



## Time to say Goodbye?

**Die Rallye an den Märkten hält nun seit November letzten Jahres an - bis auf wenige kurze Korrektur-Phasen kennen die Indices seit knapp 9 Monaten nur eine Richtung: Aufwärts. Mit dem August und dem September stehen nun die statistisch gesehen schlechtesten Börsenmonate vor der Tür - das „Sommerloch“ macht auch an der Börse nicht halt. Zeit also, sich von Aktien zu verabschieden?**

### Liebe Kunden von msi,

die Börse ist in den vergangenen Monaten hervorragend gelaufen - seit November ist der weltweite Aktienindex MSCI World um ca. 30 % gestiegen. Vom Tiefpunkt Ende 2022 sind es sogar 50 %. Wir wissen, dass diese fulminante Wertentwicklung im wesentlichen durch die „Magnificent 7“, also die sieben größten US-Techkonzerne getrieben wurde, die als Mega-Caps Bewertungen zwischen 0,8 und 3,5 Billionen US-Dollar haben.

Ich habe schon einiges über die Börsenregel „Sell in May“ geschrieben, die eigentlich „Sell in July“ heißen müsste - denn tatsächlich sind Mai, Juni und Juli noch „gute“ Börsenmonate und nur die beiden Sommermonate August und September sind „schlecht“. Doch wie

geht es dieses Jahr weiter - sollte man sich auf einen schlechten Börsen-Sommer vorbereiten oder darauf hoffen, dass die Party weitergeht? Und welchen Einfluss haben die US-Wahlen auf die Börsen? Hier ein Versuch, die Lage einzuordnen.

Herzliche Grüße

### Gründe für die Rallye

Meinen Kunden lesen es ständig in meinen Newslettern und in den Depot-Checks: In den letzten Jahren war der Zins einer der Hauptverantwortlichen für die Bewegungen an den Börsen. Kriege, Wahlen, die Pandemie, Rohstoff-Preise etc. waren sicherlich ebenfalls Einflussfaktoren, die kurzfristig die Kurse bewegt haben. Aber mittelfristig wurden die großen Trends durch die Zinsen gesetzt: Ende 2021 erreichten die



Kurse dank der lange anhaltenden Null-Zins-Phase ihren vorläufigen Höhepunkt, erkennbar an der roten oberen Linie in der Grafik. Als dann die Fed (die US-Notenbank) das Ende der sinkenden Zinsen verkündete, gingen die Aktienkurse auf Talfahrt - und dank der rapide steigenden Zinsen verloren auch festverzinsliche Wertpapiere massiv an Wert, was das Jahr 2022 zu einem der schlechtesten Jahre für Anleger überhaupt machte - so gut wie alle Anlageklassen lagen im Minus. Im Jahr 2023 drehten die Kurse dann wieder nach oben - eine Folge der Markterwartungen an sinkende Leitzinsen. Doch erst im November 2023 kündigte Fed-Chef Jerome Powell dann tatsächlich eine Wende der Zinspolitik an und stellte sinkende Zinsen in Aussicht, was für ein Kursfeuerwerk an den Börsen sorgte.

testen Jahre für Anleger überhaupt machte - so gut wie alle Anlageklassen lagen im Minus. Im Jahr 2023 drehten die Kurse dann wieder nach oben - eine Folge der Markterwartungen an sinkende Leitzinsen. Doch erst im November 2023 kündigte Fed-Chef Jerome Powell dann tatsächlich eine Wende der Zinspolitik an und stellte sinkende Zinsen in Aussicht, was für ein Kursfeuerwerk an den Börsen sorgte.

