

Die Fundamentalsdaten der großen US-Aktien in Q2 2024

13.08.2024 | [Adam Hamilton](#)

Die großen US-Aktien, die die Märkte und die Portfolios der Anleger dominieren, haben gerade ein wirklich spektakuläres Quartal hinter sich. Ihre kollektiven Umsätze erreichten Rekordhöhen und führten zu den höchsten Gewinnen, die jemals verzeichnet wurden. Doch trotz alledem gibt es auch Risiken. Die US-Aktienmärkte waren noch nie so konzentriert und stützen sich auf immer weniger Unternehmen. Die Bewertungen befinden sich nach wie vor tief im gefährlichen Blasenbereich, und die Anzeichen für eine Anfälligkeit des Marktes mehren sich.

Der führende US-Aktienindex S&P 500 hat ein hervorragendes Jahr 2024 hinter sich und ist seit Mitte Juli um 18,8% gestiegen! Die Faszination der Händler für Mega-Caps aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz sorgte in diesem Jahr für 38 neue Rekordschlusskurse, d. h. mehr als ein Viertel aller Handelstage. Die daraus resultierende Gier und Euphorie haben dazu geführt, dass der SPX chronisch und extrem überkauft ist und sich meist weit über seinen 200-tägigen gleitenden Durchschnitt erstreckt.

Seit dem Beginn dieses letzten mächtigen Aufwärtstrends Ende Oktober gab es bis letzten Monat nur einen einzigen kleinen Rückschlag. Über mehrere Wochen im April gab der SPX um 5,5% nach. Bis Mitte Juli war der SPX in nur 8,6 Monaten um beeindruckende 37,6% gestiegen! Bei diesem letzten Rekordhoch war der S&P 500 auf das 1,149-fache seines 200er-Durchschnitts angestiegen. Die Gewinnsaison für das 2. Quartal 24 hatte begonnen und sah fantastisch aus.

Normalerweise schüren Gewinnmitteilungen den Aufschwung und sorgen für eine schöne Rally bei großen US-Aktien. Der SPX ignorierte diese jedoch und fiel bis Ende Juli um 4,7%. Dann erschreckte das außergewöhnliche Marktchaos in Japan in der vergangenen Woche die Händler weltweit, und der SPX stürzte erneut ab und vertiefte seinen Rückschlag auf 8,5% über mehrere Wochen. Mit diesem Ausverkauf droht eine formale Korrektur bis in den Bereich von 10% und mehr, was bei den Händlern eine zunehmend bearische Stimmung hervorrufen würde.

In nur drei Handelstagen fiel der SPX um 6,1% auf den jüngsten Tiefstand vom Montag. Dies war zweifelsohne auf Japan zurückzuführen. Es waren die gleichen Tage, nachdem die Bank of Japan ihren Leitzins von 0,0% bis 0,1% auf "etwa 0,25%" angehoben hatte, um den Absturz des Yen aufzuhalten. Diese Währung war bis Anfang Juli im Jahresvergleich um 14,7% eingebrochen und hatte damit den schlechtesten Stand gegenüber dem US-Dollar seit Dezember 1986 erreicht!

Der schwächere Yen heizte die Preisinflation an und trieb die Importpreise in die Höhe, von denen Japan in hohem Maße abhängig ist. Doch diese bloße Zinserhöhung um 15 Basispunkte löste den enormen weltweiten Yen-Carry-Trade auf. Händler leihen sich Yen fast zum Nulltarif, konvertieren ihn in andere Währungen und kaufen höher rentierende Vermögenswerte, darunter US-Mega-Cap-Tech-Aktien. Unglaublich heftige und brutale Verkäufe schlügen auf die japanischen Aktienmärkte ein.

Erstaunlicherweise stürzte der japanische Leitindex Nikkei 225 in den drei Handelstagen nach der kleinen Anhebung der Leitzinsen von fast Null auf 19,5% ab! Darin enthalten war ein schockierender Einbruch von 12,4% allein am Montag, der zweitschlechteste Tag in der Geschichte des japanischen Aktienmarktes nach dem Schwarzen Montag im Oktober 1987! Die Angst stieg weltweit an, und der VIX, der die implizite Volatilität des S&P 500 anzeigt, schnellte an diesem Morgen auf 65,7 in die Höhe!

Obwohl alles, was über 50 liegt, auf extreme, nicht nachhaltige Angst hindeutet, die immer nur von kurzer Dauer ist, stürzte der SPX an diesem Tag dennoch um 3,0% ab. Während die japanischen Aktienmärkte verrückt spielten, kann ich mich nicht erinnern, dass die japanischen Aktienmärkte jemals für die amerikanischen von Bedeutung waren. Das sah wie eine Warnung vor der Fragilität aus und machte deutlich, wie unsicher die hochfliegenden US-Aktienmärkte sind. Ihre KI-Blase könnte sehr wohl zu platzen beginnen.

