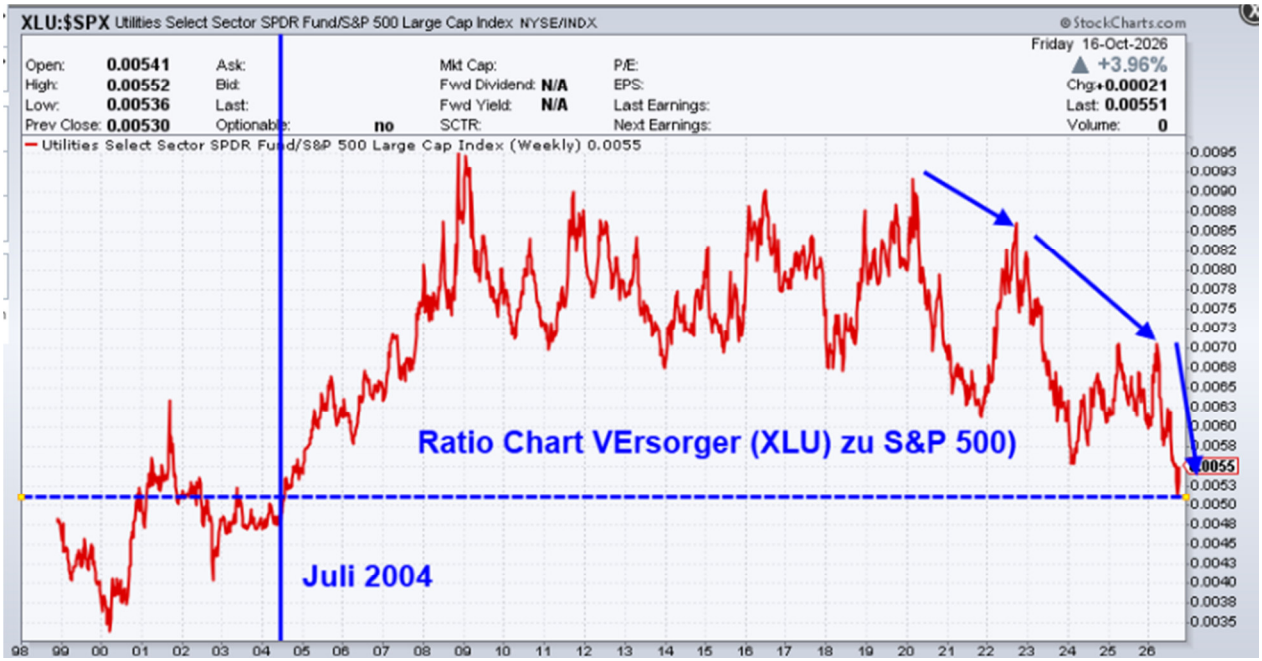
Nachdem der Energiesektor seine Höchststände vom Sommer 2014 deutlich überschritten hatte, legte er um rund 25 % zu, bevor er Ende März seinen Höchststand erreichte.

Seitdem hat er die Gewinne in den vergangenen Monaten konsolidiert.

Ein gescheiterter Ausbruch über die März-Höchststände drückte den Sektor zurück in Richtung des seit mehreren Monaten bestehenden Niveaus bei etwa 60 US-Dollar. Dort fand er Unterstützung, bevor er aus einem fallenden Keil nach oben ausbrach, die Rückkehr der Aufwärtsdynamik ist wieder da.

Fazit: Der bisher beste Sektor (Anm. XLE) des Jahres 2026 ist wieder im Aufwind.

Ein Blick auf schlechtesten Sektor XLU Versorger: Wir haben einen neuen Verlierer seit Jahresbeginn 2026.



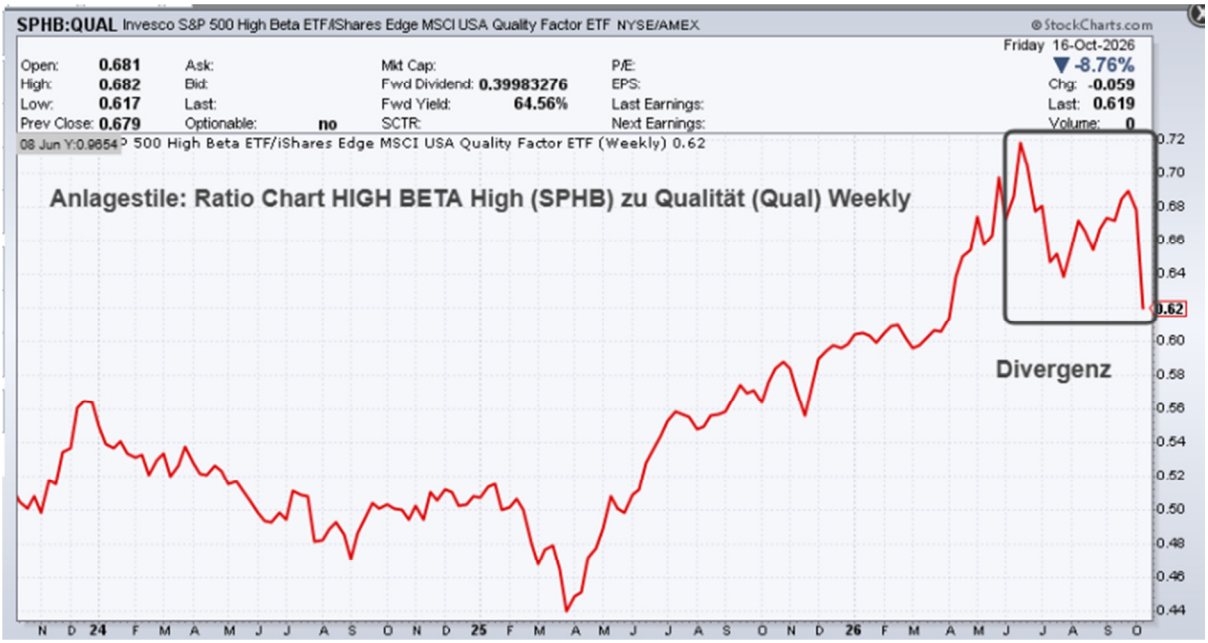
Fazit: Versorgeraktien schneiden derzeit so schlecht ab wie 2004 im Vergleich zum S&P 500.

2.3. Trendüberwachung 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
16.10.2026	0,0%	0,27	Teuer überverkauft	POWA	Defensiv
16.10.2026	2,5%	0,41	Teuer überkauft	SPLV	Low_Beta High
16.10.2026	4,1%	0,47	Teuer überkauft	IWF	Growth Large Cap
16.10.2026	4,3%	0,26	Teuer überkauft	SPHD	High Dividend
16.10.2026	4,6%	-0,33	Billig überkauft	IWO	Growth Small Cap
16.10.2026	10,3%	0,27	Teuer überkauft	IJJ	Value Mid Cap
16.10.2026	12,2%	0,23	Teuer überkauft	IJH	Growth Mid Cap
16.10.2026	14,2%	1,24	Teuer überkauft	OEF	Growth Mega Cap
16.10.2026	16,0%	0,42	Teuer überkauft	MTUM	Momentum
16.10.2026	16,3%	1,31	Teuer überkauft	QUAL	Qualität
16.10.2026	18,2%	0,37	Teuer überkauft	IWN	Value Small Cap
16.10.2026	25,3%	0,50	Teuer überkauft	SPHB	High_Beta High
16.10.2026	28,3%	1,48	Teuer überkauft	IWX	Value Large Cap

Anlagestil Hohe Beta-Werte (SPHB) übertrafen Anlagestil Qualität seit April 2025, nun hat sich eine Divergenz gebildet.



Fazit: Deutet dies auf eine Rotation hin zu Qualität als auf einen breiten Markthöchststand?

2.4. Zinsen

FRM Daten Zinsen absolut ROC Y/Y und Z-Score Zins ansehen — Formular schließen

Datum	ROC_Y_Y	Z_Score	Quadrant	Sektor	Anlage Stil
16.10.2026	-19,3%	-1,66	Billig überverkauft	ZROZ	Zins 25+ Jahre
16.10.2026	-12,5%	-1,77	Billig überverkauft	TLT	Zins 20+ Jahre
16.10.2026	-10,3%	-1,82	Billig überverkauft	TLH	Zins 10 - 20 Jahre
16.10.2026	-7,3%	-1,94	Billig überverkauft	IEF	Zins 7 - 10 Jahre
16.10.2026	-5,0%	-1,86	Billig überverkauft	IEI	Zins 3 - 7 Jahre
16.10.2026	-2,1%	-1,69	Billig überverkauft	SHY	Zins 1- 3 Jahre

Starke Konjunkturdaten, höhere Ölpreise und eine schwache Nachfrage bei der Auktion von US Staatsanleihen trieben die Renditen auf den höchsten Stand seit 2007 (Anm.: ROC_Y_Y und Z-Score negativ).

2.5. Zusammenfassung – Eine große Wette (KI-Hype)



Technologieaktien haben den S&P 500 auf ein Rekordhoch getrieben (Hinweis: Indizes Startdatum 01.01.2026).

Fazit: Der KI-Hype ist das Einzige, was den Markt noch stützt.

3. Was sonst noch aufgefallen ist

3.1. KI – Künstliche Intelligenz – Risse in der KI-These

Die Börse wird zunehmend als eine große Wette auf den Erfolg von KI betrachtet.

Deshalb nachfolgend einige z. Teil kritische Anmerkungen dazu.

3.1.1. Was könnte den KI-Boom beenden? – KI-Boom wird durch unzuverlässige Daten bedroht

Alle tun so, als ob im KI-Boom alles glattlaufen würde, ohne die Realität und ihre Folgen für die gesamte Technologiebranche ausreichend zu berücksichtigen.

Anleger gehen davon aus, dass OpenAI und Anthropic an die Börse gehen, unbegrenzt wachsen, alle benötigten Schulden aufnehmen und jede einzelne Investition in Rechenzentren sich auszahlen wird.

Ich habe eine Vermutung, wie der Boom der KI-Rechenzentren wahrscheinlich enden wird, aber nicht wann.

Fazit: Die Nachfrage wird nicht nachlassen, aber die Preise werden um den Faktor 10 einbrechen.

