



CONCLUSIO

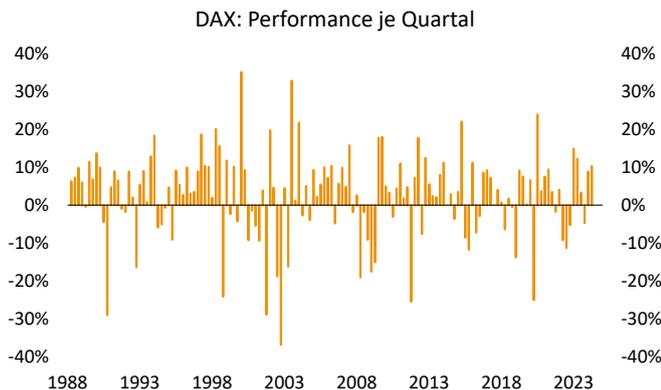
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Verdacht einer Jackentaschen-Rallye

Wege zu finanziellem Wohlstand gibt es viele. Der eine findet in einer alten Jackentasche einen Zehn-Mark-Schein, der andere (so unlängst der Gouverneur von South Carolina) entdeckt ein Konto mit 1,8 Milliarden Dollar Guthaben, und der nächste ist einfach nur „Long DAX“. Der deutsche Leitindex hat im ersten Quartal bereits 25 Mal auf einem neuen Allzeithoch geschlossen, zuletzt sieben Tage hintereinander. Wenige Stunden vor Ende des ersten Börsenquartals weist der DAX ein Plus von mehr als zehn Prozent seit Jahresbeginn aus. Es ist Zeit für eine Zwischenbilanz aus fundamentaler und aus historischer Perspektive.

Zu Jahresbeginn waren die Aussichten für eine positive Aktienmarktpformance gemischt. Einerseits lebte die Hoffnung auf baldige Leitzinssenkungen durch die Zentralbanken. Andererseits waren die **Zinshoffnungen** seinerzeit derart ausgeprägt, dass befürchtet werden musste, eine Abschwächung derselben könnte zu einer Belastung für die Aktienmärkte werden. Zwar sind die Zinssenkungserwartungen seither tatsächlich deutlich zurückgegangen, an den Aktienmärkten ging diese Anpassung jedoch mehr oder weniger spurlos vorüber.

DAX mit dem zweiten starken Quartal in Folge



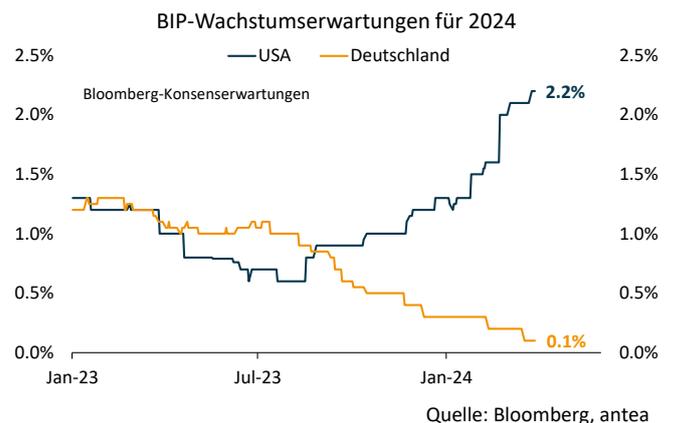
**Fünf Monate DAX-Rallye ohne größeren Kursrückschlag.
Viele Beobachter rätseln über die Gründe.
Möglicherweise gibt es eine ganz einfache Erklärung.**

Vermutlich fand ein Teil der Restbestände an zwölf Milliarden D-Mark aus irgendwelchen Manteltaschen seinen Weg in den Aktienmarkt. Denn auch **aus konjunktureller Sicht** hätte das erste Quartal an den Aktienmärkten schlechter laufen können. Aktualisierten Daten zufolge befinden sich sowohl Deutschland als auch die Eurozone seit dem zwei-

ten Halbjahr 2023 in einer technischen Rezession. Und für das laufende Jahr haben die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute ihre Wach-

tumsprognose für Deutschland vor wenigen Tagen von 1,3 Prozent auf mickrige 0,1 Prozent reduziert. Diese Prognose steht nun im Einklang mit den Konsenserwartungen. Für die Aktienkurse mehr als ausgleichend wirkten offensichtlich die BIP-Wachstumserwartungen für die USA. Diese kletterten seit Jahresbeginn von 1,3 auf 2,2 Prozent. Kaum noch jemand spricht von der Gefahr einer Rezession.

Amerika brummt, Deutschland darbt



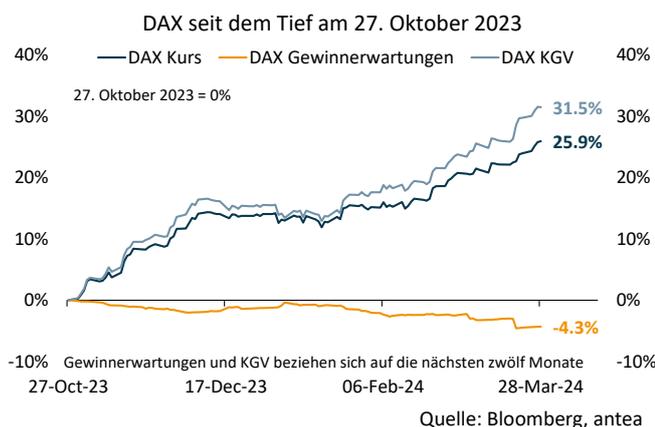
Zur Wahrheit gehört allerdings auch, dass die robuste Konjunktorentwicklung in den USA von einem massiven Anstieg der Staatsverschuldung begleitet wird. Milliardenfunde wie jene in South Carolina bieten wenig Entlastung, wenn der staatliche Schuldenberg alleine im Verlauf des ersten Quartals um 600 Milliarden US-Dollar anschwillt.



