

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Der Markt-Ausblick für das Jahr 2026

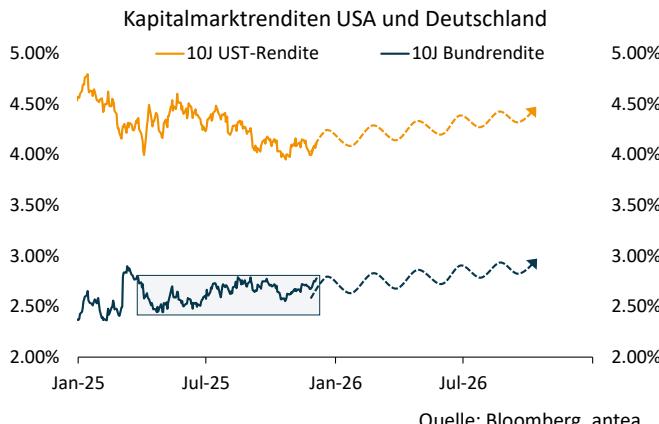
„Klingelingeling“ hat es heute gemacht und der DAX erobert mal wieder die Marke von 24.000 Punkten. Schön, aber irgendwie auch unspektakulär, gab es das doch bereits im Mai und seither an mehr als zwei Dutzend weiteren Tagen zu sehen.

Wird der DAX nun endlich aus seiner „Seitwärtsrallye“ ausbrechen und die 24.000er-Marke dauerhaft hinter sich lassen? Zur Advents-

zeit blickt man gerne zurück und nach vorn, und so lade ich Sie heute ein zu Glühwein und Punsch auf den *Wintermarkt der Finanzmarktprednosen*, wo wir uns am Kunsthandwerkerstand der Kapitalmarktstrategeninnung eine wunderschöne Glaskugel ausleihen werden.

Beginnen wir bei den **Kapitalmarktrenditen**. Trotz einer Reihe von Leitzinssenkungen durch die Fed und die EZB notieren die 10J-Kapitalmarktrenditen heute hüben wie drüben höher als zum Zeitpunkt der jeweils ersten Zinssenkung im Sommer 2024. Ein Hauptgrund dafür, weshalb die langfristigen Anleiherenditen den Leitzinsen nicht nach unten gefolgt sind, ist die Erwartung deutlich höherer Emissionsvolumina im Zuge der anhaltenden (USA) bzw. angekündigten (Deutschland) Schuldenorgie.

10J-Renditen: Im Zweifel nach oben driftend



Die **10J Bundrendite** hat sich seit nunmehr sieben Monaten in einem engen Kanal um 2,65 Prozent eingestellt. Nur zwei Mal in den vergangenen 35 Jahren gab es eine noch schmalere „Seitwärtsrallye“. Weitere Zinssenkungen der EZB sind im kommenden Jahr eher unwahrscheinlich, und so dürfte die 10J Bundrendite im Zuge einer geplanten

Schuldenaufnahme von mehr als 180 Milliarden Euro im Zweifel eher nach oben in Richtung Drei-Prozent-Marke driften. Die amerikanische

Fed wird ihren Leitzins vermutlich noch von vier bis auf drei Prozent reduzieren. Da aber das US-Schatzamt bereits größere Emissionsvolumina in Aussicht gestellt hat, dürfte auch die **10J US-Treasury-Rendite** im Zweifel eher nach oben tendieren.

Der **EUR-USD-Wechselkurs** stieg zwischen März und Juli von 1,04 auf 1,18, was vielen hiesigen Anlegern die in Euro gerechnete Performance von Dollar-Anlagen verhagelt hat. Seither ist der EUR-USD-Wechselkurs in einen Seitwärtstrend um die Marke von 1,16 übergegangen. Der wichtigste zyklische Treiber für den Wechselkurs sind Änderungen bei den Leitzinserwartungen. Von der Fed werden noch vier Zinssenkungen bis auf drei Prozent erwartet, die EZB dürfte ihren Leitzins von zwei Prozent im nächsten Jahr nicht antasten. Diese schon seit einiger Zeit vorherrschenden Markterwartungen dürften sich auch in den kommenden Monaten als ziemlich robust erweisen, was isoliert betrachtet für eine Fortsetzung der „Seitwärtsrallye“ im EUR-USD-Wechselkurs spricht. Strukturell könnte der US-Dollar aber erneut unter Druck kommen, sollten die Zweifel an der Unabhängigkeit der Fed und damit an der Glaubwürdigkeit des Finanzplatzes USA wieder auflieben. Ein schwächerer US-Dollar und damit ein erneuter Anstieg im EUR-USD-Wechselkurs ist damit nicht unwahrscheinlich.