Seit nunmehr 28 Quartalen in Folge habe ich die jüngsten Ergebnisse der 25 größten SPX-Komponenten und US-Unternehmen genauestens analysiert. Fast alle amerikanischen Anleger sind aufgrund des Ansturms von Fondsmanagern stark in diesen Giganten engagiert. Wie sich die großen US-Aktien insgesamt entwickeln, gibt Aufschluss darüber, wie sich die Märkte in den kommenden Monaten entwickeln werden. Diese Tabelle enthält die wichtigsten SPX-Top-25-Komponenten-Ergebnisse.

Den Symbolen dieser Spitzenunternehmen sind ihre Veränderungen in den SPX-Rankings im vergangenen Jahr vorangestellt, gefolgt von ihren Indexgewichten zum Ende des 2. Quartals 2024. Danach folgen die Marktkapitalisierungen zum Quartalsende und die Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, die Aufschluss über die Performance dieser Aktien geben. Die Betrachtung der Marktkapitalisierung anstelle der Aktienkurse trägt dazu bei, die verzerrenden Auswirkungen massiver Aktienrückkäufe, die die Preise künstlich in die Höhe treiben, zu neutralisieren.

Als Nächstes folgt ein Bündel harter Rechnungslegungsdaten direkt aus den bei der SEC eingereichten 10-Q-Berichten. Dazu gehören die vierteljährlichen Umsätze, Gewinne, Aktienrückkäufe, Dividenden und der erwirtschaftete operative Cashflow der einzelnen SPX-Top-25-Komponenten. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis zum Quartalsende nach zwölf Monaten ist ebenfalls angegeben. Die prozentualen Veränderungen gegenüber dem Vorjahr sind berücksichtigt, es sei denn, sie wären irreführend, z. B. wenn man positive mit negativen Zahlen vergleicht.

Insgesamt waren die Ergebnisse der großen US-Aktien im zweiten Quartal 2024 phänomenal und bestätigten, warum diese Unternehmen die besten sind. Doch trotz ihres anhaltenden Wachstums, das die Größe der Unternehmen in den Schatten stellt, gibt es viele beunruhigende Anzeichen. Dazu gehören extreme Konzentration, extreme Überbewertung und die überwältigende Wahrscheinlichkeit, dass diese überdurchschnittlichen Wachstumsraten nicht nachhaltig sind. Das Risiko wird noch größer, wenn sich die US-Wirtschaft verlangsamt und die Amerikaner mit der Inflation kämpfen.