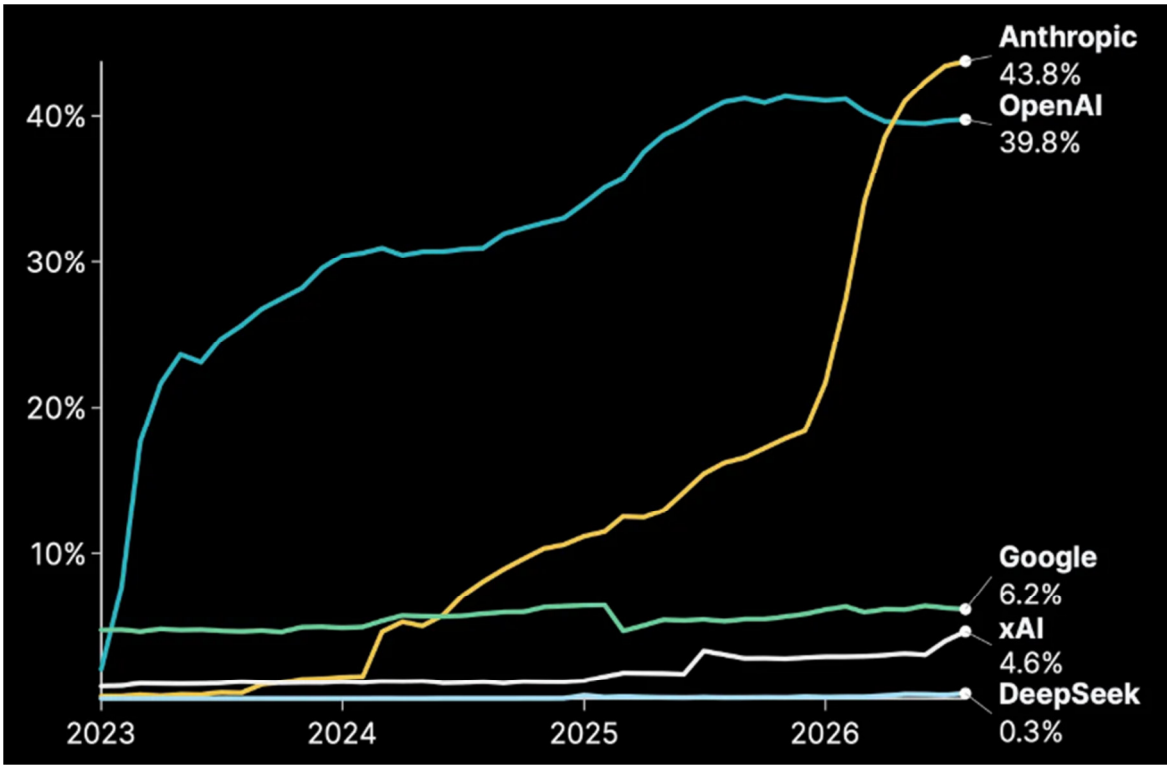
3.1.2. Das S-Kurven Problem

Anm.: S-Kurve ► Das Konzept zeigt das Leistungspotenzial einer Technologie (y-Achse) im Verhältnis zum kumulierten Aufwand in Forschung und Entwicklung bzw. Zeit an.

Die größte Frage im KI-Sektor und an den Märkten allgemein ist, ob die Zukunft parabolisch oder eher linear verläuft.

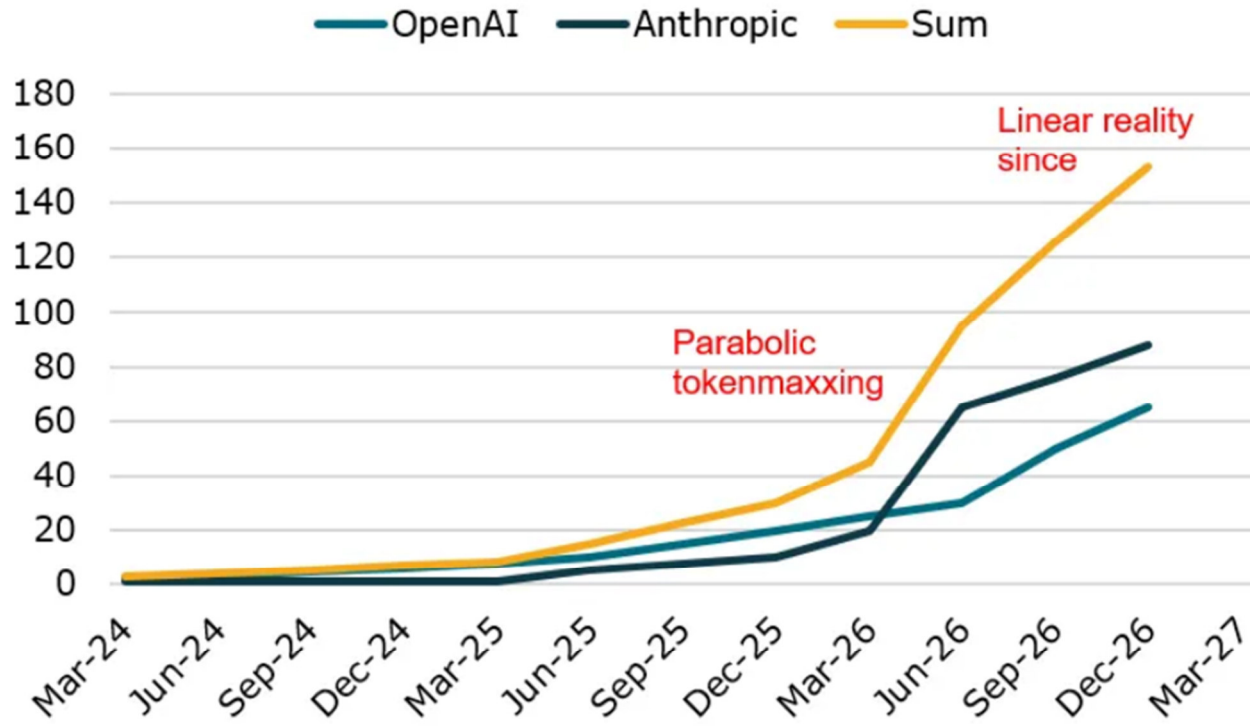
Die Nachricht von niedrigeren OpenAI-Einnahmen (und der durchgesickerten Prognose für Ende 2026), obwohl OpenAI einen signifikanten Marktanteil hinzugewonnen haben, zeigt deutlich einen Übergang von einem parabolischen zu einem linearen Umsatzwachstum in der Branche.

Anthropic ist nun führend in der KI-Branche.



Es wäre ein Irrtum anzunehmen, dass es sich hier um ein Duell zwischen OpenAI und Anthropic handelt. Beide Unternehmen sind Marktführer im Bereich der Frontier-Modelle und haben seit Anfang des Jahres immer leistungsfähigere Funktionen und neue Möglichkeiten eingeführt.

Nachfolgend ein realistischer Überblick über die jährlichen wiederkehrenden Umsätze (ARR) der beiden großen Modelle (Antrophic; OpenAI) bis zum Jahresende.



Jeder vernünftige Blickwinkel zeigt, dass es deutlich schwieriger ist, von einem Basiswert von 150 Mrd. USD/Jahr (Ende 2026) aus zu wachsen als von 30 Mrd. USD (Ende 2025).

Die größte Frage im KI-Sektor und an den Märkten allgemein ist, ob die Zukunft parabolisch oder eher linear verläuft.

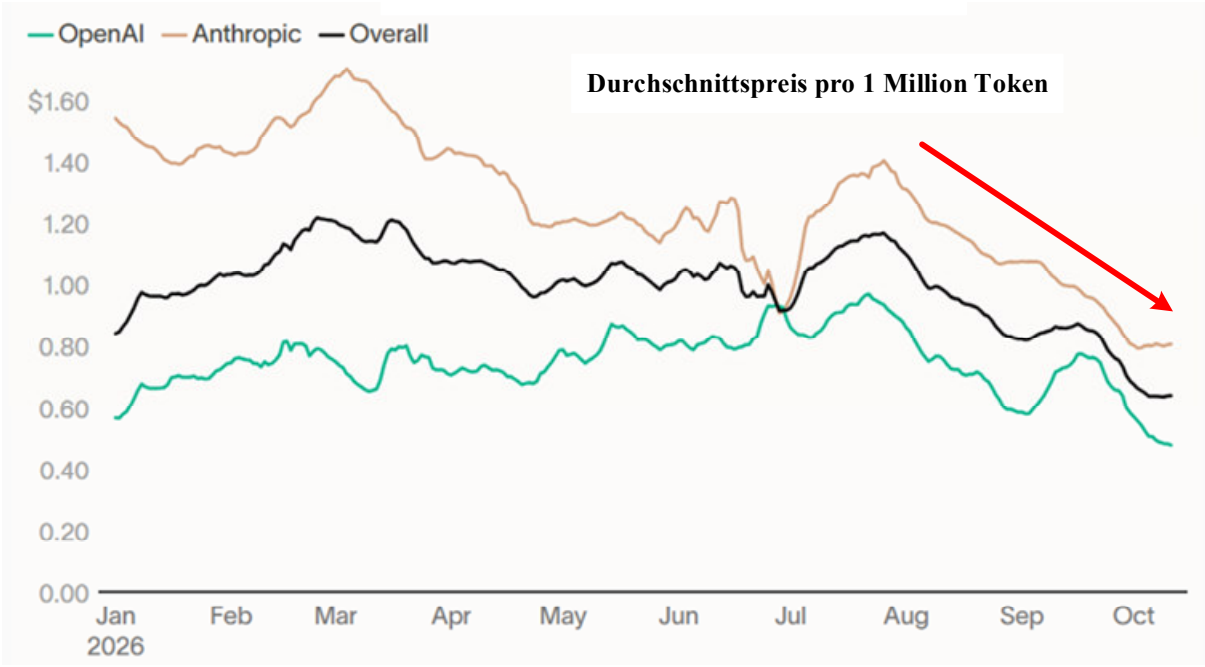
Die neuesten Daten deuten darauf hin, dass der Übergang durch die S-Kurve bereits stattgefunden hat und sich diese Unternehmen nun in einer Phase langsamen, stetigen Wachstums befinden, anstatt exponentielles Wachstum zu verzeichnen.

Fazit: Wenn der Markt diese Realität erkennt, wird die gesamte Grundlage all dieser Investitionen und Kreditaufnahmen ernsthaft infrage gestellt werden. Möglicherweise früher, als viele erwarten.

3.1.3. Das Risiko bei KI – Was Anleger Sorgen bereitet

Das eigentliche Risiko, das US-amerikanische KI-Führungskräfte nachts wach hält, ist folgendes: Kostengünstige, große Sprachmodelle (LLMs) aus China verbreiten sich rasant und setzen die teureren US-Angebote unter erheblichen Wettbewerbsdruck.

Die Preise für KI-Token fallen



Fazit: Werden Anthropic bzw. OpenAI jemals Gewinne erzielen mit ihren KI-Modellen?

