



Aktienmarkt: Die zweite Jahreshälfte dürfte sonniger werden

Von Stephan Albrech, Albrech & Cie. Vermögensverwaltung in Köln

Die starken Schwankungen am Aktienmarkt im ersten Halbjahr 2025 dürften wegen ihrer Intensität und ihrem abrupten Wechsel in die Geschichtsbücher eingehen. Viele Anleger sind deswegen verunsichert und fragen sich, wie es in der zweiten Jahreshälfte weitergehen könnte. Wir sind in der Hinsicht moderat zuversichtlich bis recht optimistisch – und das aus drei wesentlichen Gründen.

Um sich ein möglichst zutreffendes Bild von der Lage an den Aktienmärkten zu machen, ist es ratsam, sich drei Dimensionen genauer anzuschauen. Dazu gehören der lang- sowie der mittelfristige Trend, die statistischen Wahrscheinlichkeiten und die fundamentale Bewertung von Regionen bzw. Märkten.

Trend: Lang- und mittelfristig sollte es weiter nach oben gehen

Selbst Ultra-Langfrist-Investoren wie der legendäre Investor Warren Buffett und sein verstorbener Kollege Charlie Munger achten auf Trends und gleitende Durchschnitte. Nähern sich die Kurse von oben dem Durchschnittswert der vergangenen 200 Wochen an, legen sich Buffett & Co. auf der Lauer, um günstig einzusteigen. Als der US-Aktienmarkt dank des Trumpschen Zollhammers Anfang April in diesen Bereich abstürzte, griffen einige Value-Anleger beherzt zu. Der Kaufrausch katapultierte die wichtigen Indizes auch über die noch weiter oben verlaufende 40-Wochen-Linie, die von mittelfristig orientierten Anlegern sehr beachtet wird. Der Aufwärtstrend an den Aktienmärkten ist lang- und mittelfristig also intakt – damit ist ein weiterer Anstieg wahrscheinlicher als eine Trendumkehr.

Statistik: Wahrscheinlichkeiten sprechen für (deutliche) Zugewinne

Kursentwicklungen von früher können Anlegern einen Hinweis geben, wie es weitergehen könnte – insbesondere dann, wenn diese sich in der Vergangenheit mehrfach wiederholt haben. Hier Fakt 1: Wenn der breite US-Markt wie seit April 2025 in nur zwei Monaten um mehr als 20 Prozent zulegen, legte der maßgebliche Index in den zwölf Monaten danach um weitere 19 bis 40 Prozent zu. Bei den fünf historischen Beispielen gab es kein negatives Jahr, der weitere Zugewinn betrug im Schnitt 30 Prozent. Hier Fakt 2: Ein deutlicher Kursanstieg (Bullenmarkt), der es in sein drittes Jahr geschafft hat, setzt sich sehr wahrscheinlich fort. So kam der kürzeste Bullenmarkt seit 1950 auf fünf Jahre und der längste auf zwölf Jahre, wobei die Gewinne zwischen 100 und 600 Prozent lagen. Zum Vergleich: Der aktuelle Anstieg ist zweieinhalb Jahre alt, die Zuwächse in den USA betragen 70 Prozent.

Bewertung: Nicht mehr niedrig, aber das aus gutem Grund

Die Umsatz- und vor allem die Gewinnentwicklung der Unternehmen dies- und jenseits des Atlantiks ist im Großen und Ganzen weiter erfreulich. Teilweise wurden die Erwartungen deutlich übertroffen. Etwas kritisch ist jedoch die ambitionierte Bewertung des US-Markts zu sehen: Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 22 liegt der S&P 500 spürbar über seinem 10-Jahres-Durchschnitts-KGV von 18. Jedoch gibt es mit den „Magnificent 7“ einen guten Grund dafür, denn Alphabet, Apple,



Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla haben den Löwenanteil zum Gewinnwachstum des US-Markts beigetragen. Moderat bewertet erscheint Europa mit einem 15er-KGV, was dem hiesigen 10-Jahres-KGV entspricht. Erfolg verspricht daher vor allem eine kluge Kombination von Qualitäts- und Wachstumstiteln aus den USA und niedrig bewerteten Aktien aus anderen Weltregionen. Zum Glück müssen wir uns über einen Mangel günstig bewerteter Aktien derzeit nicht beklagen.