

# CONCLUSIO

## Der Börsenblick von Cornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

### Aktien: Grün plus Rot ergibt Null

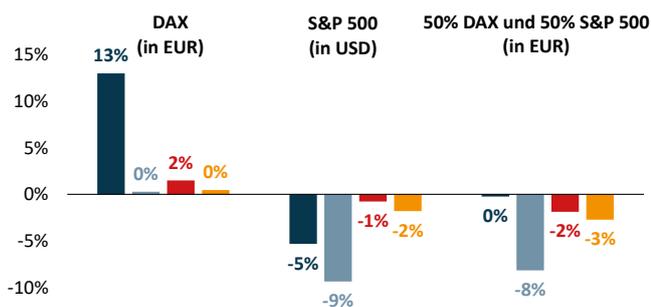
Endlich, der April ist vorbei. Börsianer wie auch HSV-Fans atmen erleichtert auf. War der April jetzt (börsentechnisch betrachtet) ein grüner oder ein roter Monat? Und wie fällt die Bilanz im bisherigen Jahresverlauf aus? Grün oder rot? Wie so oft lautet die Antwort: „Es kommt darauf an!“  
Es kommt darauf an, wo man investiert war und von wo aus man investiert war. Mit einem Tuschkasten bewaffnet können wir mal ein wenig Farbenlehre betreiben und auch einen vorsichtigen Ausblick wagen.

Zum Zwecke meiner Performanceeinordnung blicke ich ausschließlich auf die Aktienindizes S&P 500 und DAX. **Schlüsselmomente** im bisherigen Jahresverlauf waren die Übernahme der Amtsgeschäfte durch Donald Trump am 20. Januar und seine Ankündigung der Zölle am 2. April („Liberation Day“). Die nachfolgende Grafik schlüsselt die Performance der beiden Aktienindizes für die verschiedenen Zeiträume auf: Dunkelblau seit Jahresbeginn, hellblau seit Trumps Amtsantritt, rot während des Monats April und orange seit Verkündung der Zölle.

### Immer wieder: DAX stärker als der S&P 500

DAX und S&P 500: Performances per 30. April 2025

■ seit 1. Jan. ■ seit 20. Jan. (Trump) ■ im April ■ seit 2. Apr. (Zölle)



Quelle: Bloomberg, antea

Der **DAX** weist für jeden der hier untersuchten Zeiträume einen Performanceanstieg aus, wenngleich bisweilen in sehr bescheidenem Ausmaß. Der **S&P 500** hingegen verzeichnete in jedem dieser Zeiträume einen Kursverlust. In der Grafik nicht erkennbar, aber noch in frischer Erinnerung, ist die Tatsache, dass sowohl der DAX als auch der

S&P 500 im Tagesverlauf des 7. April ihre bisherigen Jahrestiefs markiert haben. Beide Indizes notierten an diesem Tag zeitweilig mehr

als 15 Prozent niedriger als unmittelbar vor Verkündung der Zölle. Bemerkenswert: Bis Ende April konnte dieser Kursrücksetzer fast vollständig wieder aufgeholt werden (orangene Balken).

Für europäische Anleger ist zu berücksichtigen, dass die **Schwäche des US-Dollars** über einen Anstieg im EUR-USD-Wechselkurs die Erträge im S&P 500 zusätzlich um – je nach Betrachtungszeitraum – vier bis neun Prozent belastet hat.

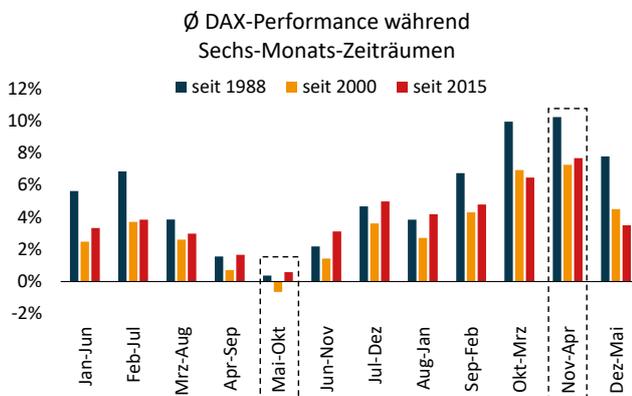
Eine Anlage in den DAX lieferte bislang in diesem Jahr also ein „grünes“, eine Anlage in den S&P 500 ein „rotes“, unter Berücksichtigung des Wechselkurseffekts sogar ein „tiefrotes“ Ergebnis. Ein **gemischtes Portfolio**, welches je zur Hälfte im DAX und im S&P 500 investiert war, lieferte in den untersuchten Zeiträumen tendenziell eher Verluste, steht seit Jahresbeginn aber immerhin bei einer „roten Null“.

