

## US-Aktien: Da geht auch noch mehr



**Der Aktienmarkt hetzt von einem Rekord zum nächsten. Eine Korrektur wird kommen, doch das könnte noch viele Monate dauern. Welche Entscheidungen Kleinanleger nun treffen müssen.**

New York. Vorsicht war das Gebot der Stunde, als die wichtigsten Banken im Jänner ihre Jahresprognosen für den weltgrößten Aktienmarkt veröffentlichten. Kleine Zugewinne seien 2017 schon noch möglich, aber viel mehr auch nicht, lautete der Tenor. Und eine Talfahrt sei keinesfalls auszuschließen. Immerhin hatten die wichtigsten US-Indizes alleine in den letzten beiden Monaten des Jahres 2016 rund zehn Prozent zugelegt. Und ewig könne das so ja nicht weitergehen.

Ewig nicht, aber doch eine ganze Weile, wie wir jetzt wissen. Jeder Kleinanleger, der aus Angst vor einer Korrektur zu Beginn des Jahres verkauft hat, ärgert sich nun bei jedem neuen Rekord des Dow Jones grün und blau. Mit dem Überschreiten der 22.000er-Marke markierte der Index vergangene Woche den 32. Rekord des Jahres, es steht ein zweistelliges Plus zu Buche. Die entscheidende Frage lautet: Was können wir daraus lernen?

### **Auf den Anlagehorizont achten**

Die wichtigste Lektion, und das hat sich jeder Kleinanleger dick hinter die Ohren zu schreiben: Es ist völlig unmöglich, den Markt zu timen, also am Höchststand die Gewinne mitzunehmen und nach erfolgter Korrektur am Tiefpunkt wieder einzukaufen. Diese Grundregel bestätigt jeder Investmentprofi. Man kann schon einmal Glück haben und den besten Zeitpunkt richtig erraten. Ein Patentrezept gibt es allerdings nicht, und wer glaubt, jetzt, wo der Dow Jones bei 22.000

steht, automatisch den Großteil seiner Aktien verkaufen zu müssen, geht das Risiko ein, weitere Kursgewinne zu verpassen.

Die Frage, ob der Höchststand nun vorerst erreicht ist und Aktien jetzt abzustoßen sind, ist eigentlich gar nicht die wichtigste. Viel wichtiger ist es, für sich zu wissen, wann man welchen Teil des investierten Kapitals benötigt. Denn daraus lassen sich unterschiedliche Schlüsse ziehen. Für eine Anlegerin, die beispielsweise 300.000 Euro investiert hat und in einem Jahr eine Wohnung damit kaufen will, könnte jetzt der ideale Verkaufszeitpunkt gekommen sein. Es ist schließlich gut möglich, dass der Aktienmarkt irgendwann in den nächsten ein, zwei Jahren wieder recht deutlich nach unten gehen wird. Ein 40-Jähriger wiederum, der den gleichen Betrag für seine Pension zurückgelegt hat, würde wahrscheinlich gut daran tun, einen großen Teil seiner Aktien zu behalten, um mögliche weitere Kursanstiege nicht zu verpassen.

Schon klar: Wer fest davon überzeugt ist, dass es nun mit der Party vorbei ist, kann durchaus eine teilweise Umschichtung, etwa von Aktien zu Anleihen, in Betracht ziehen, auch wenn das Kapital erst in 25 Jahren benötigt wird. Eine Alternative wäre es allerdings, beispielsweise relativ günstige Put-Optionen auf fallende Kurse zur Absicherung ins Portfolio hinzuzunehmen. Denn wer jetzt in großem Stil umschichtet, unternimmt eben den erwähnten Versuch, den Markt zu timen. In der Fachsprache ist dann von Opportunitätskosten die Rede, wenn es am Aktienmarkt doch noch weiter nach oben geht. Und das ist durchaus möglich, da geht eventuell mehr.

## **Positive Überraschungen**

So haben im zweiten Quartal bislang drei Viertel der im S&P 500 vertretenen Firmen bessere Ergebnisse präsentiert als von den Analysten erwartet. Einige Unternehmensergebnisse stehen noch aus, doch wenn es dabei bleibt, ist das ein absoluter Rekordwert. Ein Grund dafür ist der schwächere Dollar, der exportorientierten Firmen wie Apple oder Boeing zugute kommt. Viele Analysten erwarten, dass der Dollar in den kommenden Monaten schwach bleibt. Freilich: Europäische Investoren, die an den US-Börsen investieren, haben das Währungsrisiko zu berücksichtigen, falls der Dollar gegenüber dem Euro weiter verlieren sollte. Doch wenn die Währung unverändert bleibt, sind Zugewinne möglich.

Angefeuert werden die Aktienmärkte nach wie vor von den wichtigsten Notenbanken, der Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank. Dafür verantwortlich ist ein wirtschaftspolitisches Paradoxon: Die Wirtschaft brummt, und die Arbeitslosigkeit sinkt – und doch ist die Inflation sowohl in der Eurozone wie auch in den USA immer noch (zu) gering. Man kann das gut finden oder nicht, Fakt ist, dass die Teuerung für die EZB das einzige – und für die Fed ein sehr wichtiges – Kriterium ist, wenn es um das Ende der ultralockeren Geldpolitik geht. Kurz- bis mittelfristig können die Anleihekäufe und damit die Party am Börsenparkett also durchaus noch weitergehen. Dass sich langfristig dadurch eine Blase bilden könnte und die muntere Geldverteilung die Politik nicht gerade zum Sparen anregt, ist ein anderes Thema, das uns nicht davon abhalten soll, von weiteren Kursgewinnen an den Börsen zu profitieren.

Wann Schluss mit lustig ist, weiß keiner genau. Das kann in ein paar Wochen oder in ein paar Jahren sein. Trifft beispielsweise jener Fall ein, den die Bank of America zu Jahresbeginn als „den wahrscheinlichsten“ bezeichnete, wird der Dow Jones bis Jahresende mehr als fünf % verlieren. Jürgen Michels wiederum, einst Ökonom beim US-Giganten Citigroup und nun Chefvolkswirt bei der Bayern LB, geht davon aus, dass der Höhepunkt erst 2019 erreicht wird. So werde die US-Wirtschaft den „jetzt schon lange dauernden Aufschwung nochmals verlängern“,

weil Präsident Donald Trump sich „am Ende des Tages durchsetzen wird“ und seine geplanten fiskalischen Maßnahmen „2018, 2019 voll wirksam werden“.

## **Wird Trump liefern?**

Tatsächlich wird viel davon abhängen, ob Trump wie angekündigt die Unternehmenssteuern reduzieren und die bürokratischen Hürden abbauen wird. Diese Punkte sind zum Großteil bereits eingepreist, scheitert Trump, ist eine deutliche Korrektur an der US-Börse vorprogrammiert. Abzuwarten bleibt auch, wie sich das Personalchaos im Weißen Haus weiterentwickelt, und hinzukommt – wieder einmal – die Unsicherheit rund um eine bevorstehende Anhebung der Obergrenze für die Staatsverschuldung.

Kurzum: Es gibt genügend Luft nach oben, die Party kann aber auch schnell vorbei sein. Womit wir wieder bei der entscheidenden Frage nach dem persönlichen Zeithorizont sind. Nur wer diese Frage für sich beantwortet, kann im nächsten Schritt entscheiden, ob er auch in luftigen Höhen noch am Börsenparkett mittanzen will oder lieber schnellstmöglich nach Hause geht.

(„Die Presse“, Print-Ausgabe, 07.08.2017)