3.1.4. Börsengang von Anthropic

Anthropic meldet Investoren vor dem Börsengang einen Quartalsumsatzanstieg von fast 50 % auf 16,8 Milliarden US-Dollar. Dieses rasante Wachstum liegt jedoch immer noch unter dem Wert des zweiten Quartals, in dem sich der Umsatz von rund 4,8 Milliarden US-Dollar in den ersten drei Monaten des Jahres mehr als verdoppelt hatte.

Die Märkte bleiben hinsichtlich des Börsengangs von Anthropic skeptisch.

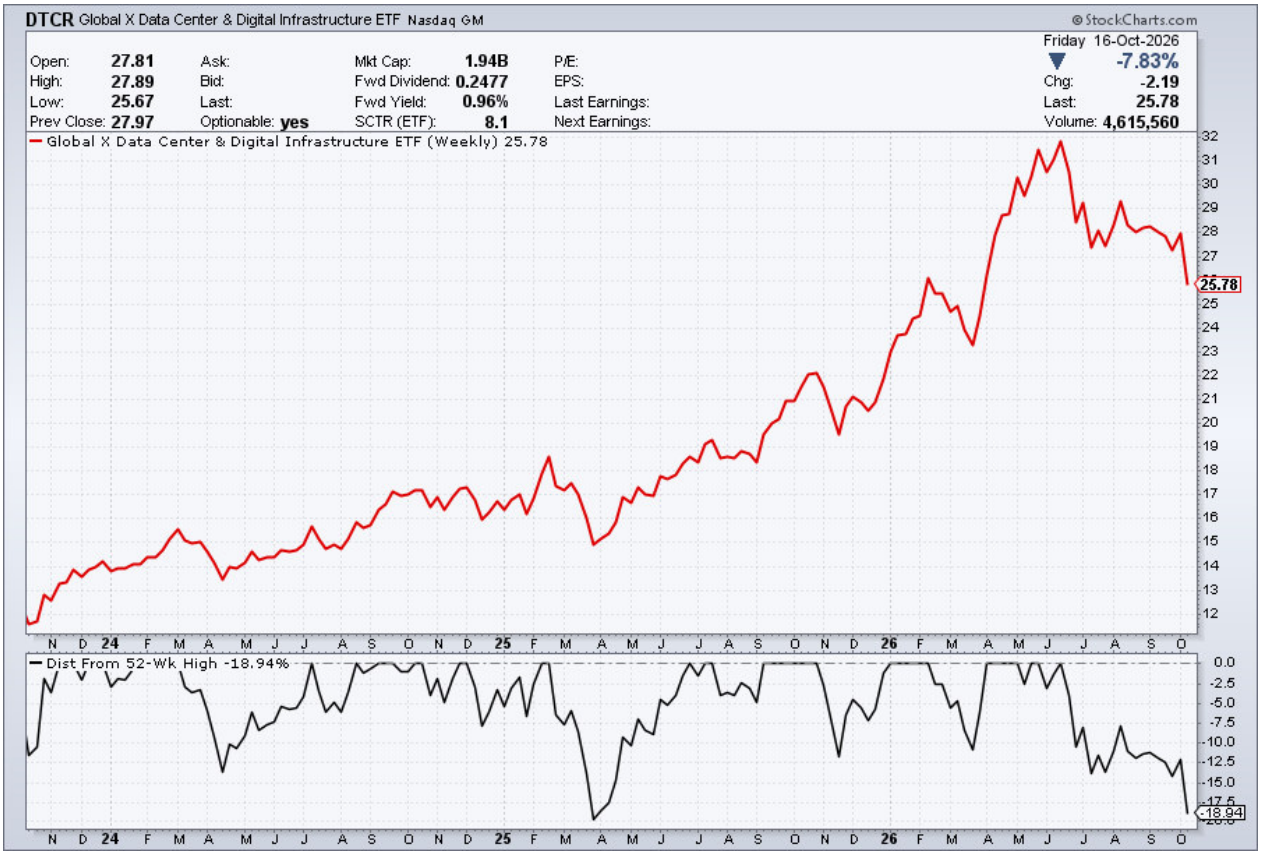
Obwohl eine Ankündigung innerhalb weniger Wochen erwartet wird, preisen die Prognosemärkte weiterhin eine erhebliche Wahrscheinlichkeit dafür ein, dass es bis dahin nicht dazu kommt.

Fazit: Das rasante, aber sich verlangsamende Wachstum von Anthropics könnte die IPO-Bewertung belasten (Anm. bisher 2 Billionen USD; neu nur noch 1,5 Billionen USD?)

3.1.5. Ressourcen für KI – Rechenzentren treiben die Stromkosten in die Höhe

Das Stromnetz war nicht für die hohen Lasten von Rechenzentren ausgelegt. Der Anschluss eines Rechenzentrums an das System kann Investitionen in Höhe von Hunderten Millionen Dollar in neue Infrastruktur erfordern. Traditionell wurden die Kosten für solche Aufrüstungen von allen Nutzern getragen, was die Rechnungen aller erhöhte.

Ein Blick auf den Chart ETF für Rechenzentren:



Der ETF hat von seinem ATH bereits -18,94% eingebüßt.

Energie könnte sich als größter Engpass überhaupt erweisen. Rechenzentren verbrauchen enorme Mengen an Strom, und der Einsatz von Millionen von Robotern und autonomen Maschinen wird den Bedarf weiter steigern. Stromerzeugung, -speicherung und -übertragung lassen sich nicht per Software-Update erweitern.

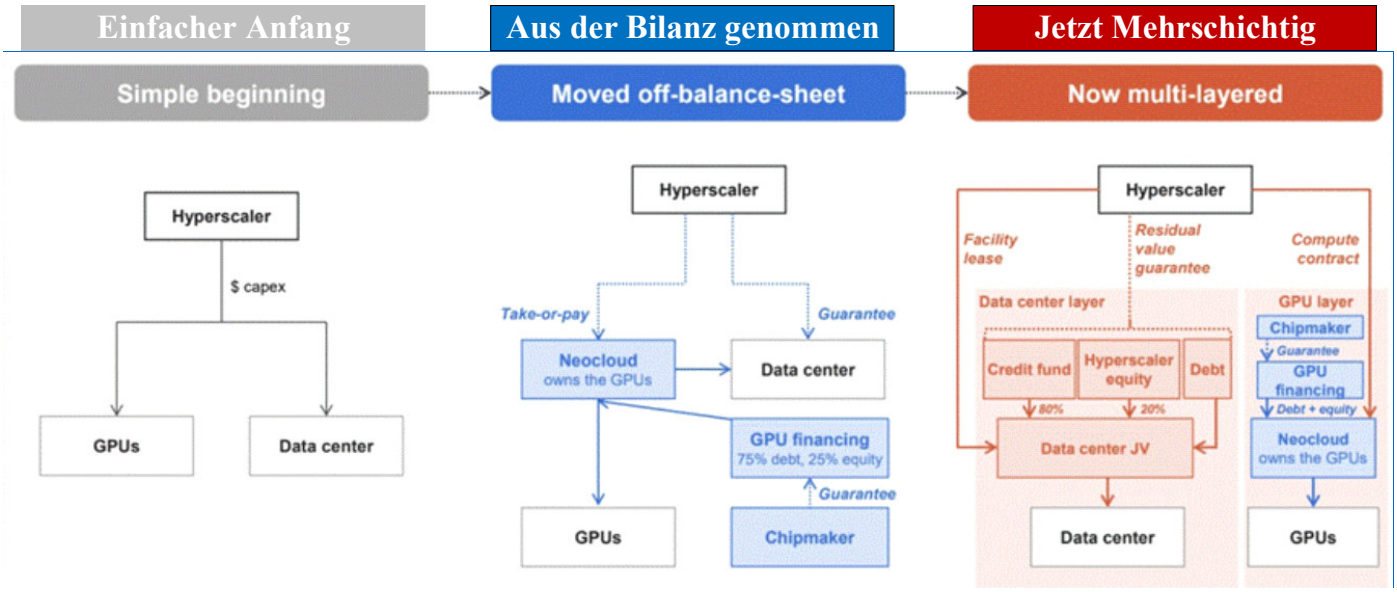
Fazit: Im Vorfeld der US Zwischenwahlen haben sich die Rechenzentren zu einem zentralen politischen Thema entwickelt.

3.1.6. KI Finanzierung - Während Aktienanleger optimistisch in die Zukunft blicken, prüfen Gläubiger Verbindlichkeiten wie beispielsweise Leasingverträge für Rechenzentren.

Da die Ausgabenpläne der Technologieunternehmen für KI ihre Cashflows zu übersteigen beginnen , konzentrieren sie sich verstärkt auf die Verwaltung ihrer Bilanzen, um ihre Investment-Grade-Kreditratings zu behalten und weiterhin Zugang zu den größten Pools an kostengünstigen Unternehmensanleihen zu haben.

Die KI-Finanzierungen haben sehr verändert, vom einfachen Modell „Technologiekonzerne finanzieren ihre Server selbst“ hin zu einem vielschichtigen System aus Leasingverträgen, Joint Ventures, privaten Krediten, Garantien und Lieferantenabsicherungen entwickelt.

Neue Finanzierungsformen für KI

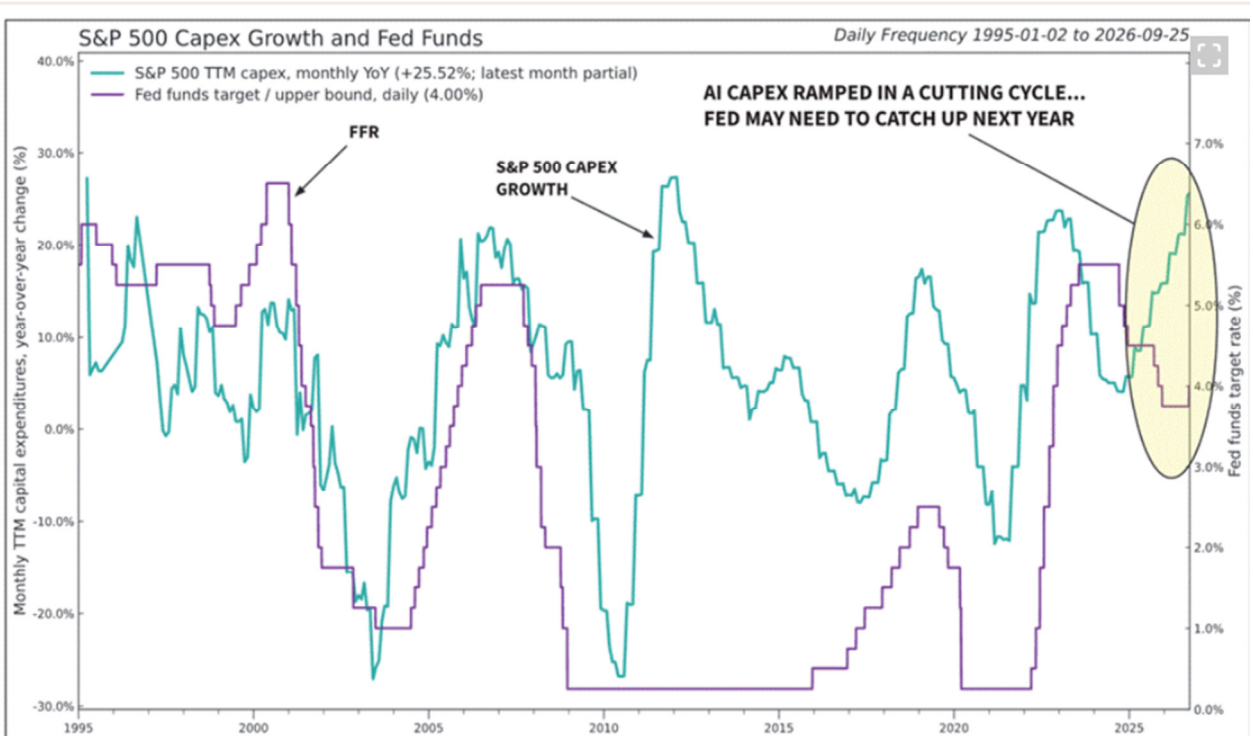


Dies impliziert, dass der KI-Boom zunehmend nicht nur von der Nachfrage nach Rechenleistung abhängt, sondern auch davon, wer diese finanzieren kann und wer letztendlich das Risiko trägt, falls die wirtschaftlichen Erwartungen nicht erfüllt werden.