Die **Schuldenentwicklung in den USA** schwebt wie ein Damoklesschwert über den weltweiten Finanzmärkten. Möglicherweise sind die parallelen Allzeithochs der Gold- und Bitcoin-Kurse auch Ausdruck der Anlegersorgen über die US-Staatsfinanzen. Haben Aktien als Sachwertanlagen davon etwa auch profitiert? Typischerweise kursbremsende Entwicklungen wurden jedenfalls beiseite gewischt. So stieg der Rohölpreis um deutlich mehr als zehn Prozent, der Inflationsrückgang in den USA kam ins Stocken, und Präsidentschaftsbewerber Donald Trump drohte mit massiven Importzöllen.

Treibende Kraft hinter den Aktienkursgewinnen der vergangenen Monate war in den USA vor allem die *Erwartung* zunehmender Unternehmensgewinne (insbesondere im Technologiesektor) und in Deutschland die *Hoffnung* auf bald steigende Unternehmensgewinne. Im DAX wurde der gesamte Kursanstieg seit Ende Oktober von einer Ausweitung des Bewertungsmultiplikators, also dem **Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)**, begleitet. Die Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen gingen in diesem Zeitraum sogar etwas zurück. Der jüngste Anstieg im Ifo-Geschäftsklimaindex liefert etwas Nahrung, dass aus erhofften Gewinnsteigerungen im weiteren Jahresverlauf tatsächliche Gewinnzuwächse werden könnten.

Kursplus bei rückläufigen Gewinnerwartungen

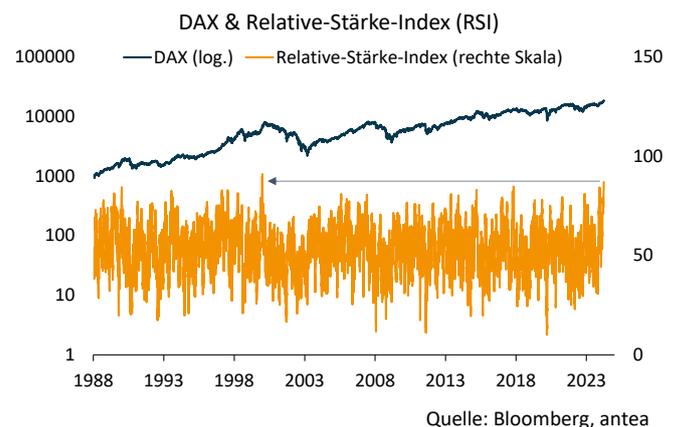


Historisch betrachtet ist ein starkes Auftaktquartal nicht zwingend ein Hinweis auf eine bevorstehende Aktienmarktkorrektur. 23 Mal konnte der DAX seit 1988 im ersten Quartal zulegen, 16 Mal folgte an-

schließend ein positives zweites Quartal und ebenfalls 16 Mal verbuchte der DAX in den neun Monaten bis Jahresende weitere Kursgewinne. Auch fünf Gewinnmonate hintereinander von November bis März, wie zuletzt gesehen, sind historisch betrachtet kein Vorbote einer negativen Kursentwicklung.

Wirklich außergewöhnlich an der derzeitigen DAX-Rallye ist weniger deren Dauer und Ausmaß, sondern vielmehr ihre **extrem geringe Korrekturanfälligkeit**. Der stärkste Kursrückschlag seit Ende Oktober betrug (auf Basis der Tagesschlusskurse) nicht einmal 2,2 Prozent. Eine derart stabile Aufwärtsentwicklung über einen so langen Zeitraum hat es in der Geschichte des DAX noch nie gegeben. Kurzfristig erscheint der DAX jedoch übergekauft. Der weit verbreitete **„Relative-Stärke-Index (RSI)“** steht aktuell bei 87 und damit so hoch wie zuvor erst einmal in der Geschichte des DAX.

Nach dem RSI-Signal ist der DAX überkauft



Conclusio: Die fünfmonatige Kursrallye im DAX beruht vor allem auf dem Prinzip Hoffnung. Anzeichen einer globalen Erholung der Industrieaktivität wie auch der verbesserte Ifo-Index stützen die Vermutung, dass aus Hoffnung Realität werden könnte. Fraglich ist allerdings, wie lange der DAX (und andere Aktienindizes) widerstandsfähig gegenüber einer Reihe von Belastungsfaktoren bleiben wird. Historisch betrachtet kann eine Kursrallye durchaus länger als fünf Monate dauern. Die Wahrscheinlichkeit dafür ist umso höher, je mehr Anleger ihre Ostereier in alten Jackentaschen suchen.

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