### Historische „Hausen“ und „Baissen“

Als „Hausse“ oder auch „Bullenmarkt“ werden Börsenphasen bezeichnet, in denen die Kurse immer weiter steigen. Natürlich kann auch innerhalb eines Bullenmarktes ein kleiner Rücksetzer entstehen, aber wenn die Rücksetzer kleiner als 20 % sind und die Kurse dann weiter steigen, bleibt es ein Bullenmarkt. Eine Baisse (oder Bärenmarkt) dagegen ist durch einen mindestens 20 %-igen Kursverfall gekennzeichnet. Erst, wenn die Kurse wieder nachhaltig an Fahrt gewinnen, ist der Bärenmarkt beendet. Vergleicht man diese Börsenphasen und stellt sie in einer Grafik dar, so ergibt sich ein erstaunliches Bild:

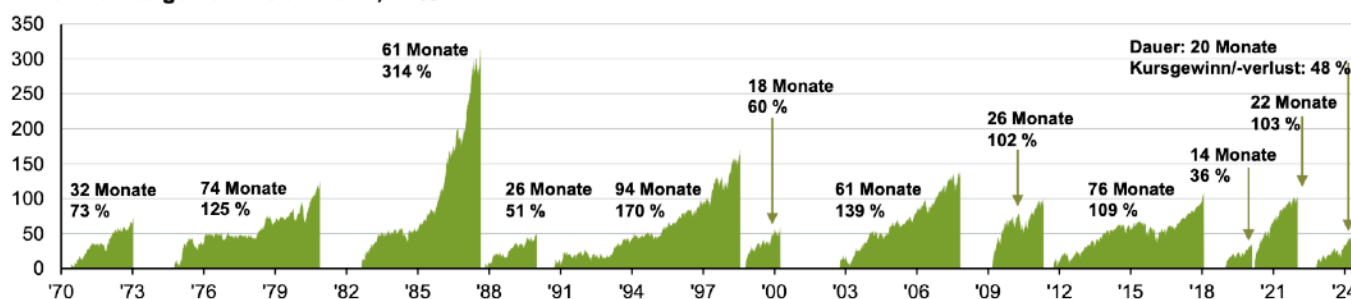
### Hausen sind der „Normalzustand“

Was die Grafik ebenfalls eindrucksvoll belegt: Phasen mit steigenden Kursen sind deutlich länger als Phasen mit sinkenden Kursen, die häufig kurz und heftig sind. Der Zusammenbruch der Dot-Com-Blase war mit 31 Monaten die längste Baisse-Phase, die meisten Baissen waren kürzer als 10 Monate. Wenn wir also aktuell nach 20 Monaten einen Kursgewinn von knapp 50 % erleben, so ist das nichts, was uns nervös machen sollte: Es ist im Gegenteil eher eine „normale“ Erholung, die auf das sehr schlechte Jahr 2022 mit fast 30 % Kursverlusten folgt. Was diese Grafik schließlich noch zeigt: Ein Kursver-

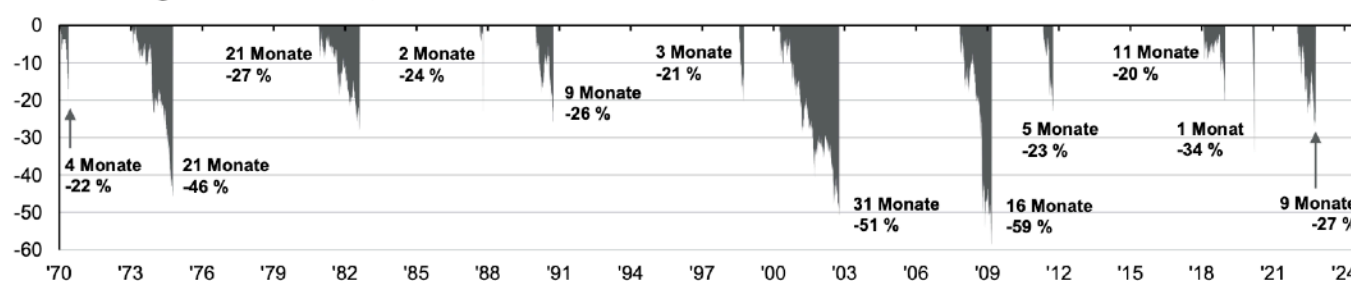
## Bullen- und Bärenmärkte

(Quelle: JP Morgan Asset Management)