Fazit: Ein eindeutiges Anzeichen für alle späten Zyklen sind neue, „innovative“ und zunehmend komplexe Finanzierungsformen.

3.1.7. Was wird diesen späten KI-Zyklus beenden?

Dasselbe, was alle Zyklen beendet: eine Verschärfung der Finanzbedingungen, die darauf zurückzuführen ist, dass die Fed durch den steigenden Inflationsdruck zu einem Zinserhöhungszyklus gezwungen wird.

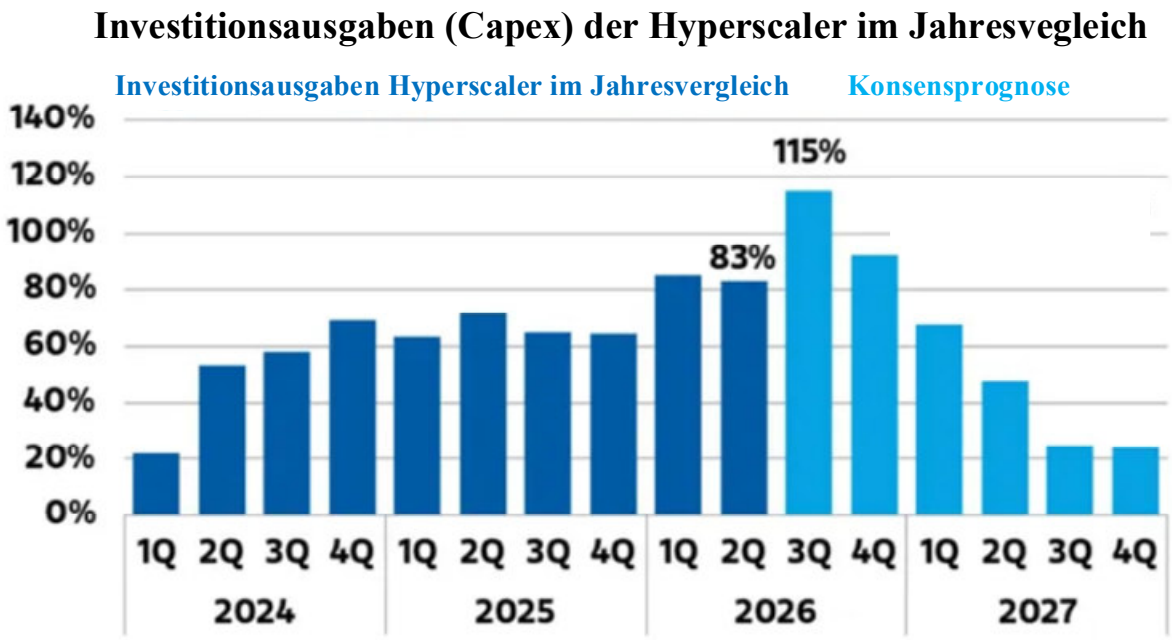


Der Zugang zu Kapital könnte das größte Problem für das Wachstum von KI sein.

Fazit: Der obige Chart zeigt, dass die Fed wahrscheinlich noch einiges aufzuholen hat.

3.1.8. Investitionsausgaben der Hyperscaler

Zu den Hyperscalern gehören: Amazon, Alphabet, Meta, Microsoft, Apple, Oracle, Nvidia und Tesla.



Fazit: Wachstumsrate der KI-Investitionsausgaben erreicht ihren Höhepunkt.

3.1.9. KI Zusammenfassung - Die neue industrielle Revolution hat bereits begonnen

Ich beobachte die Märkte, die Technologie und den finanziellen Wahnsinn lange genug, um zu erkennen, wann mehrere starke Trends aufeinandertreffen.

Aber die revolutionäre Entwicklung zu erkennen und die erfolgversprechendste Investition auszuwählen, sind zwei völlig unterschiedliche Fähigkeiten.

Deshalb interessieren mich die Engpässe mehr als die neuesten KI-Trends.

KI mag zwar allgegenwärtig werden, aber der dafür benötigte Strom, die fortschrittlichen Halbleiter, Kupfer, Rechenzentren und Produktionskapazitäten werden es nicht sein.

Roboter brauchen weiterhin Motoren, Sensoren, Batterien und Rohstoffe.

Die digitale Wirtschaft bleibt hartnäckig abhängig von der physischen Welt.

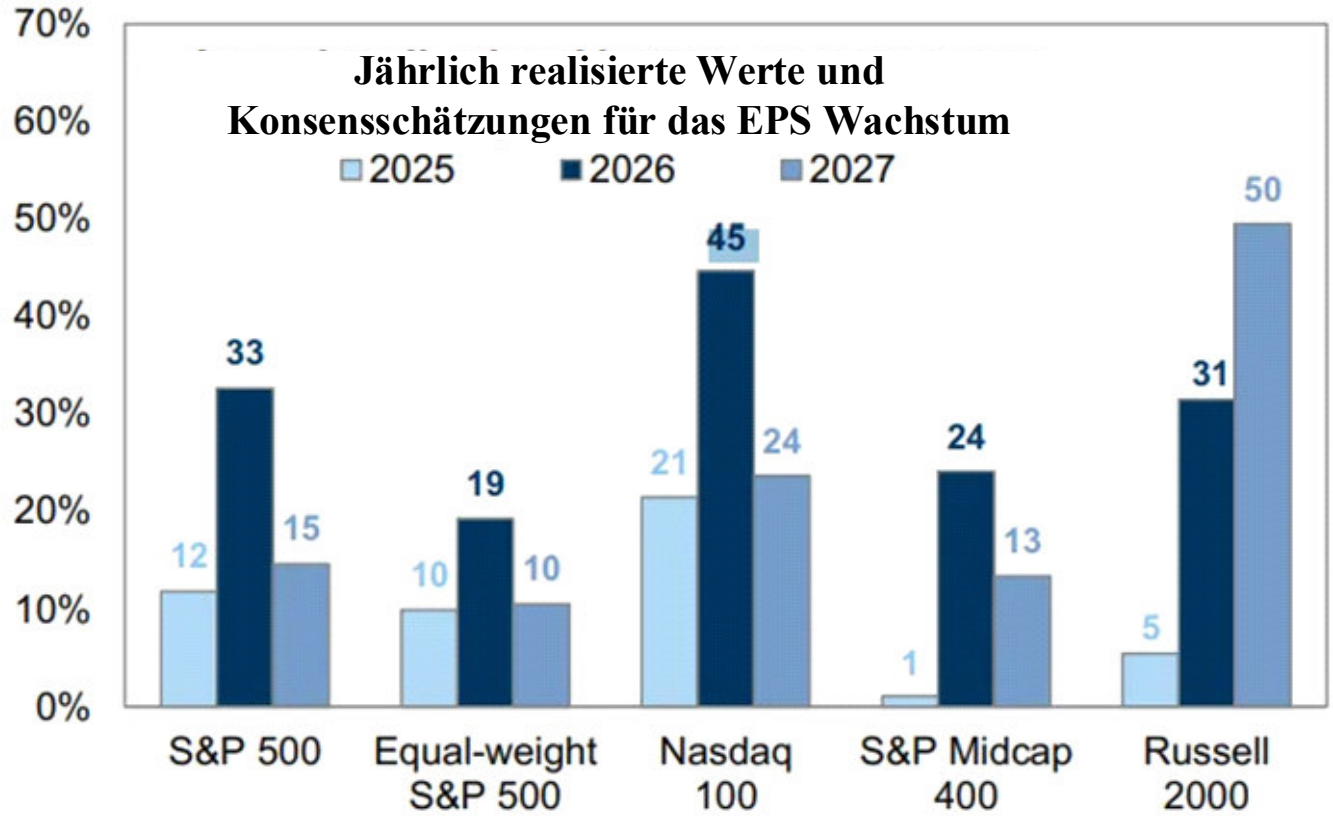
Anleger sollten weiterhin die Kapitalströme beobachten, die knappen Vermögenswerte identifizieren und sich von Unternehmen trennen, die lediglich das Wort „KI“ in ihre Investorenpräsentation aufgenommen haben.

Fazit: Wir stehen am Rande einer neuen industriellen Revolution. Ich denke, dass man den Zeitpunkt etwas vorverlegen sollte. Wir warten nicht auf ihren Beginn. Wir erleben bereits ihre Anfangsphase.