ZeallLC.com Q2'24 SPX Top-25 Component Companies' Fundamentals													SPX Final	5460	23%	
	SPX	US\$b	US\$b	US\$b	(As of 8.7.2024)	TTM	US\$b	US\$b	OCFs	YoY	Divid.	YoY	US\$b			
	SPX	MCap	YoY	Sales	YoY	Earn.	YoY	SBBs	YoY	P/E	YoY	Divid.	YoY	OCFs	YoY	
+1	MSFT	6.88%	\$3,366	35%	\$64.7	15%	\$22.0	9.7%	\$4.2	-26%	39.3x	8.2%	\$5.6	10%	\$37.2	29%
-1	AAPL	6.71%	\$3,283	10%	\$85.8	4.9%	\$21.4	7.9%	\$26.5	52%	33.3x	3.3%	\$3.9	1.2%	\$28.9	9.4%
+2	NVDA	6.23%	\$3,050	203%	\$26.0	262%	\$14.9	628%	\$7.7		72.5x	-66%	\$0.1	-1.0%	\$15.3	427%
-1	GOOGL	4.70%	\$2,300	52%	\$84.7	14%	\$23.6	29%	\$15.7	4.8%	28.4x	3.7%	\$2.5		\$26.6	-7.1%
-1	AMZN	4.21%	\$2,059	57%	\$148.0	10%	\$13.5	100%	\$0.0		55.6x	-82%	\$0.0		\$25.3	53%
+2	META	2.69%	\$1,318	83%	\$39.1	22%	\$13.5	73%	\$6.3	601%	29.9x	-18%	\$1.3		\$19.4	12%
-	BRK-B	1.80%	\$880	20%	\$93.7	1.2%	\$30.3	-15%	\$0.4	-75%	12.0x	-88%	\$0.0		\$13.6	9.4%
+3	LLY	1.65%	\$809	83%	\$11.3	36%	\$3.0	68%			133.7x	81%				
+8	AVGO	1.51%	\$739	107%	\$12.5	43%	\$2.1	-39%	\$0.0	-100%	68.3x	152%	\$2.4	28%	\$4.6	1.7%
-4	TSLA	1.29%	\$630	-23%	\$25.5	2.3%	\$1.5	-43%	\$0.0		50.5x	-37%	\$0.0		\$3.6	18%
+3	JPM	1.17%	\$572	36%	\$50.2	22%	\$18.1	25%	\$5.3	115%	12.0x	14%	\$3.8	15%	\$38.5	104%
+3	WMT	1.12%	\$546	31%	\$161.5	6.0%	\$5.1	169%	\$1.1	54%	29.1x	-21%	\$1.7	8.6%	\$4.2	-8.3%
-4	V	1.11%	\$545	11%	\$8.9	9.6%	\$4.9	17%	\$4.5	49%	29.8x	-4.8%	\$1.1	13%	\$5.1	-11%
-2	XOM	1.05%	\$515	19%	\$93.1	12%	\$9.2	17%	\$5.3	23%	14.1x	95%	\$4.5	16%	\$10.6	13%
-5	UNH	0.91%	\$448	0.9%	\$98.9	6.4%	\$4.2	-23%	\$0.0	-100%	29.7x	39%	\$1.9	11%	\$6.7	-39%
-	MA	0.84%	\$412	12%	\$7.0	11%	\$3.3	15%	\$2.6	9.2%	35.2x	-9.2%	\$0.6	14%	\$3.1	16%
+1	PG	0.80%	\$393	12%	\$20.5	-0.1%	\$3.1	-7.3%	\$1.5		27.3x	5.0%	\$2.4	7.0%	\$5.8	7.7%
+1	ORCL	0.79%	\$386	21%	\$14.3	3.3%	\$3.1	-5.3%	\$0.2	1.3%	37.9x	-0.3%	\$1.1	1.8%	\$6.1	7.7%
+6	COST	0.77%	\$377	60%	\$58.5	9.1%	\$1.7	29%	\$0.2	0.0%	52.8x	33%	\$0.5	29%	\$3.0	95%
-7	JNJ	0.72%	\$351	-18%	\$22.4	-12%	\$4.7	-8.9%	\$0.1	-64%	21.7x	-37%	\$3.0	-3.5%	\$5.6	35%
-1	HD	0.69%	\$339	9.4%	\$36.4	-2.3%	\$3.6	-7.0%	\$0.6	-78%	22.9x	25%	\$2.2	5.2%	\$5.5	-2.1%
-	MRK	0.67%	\$329	14%	\$16.1	7.2%	\$5.5		\$0.3	-26%	143.3x	551%	\$2.0	5.4%	\$5.6	52%
+4	BAC	0.63%	\$307	34%	\$25.4	0.7%	\$6.6	-7.3%	\$3.5	543%	13.5x	58%	\$2.2	6.0%	\$18.1	54%
+2	ABBV	0.61%	\$298	27%	\$14.5	4.3%	\$1.4	-32%	\$0.0	-10%	50.4x	61%	\$2.8	4.8%	\$2.3	-64%
+10	NFLX	0.60%	\$295	55%	\$9.6	17%	\$2.1	44%	\$1.6	148%	47.4x	0.9%	\$0.0		\$1.3	-10%
Totals	50.2%	\$24.5t	39%	\$1.23t	6.5%	\$222.5	25%	\$87.7	29%	43.6x	-18%	\$45.5	11%	\$239.5	12%	

Seit Jahren sind die US-Aktienmärkte stark zweigeteilt, wobei die legendären Magnificent 7, die Mega-Cap-Technologiewerte, alles andere radikal übertreffen. Microsoft, Apple, NVIDIA, Alphabet, Amazon, Meta und Tesla sind allseits beliebt und haben am Ende des zweiten Quartals eine durchschnittliche Marktkapitalisierung von unglaublichen 2.287 Milliarden Dollar! Diese Giganten sind nun für rekordverdächtige 32,7% der Gesamtgewichtung des SPX verantwortlich - eine äußerst riskante Konzentration, die ihresgleichen sucht!

Das katapultierte die Gewichtung der 25 größten SPX-Werte auf 50,2%, ebenfalls der höchste jemals verzeichnete Wert. Das ist praktisch die Hälfte der US-Aktienmärkte, wobei allein der Mag7 ein Drittel ausmacht! Immer dann, wenn eine Untergruppe dieser Mega-Cap-Technologiewerte unweigerlich unter starken Verkäufen leidet, ziehen sie die breiteren Märkte mit nach unten. Der japanische Montag war ein

gutes Beispiel dafür, als die weltweite Angst etwa eine Stunde vor der Eröffnung der US-Börsen ihren Höhepunkt erreichte.

