

Veröffentlicht als Gastkommentar (23.11.2017) bei



Alle Jahre wieder

Ein Gastbeitrag von Marco Herrmann

Weihnachten steht vor der Tür und die Anleger hoffen auf den Jahresendspurt an den Märkten. Doch nun geht dem DAX die Luft aus. Fällt die Weihnachtssrally diesmal aus?

Statistisch betrachtet endet die saisonal schwache Börsenphase Ende Oktober. Gerade der September zählt mit einer überdurchschnittlich hohen Verlustwahrscheinlichkeit zu den gefährlichen Monaten an den Aktienmärkten. Seit 1990 bescherte der September den DAX-Anlegern im Schnitt über drei Prozent Kursverlust. In diesem Jahr steht die Statistik Kopf – zur Überraschung vieler legten deutsche Aktien in den letzten beiden Monaten rund zehn Prozent zu. Doch jetzt ist erst mal Konsolidierung angesagt.

Noch im Sommer waren die Sorgen groß. Die USA und Nordkorea bedrohten sich gegenseitig mit Atomwaffen, die EZB kündigte eine Änderung ihrer ultra-lockeren Geldpolitik an und der immer stärker werdende Euro drohte die Bilanzen der europäischen Unternehmen zu verhängeln. Dennoch konnte der DAX Index zuletzt mit 13500 Punkten ein neues Allzeithoch verzeichnen.

Warum? Ganz einfach, den Volkswirtschaften rund um den Globus geht es so gut wie schon seit über fünf Jahren nicht mehr. Europa wächst gut zwei Prozent, die USA nochmal ein Prozent mehr. Ein wahrer Wirtschaftsboom ist das nicht, aber das ist auch gut so. Denn eine zu heiß laufende Konjunktur würde die Notenbanken zwingen, mit höheren Zinsen gegen zu steuern. So haben wir aktuell das beste Umfeld für Aktien: eine moderat wachsende Wirtschaft mit nur mäßiger Inflation.

Die Konsolidierung an den Aktienmärkten in den letzten beiden Wochen ist daher nur darauf zurückzuführen, dass der vorherige Anstieg einfach etwas zu schnell verlief und das Sentiment zu bullish war. Gebremst haben auch die Unternehmensberichte über das dritte Quartal, die in Europa nicht gut genug waren, um die Kurse weiter nach oben zu treiben. In der Summe haben sich die Gewinnerwartungen der Analysten

aber kaum geändert. Für dieses und nächstes Jahr werden unverändert steigende Gewinne prognostiziert, die die KGV-Bewertung des DAX Index auf den 13-fachen Jahresgewinn in 2018 fallen lassen (Stoxx 600 rund 15). Dies entspricht in etwa dem historischen Durchschnitt und keinesfalls einer gefährlichen „Spitzen“-Bewertung.

Nach einer kurzen Verschnaufpause sollte es an den Aktienmärkten wieder nach oben gehen. Ob dies nun kurz vor Weihnachten oder erst im Januar/Februar geschieht, lässt sich nicht vorhersagen. Mit einer Dividendenrendite von gut drei Prozent bleiben europäische Aktien im bestehenden Niedrigzinsumfeld einfach attraktiv. Da wir uns aber im Spätzyklus der seit 2009 andauernden Hausse befinden, sollte man keine überschwänglichen Erwartungen an den Aktienmarkt haben – zweistellige Kurssteigerungen wie in 2017 sind in den nächsten zwölf Monaten eher unwahrscheinlich.

Hinzu kommt, dass die amerikanische Notenbank Fed bereits begonnen hat, ihre aufgeblähte Bilanz durch den Abbau von Anleihenbeständen zu reduzieren. Zusätzlich hat sie für 2018 zwei bis drei Zinserhöhungen in Aussicht gestellt. Unseres Erachtens hat dies der Markt nur in geringem Maße eingepreist. Deshalb könnte es zur Jahresmitte hin spürbar volatil werden. Anleger sollten zunächst am Aktienmarkt engagiert bleiben, gleichzeitig aber stets ein Auge auf die Fed gerichtet halten.