

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

DAX: Zweifel an einer Jahresendrallye

Wir sind ins vierte Quartal gestartet, und da ist sie wieder, die Hoffnung auf eine Jahresendrallye an den Aktienmärkten. Tatsächlich war es in der Vergangenheit häufig, wenngleich nicht jedes Jahr, der Fall, dass die Aktienkurse mit Näherrücken des Weihnachtsfestes

angestiegen sind.

Wird es in diesem Jahr wieder so sein?

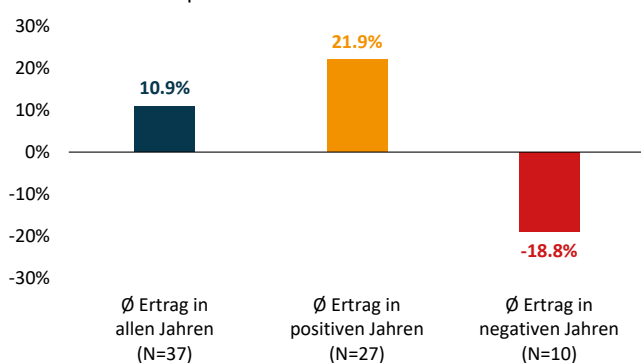
Welche Faktoren sprechen dafür, welche Argumente las-

sen sich dagegen vorbringen? Ich werde das heute mal für den DAX untersuchen auf Grundlage von 37 Kalenderjahren seit 1988.

Zunächst mal ein einfacher, aber häufig übersehener Sachverhalt: Im Schnitt hat der **DAX pro Kalenderjahr** knapp elf Prozent gewonnen. (Sämtliche Berechnungen basieren auf dem Performance-DAX inklusive Dividenden.) Wenn der DAX ein Jahr jedoch positiv abgeschlossen hat, dann war seine Performance im Schnitt genau doppelt so stark: In positiven Jahren hat der DAX im Schnitt um fast 22 Prozent zugelegt. In negativen Jahren musste derweil mit einem durchschnittlichen Kursabschlag von fast 19 Prozent gerechnet werden.

Jahresperformance: Wenn im Plus, dann kräftig

DAX: Jahresperformance inkl. Dividenden 1988-2024



Quelle: Bloomberg, antea

Mit Stand vom heutigen Freitag steht der DAX seit Jahresbeginn mit 23 Prozent im Plus. Wäre heute also schon Silvester, würde man ein „leicht überdurchschnittliches Gewinnjahr“ konstatieren. Noch aber steht ja fast das gesamte vierte Quartal und damit möglicherweise die sagenumwobene „**Jahresendrallye**“ vor uns. Geht da also noch mehr?

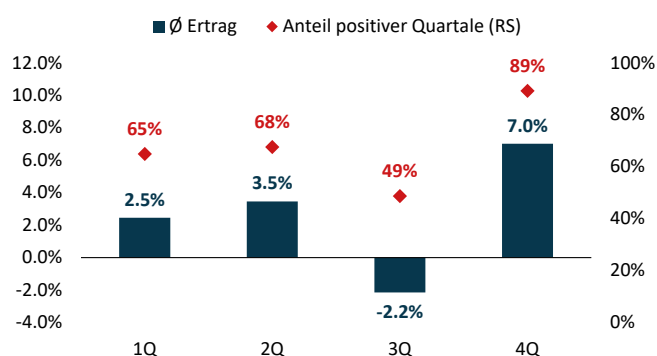
Historisch betrachtet war das **vierte Quartal** tatsächlich das mit Abstand beste für den DAX. Seit 1988 ging es im Schlussquartal 35-mal mit

den Kursen nach oben. In lediglich zwei Quartalen waren Kursverluste zu beklagen: 1991 ging es um bescheidene zwei Prozent nach unten, 2018 um kräftige 14 Prozent. Über alle 37 Jahre hinweg betrachtet gab es im vierten Quartal im Schnitt ein Plus von sieben Prozent. Auch für den S&P 500 stellte das vierte Quartal historisch betrachtet das erfolgreichste Vierteljahr dar.

Ein Grund für diese Entwicklung dürfte sein, dass viele Anleger und Aktienmarktstrategen in dieser Jahreszeit mit einem gewissen Grundoptimismus auf das neue Jahr blicken. Es kommt so gut wie nie vor, dass der Konsens der Aktienmarktprognosen für das nachfolgende Jahr einen Rückgang der Aktienkurse antizipiert.