Bullenmärkte gemäß MSCI World, in %



Bärenmärkte gemäß MSCI World, in %



Selbst wenn man den Beginn des aktuellen Bullenmarktes auf Ende 2022 datiert (der Rücksetzer, der im Bild auf Seite 1 mit einem roten Kreis markiert ist, betrug weniger als 20 %), so dauert die aktuelle Hausse „nur“ 20 Monate. Tatsächlich aber gab es Hausse-Phasen, die deutlich länger dauerten: So betrug die Aufschwung-Phase von 2003 bis 2008 ganze 61 Monate - das Ende kam mit der Finanzkrise. Die 90er Jahre waren im Grunde eine einzige Hausse-Phase, die durch das gerade im Aufbau befindliche Internet angefeuert wurde - lediglich drei Monate mit einem Rücksetzer von 21 % haben diese lange Phase kurz unterbrochen. Und nicht selten erlebt man in solchen Bullenmärkten dreistellige Zuwachsraten, also mindestens Kapitalverdoppelungen.

lust von über 20 % ist ein deutliches Einstiegssignal, ein Kursverlust von über 30 oder gar 40 % für Anleger eine Chance, die so schnell nicht wieder kommt.

### Und das Marktumfeld?

Bunte Grafiken und Vergangenheitsbewältigung sind das Eine, die realen Marktbedingungen das Andere. Und da scheinen doch einige Dämonen vor uns aufzusteigen: Trump als Präsident? Platzen der KI-Blase? Nie enden wollende kriegerische Auseinandersetzungen in der Ukraine und in Nahost? Am Ende doch wieder steigende Zinsen? Lassen Sie uns diese Dämonen mal der Reihe nach vornehmen:

#### 1.) Trump als Präsident

Ich denke, dass in Deutschland große Einigkeit darüber herrscht, dass ein verurteilter Straftäter, ein notorischer Lügner und Narzisst, der seines-

gleichen sucht, als Präsident der größten Volkswirtschaft und stärksten Militärmacht der Welt eine Katastrophe wäre.

Doch wie sieht es mit einem dementen Greis aus, der den ukrainischen Präsidenten mit „Mr. Putin“ vorstellt und seine Vize-Präsidentin Kamala Harris mit Donald Trump verwechselt? Der offensichtlich auch körperlich den Anforderungen eines solchen Jobs nicht gewachsen ist?

Tatsächlich ähnelt die US-Wahl eher der bekannten Wahl zwischen Pest und Cholera, und diese Tatsache ist bereits bekannt - und damit eingepreist. Tatsächlich könnte sich vor diesem Hintergrund die Wahl Trumps sogar günstig auf die US-Börsen auswirken: Sein Programm, das unter dem Titel „Make America Great Again!“ steht, ist ein einziges Bekenntnis zur Wirtschaft. Seine Ziele sind, die Republikaner zu einer Partei "der Industrie, Produktion, Infrastruktur und Arbeiter" zu machen, Migration einzuschränken, die Inflation zu bekämpfen und die heimische Wirtschaft durch protektionistische Maßnahmen (drastische Einfuhr-Zölle) zu stärken. Ob das alles richtig oder moralisch ist, mag einer Diskussion würdig sein, es wird sich aber keinesfalls negativ auf die Wirtschaft - und damit die Börsenkurse - der USA auswirken. „Trump als Präsident“ dürfte die Kurse eher befeuern als Biden.

## 2.) Platzen der KI-Blase

Ich gebe zu - allein die Überschrift ist manipulativ - unterstellt sie doch das Vorhandensein einer Blase. Genau das ist es, was viele Menschen glauben: Die unglaublichen Kursfeuerwerke von Aktien wie NVIDIA, der ich einen eigenen Podcast-Folge gewidmet habe, lassen böse Erinnerungen an die Dot-Com-Bubble vor 25 Jahren wach werden.

