



Allzeithoch – und jetzt?

Von David Bienbeck, Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG in Köln

Der S&P 500 auf Rekordniveau – und bei vielen Anlegern stellt sich dieselbe Frage: Kann man auf diesem Niveau überhaupt noch einsteigen? Intuitiv erscheint es sinnvoller, auf den nächsten Rücksetzer zu warten. Doch ein Allzeithoch ist nicht automatisch ein Warnsignal – und schon gar nicht gleichbedeutend mit einer hohen Bewertung.

Die Angst vor dem teuersten Einstieg

Kaum etwas fällt Anlegern schwerer, als Aktien zu kaufen, wenn die Kurse bereits deutlich gestiegen sind. Nach einer Korrektur erscheint der Einstieg günstig – obwohl die Schlagzeilen meist schlecht sind. Nach einem kräftigen Anstieg fühlt er sich dagegen riskant an – obwohl die wirtschaftlichen Aussichten häufig freundlicher erscheinen. Wer deshalb auf niedrigere Kurse wartet, steht vor einem grundlegenden Problem: Man muss nicht nur mit seiner Einschätzung richtig liegen, dass eine Korrektur bevorsteht. Man muss anschließend auch entscheiden, wann der richtige Zeitpunkt gekommen ist, tatsächlich zu investieren. Ein Blick auf die Geschichte des amerikanischen Aktienmarktes zeigt zudem, dass die Angst vor Rekordständen allein statistisch kaum begründet ist.

Was nach einem Allzeithoch tatsächlich passierte

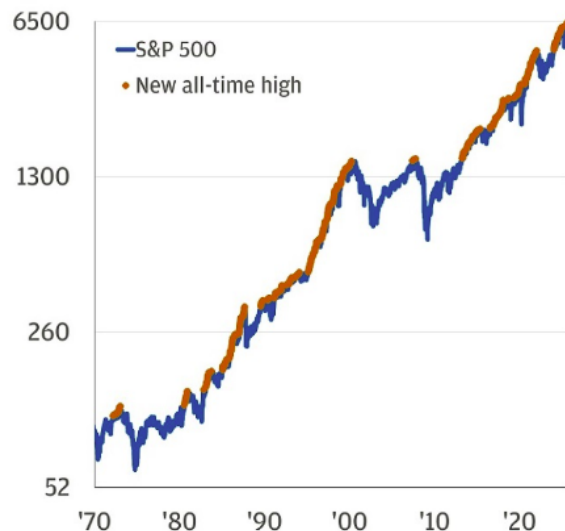
J.P. Morgan hat die Entwicklung des S&P 500 seit 1970 untersucht und dabei die durchschnittlichen Renditen nach neuen Rekordständen mit allen übrigen Handelstagen verglichen. Das Ergebnis ist bemerkenswert: Wer an einem neuen Allzeithoch investierte, erzielte in den darauffolgenden zwölf Monaten im Durchschnitt eine Kursrendite von **9,6 Prozent**. An allen übrigen Tagen waren es **9,4 Prozent**. Über zwei Jahre wird der Unterschied sogar etwas größer: Auf einen Einstieg am Allzeithoch folgte im Durchschnitt eine Kursrendite von **20,2 Prozent**, gegenüber **18,9 Prozent** an Tagen ohne neuen Rekord.

Kurzfristig schnitten Einstiege am Allzeithoch jedoch etwas schwächer ab: Nach drei Monaten lag die durchschnittliche Kursrendite bei **1,6 gegenüber 2,3 Prozent**, nach sechs Monaten war der Unterschied mit **4,5 zu 4,6 Prozent** bereits nahezu verschwunden.¹

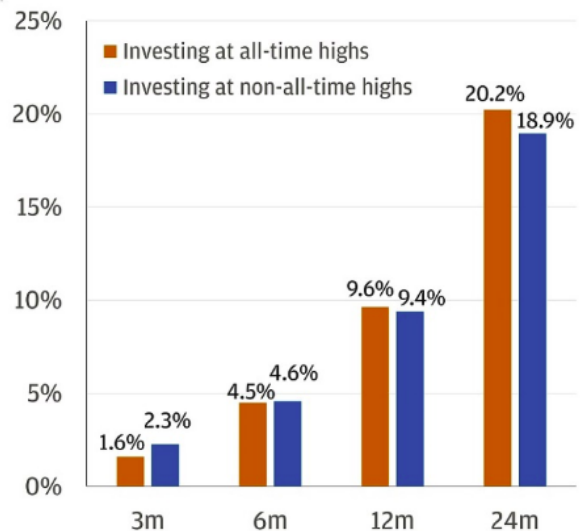
¹ J.P. Morgan / Bloomberg Finance L.P. – *Slower Growth, Higher Inflation And S&P 500 All-time Highs*, 15.08.2025.



S&P 500 Index level with all-time highs, log scale, 1970 - present (LHS)



Avg. S&P 500 forward price return across time periods, 1970 - present (RHS)



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg Finance L.P.; S&P 500, Zeitraum 1970 bis 1. August 2025.

Natürlich bedeutet das nicht, dass Aktien nach einem Rekordstand zwangsläufig weiter steigen. Die Daten zeigen vielmehr: **Der Rekordstand allein war historisch kein verlässliches Signal für schwache zukünftige Renditen.** Unternehmen erwirtschaften Gewinne, investieren und erschließen neue Märkte. Steigen Gewinne und Cashflows langfristig, können auch Unternehmenswerte und Aktienkurse steigen. Neue Rekorde sind in einem langfristig wachsenden Markt daher weniger außergewöhnlich, als es auf den ersten Blick scheint.

