

Kein Index spiegelt den gesamten amerikanischen Aktienmarkt – Nur General Electric ist seit Beginn im DJIA (Teil 1 von 13)

Der Dow bleibt trotz Kritik das Mass aller Dinge

Von Jan Schwalbe

Auf der ganzen Welt gibt es keinen Referenzwert, der so eng mit dem Zustand der Gesamtbörse in Zusammenhang gebracht wird, wie der Dow Jones Industrial Average (DJIA). Seit 1896 misst das von Charles Dow, dem ersten Redaktor des «Wall Street Journal», ins Leben gerufene Barometer den Zustand der US-Börse. Dabei besteht der DJIA seit 1928 lediglich aus 30 Titeln, während sich der Gesamtmarkt aus mehreren tausend Aktien zusammensetzt. Von den ursprünglichen Werten ist nur General Electric noch im DJIA vertreten, obwohl Anpassungen nur selten vorgenommen werden.

Zwar decken die 30 Dow-Werte rund ein Viertel der Börsenkapitalisierung aller US-Aktien ab, doch die Berechnung des Dow und seine Schwerfälligkeit sorgen immer wieder für Kritik. Peter Ricchiuti von der Freeman School of Business vergleicht die Relevanz des DJIA mit einer Umfrage vor den Präsidentschaftswahlen, die nur unter einer Hand voll weissen US-Bürgern in einem Vorortgeschäft von Wal-Mart gemacht wird.

Zusammengestellt wird der DJIA von den Journalisten des «Wall Street Journal». Vielen Kritikern, welche die einseitige und rückständige Gewichtung des Dow bemängelten, nahmen sie 1997 den Wind aus den Segeln, indem sie den Kaufhauskonzern Woolworth, Westinghouse Electric, Bethlehem Steel und Texaco durch Gesellschaften wie das Technologieunternehmen Hewlett-Packard, den Gesundheitsriesen Johnson & Johnson, das Detailhandelsunternehmen Wal-Mart Stores sowie den Allfinanzkonzern Travelers Group (heute Citigroup) ersetzten, welche die tatsächliche Gewichtung dieser Branchen in der US-Wirtschaft besser zeigen.

S&P500 ist professioneller

Bedingung für die Aufnahme in den DJIA sind eine lange Periode wachsender Gewinne, die Herstellung von Qualitätsprodukten, eine hohe Kapitalisierung sowie eine Führungsposition in der jeweiligen Industriesparte. Berechnet wird der Dow Jones Industrial mit Hilfe eines Divisors. 1928 wurde die Summe aller Kurse der 30 Dow-Titel durch 16,67 geteilt. Zahlreiche Nennwertplits haben den Divisor aber laufend verändert. Derzeit beträgt er rund 0,197%. Er ist also zu einem Multiplikator geworden. Verändert sich der Kurs eines Dow-Werte um 2\$, steigt der Dow Jones Industrial um 10,2 Punkte.

Während für die Privatanleger der DJIA als Mass aller Dinge unter den über 400 amerikanischen Aktienindizes ist, halten sich die professionellen Börsenstrategen an den breitgefassten S&P-500-Index (vgl. die 30 Werte mit der grössten Marktkapitalisierung in der Tabelle). 1926 von Standard & Poor's ins Leben gerufen und seit 1957 mit 500 Aktien aus allen Bereichen der US-Wirtschaft geführt, hat sich der Index zum wichtigsten Richtwert neben dem DJIA gemausert.

Im Gegensatz zum DJIA, der als arithmetischer Durchschnittswert der 30 US-Industrieaktien berechnet wird, ist der S&P-500-Index ein gewichteter Index. Gewichtet wird jeder Titel gemäss der Börsenkapitalisierung des Unternehmens. Steigt eine Aktie, erhöht sich die Marktkapitalisierung und damit die Gewichtung.

Für die Zusammensetzung des Index ist ein Komitee, das mit Experten von Standard & Poor's besetzt ist, verantwortlich. Es will mit dem Index einen repräsentativen Querschnitt durch die amerikanische Wirtschaft bieten. Die Titel müssen einen liquiden Handel und Preisstabilität gewährleisten. Mit America Online und Charles Schwab sind auch internetlastige Titel im Index vertreten, die den Wandel in der US-Unternehmenswelt spiegeln. Trotz der im Vergleich zum DJIA ausgeklügelten Berechnung und Zusammenstellung weist der Verlauf der beiden Börsenbarometer eine verblüffende Korrelation auf.

Nasdaq als Umsatzleader

Wer die Entwicklung der Technologiebranche genauer verfolgen will, dem ist weder mit dem Dow Jones Industrial noch mit dem S&P-500-Index, sondern mit dem Nasdaq-Composite-Index gedient. Der Index misst den Wert sämtlicher in- und ausländischer Unternehmen (derzeit rund 5500), die am 1971 gegründeten elektronischen Handelsplatz Nasdaq kotiert sind. Ebenso wie der S&P-500-Index wird auch dieses Börsenbarometer nach der Marktkapitalisierung der vertretenen Unternehmen gewichtet. Mit den Technologieunternehmen Dell Computer, Compaq Computer, Cisco Systems, Intel oder Microsoft umfasst der Index die liquidesten Papiere des Weltaktienmarkts. Doch auch kleine Internet-, Telekommunikations- oder Elektronikunternehmen finden am Nasdaq Aufnahme.

Für die führenden Technologiefirmen wurde 1985 der Nasdaq-100-Index geschaffen. Um darin aufgenommen zu werden, müssen täglich mindestens 100000 Titel gehandelt werden, die Wertpapiere müssen seit zwei Jahren an einer führenden Börse kotiert sein, und die Marktkapitalisierung muss 4 Mrd.\$ erreichen. Der Nasdaq-100-Index ist mit den 100 am stärksten gewichteten Gesellschaften, die im Nasdaq-Composite-Index vertreten sind, beinahe identisch. 1998 liess der Nasdaq-100-Index mit Avancen von 85,3% die anderen Indizes deutlich hinter sich.

Für den Investor, der sich über die Entwicklung von Unternehmen mit einer geringen Börsenkapitalisierung informieren will, ist seit 1984 der Russell-2000-Index ein wichtiger Anhaltspunkt. Mit einer durchschnittlichen Marktkapitalisierung von 500 Mio.\$ sind Firmen aus allen Industrien vertreten. Auf Grund ihres starken Wachstums bilden Internet-Titel wie CMGI oder E-Trade eine Ausnahme – ihre Marktkapitalisierung übersteigt die der anderen Unternehmen um ein Mehrfaches.

Unter all den verschiedenen Indizes bleibt der Dow Jones Industrial Average, wie es David Jones, Chefökonom von Aubrey G. Lanston, ausdrückt, «die Ikone». Peter Ricchiuti sieht im Dow zudem einen vorlaufenden Indikator, der Auskunft über den Zustand der US-Wirtschaft in 6 bis 18 Monaten gibt. Egal, wo auf der Welt ein Aktienhändler oder ein Anleger sitzt und welchen Markt er verfolgt, der DJIA ist für ihn ein entscheidender Gradmesser.

Grafiken und Tabellen zu diesem Artikel:

http://www.finanzinfo.ch/upload/archiv/dossiers/artikel/dossier_pdfs/11-grafiken/11-01-S41-G1-4.pdf