Börsen-Zeitung
Zeitung für die Finanzmärkte

Börsen-Zeitung

21.11.2014 – 20:25 Uhr

Rally ohne Substanz, Marktkommentar von Christopher Kalbhenn

Frankfurt (ots) -

Noch vor kurzem ist es unter Marktteilnehmern und Strategen Allgemeingut gewesen, dass der Dax seinen Mitte des Jahres aufgestellten Rekordstand zumindest in nächster Zeit nicht wieder sehen wird. Doch zur Verblüffung aller hat der Index am Freitag Höhen von bis zu 9736 Zählern erreicht, womit ihm bis zu seiner Bestmarke von 10.051 Punkten nur noch schlappe 3,2% fehlten. Damit muss noch nicht das Ende der Fahnenstange erreicht worden sein. Saisonfaktoren bzw. die sogenannte Jahresschluss-Rally könnten den Dax durchaus noch ein Stückchen nach oben tragen. Positiv ist auch zu werten, dass das deutsche Standardwertebarometer durch den Schub vom Wochenschluss seine gleitende 200-Tage-Linie durchbrochen hat, nachdem es ihm kurz zuvor nicht gelungen war, sich oberhalb der Linie festzusetzen.

Bemerkenswert ist die Marktbewegung insbesondere vor dem Hintergrund der sich weiter eintrübenden konjunkturellen Perspektiven. Gerade deutsche Daten hatten erst vor wenigen Wochen maßgeblichen Anteil an den Ängsten vor einer deutlichen Abkühlung der Weltwirtschaft, die die Aktienmärkte weltweit belasteten. Nach den Erfahrungen der zurückliegenden zweieinhalb Jahre überrascht es allerdings nicht, dass es wieder einmal die Zentralbanken sind, die dem Dax auf die Sprünge helfen. Nicht eine Verbesserung der Perspektiven für die Unternehmensgewinne trieb den Index hoch, sondern die Bekräftigung des Präsidenten der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, dass die Notenbank auch noch zu Staatsanleihekäufen greifen könnte, und die überraschende Leitzinssenkung der chinesischen Zentralbank.

Was bleibt für 2015?

Etwas übertrieben ausgedrückt könnte daher von einer Rally ohne Substanz gesprochen werden. Denn bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Konsensgewinnschätzungen für das nächste Jahr von 12,5 bleibt nur noch ein geringer Spielraum für eine Bewertungsexpansion. Spürbar höhere Dax-Niveaus, die nachhaltig sein sollen, erfordern daher steigende Unternehmensgewinne. Da sich das weltweite Wachstum eher schleppend nach oben bewegt, werden auch die Gewinnsteigerungen der Dax-Unternehmen wahrscheinlich allenfalls moderat steigen. Das hat zur Folge, dass der mit dem Dax erzielbare Anlageertrag im neuen Jahr eher schmal auszufallen droht, wenn der Aktienmarkt in dem Tempo weitermarschieren sollte. Doch wird der Markt nun zu einem furiosen Jahresschlussspurt ansetzen?

Experten haben da so ihre Zweifel. Die DZ Bank, die von einem etwas übertriebenen Kursniveau sprach, nahm das erhöhte Niveau zum Wochenschluss zum Anlass, die Dax-Position in ihrer Muster-Asset-Allocation wieder zu verkaufen. "Der Dax notiert deutlich über unserem Jahresendziel von 9000 Punkten und übersteigt gleichfalls unser Kursziel von 9500 Punkten, welches wir für den deutschen Leitindex per Jahresmitte und -ende 2015 erwarten."

Auch die Helaba ist für die nächste Zeit eher skeptisch eingestellt. Ihr bereitet der für die globale Entwicklung maßgebliche US-Aktienmarkt Sorgen. Die Outperformance des S&P 500 sei auf eine Bewertungsexpansion des amerikanischen Börsenbarometers zurückzuführen. Damit bewege sich das KGV des S&P 500 auf Basis der Schätzungen für die kommenden zwölf Monate mit derzeit 16 klar oberhalb des Bandes der vergangenen zehn Jahre (10 bis 15). "Dies wäre nur dann gerechtfertigt, wenn sich die Gewinnperspektiven besser entwickeln würden als ohnehin unterstellt", so die Bank. Das Übergewicht an negativen Gewinnrevisionen auch für die S&P 500-Unternehmen spreche allerdings für das Gegenteil. Aus fundamentaler Sicht bestehe somit insbesondere für die US-Indizes Korrekturbedarf.

Sorglosigkeit am US-Markt

Auch marktpsychologische Faktoren sprächen gegen eine Fortschreibung des gegenwärtigen Trends. So habe sich hierzulande die zwischenzeitliche Stimmungsüberhitzung abgebaut, während in den USA nach einer "Schrecksekunde" im Oktober schnell wieder Sorglosigkeit eingekehrt sei. Nehme man die implizite Aktienvolatilität als Gradmesser, zeige sich, dass die Stimmungsunterschiede inzwischen extrem ausgeprägt seien. Im Sinne der Kontraindikation spreche dies gegen eine Fortsetzung des Höhenflugs von US-Aktien. Sowohl fundamentale als auch marktpsychologische Faktoren legten vielmehr eine stärkere Korrektur bei den amerikanischen Leitindizes nahe, in deren Sog auch hiesige Aktien wahrscheinlich noch einmal unter Druck geraten dürften.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100764966 abgerufen werden.