3.2. Gewinne US Unternehmen S&P 500 - Berichtssaison mit hohen Erwartungen

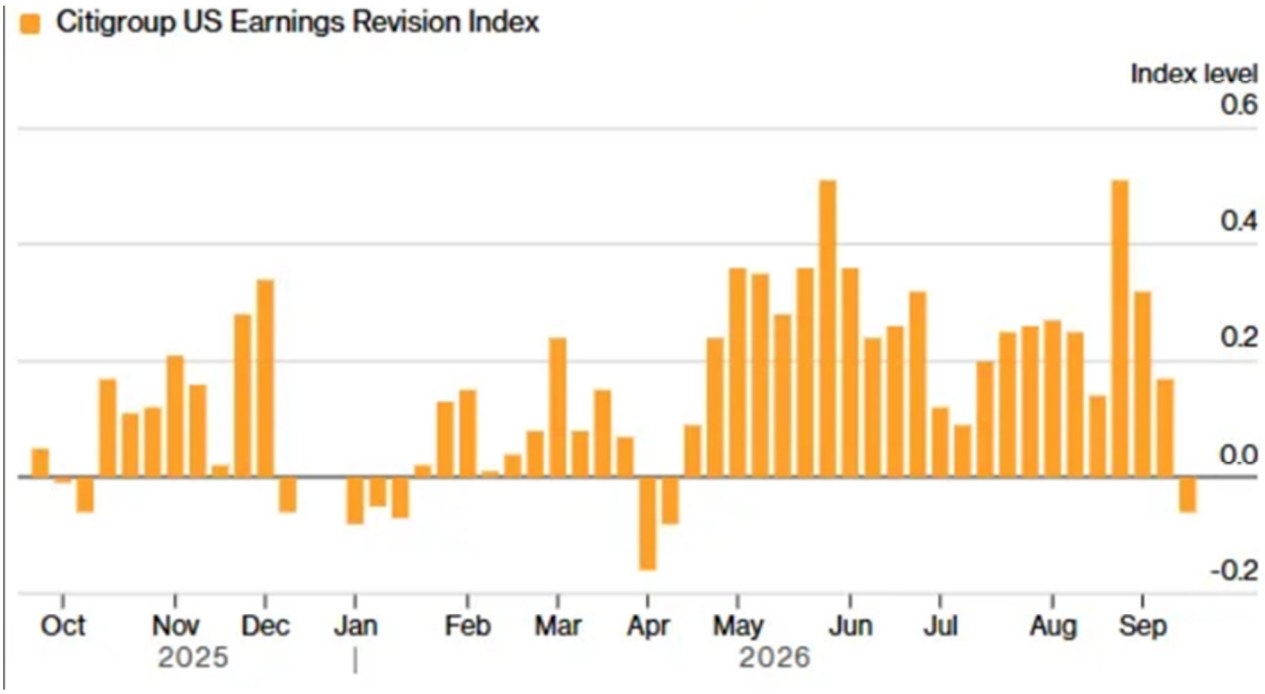
Für den Nasdaq 100 wird in diesem Jahr ein sattes EPS-Wachstum von 45 % erwartet, für den Russell 2000 im nächsten Jahr hingegen 50 %.

Realisiertes und konsensbasiertes EPS-Wachstum für ausgewählte US-Indizes.



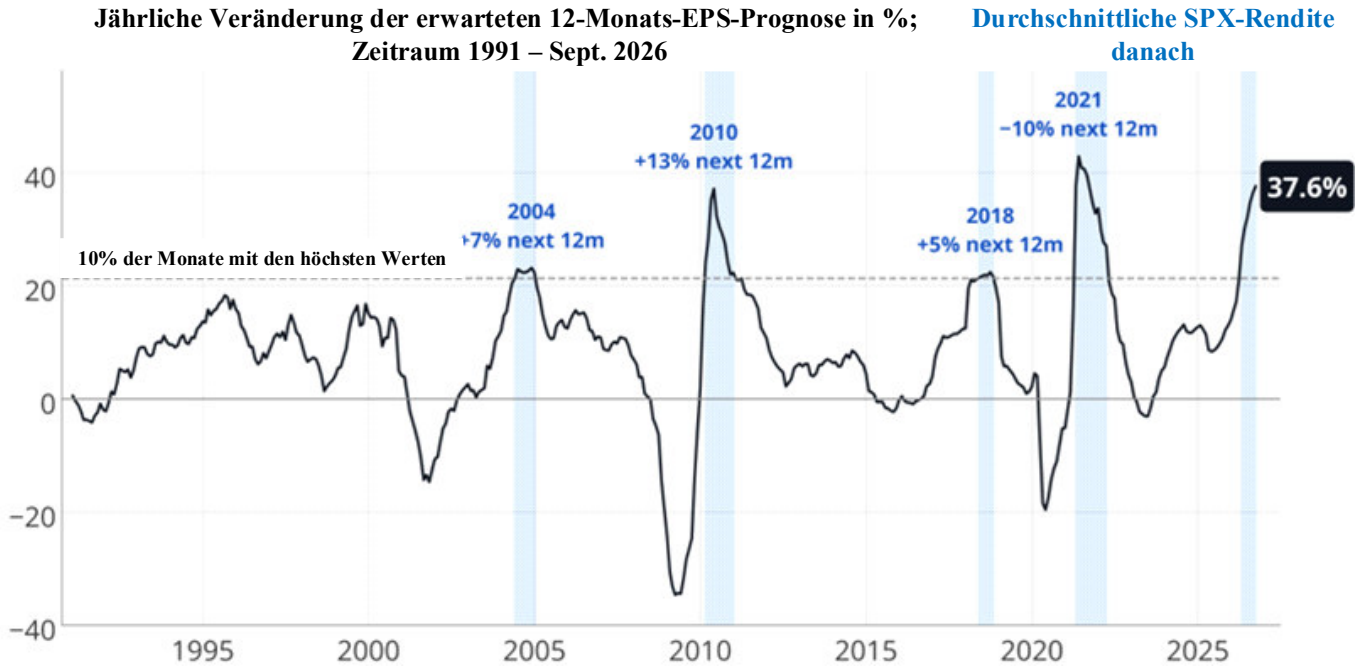
Aber die Gewinnentwicklung der Analysten hat sich zuletzt negativ entwickelt.

Laut einem Index von Citigroup Inc. haben erstmals seit 23 Wochen mehr Analysten ihre Gewinnschätzungen gesenkt als angehoben. Damit endete die längste Serie von Aufwertungen seit September 2021.



Die nachfolgende Grafik zeigt alle Zeitpunkte mit einem starken Anstieg der erwarteten Gewinne pro Aktie (EPS) und beschriftet diese, sodass man die anschließende Entwicklung des S&P 500 nachvollziehen kann.

Wenn das erwartete Gewinnwachstum pro Aktie nahe einem Rekordwert liegt



Fazit: Wer jetzt kauft, steigt in jeden Trend ein. Wer hingegen die Zukunft im Blick hat, versucht sich vorzustellen, wie sich das auf die Aktienkurse auswirken könnte.

3.3. Mittelzuflüsse USA

US-Aktienfonds verzeichnen nun seit 13 Monaten in Folge Zuflüsse – die längste Serie in diesem Jahrhundert.

Monatliche Kapitalzuflüsse in US-Aktien:



3.4. Kospi-Index sendet eine Warnung

Im Jahr 2000 erreichte der Kospi seinen Höchststand zwei Monate vor dem Nasdaq.

Diesmal werden es eher fünf Monate sein.

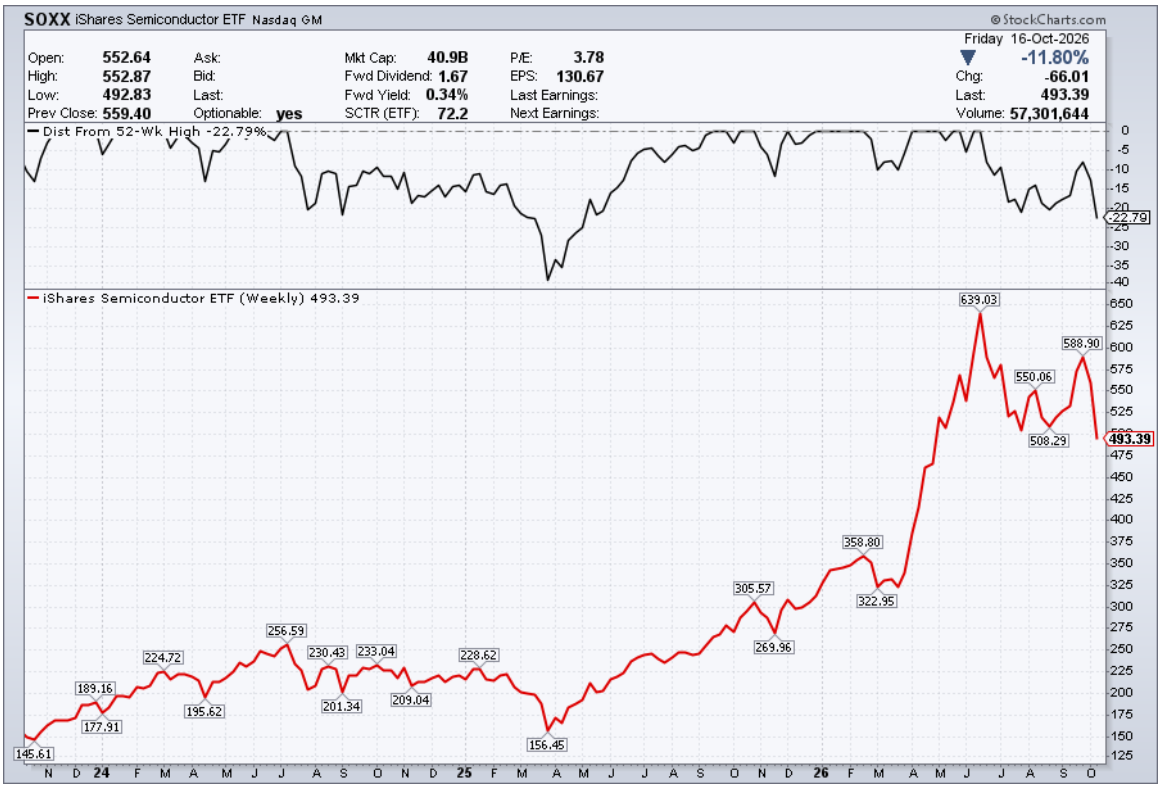
Ist die Ausgangslage dieselbe?



Der Kospi-Index ist von seinem ATH bereits -37% gefallen.

