

CONCLUSIO

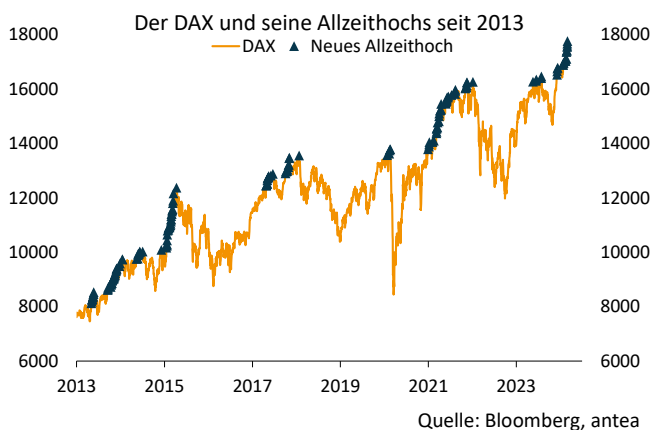
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

20.000 im DAX? Ein Weg für Optimisten

Streikland Deutschland. In flottem Wechsel legen mal die Busfahrer, mal die Zugfahrer und mal die Flughafenangestellten ihre Arbeit nieder. Die Voraussetzungen, um von A nach B zu kommen, sind bisweilen denkbar schlecht. Aber irgendwie klappt es dann ja meistens doch. Auch der deutsche Aktienmarkt fand zuletzt äußerst ungünstige Voraussetzungen vor, um mit weiteren Kursgewinnen zu glänzen. Und doch hat er in den vergangenen Tagen ein Allzeithoch nach dem anderen markiert. Welche sind die ungünstigen Voraussetzungen, und kann man trotzdem von einem DAX bei 20.000 Punkten träumen?

Die **Nachrichtenslage** für die Aktienmärkte ist derzeit alles andere als freundlich: Die deutsche Volkswirtschaft zeigt weiterhin keine Signale eines Aufschwungs, die Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen gehen zurück, die Kapitalmarktrenditen legen wieder zu, und beinahe jeden Tag bleibt ein anderes Verkehrsmittel im Depot. Dennoch: Seit Donnerstag vergangener Woche hat der DAX an sieben aufeinanderfolgenden Tagen ein neues Allzeithoch erreicht. Aus irgendeinem Grund befinden sich auch die Aktienmarkt-Bären in einem Streik.

DAX mit einer Serie neuer Allzeithochs



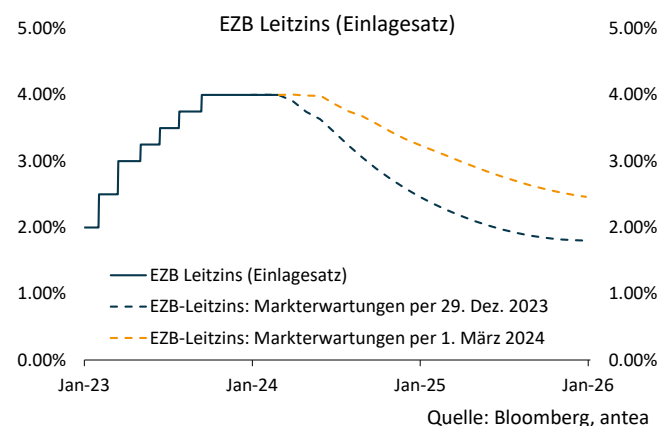
Steigende Kurse bei leicht abfallenden Gewinnerwartungen haben im DAX zu einem spürbaren Anstieg des **Kurs-Gewinn-Verhältnisses** (KGV) geführt. Das KGV gilt an den Aktienmärkten als ein wichtiger Bewertungsmaßstab. Wenn der aktuelle Kurs des DAX mit den erwarteten Unternehmensgewinnen für die nächsten zwölf Monate ins Ver-

hältnis gesetzt wird, errechnet sich für das Aktienbarometer hieraus derzeit ein KGV von 12,4. Seit Beginn dieses Jahres ist das KGV für den

DAX nach dieser Berechnungsmethode um 7,3 Prozent angestiegen. Und für diesen Bewertungsanstieg musste kein einziger Aktienhändler streiken.

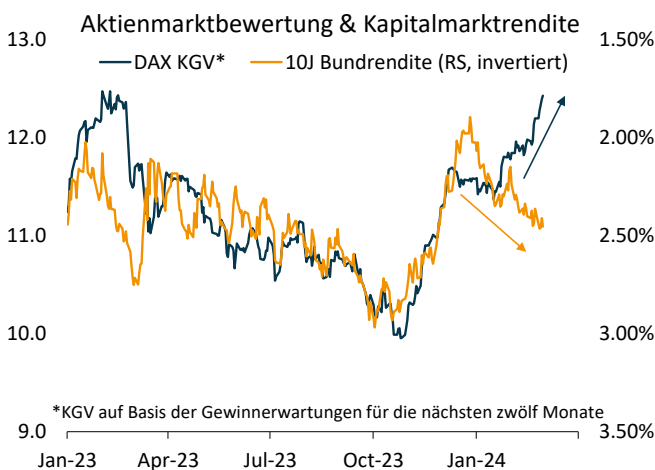
Ebenfalls seit Jahresbeginn angestiegen sind die **Kapitalmarktrenditen**. Die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen notierte zum Jahreswechsel noch bei zwei Prozent, aktuell steht diese fast einen halben Prozentpunkt höher bei mehr als 2,40 Prozent. Ursache für diesen Renditeanstieg ist eine deutlich gedämpftere Erwartung über das Ausmaß der von der Europäischen Zentralbank durchgeführten Leitzinssenkungen. Zum Jahreswechsel waren in den Geldmärkten für dieses Jahr fast sieben Leitzinssenkungen um jeweils einen viertel Prozentpunkt eingepreist, mittlerweile sind es gerade mal noch etwas mehr als drei.

