

# CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

## DAX: Guter Start in dünner Luft

Petrus, hier ist Hamburg. Wir müssen sprechen. Die wenigsten Einwohner der schönsten Stadt der Welt sind glückliche Besitzer einer Schneefräse oder eines Bulldozers. Wir sind nicht auf Schneemengen von mehr als drei Zentimetern eingestellt. Ist ja alles ganz schön, aber nun ist auch mal gut.

Besser als auf die vielen fallenden Flocken dürften die meisten Hamburger und Nicht-Hamburger in diesem Winter auf die vielen steigenden Kurse an den Aktienbörsen vorbereitet gewesen sein. Der DAX ist ziemlich dynamisch in das Jahr gestartet und mit dem Durchbrechen der 25.000er-Marke wurde bereits eine erste Duftmarke gesetzt. Wie ist die erste Handelswoche historisch einzutragen? Und welche Schlüsse können wir für die Kursentwicklung im weiteren Jahresverlauf ziehen?

Zwischen Anfang Mai 2025 und Anfang Januar 2026 befand sich der DAX exakt acht Monate lang in einem sehr schmalen **Handelsband** von (auf Schlusskursbasis berechnet) nicht mal sieben Prozent Breite. Am Montag brach der DAX aus diesem Band nach oben aus und am Mittwoch erfolgte das Durchbrechen der 25.000er-Marke.

## DAX: Seitwärtstrend endet nach acht Monaten



In dem noch jungen Jahr setzt sich eine Tendenz fort, die bereits am 24. November begann und zwischen den Jahren an Stabilität gewann. In jenen Novembertagen war der DAX im Tagesgeschäft sogar kurzzeitig unter die Marke von 23.000 abgesackt. Seinerzeit lasteten die zunehmend unübersichtlicher werdenden Verflechtungen im Bereich der KI-

Unternehmen und ein steiler Kursabsturz im Bitcoin auf der Marktstimmung.

Seither ging es mit dem DAX fast in einer Linie um mehr als

2.000 Punkte nach oben. Den letzten Handelstag mit Kursverlusten gab es am 22. Dezember. Der heutige Freitag könnte der **neunte Tag in Folge** mit einer positiven Indexentwicklung sein. Ein solche Erfolgsserie gab es für den DAX seit 1988 erst rund ein Dutzend Mal. Der Rekord liegt übrigens bei 13 Plustagen in Folge, aufgestellt im Februar 1997.

Die **erste Handelswoche** des Jahres, also die ersten fünf Handelstage, beendete der DAX am gestrigen Donnerstag mit einem Anstieg seit Jahresbeginn in Höhe von 2,6 Prozent. Das entspricht dem achtbesten Jahresstart in 39 Jahren. Ein Grund für den Kursanstieg zum Jahresauftakt könnte sein, dass sich vor allem institutionelle Investoren zu Jahresbeginn neu positionieren. Führt diese Neupositionierung zu steigenden Kursen, so könnte das ein Indiz für eine insgesamt positive Grundstimmung der Anleger mit Blick auf das Jahr 2026 sein.

Und ist der positive Jahresauftakt in historischer Betrachtung ein **gutes Omen** für die Performance im gesamten Jahr? Diese Frage kann mit einem klaren „Ja“ beantwortet werden. In den 38 Jahren seit 1988 verbuchte der DAX in 28 Jahren an den ersten fünf Handelstagen ein Kursplus. In 22 dieser 28 Jahre, also zu 79 Prozent, schaffte der DAX dann auch im gesamten Jahr einen Kursanstieg, der im Durchschnitt 23,6 Prozent betrug.

Unabhängig vom Jahresauftakt beendete der DAX in 28 von 38 Jahren, also zu 72 Prozent, ein Jahr mit einem Kursplus, das im Schnitt 22,0 Prozent betrug. Wir erkennen: Eine gute erste Handelswoche deutet mit einer etwas höheren Wahrscheinlichkeit (79 zu 72 Prozent) auf ein positives Jahr hin, wobei der durchschnittliche Kursanstieg minimal höher als bei der Betrachtung aller Plusjahre ausfällt (23,6 zu 22,0 Prozent). Wenn also jemand behauptet, eine gute erste Woche sei ein positives Signal für das gesamte Börsenjahr, dann ist das nicht falsch, bewegt sich von der Prognosegüte her aber auf dem Niveau der Bauernregel „Ist der Januar hell und weiß, wird der Sommer sicher heiß“.