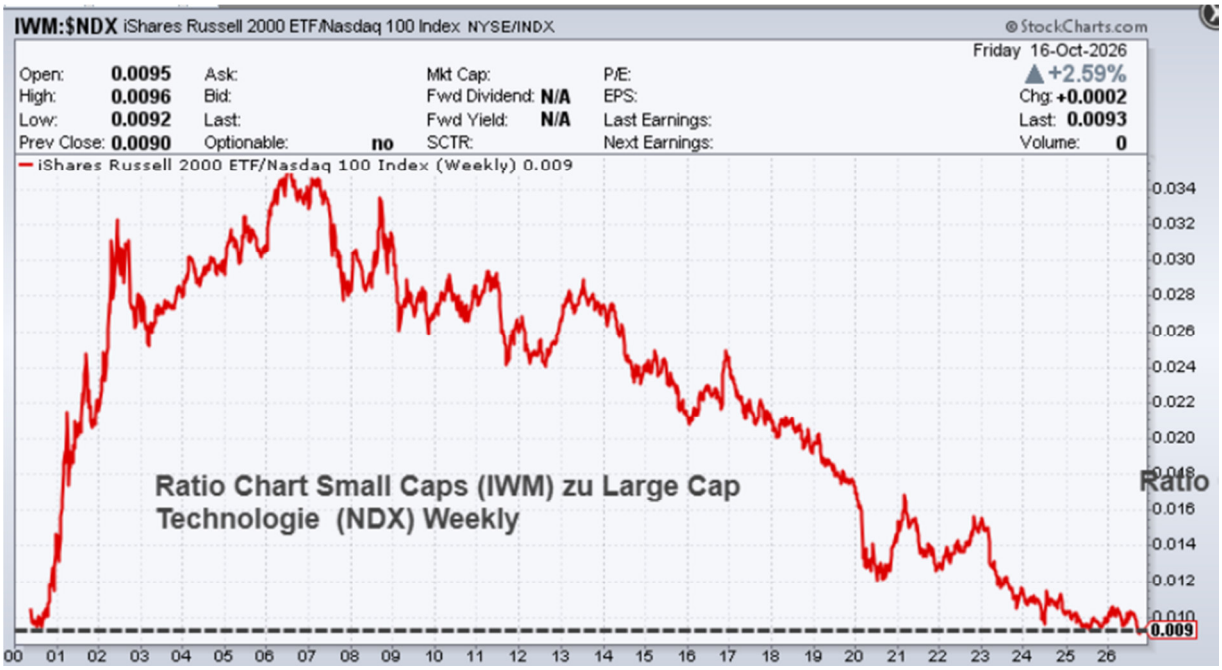
Bedeutet dies, dass der Halbleitersektor seinen Höhepunkt erreicht hat?

Anleger sollten den Halbleiterindex (ETF SOXX) im Blick behalten:

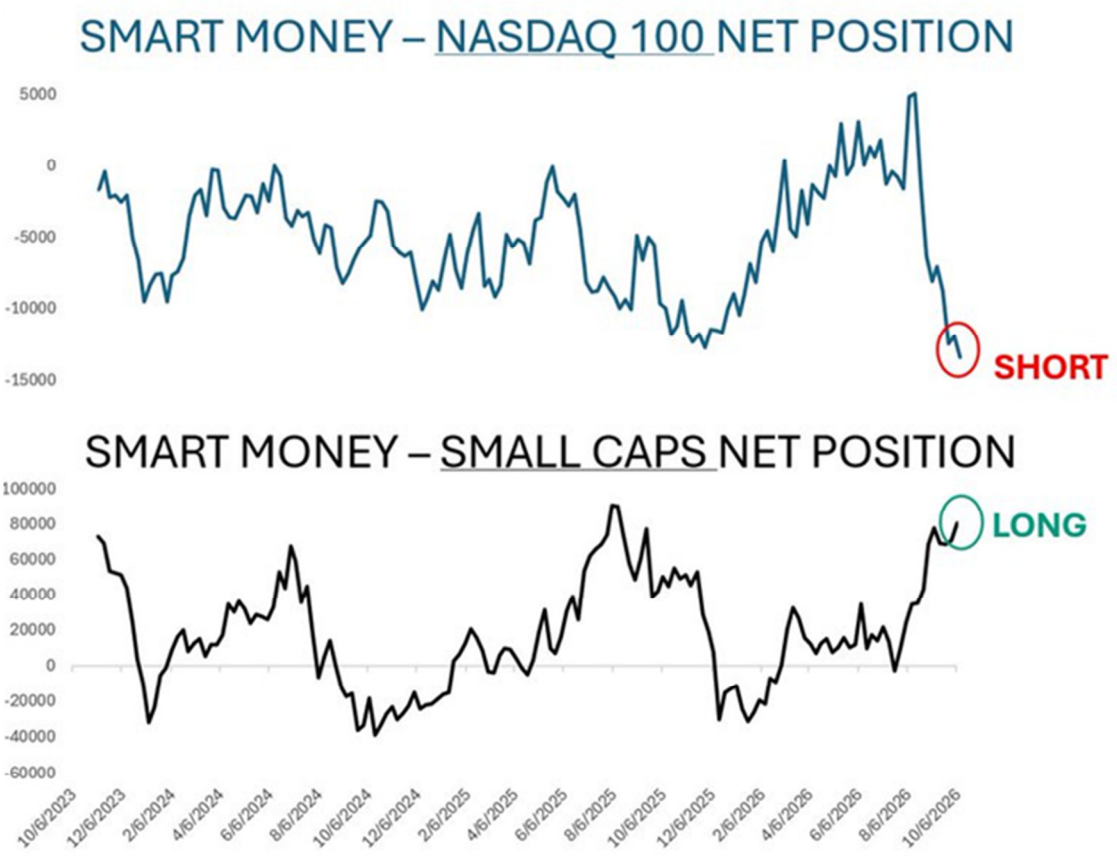


3,5. Underperformance Small-Caps (Russel 2000)

Die Underperformance von Small-Caps ist angesichts des anhaltenden Aufwärtstrends am Aktienmarkt unheimlich.



Ein Blick in die COT-Daten zeigt folgendes:



Intelligente Anleger setzen derzeit auf Small Caps (Long) und Short auf den Nasdaq 100 (Short).

Meiner Meinung nach ist diese Rotation sehr sinnvoll, und das RUT/NDX-Verhältnis erreichte kürzlich den höchsten überverkauften Stand seit Beginn der Pandemie.

Fazit: Kurz- bis mittelfristig kann das eine interessante Anlagechance darstellen.

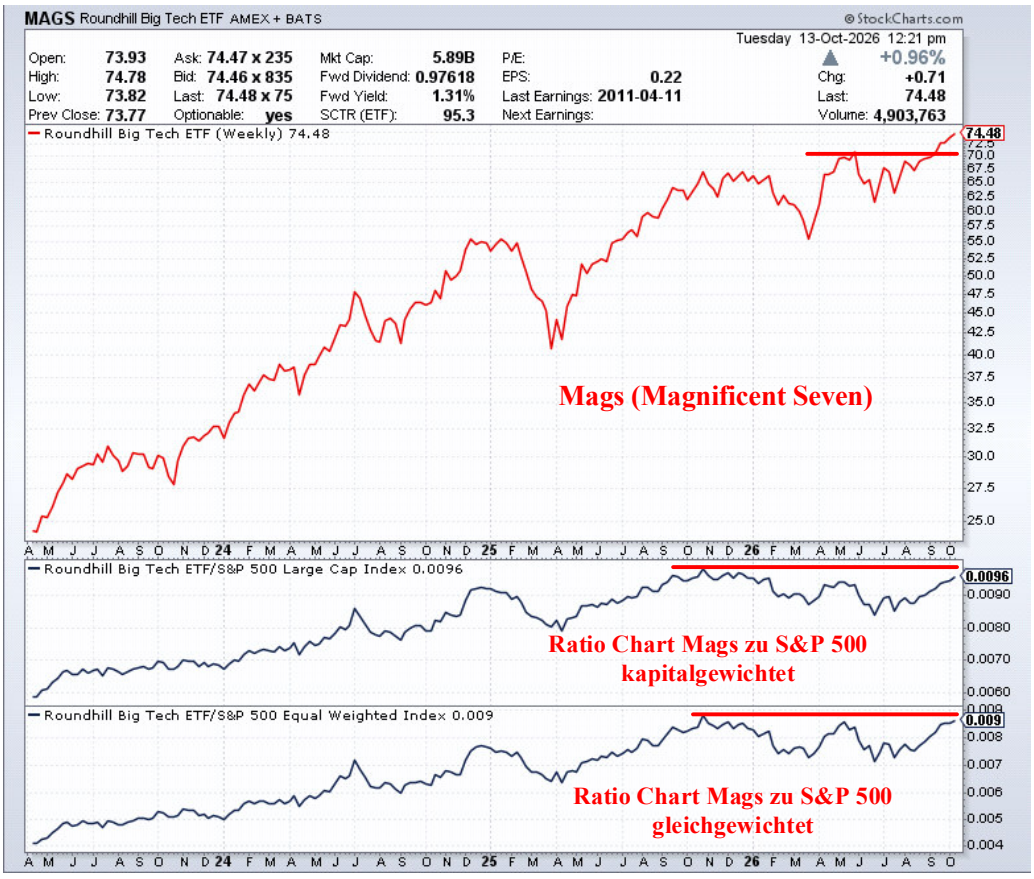
3.6. Magnificent Seven – Neue Führungsrolle?

Zu den Magnificent Seven gehören: Amazon, Meta, Nvidia, Microsoft, Google, Tesla und Apple.

Hedgefonds halten derzeit die höchste Long-Position in Mag 7-Aktien:



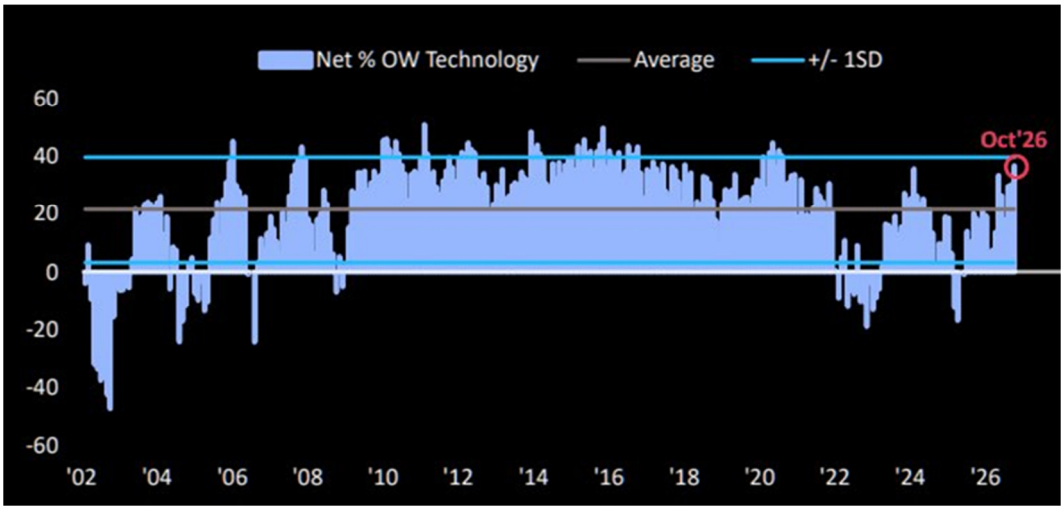
Während die Magnificent Seven (Mags) nach oben ausgebrochen sind und die Ausbruchslinie von oben testen, ist es bei den Ratio Charts zu SP 500 kapitalgewichtet und gleichgewichtet noch nicht so weit.



Fazit: Höhere Höchststände in ihrer relativen Stärke würden die Argumente für eine erneute Führungsrolle von Magnificent Seven (MAGS) untermauern.