Im schlimmsten Fall fiel der SPX kurz danach innerhalb eines Tages um 4,3%. Aber die vergleichbaren Verluste bei MSFT, AAPL, NVDA, GOOGL, AMZN, META und TSLA waren mit 5,6%, 10,9%, 15,5%, 7,0%, 9,7%, 7,6% und 12,4% viel schlimmer! Die Abwärtsbewegung bei den Mega-Caps war während des 8,5%igen Rückgangs des SPX in den letzten Wochen noch ausgeprägter. Von ihren eigenen Schlusshochs der letzten Monate bis zu den jüngsten Tiefstständen fielen sie ebenfalls weit zurück.

MSFT, AAPL, NVDA, GOOGL, AMZN, META und TSLA erlitten in diesem Pullback bisher hässliche Verluste von 15,5%, 11,7%, 26,7%, 17,2%, 19,5%, 16,0% und 27,2%! Und diese werden sich noch verstärken, wenn der SPX weiter in eine Korrektur von mehr als 10% oder eine neue Baisse von mehr als 20% hineinrollt. Marktschwächere Aktien, die den SPX auf dem Weg nach oben ankurbeln, verstärken ihn auch auf dem Weg nach unten. Die jüngsten Verkäufe erfolgten trotz fantastischer Q2-Ergebnisse.

Angesichts ihrer enormen Größe ist es erstaunlich, dass die Gesamteinnahmen der Magnificent 7 im letzten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 15,3% auf 473,8 Mrd. USD gestiegen sind! Das ist eine unglaubliche Leistung, für die diese großartigen Unternehmen sicherlich Anerkennung verdienen. Damit haben sie die nächstgrößeren 18 US-Unternehmen, die übrigen der SPX Top 25, hinter sich gelassen. Ihr Gesamtumsatz stieg im Jahresvergleich nur um 1,6% auf 754,6 Mrd. USD. Bereinigt um die Verbraucherpreisinflation, die derzeit bei 3,0% im Jahresvergleich liegt, ist das ein echter Rückgang.

Aber wie üblich wird dieser Vergleich durch die Veränderungen in der Zusammensetzung der unteren Ränge dieser Elite verzerrt. Netflix stürmte im vergangenen Jahr in die Top 25 des SPX und verdrängte damit den Öl-Supergroßkonzern Chevron. Während NFLX im 2. Quartal einen Umsatz von 9,6 Mrd. USD erzielte, übertraf CVX diesen Wert mit 51,2 Mrd. \$ bei weitem! Wären also diese letzten großen US-Aktien stabil geblieben, hätte das nächstgrößere Umsatzwachstum besser ausgesehen, wäre aber immer noch deutlich hinter den Mega-Cap-Technologietiteln zurückgeblieben.

Das Gleiche gilt für die Gewinnentwicklung: Die Gewinne der Mag7, die der SEC nach den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung gemeldet wurden, stiegen im Jahresvergleich um 42,4% auf 110,4 Mrd. USD! Damit wurde der Anstieg der nächstgrößeren 18 Unternehmen um 11,8% auf 112,1 Mrd. USD im Jahresvergleich nochmals in den Schatten gestellt. Die gesamten SPX Top 25 erreichten mit 222,5 Mrd. USD den höchsten Wert aller Zeiten und übertrafen damit die 218,1 Mrd. USD von Q4'23! Die größten und besten US-Unternehmen verdienen Unmengen an Geld.

Dennoch sind diese massiven Gewinne nicht ewig haltbar, und die Aktienkurse sind selbst bei solch kolossalen Gewinnen viel zu hoch. Die Wirtschaft ist hart für die große Mehrheit der Amerikaner, die mit stagnierenden Einkommen und stark gestiegenen Preisen zu kämpfen haben. Die Wall Street spricht gerne von Disinflation, also einer Abschwächung des Preisanstiegs. Aber die allgemeinen Preise sind nach wie vor viel höher als vor der Pandemie - ein großes Problem.

Jeder, der für einen Haushalt oder ein Unternehmen verantwortlich ist, kennt viele Geschichten darüber, wie teuer alles geworden ist, was man zum Leben braucht. Dazu gehören Unterkunft, Lebensmittel, Energie, Versicherungen, medizinische Versorgung, Bildung, Reparaturen und so weiter. Der führende CPI-Inflationsmaßstab der US-Regierung behauptet, dass die allgemeinen Preise seit Ende 2019 nur um 22,3% gestiegen sind. Aber das ist aus politischen Gründen absichtlich niedrig angesetzt, die Realität ist viel schlimmer.