Das Dilemma mit dem Warten

Trotzdem fällt es vielen Anlegern schwer, ausgerechnet auf einem Rekordniveau zu investieren. Der Wunsch, zunächst einen Rücksetzer abzuwarten, ist verständlich. Nur garantiert ein Rücksetzer noch lange keinen günstigeren Einstieg. Ein einfaches Gedankenexperiment verdeutlicht das: Ein Anleger wartet am Allzeithoch auf eine Korrektur von zehn Prozent. Der Markt steigt jedoch zunächst von 100 auf 120 Punkte und fällt anschließend um zehn Prozent auf 108 Punkte. Der erhsehnte Rücksetzer ist eingetreten – der Einstieg wäre dennoch acht Prozent teurer als zuvor. Entscheidend ist also nicht nur, ob eine Korrektur kommt, sondern von welchem Niveau aus sie beginnt.

Und selbst wenn die Kurse tatsächlich unmittelbar fallen, bleibt eine zweite Entscheidung: Wann ist der richtige Zeitpunkt zum Einstieg? Bei minus zehn Prozent? Bei minus 15 Prozent? Oder lieber doch noch etwas warten? Gerade in einer Korrektur, wenn Schlagzeilen negativer und Anleger vorsichtiger werden, fällt der Einstieg häufig schwerer als zuvor gedacht. Wer versucht,



den Markt zu timen, muss letztlich zwei Entscheidungen richtig treffen: wann man nicht investiert beziehungsweise aussteigt – und wann man anschließend wieder einsteigt.

Allzeithoch heißt nicht automatisch teuer

Die historischen Zahlen sind allerdings kein Freifahrtschein für Aktien. Denn häufig werden zwei Dinge miteinander vermischt: **Kursniveau und Bewertung**. Dass ein Index auf einem Allzeithoch notiert, sagt zunächst nur, dass sein Punktestand höher ist als jemals zuvor. Ob die darin enthaltenen Unternehmen tatsächlich teuer oder günstig sind, lässt sich daraus allein nicht ableiten. Eine hohe Bewertung sollte ebenfalls nicht isoliert betrachtet werden. Entscheidend ist, welche Gewinnentwicklung und Wachstumserwartungen ihr gegenüberstehen. Aktuelle Daten von FactSet zeigen beide Seiten: Das Forward-KGV des S&P 500 lag im Juli 2026 mit **20,1** über seinem Zehnjahresdurchschnitt von **19,0**. Gleichzeitig erwarteten Analysten für 2026 ein deutliches Gewinnwachstum.²

Gerade bei Wachstumsunternehmen wird diese Unterscheidung wichtig. Steigen die Gewinne schneller als der Aktienkurs, kann die Bewertung sinken, obwohl die Aktie gleichzeitig neue Höchststände erreicht. **Ein Aktienkurs kann also so hoch stehen wie nie zuvor – und das Unternehmen dennoch günstiger bewertet sein als zu einem früheren Zeitpunkt mit niedrigerem Kurs**. Umgekehrt kann eine Aktie deutlich unter ihrem Höchststand notieren und trotzdem teuer sein, wenn sich die Gewinnperspektiven verschlechtert haben. Der Blick auf den Kurs allein reicht daher nicht aus.³ Was eine Aktie tatsächlich „günstig“ macht – und warum ein niedriger Kurs noch lange kein gutes Investment bedeutet –, ist eine Frage, der wir uns in unserer nächsten Kolumne zum Value Investing widmen werden

Fazit

An der Börse fühlt sich der richtige Einstiegszeitpunkt erstaunlich selten richtig an. Nach starken Kursverlusten ist die Unsicherheit groß, nach starken Kursgewinnen wächst die Sorge, zu spät zu kommen oder zu teuer einzusteigen. Die historischen Daten von J.P. Morgan zeigen jedoch, dass neue Rekordstände beim S&P 500 keineswegs zwangsläufig Vorboten schwacher Renditen waren.

Das bedeutet allerdings nicht, dass Allzeithochs ungefährlich sind. Hohe Bewertungen, enttäuschte Gewinnerwartungen, konjunkturelle Rückschläge oder geopolitische Ereignisse

² FactSet – S&P 500 Earnings Season Update: July 24, 2026, John Butters.

³ S&P Dow Jones Indices: S&P 500 Value, Indexbeschreibung und Methodik.



können jederzeit zu deutlichen Kursverlusten führen. **Ein Rekordstand allein sagt jedoch wenig darüber aus, wie hoch dieses Risiko tatsächlich ist.** Entscheidend ist vielmehr, welche Erwartungen bereits in den Kursen enthalten sind und welche Ertragskraft ihnen gegenübersteht.

Für langfristige Anleger zählt daher weniger, ob ein Index gerade einen neuen Rekord markiert. Entscheidend ist, welche Ertragskraft und Wachstumsperspektiven sie für den gezahlten Preis erhalten – und ob das damit verbundene Risiko zum eigenen Anlagehorizont passt.

Ein Allzeithoch ist zunächst nur ein Kursstand. Ob etwas teuer ist, entscheidet die Bewertung dahinter.

Key Takeaways

- ▶ **Allzeithoch ist kein Warnsignal:** Historisch waren neue Rekordstände beim S&P 500 kein verlässlicher Indikator für schwächere Folgerenditen.
- ▶ **Warten garantiert keinen besseren Einstieg:** Ein Rücksetzer kann von einem deutlich höheren Kursniveau aus erfolgen – erfolgreiches Market Timing erfordert zudem auch den richtigen Wiedereinstieg.
- ▶ **Kurs und Bewertung sind nicht dasselbe:** Ein neuer Höchststand sagt für sich genommen wenig darüber aus, ob eine Aktie oder ein Markt teuer bewertet ist.