Doch tatsächlich ist KI - künstliche Intelligenz - alles andere als eine Blase. KI könnte das Leben der Menschheit in ähnlicher Weise beeinflussen wie seinerzeit die Entwicklung des Internet - nur mit dem Unterschied, dass es vor 25 Jahren tatsächlich eine Blase gab, sprich: massive Überbewertungen von Aktien, die den Zusatz „-.com“ im Namen trugen und Anleger einfach alles kauften, was nach Technologie klang - jede Würstchenbude, die damals an die Börse ging, wurde gehypt.

Auch hier gilt: Ich will keinesfalls bewerten, was KI mit den Menschen macht. Wenn ich heute auf die Straße sehe und 90 % aller Menschen in gebückter Haltung auf einen kleinen Bildschirm starren, bekomme ich Beklemmungen. Smartphones sind geniale Kleinstcomputer, aber sie beeinflussen unser Leben auch sehr stark in eine negative Richtung. Das gleiche gilt für KI: KI ist in erster Linie ein Werkzeug, und es liegt an jedem selber, ob er damit eine nützli-

che Produktivitätssteigerung erreicht oder Arbeitsplätze vernichtet, ob damit nützliche Software oder Viren programmiert werden.

Es gibt also keine Blase, die platzen könnte - ganz im Gegenteil: Wir stehen erst am Anfang eines höchst spannenden Technologie-Sprunges, von dem wir noch gar nicht genau wissen, welche Branchen davon in welcher Weise profitieren werden. Derzeit boomt die KI-Infrastruktur, die zukünftigen Nutzer dieser Infrastruktur aber sind noch gar nicht sichtbar.

## 3.) Kriegerische Auseinandersetzungen

Kriege sind furchtbar, und wir fragen uns, warum eigentlich Menschen im 21. Jahrhundert immer noch derart brutale und menschenverachtende Auseinandersetzungen haben. Vor ein paar Wochen sprach ich mit einem Herrn ägyptischer Abstammung, der in seiner Verzweiflung fragte, was man mit den Milliarden, die die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten verschlingen, alles Gutes tun könnte. Ja, Recht hat er. Doch leider gibt es immer wieder Menschen mit Macht, die das anders sehen und auch nicht davor zurückschrecken, ganze Völker in Geiselhaft zu nehmen, um ihre ganz persönlichen Interessen durchzusetzen. Tatsächlich ist das nichts Neues: Furchtbare Kriege gab es schon immer - mir ist noch sehr gut das Auseinanderbrechen Ex-Jugoslawiens in Erinnerung, die schrecklichen Bürgerkriege im Sudan (der alles andere als beendet ist), Syrien, Jemen, Tunesien usw. usw.

Was dagegen neu ist, ist die unmittelbare Nähe, aus der wir diese Konflikte erleben: Durch soziale Medien bekommen wir in Echtzeit die Bilder des Krieges 24/7 auf unsere Bildschirme - die gefühlte Intensität der Kriege nimmt dadurch stark zu.

Das mag der Grund dafür sein, dass die Börsen beim Ausbruch eines Krieges erstmal nervös reagieren, weil Unsicherheit die Kurse immer nach unten bewegt. Doch bereits nach kurzer Zeit sind Kriege „eingepreist“, da die Anzahl möglicher Szenarien kleiner und besser berechenbar wird. Wir müssen uns wohl damit abfinden, dass Kriege immer zur „Normalität“ des Menschen dazugehören werden - was für die Börsen bedeutet, dass sie mittel- bis langfristig nur wenig davon beeinflusst werden.