Nach eingehender Lektüre der Wirtschaftsberichte in den Finanzmedien der letzten Jahre ist die tatsächliche Inflation doppelt bis dreifach so hoch. Das allgemeine Preisniveau für lebensnotwendige Güter ist um 50% bis 75% gestiegen, ein erdrückender Anstieg, der nur schwer zu ertragen ist! Etwa 9/10 der Amerikaner müssen also harte Entscheidungen bei der Haushaltsplanung treffen. Sie kaufen immer mehr Dinge, die sie unbedingt brauchen, so dass wenig Geld für Dinge übrig bleibt, die sie gerne hätten.

Die Tatsache, dass nach dem Notwendigen viel weniger verfügbares Einkommen übrig bleibt, ist ein ernsthaftes Abwärtsrisiko für die Umsätze und Gewinne der meisten dieser SPX-Top-25-Unternehmen. Jeder liebt neue iPhones von Apple, aber angesichts des Innovationsrückgangs bleiben ältere Modelle mehrere Jahre lang oder länger schnell und nützlich. Wenn die knappen Amerikaner ihre iPhone-Upgrade-Zyklen in die Länge ziehen, werden die Umsätze und Gewinne von AAPL sinken und die Bewertung des Unternehmens noch weiter nach oben treiben.

Die teuren Batterieautos von Tesla sind weit weniger notwendig als Smartphones, ein echter Luxus. Selbst Amerikaner der oberen Mittelschicht werden durch die überhöhten Preise in die Enge getrieben, so dass viel

weniger Geld für neue Autos übrig bleibt. Auch Amazon sieht sich mit dem Risiko abnehmender Konsumausgaben konfrontiert, da ein großer Teil des Umsatzes von AMZN aus Dingen besteht, die die Menschen eher wollen als brauchen. Eine Verlangsamung der Verbraucherausgaben würde die Unternehmensgewinne stark beeinträchtigen.

Und wenn die Amerikaner weniger Geld für nicht lebensnotwendige Dinge ausgeben können, wird es für die Unternehmen immer schwieriger. Wenn die Umsätze zurückgehen und die Gewinne einbrechen, sind die einfachsten Ausgaben, die sie kürzen können, das Marketing. Alphabet und Meta sind völlig abhängig von der Werbung für Unternehmen, und auch Amazon und Microsoft sind in diesem Bereich nicht ganz unbeteiligt. Wenn die Ausgaben für Unternehmenswerbung in wirtschaftlich schwierigeren Zeiten zurückgehen, sind die Mega-Caps der Technologiebranche in Schwierigkeiten.

Da die Amerikaner gezwungen sind, einen höheren Prozentsatz ihres Einkommens für Unterkunft, Lebensmittel, Energie, Versicherungen und andere lebenswichtige Dinge auszugeben, besteht für die meisten großen US-Unternehmen die Gefahr eines ernsthaften Rückgangs der Einnahmen und Gewinne. Nach den Mega-Cap-Unternehmen ist Eli Lilly dank seiner GLP-1-Medikamente zur Gewichtsreduzierung das derzeit heißeste Riesenunternehmen. LLY vertreibt zwei Varianten davon, eine zur Behandlung von Diabetes und eine andere, die nur dem Abbau von Eitelkeitspfunden dient.

Im 2. Quartal 24 stieg der kombinierte Umsatz um 342,4% gegenüber dem Vorjahr auf 4,3 Mrd. USD! Das entspricht dem Umsatzwachstum von NVIDIA von 262,1% im letzten Quartal, das auf die große Nachfrage nach seinen Grafikchips für die KI-Verarbeitung zurückzuführen ist. Diese GLP-1-Medikamente mögen zwar wirksam sein, aber die längerfristigen Nebenwirkungen sind noch nicht absehbar. Doch bei einem Preis von über 1.000 Dollar im Monat ohne Versicherung können sich die meisten Amerikaner diese Medikamente nicht leisten, da die überhöhten Preise ihr Nettoeinkommen aufzehren.

Sie müssen möglicherweise weniger essen und mehr Sport treiben, um ihr Gewicht zu halten. Von all diesen SPX-Top-25-Aktien profitieren nur Walmart und Costco in hohem Maße von diesem budgetschädigenden Preisumfeld. Da diese führenden Discounter und Großhändler den Menschen Geld sparen, wachsen ihre Marktanteile und Umsätze im Lebensmittelbereich. Ich kaufe jede Woche bei Costco ein, um frische Lebensmittel für meine Familie zu kaufen, und der Laden platzt aus allen Nähten!

Meine Kinder sind beide große und starke Athleten, die auf hohem Niveau Basketball und andere Sportarten betreiben. Ich scherze mit meiner Frau, dass wir es uns ohne Costco nicht leisten könnten, sie zu ernähren! Trotz großer Preissteigerungen, selbst bei Costco in den letzten Jahren, ist alles, von Fleisch über Käse bis hin zu Obst, viel erschwinglicher dort. COST arbeitet mit hauchdünnen Gewinnspannen, wobei die Mitgliedsbeiträge für mehr als 2/3 der Gewinne verantwortlich sind.

