

## Die unendliche Geschichte?

**D**er amerikanische Aktienmarkt. Unendliche Weiten. Seit August 1982 dringen US-Aktien vor auf Höhen, die nie ein Mensch zuvor gesehen hat." So etwa würde ein Enterprise-Fan die ungewöhnliche Kletterpartie der US-Aktien beschreiben.

**Seit 1982 gewann der S & P 500-Index gute 560%.** Aber ist dieser phänomenale Anstieg wirklich so ungewöhnlich? Geht man etwas weiter zurück in die Vergangenheit und betrachtet den sagenhaften Anstieg des japanischen Nikkei-Indexes, so stellt man fest, daß dieser von seinen Tiefständen Ende 1974 bis zu seinem historischen Hoch Ende 1989 rund 860% gewann. **Auffallend erscheint hierbei die Tatsache, daß der Nikkei in den ersten 13,5 Jahren (bisherige Dauer des USAufschwungs) seines insgesamt 15-jährigen Anstiegs gut 580% Kursgewinn aufwies.**

### Anhaltende Skepsis

Je höher Dow und Kollegen steigen, umso lauter werden die Stimmen, daß nun das Ende nahe sei. Untermuert wird dies u. a. mit Hinweisen auf die historisch niedrige Dividendenrendite von 2,18% oder einer hohen Optimistenquote von 64,7% Anfang Februar unter den US-Börsendiensten. **Tatsache ist, daß es sich bei den meisten der angeführten Indikatoren um sogenannte Hintergrundindikatoren handelt, die zwar bei früheren Kurshochs ähnlich signifikante Bewertungen aufwiesen, jedoch keinerlei Timing-Funktion besitzen.** So war die Dividendenrendite bereits Mitte 1995 auf historisch niedrigem Niveau, aber die Kurse sind seitdem weiter angezogen. Die Optimistenquote erreichte zwar den höchsten Stand seit Mai 1992, befindet sich aber immer noch weit unter den Niveaus, die

z.B. 1987 vor dem Crash mit etwa 75% erzielt wurden.

### Ein nach wie vor günstiges Umfeld

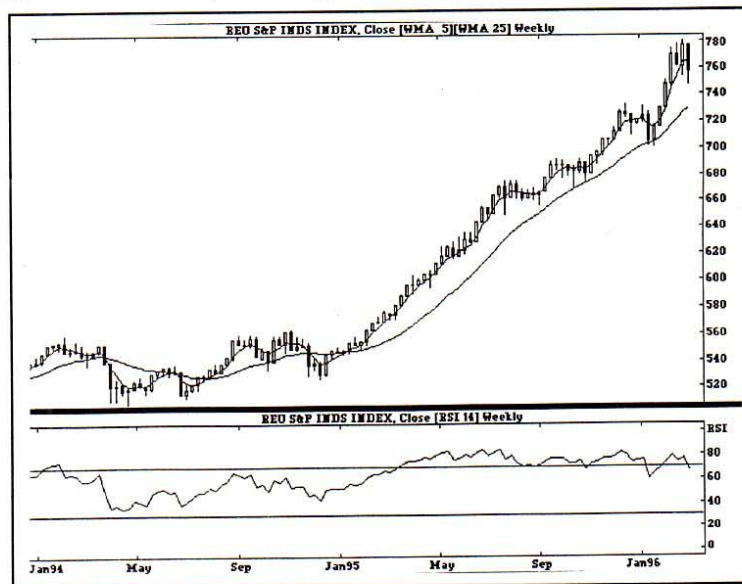
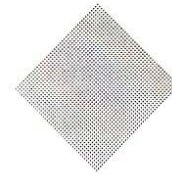
Auch die Irritationen des Rentenmarktes in den letzten Wochen sollten nicht darüber hinweg täuschen, daß im aktuellen Bull-Markt einiges anders ist als in der Vergangenheit. 1987 z.B. stieg die Rendite der 30-jährigen Anleihen von 8% auf 10%, bevor der Aktienmarkt reagierte. Aktuell stieg die gleiche Rendite von 5,9% auf 6,5%. **Anders ausgedrückt: Bevor der Rentenmarkt für Aktienanleger eine Alternative darstellt, sollten die Renditen noch deutlicher steigen. Niedrige Zinsen waren und sind es noch immer: Vertrauensbeweis in die Geldpolitik und Anreiz für Investitionen der Unternehmen und der Konsumenten.**

Ein weiterer Aspekt ist die Gewinnentwicklung der Unternehmen. So schätzen Experten den Anstieg der Gewinne für 1996 auf durchschnittlich 6,5%. Dies entspricht dem langfristigen Mittel für das Wachstum von Unternehmensgewinnen. Auch die PER des Marktes, gemessen am S & P 500-Index, ist mit knapp 19 nicht

überbewertet. Die PER des Dow Jones liegt sogar nur bei 17,5.

### Fazit:

Selbstverständlich kann das Gesagte keine Garantie für weiter steigende Aktienkurse bedeuten! Aber insbesondere der amerikanische Aktienmarkt hat in den vergangenen Jahren Stärke demonstriert. Seit 1990 korrigierte der Markt nie mehr als 10%. Trotzdem sind in Hausmärkten Rückschläge zwischen 10% und 15% Normalität. **Aber solange Zins und Inflation auf niedrigem Niveau bleiben und die Unternehmensgewinne steigen, werden auch amerikanische Aktien teuer werden.** Sollten wir gar japanische Verhältnisse bekommen, siehe oben, hätte der S & P 500-Index noch Platz bis ca. 965 Punkten oder auch 50% Kurspotential.



aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell aktuell