## 4.) Steigende Zinsen

Ja, irgendwann werden die Zinsen wieder steigen. Das ist genauso klar wie der nächste Crash, der mit Sicherheit kommen wird. Was uns aber unmittelbar bevorsteht, sind sinkende Zinsen: Die EZB hat bereits die erste Zinssenkung durchgesetzt, und die FED wird nach den überraschend guten Inflationszahlen wohl auch noch dieses Jahr die ersten Zinssenkungen beschließen. Denn hohe Zinsen sollen in erster

Linie die Inflation bekämpfen. Ist die Inflation auf ein gewolltes Maß heruntergeregelt - hier sind 2 % das von den meisten Ökonomen als „gesund“ empfundene Maß - kann die Zinsschraube wieder gelockert werden, was Aktienkurse befeuert: Ganz einfach deshalb, weil es in Phasen niedriger Zinsen nicht attraktiv ist, in Zinsanlagen (Renten, Bonds, Staatsanleihen, festverzinsliche Wertpapiere) zu investieren. Die Zinsen bzw. die Erwartungen der Marktteilnehmer an die kurzfristige Zinsentwicklung werden also in den kommenden Monaten eher positive Auswirkungen haben.

### Fazit

Auch wenn die Statistik uns lehrt, im August und September den Börsen fernzubleiben, so gehe ich davon aus, dass es keine größere Korrektur im Sommer geben wird. „Schwarze Schwäne“ sind natürlich immer ausgenommen: Niemand kann vorhersagen, was ein sehr unwahrscheinliches Ereignis - eine schwere Naturkatastrophe etwa, ein sich auf die militärischen Großmächte ausbreitender Krieg - bewirken wird. Aber diese Risiken unwahrscheinlicher Vorkommnisse („tail risk“) bestehen immer - unabhängig von der Jahreszeit. Geht man von den rein fundamentalen Daten aus - leichte Überbewertung an den Märkten ohne Blasenbildung, rückläufige Inflation, moderate Arbeitslosenquoten, globale Rezessionsgefahr gebannt, sinkende Zinsen - sind dies alles Indikatoren dafür, dass die Hausse noch einige Zeit weitergehen könnte. Wer jetzt zu vorsichtig ist und sich aus rein statistischen Gründen vom Markt verabschiedet, der könnte dann den steigenden Kursen hinterhersehen und nie mehr den Einstieg finden.

### Fazit für Vorsichtige

Wer trotz allem mit sinkenden Kursen rechnet, der sollte mindestens 50 % Aktienquote halten und die anderen 50 % in Rentenfonds oder sogar Geldmarktfonds, die nach wie vor attraktive Zinsen bieten, umschichten. Steigen die Kurse weiter, nimmt man nicht den vollen Rückenwind mit. Sinken sie dagegen, hat man aufs richtige Pferd gesetzt und kann dann am Tiefpunkt (so man ihn denn trifft!) mutig antizyklisch wieder einsteigen.

Wie auch immer die persönliche Einstellung ist - eine Aktienquote von 50 % halte ich für das absolute Minimum, wenn man ein langfristig denkender Investor ist.

## Impressum

Michael Schulte, Pommericher Weg 19, 54657 Neidenbach  
Email: [ms@vermoegen-besser-planen.de](mailto:ms@vermoegen-besser-planen.de)  
Telefon: +49 160 93972827

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde : Industrie- und Handelskammer Trier, Herzogenbuscher Straße 12, 54292 Trier, [www.ihk-trier.de](http://www.ihk-trier.de)  
Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer Trier in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer Trier, E-Mail [service@trier.ihk.de](mailto:service@trier.ihk.de), Internet: [www.ihk-trier.de](http://www.ihk-trier.de). Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGP-REMO9-62, Finanzanlagen DF- 131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK) e.V., Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: [www.vermittlerregister.info](http://www.vermittlerregister.info). Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder

Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungssombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, [www.versicherungssombudsmann.de](http://www.versicherungssombudsmann.de). Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, [www.pkv-ombudsmann.de](http://www.pkv-ombudsmann.de). Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage [www.gesetze-im-internet.de](http://www.gesetze-im-internet.de) eingesehen und abgerufen werden. Beschwerdeverfahren via Online Streitbeilegung für Verbraucher (OS): [ec.europa.eu/consumers/odr](http://ec.europa.eu/consumers/odr). Wir sind weder verpflichtet noch bereit, an dem Streit-schlichtungsverfahren teilzunehmen.