Quartalsperformance: 4Q überragt

DAX: Ø Quartalsperformance 1988 bis 2004

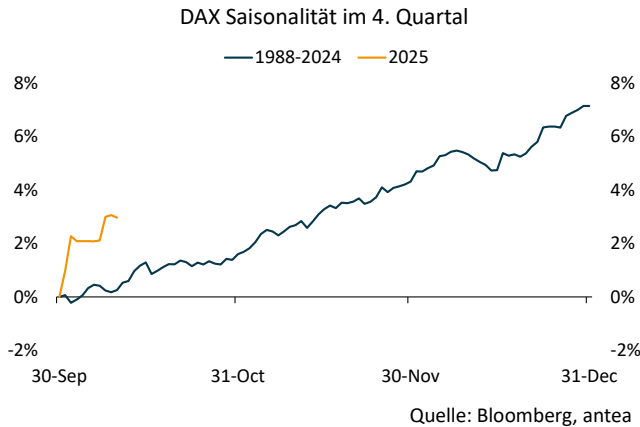


Quelle: Bloomberg, antea



Auch in diesem Jahr konnte der DAX zu Beginn des Schlussquartals zulegen. Aktuell liegt das Kursplus seit Ende September bei mehr als drei Prozent, was auch im Vergleich zur positiven **Saisonalität** deutlich überdurchschnittlich ist. Am gestrigen Donnerstag konnte bei 24.771 Punkten erstmals seit Juli wieder ein neuer historischer Höchststand erreicht werden.

Schlussquartal 2025: Ein sehr guter Start



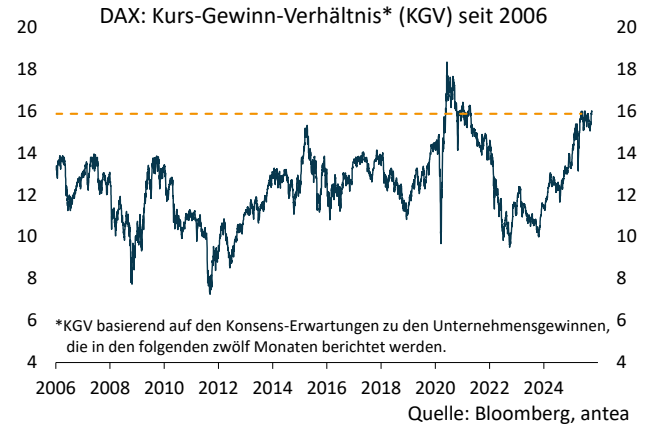
Man könnte sagen, der **Start in die Jahresendrallye sei geglückt**. Eine durchschnittliche Jahresendrallye mit Kursgewinnen von sieben Prozent würde dem DAX eine Jahresperformance von über 27 Prozent bescheren – sportlich, aber nicht außergewöhnlich. Bereits neun Mal seit 1988 verbuchte der DAX ein Jahresplus von 27 Prozent oder mehr. Das letzte Mal gab es das im Jahr 2012, man könnte also meinen, es wäre mal wieder an der Zeit.

Zweifel an einer Jahresendrallye können von drei Seiten vorgebracht werden. Ist die Bewertung des DAX nicht bereits sehr hoch? Und sind die Gewinnerwartungen nicht bereits sehr optimistisch? Und ist der DAX in diesem Jahr nicht schon so stark gelaufen, dass alleine deswegen weitere Kursanstiege unwahrscheinlich sind? Ich werde diese Fragen der Reihe nach abarbeiten.

Fundamental betrachtet sind Zweifel an einer „typischen“ Jahresendrallye angebracht. Das **Bewertungsniveau** mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16 auf Basis der für die nächsten zwölf Monate erwarteten Gewinne ist historisch betrachtet sehr hoch. Gleichzeitig ist der in den Kursen eingepreiste erwartete Anstieg der **Unternehmensgewinne** von

mehr als 15 Prozent im kommenden Jahr vergleichsweise optimistisch. Selbst für die Magnificent-7 wird lediglich ein Gewinnzuwachs von 14 Prozent erwartet.

Ein KGV von 16 ist historisch betrachtet „teuer“



Und inwiefern könnte die Kursentwicklung im bisherigen Jahresverlauf ein Hindernis für eine Jahresendrallye darstellen? In den ersten neun Monaten hat der DAX um rund zwanzig Prozent zugelegt. Bereits 22-mal lag der DAX nach neun Monaten im Plus. Für das vierte Quartal war das ein positives Signal: Der durchschnittliche Kurszuwachs im Abschlussquartal war mit neun Prozent etwas höher als bei der Betrachtung aller Jahre (sieben Prozent) und nur ein einziges Mal folgte ein negatives viertes Quartal (1991 mit minus 1,8 Prozent).

Ende September im Plus: Ein positives Zeichen

Wie performt der DAX, nachdem er in den ersten neun Monaten im Plus lag? (N=22)

	Okt.	Nov.	Dez.	4Q
Ø	1%	3%	4%	9%
% positiv	64%	73%	91%	95%

Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Im vierten Quartal zeigte der DAX für gewöhnlich seine stärkste Performance. Der Start ins Schlussquartal 2025 ist geglückt und auch das Kursplus nach neun Monaten steht weiteren Kursanstiegen nicht entgegen. Allerdings ist der DAX fundamental betrachtet „teuer“ und die Gewinnerwartungen sind sehr optimistisch. Historisch spricht also vieles für, fundamental jedoch einiges gegen eine Jahresendrallye.

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