Sogar NVIDIA ist nicht immun gegen eine wirtschaftliche Verlangsamung durch Amerikanern. Sein stratosphärisches Umsatz- und Gewinnwachstum im letzten Jahr wurde hauptsächlich durch andere Mega-Cap-Technologien angeheizt, die die GPUs für den Einsatz von KI in großen Sprachmodellen kaufen. Aber trotz Hunderter von Milliarden von Dollar, die in die KI-Infrastruktur investiert wurden, hat es noch keine noch profitablen Anwendungen gefunden. Wenn die Umsätze bei NVDAs Kunden zurückgehen, werden auch die GPU-Käufe zurückgehen.

Diese hochfliegenden Aktienmärkte sind auf Perfektion ausgerichtet und setzen voll und ganz auf eine US-Wirtschaft, die auf Jahre hinaus von einem starken Wachstum der Konsumausgaben angeführt wird. Da die Amerikaner jedoch gezwungen sind, einen immer größeren Teil ihres Einkommens für den Kauf von Gütern des täglichen Bedarfs zu überhöhten Preisen auszugeben, wird der Ermessensspielraum immer geringer. Und die einbrechenden Einnahmen werden direkt durch die viel schneller sinkenden Gewinne aufgefangen. Das ist ein unheilvolles Vorzeichen.

Die Bewertungen der großen US-Aktien bleiben trotz ihrer fantastischen Quartalsergebnisse tief im gefährlichen Blasenbereich. Zum Ende des 2. Quartals betrug das Kurs-Gewinn-Verhältnis der 25 führenden SPX-Werte im Durchschnitt das 43,6-fache der letzten zwölf Monate! Interessanterweise ist dies der einzige Punkt, an dem es keine Divergenz zwischen den Magnificent 7 und den 18 nächstgrößeren Werten mit durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnissen von 44,2x bzw. 43,4x gibt. Diese Bewertungen sind im historischen Vergleich extrem.

In den letzten anderthalb Jahrhunderten lag der faire Wert der US-Aktienmärkte im Durchschnitt bei etwa dem 14-fachen der Gewinne. Das Doppelte davon, nämlich das 28-fache, ist der Punkt, an dem das formale Gebiet einer Aktienblase beginnt. Je länger die Aktienmärkte bei Blasenbewertungen verharren, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass ein größerer säkularer Bärenmarkt erwacht, der die Kurse wieder auf den Mittelwert zurückwirft und überschießt. Das heutige 44-fache ist irrsinnig hoch und praktisch eine

Garantie dafür, dass ein überfälliger Bärenmarkt im Anmarsch ist!

Während die großen US-Aktiengesellschaften enorme Gewinne erzielen, liegen ihre Aktienkurse immer noch weit über dem Niveau, das durch diese Gewinne gerechtfertigt ist. Traditionell dauern größere Bärenmärkte so lange an, bis das SPX-Kurs-Gewinn-Verhältnis unter das 14-fache fällt, manchmal sogar auf die Hälfte des Zeitwerts von 7x. Aber selbst wenn der unvermeidliche Bärenmarkt die Kurs-Gewinn-Verhältnisse lediglich auf das immer noch stark überbewertete 21-fache zurückdrängt, würde sich der SPX damit mehr als halbieren! Die geliebten Magnificent 7 würden den Weg nach unten anführen und weitaus schlechter abschneiden.

Während euphorische Händler die Aktienbären vergessen haben, sind sie ernst zu nehmen und nicht zu verachten. Von März 2000 bis Oktober 2002, als der SPX das letzte Mal so überbewertet war, stürzte er innerhalb von 30,5 Monaten um 49,1% ab! Später, von Oktober 2007 bis März 2009, stürzte der SPX innerhalb von 17,0 Monaten um 56,8% ab! Es gibt zahlreiche moderne Präzedenzfälle für Bären, die überhöhte Aktienkurse ausschlachten, insbesondere wenn sie von Blasenhochs ausgehen.

Und selbst mildere kleinere Bärenmärkte sind gefährlich: Der letzte Bärenmarkt hat den SPX von Anfang Januar 2022 bis Mitte Oktober desselben Jahres um 25,4% fallen lassen. Vor diesem Bärenmarkt behauptete die Wall Street, dass die fundamental starken Mega-Cap-Technologiewerte zu den sichersten Aktien gehörten. Doch in der Zeitspanne, in der der SPX bearisch tendierte, verzeichneten die Mag7-Märkte im Durchschnitt brutale 54,6% Verluste, die mehr als doppelt so hoch waren wie die des SPX! Blasenwerte sind niemals ein Zufluchtsort.