EZB: Vorsichtiger Zinssenkungserwartungen



Gemeinhin gelten steigende Kapitalmarktrenditen als ein Belastungsfaktor für die Bewertung an den Aktienmärkten, fallende Kapitalmarktrenditen hingegen als stützender Faktor. Im November und Dezember vergangenen Jahres konnte man sehr gut beobachten, wie die zunehmende Erwartung von Leitzinssenkungen zu stark fallenden Renditen führte. Parallel dazu stieg die Bewertung der Aktien im DAX deutlich an, was (bei relativ stabilen Gewinnerwartungen) dem DAX ein Kursplus von rund zweitausend Punkten bescherte. In den ersten beiden Monaten dieses Jahres stieg der Kurs des DAX weiter an – und das, obwohl ihm mit rückläufigen Gewinnerwartungen und steigenden Renditen mächtig Wind entgegenblies.

Steigendes DAX-KGV trotz höherer Renditen



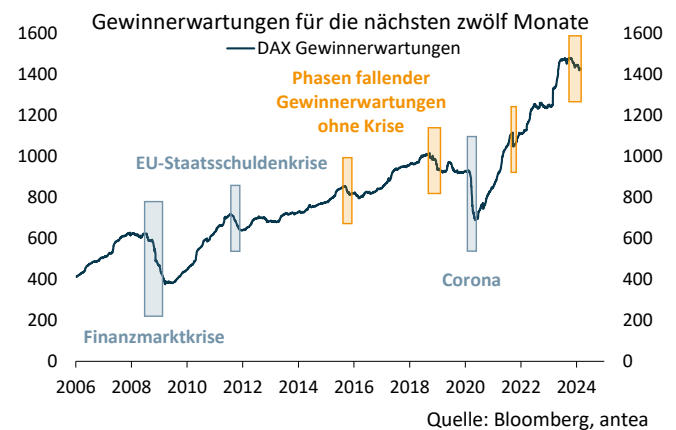
Nicht Gewinnerwartungen und fallende Kapitalmarktrenditen, sondern andere Faktoren dürften die **treibenden Kräfte** hinter dem jüngsten Kursanstieg des DAX gewesen sein: Erstens die freundliche Stimmung an den amerikanischen Aktienmärkten. Zweitens die Hoffnung auf eine bessere Gewinnentwicklung der DAX-Unternehmen jenseits des Zwölf-Monats-Horizonts. Und drittens der Sonderfaktor „Verteidigungsausgaben“. Rheinmetall führt die Gewinnerliste im DAX mit einem Kursplus von rund fünfzig Prozent seit Jahresbeginn deutlich an.

Die Vermutung liegt nahe, dass steigende DAX-Kurse bei gleichzeitig rückläufigen Gewinnerwartungen und steigenden Renditen auf sehr wackeligen Beinen steht. Wer also heute vor der **Gefahr**

einer **spürbaren Kurskorrektur** warnt, dürfte bei der Anlegerschaft auf offene Ohren stoßen.

Aber ich möchte an dieser Stelle auch ein **optimistisches Szenario** aus steigenden Kursen infolge höherer Bewertungen und zunehmender Gewinnerwartungen skizzieren. Die **Bewertungen** könnten (weiter) zulegen, wenn die Renditen nicht mehr steigen. Da meines Erachtens nur noch wenig Spielraum für noch gedämpftere Leitzinssenkungserwartungen besteht, dürften die Kapitalmarktrenditen nur noch wenig Luft nach oben haben. Und auch die **Gewinnerwartungen** könnten sich stabilisieren oder sogar zulegen. Außerhalb von Krisenszenarien (z.B. Finanzmarktkrise oder Corona) waren Phasen zurückgehender Gewinnerwartungen von eher überschaubarer Dauer.

Phasen fallender Gewinnerwartungen im DAX



Conclusio: Mit etwas Phantasie lässt sich ein optimistisches Aktienmarkt-Szenario aus ansteigenden Bewertungen und zunehmenden Gewinnerwartungen zeichnen. In solch einem Szenario käme als Kursziel für den DAX schnell die Marke von 20.000 Punkten auf den Tisch. Vom heutigen Kursniveau aus fehlen dafür nicht mal 13 Prozent. Fünf Prozent Bewertungsausdehnung, fünf Prozent erwarteter Gewinnanstieg, zwei bis drei Prozent Dividende – ja, das wäre optimistisch, aber nicht utopisch. Vielleicht sollten die Börsenoptimisten versuchen, dieses 13-Prozent-Plus zu erstreiken. Andernorts gehen die Menschen ja auch wegen zweistelliger Forderungen auf die Straße.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