Für die bessere Performance des DAX im Vergleich zum S&P 500 gibt es vor allem drei **Erklärungsansätze**: Erstens sind wohl die meisten Beobachter mittlerweile davon überzeugt, dass die amerikanische Volkswirtschaft von der Zollpolitik am stärksten betroffen sein wird. Zweitens profitierten deutsche Aktientitel von den Mitte April verabschiedeten Schuldenpaketen (wobei die Kurszuwächse bereits zuvor und in Antizipation solcher Fiskalmaß-

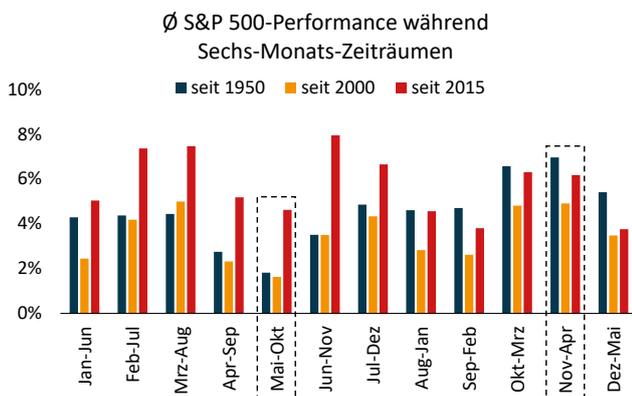
nahmen erfolgten). Und drittens galt die Bewertung der deutschen Titel zum Jahreswechsel als attraktiver im Vergleich zu den US-Papieren.

Welche Aktienmarktperformance kann nun für die nächsten Wochen und Monate erwartet werden? Die Erleichterung über das Ende des Monats April weicht schnell einer Ernüchterung. Es ist Mai und eines der geläufigsten Wortspiele aus der Börsenwelt lautet „**Sell in May and go away**“. Mit dieser Börsenweisheit wird darauf abgestellt, dass die nun beginnende Sechs-Monats-Periode erfahrungsgemäß die schwächste Performance aller Halbjahreszeiträume liefert. Aber stimmt das eigentlich? Oder ist das nur eine Überlieferung unserer Vorfahren?

### Der DAX mag den Sommer überhaupt nicht...



### ... und der S&P 500 mag ihn auch nicht so gerne



Quelle: Bloomberg, antea

Eindeutige Antwort: Es stimmt. Im Zeitraum zwischen Anfang Mai und Ende Oktober liefert der DAX im Schnitt seine schlechteste Performance ab. Ganz gleich, ob wir eine lange Historie seit 1988 betrachten, den Zeitraum seit 2000 oder auch nur die letzten zehn Jahre – die schwächste durchschnittliche Performance wird immer zwischen Mai und

Oktober erzielt. Auffällig: Die im Durchschnitt beste Performance erzielt der DAX in allen betrachteten Zeiträumen (seit 1988, seit 2000, seit 2015) unmittelbar danach während der sechs Monate von Anfang November bis Ende April. Beim S&P 500 zeigt sich ein ähnliches Bild.

Die sprichwörtliche Kursschwäche im Sommer lässt also vermuten, dass man gewichtige **fundamentale Argumente** anführen muss, um den Anleger davon zu überzeugen, dass es diesmal anders sein wird und die Monate bis Oktober eine überdurchschnittliche Kursperformance abliefern werden („This time it’s different.“). Ich werfe einen Blick auf **drei Themenkomplexe**: den Zollstreit, den Neustart in Berlin und die geopolitischen Krisenherde.

**Im besten Falle** einigen sich die USA und ihre internationalen Partner (vor allem China) im Zollstreit auf konstruktive Kompromisse, und zwar bevor durch die bereits implementierten Zölle nachhaltiger wirtschaftlicher Schaden entstanden ist. In Deutschland gelingt es der neuen Bundesregierung, verlorenes Vertrauen bei Verbrauchern und Unternehmen wiederzugewinnen. Und international werden für die verschiedenen Krisenherde in der Ukraine, im Nahen Osten und in der Kaschmir-Region glaubwürdige Friedensvereinbarungen getroffen. In einem weitaus **ungünstigeren Szenario** entfalten die Zölle über die Zeitschiene hinweg ihre volle negative Wirkung auf die Wirtschaft, die deutsche Bundesregierung legt einen Fehlstart hin und die Krisenherde bleiben Krisenherde.

**Conclusio:** Es fällt nicht leicht, für die kommenden sechs Monate großen Optimismus für die Aktienmärkte zu verbreiten. Die Historie mahnt zur Zurückhaltung und das weltpolitische Umfeld bleibt anspruchsvoll. Zwei Auswege bieten sich dem Anleger an. Zum einen kann er durch eine Streuung der Geldanlage über verschiedene Anlageklassen hinweg Risiken begrenzen und Chancen ergreifen. Zum anderen empfiehlt es sich, einen längeren Anlagehorizont als die hier diskutierten sechs Monate beizubehalten. Schließlich tritt der Mai-Oktober-Zeitraum alle zwölf Monate auf, und in der Vergangenheit konnte dies positive Ertragschancen über einen längeren Anlagehorizont nicht verhindern.

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](http://www.antea-ag.de)

CONCLUSIO noch nicht erhalten?  
QR-Code scannen oder klicken