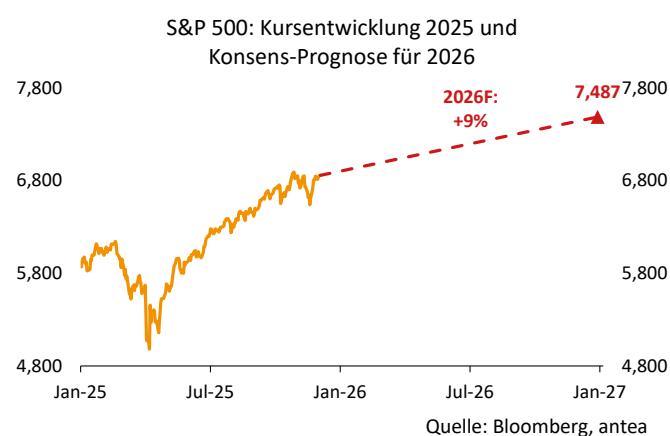
Auch der DAX befindet sich seit über einem halben Jahr in einem Seitwärtskanal. Niemals zuvor war die Schwankungsbreite des DAX über einen so langen Zeitraum geringer. Für das kommende Jahr erwarten die Aktienstrategen im Schnitt einen vergleichsweise moderaten Kursanstieg um rund acht Prozent. Diese Prognose basiert allerdings auf der Erwartung eines Anstiegs der Unternehmensgewinne um rund 15 Prozent. Für DAX-Verhältnisse wäre das historisch betrachtet ein außergewöhnlich kräftiges Gewinnplus. In 2025 wurden die vor Jahresfrist vorherrschenden Erwartungen eines zweistelligen Gewinnanstiegs schwer enttäuscht. Derzeit sieht es lediglich nach einem Plus von einem Prozent aus (nach einem Rückgang um drei Prozent im Jahr 2024). Steigen die Kurse, nicht aber die Gewinne, ist dies gleichbedeutend mit einem Anstieg der Bewertung – der DAX wird „teurer“. Bleibt der erwartete Gewinnanstieg auch im nächsten Jahr aus, könnten sich die Prognosen für einen Kursanstieg des DAX in Richtung der 26.000er-Marke als zu optimistisch erweisen.

DAX: Höhere Kurse, wenn Gewinne ansteigen



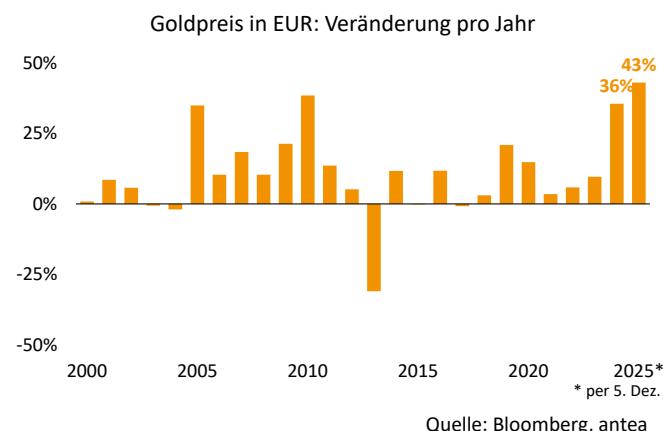
Der S&P 500 wird unserer „Glaskugel der Konsensprognosen“ zufolge im nächsten Jahr mit neun Prozent ähnlich moderat wie der DAX ansteigen. Allerdings ist das erwartete Gewinnwachstum mit 13 Prozent konservativer angesetzt als für die DAX-Unternehmen. In den USA legten die Gewinne in diesem wie auch im letzten Jahr jeweils zweistellig zu. Aufgrund der stabileren Gewinnentwicklung halte ich die Kursprognose für den S&P 500 fundamental robuster abgesichert als im Falle des DAX.

S&P 500: Fortsetzung des Aufwärtstrends



Für den Goldpreis zeigen sich die Prognostiker vorsichtig optimistisch. Die Goldnachfrage dürfte auch im kommenden Jahr hoch bleiben. Im vergangenen Vierteljahrhundert war in Euro gerechnet eine positive Goldpreisperformance eher die Regel als die Ausnahme. Wer jedoch erneut ein Plus von vierzig Prozent erwartet, hat wahrscheinlich einen Glühwein zu viel getrunken.

Gold: Wer traut sich, ein Minus vorherzusagen?



Conclusio: Deutschland befindet sich im Seitwärtskanal: Konjunktur, Bundrenditen, EUR-USD und DAX – alles tritt seit mindestens einem halben Jahr auf der Stelle. Wegen der Sondervermögen soll im kommenden Jahr nun alles ansteigen: das Wirtschaftswachstum, die Anleiherenditen, die Unternehmensgewinne, der DAX – eingedenk der aktuell miserablen Stimmungslage in der Privatwirtschaft tue ich mich schwer, den weit verbreiteten Optimismus zu teilen. Drum gebe ich die Glaskugel dankend zurück und seufze: „Nee, glänzt mir zu stark.“

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