Als ob das nicht schon bedrohlich genug wäre, wird die Verlangsamung der diskretionären Konsumausgaben die Blasenbewertungen noch verschlimmern und damit jedem Bären weiteres Futter geben. Wenn die Umsätze einer großen US-Aktie um 5% einbrechen, können die Gewinne leicht um mehr als 20% sinken. Das bedeutet, dass bei einem durchschnittlichen KGV von derzeit 44 das 55-fache erreicht werden könnte. Das bedeutet ein verhältnismäßig größeres Abwärtspotenzial, wenn die Bären ihre blutige Arbeit tun, um die Aktienkurse wieder an die zugrunde liegenden Gewinne anzupassen.

Aktienrückkäufe von Unternehmen sind ein weiteres großes Risiko in diesem Zusammenhang. Im letzten Quartal stiegen die kollektiven Rückkäufe der 25 größten SPX-Unternehmen um 29,0% auf 87,7 Mrd. USD, was zwar immer noch enorm ist, aber deutlich unter dem Rekordwert von 107,3 Mrd. USD im vierten Quartal 21 liegt. Diese Rückkäufe werden nicht nur getätigt, um die Aktienkurse in die Höhe zu treiben und die Boni der Unternehmensleitung zu erhöhen, sondern auch, um den Gewinn je Aktie zu steigern. Durch Rückkäufe werden Aktien eingezogen, und je weniger Aktien im Umlauf sind, desto höher ist der Gewinn, der auf die verbleibenden Aktien entfällt.

So wie Unternehmen in schwierigen Zeiten ihre Werbeausgaben kürzen, ist die Kürzung von Aktienrückkäufen für große US-Aktiengesellschaften der einfachste Weg, um in einer schwächelnden Wirtschaft Barmittel zu sparen. Und wenn sich diese enormen Rückkäufe weiter verlangsamen, wird der Rückgang des Gewinns je Aktie den zugrunde liegenden Gewinnen näher kommen. Auch dies wird dazu führen, dass die Bewertungen der Blasen höher ausfallen, als sie es mit den enormen Rückkäufen gewesen wären, was den Ausgleichsbär noch verschärft.

So wie die Amerikaner nicht auf Lebensmittel verzichten können, egal wie teuer sie werden, wollen die Unternehmen ihre Dividenden nicht kürzen. Die Dividenden der 25 größten SPX-Werte stiegen im 2. Quartal um 10,8% auf 45,5 Mrd. USD. Viele Anleger und Fonds verlassen sich auf diese Dividenden, um Erträge zu erzielen, und ohne sie sehen Aktien weit weniger attraktiv aus. Wenn die Unternehmen also aufgrund der nachlassenden Konsumausgaben, die den Umsatz beeinträchtigen, ihre Dividenden deutlich kürzen müssen, wird das ein böses Erwachen geben.

Jede größere Dividendenkürzung wird die Bärenverkäufe noch verstärken, wie wir gerade bei einer anderen großen US-Aktie gesehen haben. Der einst angesehene Chipsetsteller Intel gehört nicht zu den Top-25-Werten im SPX und lag am Ende des zweiten Quartals auf Platz 73. Erst letzte Woche warnte INTC in seinen jüngsten Quartalsberichten, dass es die Dividende ab dem vierten Quartal aussetzen werde. Obwohl die Aktie des Unternehmens bereits recht niedrig war, fiel sie allein an diesem Tag um weitere 26,1%! Dividenden sind immer sakrosankt.

Die Cashflows der großen US-Aktiengesellschaften waren im letzten Quartal ebenfalls stark und stiegen im Jahresvergleich um 12,0% auf 239,5 Mrd. USD. Aber auch hier stammte das gesamte Wachstum von den Mag7, deren OCFs im Jahresvergleich um 26,5% auf 156,3 Mrd. USD stiegen! Der operative Cashflow der 18 nächstgrößten Banken ohne Geldhäuser sank im Jahresvergleich um 23,8% auf 82,2 Mrd. USD. Aber auch dieser Wert wurde durch Netflix, das Chevron aus den SPX-Top-25-Rängen verdrängt hat, nach unten verzerrt.

Lassen Sie sich nicht täuschen: Trotz der spektakulären Ergebnisse der großen US-Aktiengesellschaften für

das zweite Quartal bleiben diese blasenartig bewerteten Aktienmärkte gefährlich. Die Bewertungen sind nach wie vor extrem, da die amerikanischen Verbraucher immer weniger Geld zur Verfügung haben, das sie für Wünsche ausgeben können. Wenn die allgemeinen Preisniveaus nicht auf magische Weise wieder in den Bereich vor der Pandemie zurückkehren, sind die Unternehmensgewinne ernsthaft gefährdet. Und eine massive Disinflation wird es nicht geben.