3.7. Sektor Technologie (XLK) des S&P 500 - Konzentrationsverzerrung

Fondsmanager sind seit August 2020 am stärksten im Technologiesektor (XLK) übergewichtet.



Diese Konzentration birgt ein erhebliches Risiko, sollten Anleger beginnen, diese Positionen abzubauen.

Ein deutliches Beispiel für diese Dynamik ist die jüngste Entwicklung des Kospi Index, insbesondere angesichts der wenigen Marktführer (Hynix und Samsung), die derzeit die Gesamtperformance des Kospi-Index belasten.

Die zehn größten SPX-Aktien machen 40 % des Index und 37 % des Gewinns je Aktie aus.



Je höher das Gewicht auf wenige Unternehmen konzentriert ist, desto stärker wirkt sich deren Underperformance auf den S&P 500 aus.

Noch nie war der Markt so abhängig von nur wenigen Titeln.

Fazit: Dies spiegelt strukturelle Veränderungen und neue technologische Paradigmen wider, aber auch die Markterwartung eines dauerhaft steigenden Gewinnwachstums der Top-Unternehmen.

3.8. AD Linie S&P 500 – Ein wichtiger Hinweis – Warnsignal!

Seit Monaten und Jahren wissen die Leser dieses Blogs, dass ich die Advance/Decline-Linie beobachte, um Hinweise auf einen möglichen Höchststand im dazugehörigen S&P 500 Index zu finden.

Ohne eine Divergenz dieses Index, so meine Aussage, wäre ein echter Bärenmarkt kaum möglich.



4. Zusammenfassung

Seit dem Beginn des aktuellen zyklischen Aufwärtstrends am 13. Oktober 2022 sind nun vier Jahre vergangen.

Auslöser war eine grundlegende Neuausrichtung der Kapitalkosten infolge des Inflationsanstiegs während der COVID-Pandemie und eines umfassenden geld- und fiskalpolitischen Impulses.

Die fiskalpolitischen Maßnahmen wirken weiterhin, die geldpolitischen hingegen sind seit einiger Zeit weitgehend ausgeschöpft.

Es ist auffallend, dass dieser Meilenstein im Bullenmarkt erreicht wurde, obwohl der Auslöser des letzten Bärenmarktes (steigende Realzinsen) weiterhin besteht und die Realrenditen nun über dem Trendwachstum des realen BIP liegen.

Aber durch die Unternehmensgewinne wurde eine Wiederholung des Bärenmarktes von 2022 verhindert.

Die Berichtssaison für das dritte Quartal 2026 hat begonnen, und ich sehe keinen Grund, warum wir nicht mit einer Wiederholung der herausragenden Ergebnisse der letzten Quartale rechnen sollten.

Vielleicht reicht diese Dynamik in Kombination mit dem Beginn eines saisonal bedingten Aufwärtstrends aus, um den S&P 500 über die 8.000er-Marke zu treiben.

Weiterhin volle Kraft voraus?

Aktuell gebe ich diesem zyklischen (und säkularen) Aufwärtstrend (Anm.: ab 2009) noch einen Vertrauensvorschuss und gehe davon aus (oder hoffe?), dass die herausragende Gewinndynamik nicht bald in eine Trendwende umschlägt.

Die Aufwärtsphase dieses Bullenmarktes (seit April 2025) könnte Anfang Juni 2025 geendet haben, oder es handelt es sich vielleicht dabei nur um eine vorübergehende Schwächephase während der saisonal schwächsten Phase (Juli bis Oktober)?.

Die aktuelle Lage ist durch ein erhöhtes Hintergrundrisiko gekennzeichnet (hohe Bewertungen, überwiegend positive Marktstimmung, Rekordhoch bei den Aktieninvestitionen), jedoch gibt es derzeit ausreichend gegensteuernde Faktoren (die Wirtschaft entwickelt sich gut, die Gewinne steigen, der Aufwärtstrend ist intakt).

Der entscheidende Faktor ist die Geldpolitik, die aktuell neutral ist, aber einen restriktiveren Kurs einschlägt.

Fazit: Grundhaltung pragmatisch optimistisch, Risiken werden genau beobachtet.

Strategietabelle	
Faktor	**Aktueller Status**
Bewertung	**Teuer**
Makrodaten/Unternehmensgewinne	**Unterstützend**
Geldpolitik/Politische Maßnahmen	**Neutral (aber drehend)**
Stimmung/Positionierung	**Konträr/Bearisch**
Technische Analyse/Trend	**Bullisch/Aufwärtstrend**

5. Meine persönliche Meinung

5,1. Zyklik und Handlungsoptionen US Notenbank

Aus der Perspektive der Zyklik ist das zyklische Bild für den SPX weiterhin intakt.

Eine nachhaltige Änderung des bullischen Trends könnte nach den Zwischenwahlen Ende November 2026 eintreten.

Die Liste der Themen, die die globale ökonomische Verfassung der Märkte massiv stressen und dem Fiat-Money System die Grenzen aufzeigt, ist groß.

Daher ist nicht die Frage, ob, sondern wann und in welche Richtung Markt-Anpassungen eintreten.

Ein zentraler Punkt wird dabei mit Sicherheit die weitere Notenbank-Politik der USA spielen, die eigentlich nur die Wahl zwischen zwei schlechten Optionen hat:

US Notenbank - Optionen und ihre Folgen	
Falkenhaft (Hawkish)	**Taubenhaft (Dovish)**
Höhere Zinsen	**Niedrigere Zinsen**
Straffere Geldpolitik	**Lockere Geldpolitik**
Bekämpfung der Inflation	**Stimulierung der Wirtschaft**
Stärkerer US Dollar	**Schwächerer US Dollar**
Mögliches Ereignis (Folge) siehe Anm. 1	
Finanzkrise 2.0	**Globale Währungskrise**

Anm. 1: Für die US-Notenbank (Fed) entsteht eine unangenehme Wahl. Entweder die Geldpolitik so restriktiv halten, dass die Inflation bekämpft wird, und damit riskieren, die ohnehin schon hochverschuldete Wirtschaft zu ruinieren, oder die Finanzbedingungen zu lockern und eine weitere Währungsabwertung riskieren.

5.2. Befindet sich der Aktienmarkt (Anm.: S&P 500) an einem kritischen Punkt?

Dies ist ein extrem uneinheitlicher Aktienmarkt, den fast niemand kommen sah und an dem nur wenige Freude haben, aber von dem die meisten anscheinend glauben, dass er sich bald zu ihren Gunsten auflösen wird.

Die Marktbreite hat sich auf den niedrigsten Stand seit der Dotcom-Blase verschlechtert.

Der Gesamtindex verschleiert weiterhin, wie schwierig die Lage tatsächlich ist.

Die wichtigste Frage für Anleger lautet derzeit, ob die Marktverengung ein Warnsignal für den Gesamtmarkt darstellt.

Die Profi Anleger sind zunehmend in der Ansicht, dass dies nicht der Fall ist, und gehen weiterhin von einem steigenden S&P 500 in den nächsten ein bis drei Monaten aus.

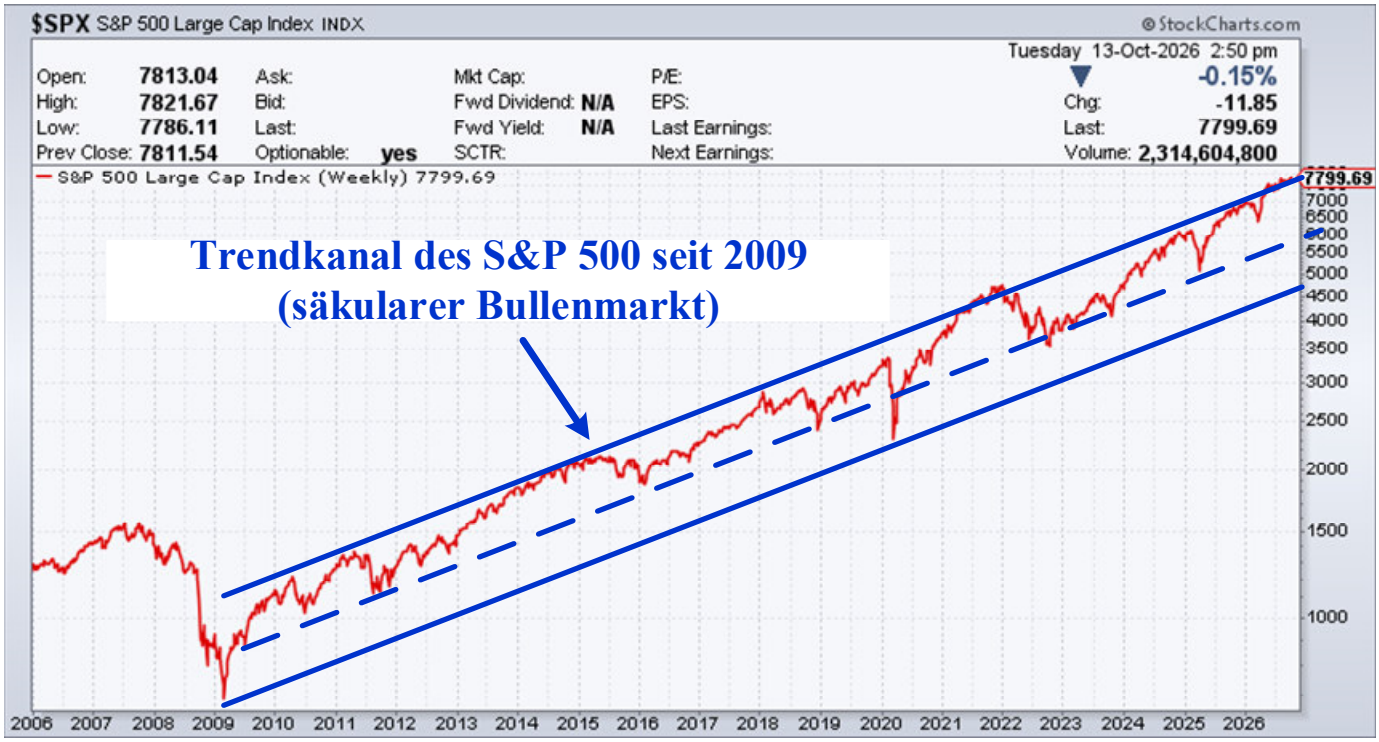
5.3. Trendkanal des S&P 500 seit der Großen Finanzkrise (GFC) 2006/07

Der S&P 500-Trendkanal über mehrere Jahrzehnte bietet drei Szenarien:

a) Unmittelbare Rückkehr zum Mittelwert;

b) Rückkehr zum Mittelwert nach weiterem Überschießen, möglicherweise in Form einer klassischen Rallye im vierten Quartal 2026

c) Nachhaltiger neuer Aufwärtstrend, der das Verhalten über mehrere Jahrzehnte verändert



Oberer Bandbereich: 7790 – 8690 in 2027; Mittlerer Bandbereich: 5970 – 6670; Unterer Bandbereich: 4830 – 5390.