**Welche Werte stützen den DAX?** Da sticht vor allem der Name „Rheinmetall“ ins Auge. Mit einem Kursanstieg von mehr als 150 Prozent war die Rheinmetall-Aktie bereits im Jahr 2025 der stärkste DAX-Wert. Und auch im neuen Jahr setzt sich das Papier mit einem Plus von bislang zwanzig Prozent wieder an die Spitze des Tableaus.

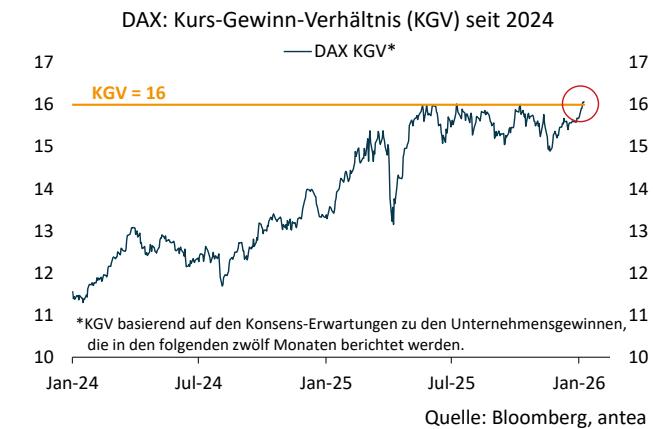
Jenseits der Rheinmetall-Aktie wird das Bild der Index-stützenden Aktien differenzierter: Die von der Aktienperformance her zweit- bis fünftbesten Werte des vergangenen Jahres (Siemens Energy, Commerzbank, Deutsche Bank, Bayer) nehmen in der bisherigen Rangliste für das Jahr 2026 eher Plätze im Mittelfeld ein. Und diejenigen Titel, die im bisherigen Jahresverlauf die zweit- bis fünftbeste Kursperformance erzielten (Infineon, MTU, Airbus, Daimler Truck), waren im Jahr 2025 eher im Mittelfeld zu finden. Man erkennt, dass es derzeit (abgesehen von Rheinmetall) nicht immer die gleichen Werte sind, die den Index nach vorne treiben. Der Kursanstieg des DAX scheint an Breite zu gewinnen.

Das bislang Gesagte erlaubt zumindest tendenziell die Schlussfolgerung, dass der DAX am Beginn eines positiven Jahres steht. Aber **was sagen die Fundamentalsdaten?** Bei denen wird mir etwas mulmig.

Mit dem Überschreiten der 25.000er Kursmarke hat auch eine wichtige Bewertungskennziffer eine (fast schon historische) Schwelle überschritten: Das **Kurs-Gewinn-Verhältnis** ist auf über 16 gestiegen. Das heißt, der DAX wird nun mit mehr als dem 16-fachen der für die nächsten zwölf Monate erwarte-

ten Gewinne bewertet. Jenseits der Verzerrungen während der Corona-Pandemie hat es eine solch hohe Bewertung seit mindestens zwanzig Jahren (die Daten reichen bis in das Jahr 2006 zurück) nicht gegeben. In den vergangenen Monaten war das KGV von 16 eine schier unüberwindbare Hürde. Nun ist sie übersprungen. Historisch betrachtet ist der DAX damit sehr „teuer“. Da hilft es auch wenig, wenn immer wieder der Vergleich mit dem KGV des S&P 500 bemüht wird, das aktuell bei 22 steht.

## DAX-KGV: Die Marke von 16 ist überschritten



Hinzu kommt, dass die Aktienstrategen für die Unternehmen im DAX in 2026 einen **Gewinnzuwachs von 15 Prozent** erwarten. Historisch betrachtet wäre ein solches Gewinnwachstum ungewöhnlich hoch, eine derartige Erwartungshaltung ist entsprechend als sehr optimistisch einzustufen.

**Conclusio:** Der Kurs des DAX stieg zu Jahresbeginn kräftig an. Statistisch betrachtet macht ein guter Jahresauftakt eine positive Jahresperformance lediglich ein kleines bisschen wahrscheinlicher. Fundamental betrachtet ist der DAX aber alles andere als ein Schnäppchen: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist in historischer Betrachtung sehr hoch und die Erwartungen zum Gewinnwachstum sind sehr optimistisch. Oberhalb von 25.000 Punkten wird die Luft für den DAX dünn. Sollte sich ein Gewinnwachstum von deutlich weniger als 15 Prozent abzeichnen, droht auf dem Börsenparkett dicke Luft. Und wenn dicke Luft auf dünne Luft trifft, dann fallen nicht nur die Flocken, sondern dann fallen möglicherweise auch die Kurse.

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

