

Herzlich willkommen, neuer Bullenmarkt

Ausblick. Der S&P 500 Index hat den längsten Bärenmarkt seit 1948 hinter sich gelassen. Für viele Experten steht die Rallye auf wackeligen Beinen. Die Geschichte zeigt jedoch, dass es durchaus noch Luft nach oben gibt.

VON STEFAN RIECHER

New York. Wer hätte das gedacht? Als Folge der Kursanstiege an den Börsen in den vergangenen Wochen hat der US-Leitindex, der S&P 500, im Juni offiziell einen neuen Bullenmarkt eingeläutet. Das ist durchaus historisch. Schließlich hat der nun zu Ende gegangene Bärenmarkt 248 Handelstage gedauert – so lang wie kein anderer Bärenmarkt seit 1948.

Dem Medien- und Finanzkonglomerat Dow Jones zufolge, das unter anderem das „Wall Street Journal“ publiziert, beginnt ein neuer Bullenmarkt, sobald der Index um 20 Prozent gegenüber seinem letzten Tiefstand zulegt. Im Gegenzug wird bei fallenden Kursen ein neuer Bärenmarkt eingeleitet, sobald das Börsenbarometer um 20 Prozent unter dem letzten Höchststand notiert. Der nun zu Ende gegangene Bärenmarkt hat im Juni 2022 begonnen. Es handelte sich um den bisher vierten in diesem Jahrtausend. Zuvor gab es im Jahr 2020 einen Bärenmarkt. Damals brachen die Kurse zu Beginn der Pandemie rasant ein, erholten sich allerdings rasch.

Experten überrascht

Die überraschende Rallye in diesem Jahr hat wieder einmal die meisten Experten auf dem falschen Fuß erwischt. Goldman Sachs prophezeite zu Jahresbeginn, als der S&P 500 Index bei knapp über 3800 Punkten stand, leichte Kursgewinne und einen Endwert für 2023 von 4000 Punkten. Vorige Woche stand der S&P 500 bei knapp 4400 Punkten, und das Finanzinstitut revidierte seine Prognose. Die Gefahr einer Rezession sei nun geringer, und weitere Kursgewinne auf 4500 Punkte bis zum Jahresende werden erwartet.

Tatsächlich ist die immer weiter aufgeschobene Rezession in der weltgrößten Volkswirtschaft eine der Hauptgeschichten des zu

Ende gegangenen Bärenmarkts. Zugespißt lässt sich festhalten, dass die Analysten der größten Geldhäuser seit zwei Jahren einen Konjunkturreinbruch innerhalb der nächsten sechs Monate erwarten. Bis jetzt erfolgte dieser Konjunkturreinbruch nicht, was nicht heißt, dass er nicht doch in den nächsten sechs Monaten kommen könnte.

Es ist in der Tat ungewöhnlich, dass die Aktienmärkte abheben, obwohl die Notenbanken noch mitten im Kampf gegen zu hohe Teuerungsraten stecken. In Frankfurt haben die Währungshüter der Europäischen Zentralbank vergangene Woche den Leitzins auf vier Prozent angehoben. In den USA hat die Notenbank zwar vorüber-

gehend eine Pause eingelegt. Fed-Chef Jerome Powell gab jedoch zu verstehen, dass es in der zweiten Jahreshälfte weitere Erhöhungen geben könnte, wenn die Inflation, die zurzeit bei vier Prozent steht, nicht weiter sinken sollte.

Darin besteht auch das größte Risiko für den nun eingeleiteten Bullenmarkt. Die Börsianer gehen davon aus, dass die bereits erfolgten Zinsschritte in den nächsten Monaten nachwirken werden und sich die Inflation dem Zielwert von zwei Prozent weiter nähern wird, ohne dass die Fed erneut an der Zinsschraube drehen wird. Interessierte Anleger dürfen sich schon jetzt den 12. Juli im Kalender vormerken. An diesem Tag publizieren die US-Behörden die Inflationszahlen für Juni, und keine Zahl wird für die Fed vor ihrem

nächsten Treffen Ende Juli wichtig sein als diese. Geht die Teuerung weiter zurück, dann hat der Bullenmarkt Potenzial. Verharrt sie bei vier Prozent oder mehr, sind Kursverluste programmiert.

Uneinheitliche Performance

Bemerkenswert ist die Tatsache, dass die Rallye der ersten Jahreshälfte 2023 auf sehr wenige Aktien konzentriert war. Die US-Strategieabteilung von UBS warnte kürzlich vor überzogenem Optimismus und betonte, dass der S&P 500 weiterhin tief in einem Bärenmarkt stecken würde, wenn man die Gewinne der Techgiganten Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla herausrechnet.

Der Aufstieg der künstlichen Intelligenz spielt sicher eine große Rolle, und womöglich zeichnen sich deshalb auch längerfristig weitere Kursgewinne ab. Falls sich jedoch eine Blase gebildet hat und die Techpapiere in der zweiten Jahreshälfte an Wert verlieren sollten, würden sie den Gesamtindex wegen ihrer hohen Gewichtung mit nach unten ziehen.

Im Gegenzug könnte die Techlogielastigkeit an den US-Börsen auch eine große Chance in anderen Bereichen darstellen. Mehr als 75 Prozent der 500 Aktien im S&P 500 haben in den ersten fünf Monaten des Jahres schlechter als der Gesamtindex abgeschnitten. Vielleicht ist die zweite Jahreshälfte

te deshalb ein Paradies für aktive Händler einzelner Papiere. So ist der S&P 500 mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 20 relativ teuer. Viele Aktien, etwa im Banken- und Energiesektor, sind jedoch relativ günstig bewertet und schütten zudem hohe Dividenden aus.

Wiederholt sich Geschichte?

Historisch betrachtet ist der Beginn eines neuen Bullenmarkts ein guter Indikator für weitere Gewinne. Im Schnitt legte der S&P 500 in den drei Monaten nach Beginn eines Bullenmarkts um 3,6 Prozent zu. Nach sechs Monaten betrug das durchschnittliche Plus acht Prozent und nach einem Jahr 9,5 Prozent. Auch an der Wall Street hat die Gefühlslage gedreht. Laut American Association of Individual Investors gaben Ende Mai 37 Prozent der Investoren an, dass sie dem Börsenmarkt gegenüber „negativ“ eingestellt sind, nur 29 Prozent bezeichneten die Gemütslage als „positiv“. Nun ist knapp die Hälfte optimistisch, ein Viertel pessimistisch und der Rest neutral.

Es bleiben die wohl wichtigsten Lektionen für Kleinanleger: Jeder Bärenmarkt geht irgendwann zu Ende.

Langfristig steigen die wichtigsten Indizes stets an. Und zwischenzeitliche Rückschläge dürfen und sollen für überlegte Zukäufe genutzt werden. [Getty Images]