5.4. S&P 500 – Wiederholen sich die Muster?



Die jüngste Schwäche im Technologie- und Halbleitersektor hat einige wichtige technische Herausforderungen mit sich gebracht.

Aber der S&P 500 profitiert weiterhin von einer Rotation hin zu anderen Führungsgruppen.

Solange der S&P 500 seine bullische Formation beibehält, die Marktbreite sich konstruktiv verbessert und Schwächen in seiner größten Gruppe (Anm. XLK) durch Stärke an anderer Stelle ausgeglichen werden, sprechen die technischen Indikatoren weiterhin für den breiteren Aufwärtstrend.

Fazit: Die nächste wichtige Bewährungsprobe wird sein, ob sich diese Rotation, Halbleiter- und Technologiewerte gaben nach, während Konsumgüter und Versorger relative Stärke zeigten im Verlauf der Berichtssaison fortsetzen kann.

5.5. 15 Jahre US-Exzeptionalismus - Trend gebrochen

Anm.: Exzeptionalismus bezeichnet die Überzeugung oder Lehrmeinung, dass ein Land, eine Sonderstellung einnimmt und sich grundlegend von allen anderen unterscheidet.



Die obige Grafik teilt den MSCI World ex-US durch den S&P 500.

Wenn die Linie fällt, gewinnt Amerika.

Der Wert sank über 15 Jahre hinweg von etwa 0,0243 (2011) auf etwa 0,0093 (2025): ein Rückgang um rund 62 % des relativen Wertes.

Eine ganze Generation von Anlegern wuchs mit einem einzigen Gebot auf: einfach den S&P besitzen.

Nun ein Blick auf die Grafik. Das Verhältnis hat die Trendlinie durchbrochen, die seit 2011 jede Rallye begrenzt hat, liegt nun bei 0,011, also rund 18 % über dem Tiefststand in 2025.

Schauen Sie sich nun die rechte Kante an.

Wenn ein 15-jähriger Trend bricht, frage ich mich, was die Ursache dafür ist.

Die Antwort hat einen Namen: der US Dollar, jedes Mal wenn der US Dollar gestiegen ist entwickeln sich die internationalen Märkte besser als der S&P 500.

Nachfolgend ein Blick auf den Chart des US Dollars



(1) USD: Aufwärtsgerichtete Drei-Weiße-Soldaten-Formation, Ausbruchsziel nach oben: 108+.

Anm.: Das bullische Muster der drei weißen Soldaten ist nur eines von Dutzenden bekannten Candlestick-Mustern, die gut sichtbar sind und es Anlegern ermöglichen, Trendumkehrungen unabhängig vom Zeitrahmen zu erkennen.

Betrachtet man den US-Dollar, so stellt diese Candlestick-Formation zwar kein eindeutiges bullisches Umkehrsignal dar, aber einen klaren Aufwärtstrend nach anderthalb Jahren Seitwärtsbewegung.

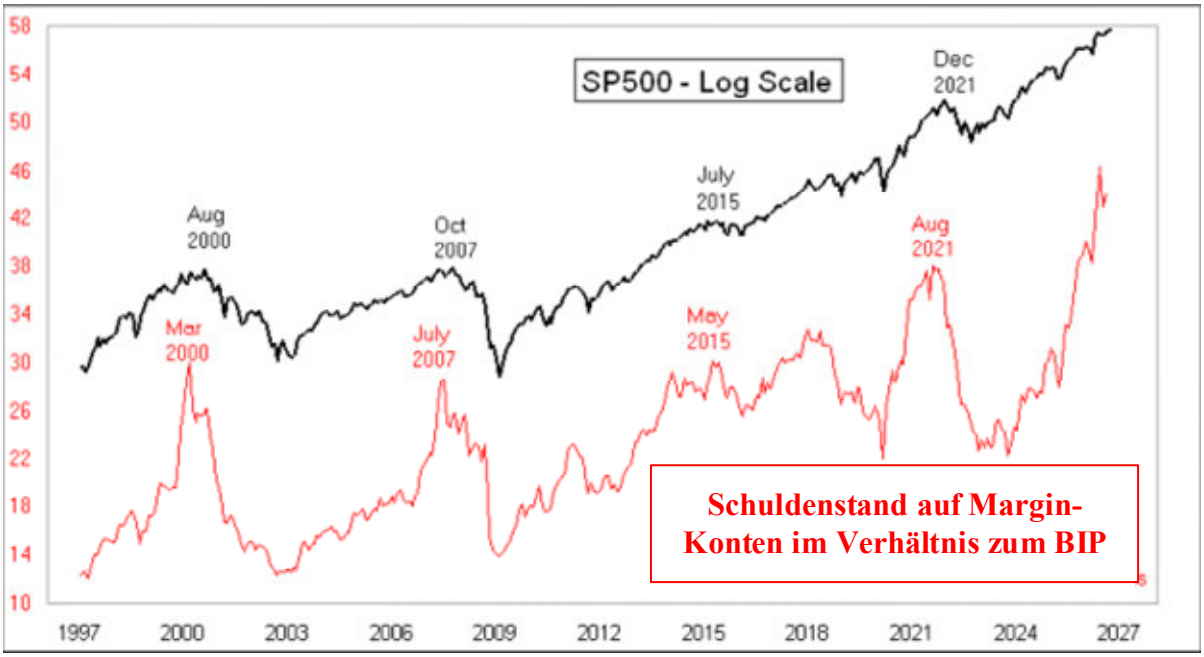
Fazit: Hat der komfortabelste Handel des Jahrhunderts (VEU:$SPX) seinen Trend beendet?

5.6. Margin Schulden – 7 Jahres Zyklus?

Die Margen Schulden (Margin Debt) sind die Geldsummen, die Anleger sich von ihren Brokern leihen, um zusätzlich Aktien oder Wertpapiere auf Pump zu kaufen.

Die Gesamthöhe der Margin Debt ist rasant gestiegen, ein Faktor, der viel Aufmerksamkeit erregt hat.

Ein Blick auf den Ratio Chart Margin Debt zu GDP zeigt eine zyklische Struktur (ca. 7 Jahre) einer hohen Margin-Verschuldung in der Vergangenheit häufig bei wichtigen Markthochs.



Wichtige Erkenntnisse aus der obigen Grafik:

Die Margin Verschuldung ist aktuell selbst im Verhältnis zum BIP sehr hoch.

Wenn der 7-Jahres-Zyklus intakt ist, dürfte der Höhepunkt der Margin Verschuldung zum BIP jedoch erst im Laufe des Jahres 2028 erreicht werden.

Es ist wahrscheinlich, dass der Bullenmarkt anhält und sich vor seinem Ende sogar noch weiter verschärft, was übrigens mit meinen langfristigen EW Modell für den S&P 500 übereinstimmt (Anm.: Ende des Bullenmarktes spätestens ca. 2028 nach letztmaliger deutlicher Übertreibung).

Fazit: Wichtig, die Margin Schulden im Verhältnis zum BIP erreichen ihren Höhepunkt üblicherweise einige Monate vor dem endgültigen Höchststand des S&P 500.

5.7. Zusammenfassung

Der S&P 500 bewegt sich seit August zwischen etwa 7.620 und 7.800 Punkten und schloss am Freitag bei 7.659,44 Punkten, knapp über dem oberen Ende dieser Spanne.

Die Führung hat in diesem Jahr mindestens viermal gewechselt, ohne dass der Index (S&P 500) jemals zusammengebrochen ist.

Wann	Führung	Korrektur
Sept. bis Anfang Okt.	KI Hardware; Energie	Finanzen; Industrie; Versorger; Material
Ende Juli	Energie	Kommunikationsdienste
Ende Juni	Dow Jones; Russsel 2000	Large Tech; Halbleiter
Anfang Februar	Energie; Consumer Staples; Material	Technologie

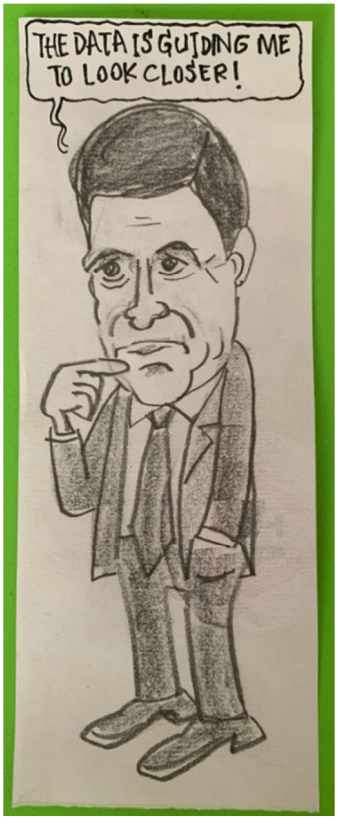
Das makroökonomische Umfeld erhöht den Druck.

Die aktuelle Lage ist durch ein erhöhtes Hintergrundrisiko gekennzeichnet (hohe Bewertungen, überwiegend positive Marktstimmung, Rekordhoch bei den Aktieninvestitionen), jedoch gibt es derzeit ausreichend gegensteuernde Faktoren (die Wirtschaft entwickelt sich gut, die Gewinne steigen, der Aufwärtstrend ist intakt).

Der Ausbau der KI-Infrastruktur leistet den größten Beitrag, und sollte er ins Stocken geraten, gibt es keine offensichtliche Nachfolgeorganisation, die diese Aufgabe übernehmen könnte

Der entscheidende Faktor ist die Geldpolitik, die aktuell neutral ist, aber einen restriktiveren Kurs einschlagen könnte.





Fed –Chef: Ich gebe keine Prognosen ab. Ich analysiere die Daten. Und die Daten veranlassen mich, genauer hinzusehen.

Ich denke, die FED sollte die Zinsen nicht erhöhen, weil die Inflation über dem Zielwert von 2 % liegt, sondern stattdessen die Zinsen nur erhöhen, wenn die Wirtschaft überhitzt.

Momentan gibt es aber keinerlei Anzeichen dafür, dass die Wirtschaft überhitzt!

Denn mit einer Verlangsamung der Konjunktur und steigendem Rezessionsrisiko verlagern sich die Kaufgewohnheiten im Einzelhandel tendenziell hin zu Discountern wie Walmart (Aktie WMT) und weg von traditionellen Einzelhändlern oder Luxusmarken.

Fazit: 2027 könnte für den Aktienmarkt eine wirklich große Herausforderung werden.