



US-Aktien sind stark – und werden es bleiben!

Von Stephan Albrech, Vorstand der Vermögensverwaltung Albrech & Cie

Was stark ist, bleibt mittelfristig stark: Anleger, die so vorgehen, sind erwiesenermaßen erfolgreicher als jene, die versuchen, Aktien möglichst billig zu kaufen. Aktuell zeigt der US-Aktienmarkt besondere Stärke. Und es gibt gute Gründe, warum das so ist.

Der sogenannte Momentum-Effekt ist eines der Phänomene, das die Finanzwissenschaft in den vergangenen 20 Jahren am intensivsten untersucht hat. Anfänglich sträubten sich viele Forscher dagegen, wohl weil nicht sein konnte, was nicht sein darf: Ihnen stand die Hypothese der effizienten Märkte („Efficient Market Hypothesis“, EMH) im Weg, die zu jener Zeit das wissenschaftliche Denken beherrschte. Im Kern besagt sie, dass sich die Wertpapierkurse auf kurze wie auch lange Sicht komplett zufällig entwickeln.

Bahnbrechende Momentum-Studie sorgt für Wirbel

Die bahnbrechende Arbeit von Jegadeesh und Titman im Jahr 1993 schlug eine große Bresche in diese verkrustete Denkstruktur. Anhand von Kursen von 1963 bis 1990 wiesen die Forscher nach: Mit Aktien, die sich in den 6 bis 12 Monaten zuvor deutlich stärker als andere Titel entwickelt hatten, ließen sich in der Folge abnorm hohe Profite erzielen. Das war ein harter Schlag für die EMH-Anhänger: Wie kann es sein, dass eine Strategie den Markt auf verlässliche Weise schlägt, wenn dies laut EMH unmöglich ist?

Momentum-Effekt wirkt seit über 200 Jahren

Inzwischen gibt es Hunderte Untersuchungen seitens der akademischen Community, die bestätigen, dass der Momentum-Effekt nicht nur bei Aktien, sondern in nahezu allen Anlageklassen, Märkten und Sektoren existiert. Zudem wiesen Geczy und Samonov mit der Arbeit „212 years of price momentum: The world’s longest backtest“ nach, dass der Momentum-Effekt, auch als relative Stärke bekannt, seit Anfang des 19. Jahrhunderts wirksam ist. 2008 hat selbst Eugene Fama, der Hauptprotagonist der EMH und späterer Nobelpreisträger, anerkannt, dass relative Stärke der stärkste Renditefaktor ist. Momentum, so Fama, sei „eine Anomalie, über die kein Zweifel bestehen kann“.

US-Aktien und Small Caps haben die Nase vorn

Unser aktuelles Research zeigt, dass sich vor allem der dominierende US-Aktienmarkt im Vergleich zum Vorjahr stärker entwickelt als die restlichen Börsen. Vermutlich wird sich nach unserem Momentum-Handelssystem in Kürze ein Kaufsignal für den S&P 500 ergeben. Den US-Titeln dicht auf den Fersen sind Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung (Small Caps), wie sie im MSCI World Size-Index gebündelt sind. Beides betrachten wir als Bestätigung für unsere Ansicht, dass die Aktienhausse, die im Jahr 2009 begann, noch bis ins Jahr 2017 laufen kann. Schließlich gehören zyklische Titel, zu denen Small Caps zählen, am Ende einer Hausse kaum zu den Gewinnern.

Positive News dienen nur als Bestätigung

Wie so oft, treffen gute Nachrichten meist nach dem ersten Kursanstieg ein. Deshalb betrachten wir „die News“ nicht – wie viele Anlageexperten – als Anlass zum Handeln, sondern nur als mögliche Bestätigung dessen, was unsere Handelssysteme sagen. So auch in diesem Fall: Jüngst haben zwei der fünf wichtigsten Frühindikatoren in den USA einen „überraschend starken Sprung nach oben vollzogen“, so M. M. Warburg. Es wird auch nicht lange dauern, bis die Gewinnmeldungen aus Übersee besser werden: Wenn sich die Gewinne der Energiefirmen stabilisieren – 2015 brachen sie um 60 % ein und zogen die Gewinne der 500 größten Unternehmen um 0,5 % nach unten –, werden die Anleger merken, dass die Lage besser ist als gedacht – und Aktien kaufen.

Value-Ikone Grantham gibt den Bullen

Interessant ist auch, dass selbst eine Value-Ikone wie Jeremy Grantham von GMO Asset Management meint, dass die Pessimisten es in den vergangenen Monaten übertrieben hätten. Die amerikanische Wirtschaft sei in einem viel besseren Zustand als behauptet; sie werde 2016 durchaus um 2 bis 2,5 % zulegen, so Grantham, der sonst selbst gern den Pessimisten gibt. Der Value-Manager sieht den S&P 500 auf mindestens 2.300 Punkte steigen, bevor er vor einem drohenden Ende der Hausse warnen will. Das wäre von heute aus ein Zuwachs von wenigstens 12 % – aber es könnten auch mehr werden!