Der heutige Inflationsalptraum, der die Finanzen der Amerikaner ausweidet und die Aktienmärkte zu erodieren droht, wurde durch das extreme Gelddrucken der Fed und unkontrollierte Staatsausgaben verursacht. In nur 25,5 Monaten nach der pandemischen Aktienpanik vom März 2020 blähte die Fed ihre Bilanz rücksichtslos um absurde 115,6% oder 4.807 Milliarden Dollar auf. Trotz der seither erfolgten quantitativen Straffung der Anleihenverkäufe ist sie immer noch um 72,6% oder 3.020 Mrd. USD gestiegen!

Da die obersten Fed-Beamten es kaum erwarten können, die Zinsen bald zu senken, reduzieren sie auch ihre quantitativen Anleiheverkäufe, die die einzige sinnvolle Möglichkeit sind, die US-Geldmenge zu verringern. Und ganz gleich, wer nach den Wahlen im November die Präsidentschaft oder den Kongress kontrolliert, keine der beiden Parteien wird die Staatsausgaben auch nur annähernd auf das Niveau von 2019 zurückschrauben. Diese überhöhten allgemeinen Preise werden bleiben, was die Aktienmärkte zunehmend belasten wird.

Amerikanische Anleger müssen ihre risikoreichen, aktienlastigen Portfolios mit Bedacht in Gold und Goldbergbauaktien diversifizieren, die in inflationären Zeiten florieren. Da der Goldpreis in diesem Jahr aufgrund der umfangreichen Käufe chinesischer Investoren und der Zentralbanken neue nominale Rekorde erreicht hat, haben Goldaktien einen großen Nachholbedarf. Sie stehen kurz vor dem Wendepunkt, an dem die Händler in die Hause einsteigen und eine massive Hause mit Mittelwertumkehr und Überschießen auslösen.

Unterm Strich haben große US-Aktien gerade ein spektakuläres Quartal mit rekordverdächtigen Umsätzen und den höchsten Gewinnen aller Zeiten hinter sich gebracht. Doch trotz dieser großartigen Erfolge befinden sich die Bewertungen nach wie vor tief im gefährlichen Blasenbereich. Selbst diese riesigen Gewinne sind bei weitem nicht fett genug, um die hohen aktuellen Aktienkurse zu rechtfertigen. Das deutet auf einen bevorstehenden Bärenmarkt hin, der die Preise wieder an die Gewinne anpassen wird.

Noch schlimmer ist, dass diese extremen Bewertungen wahrscheinlich noch weiter steigen werden, bis der Bär richtig loslegt. Die Umsätze und Gewinne der Unternehmen zunehmend unter Druck geraten, da die Amerikaner, die über wenig Geld verfügen, ihre diskretionären Anschaffungen einschränken. Inflationierte Preise für notwendige Güter verschlingen einen immer größeren Teil ihres Einkommens. Die rückläufigen Einnahmen werden durch die Gewinne noch verstärkt, was die US-Aktienmärkte noch mehr in Wallung bringt. Die Händler müssen einen Teil davon in Gold umschichten.

© Adam Hamilton
Copyright by Zeal Research (www.ZealLLC.com)

Dieser Beitrag wurde exklusiv in Auszügen für GoldSeiten.de übersetzt. (Zum [Original](#) vom 09.08.2024.)

- Wie können Sie nun von diesen Informationen profitieren? Wir veröffentlichen einen bejubelten monatlichen Newsletter, [Zeal Intelligence](#), der detailliert darüber berichtet, wie wir die Lehren, die wir aus den Märkten gezogen haben, genau auf unseren Aktien und Optionshandel anwenden. Bitte betrachten Sie es für monatliche taktische Handelsdetails und mehr in unserem Premiumservice Zeal Intelligence zu uns zu kommen ... www.zealllc.com/subscribe.htm
- Fragen an Adam? Ich würde mich sehr freuen, wenn Sie diese direkt an meine private Beratungsfirma stellen. Bitte besuchen Sie www.zealllc.com/financial.htm für weitere Informationen.
- Gedanken, Kommentare oder Kritik? Schreiben Sie bitte an zelotes@zealllc.com. Auf Grund der atemberaubenden und fortwährenden Überflutung meines E-Mail-Postfachs, bedauere ich, dass ich nicht in der Lage bin, alle E-Mails persönlich zu beantworten. Ich werde alle Nachrichten durchlesen und weiß Ihr Feedback wirklich zu schätzen!

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/628109-Die-Fundamentaldaten-der-grossen-US-Aktien-in-Q2-2024.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#).

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinen](#).