

**Ansichtssache**

28. Januar 2013

*Die DAX-Party ist noch nicht vorbei***Markus Tischer, Senior Quantitative Analyst und  
Portfoliomanager des Anleihemanagers BANTLEON**

Der deutsche Aktienindex (DAX) hat von September 2011 bis Januar 2013 in einer beeindruckenden Rallye um 57 Prozent zugelegt. Diese Entwicklung ist besonders bemerkenswert, weil die Konjunktur in Deutschland gleichzeitig stark rückläufig war. So fiel der PMI Index in diesem Zeitraum unter die Expansionsschwelle. Unterdessen hingen die Eventrisiken in Form eines Zusammenbruchs der Eurozone wie ein Damoklesschwert über den Aktienmärkten. Die offenen Liquiditätsschleusen der Zentralbanken sorgten aber weltweit für Anlagenotstand, der auch über Investitionen in Aktien befriedigt wurde. Sollte die Europäische Zentralbank künftig aber einen Ausstieg aus der Krisenpolitik erwägen, könnte ein desaströses Szenario für den DAX die Folge sein. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung stellt sich daher die Frage, inwieweit sich ein Investment in deutsche Standardwerte aus Chance-Risiko-Überlegungen noch lohnt.

Von fundamentaler Seite dürfte der Gegenwind für den DAX in den kommenden Wochen deutlich nachlassen. Unseren eigenen Frühindikatoren, die einen markanten Vorlauf vor den öffentlich verfügbaren Stimmungsindices haben, deuten bereits seit einigen Monaten auf eine konjunkturelle Belebung im ersten Halbjahr 2013 hin. Diese Prognose beginnt sich zudem in den öffentlichen Barometern abzuzeichnen. So stieg nicht nur der IFO Index zuletzt zum dritten Mal in Folge, sondern auch die Entwicklung des ZEW Index und der PMI Daten stimmen optimistisch. Der konjunkturelle Tiefpunkt dürfte damit bereits durchschritten sein.

Gleichzeitig ist die Bewertung des DAX alles anderen als ambitioniert. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist gemessen an den Schätzungen für 2014 mit 9,95 historisch Tief. Hinzu kommt, dass die Dividendenrendite mit 3,81 Prozent vor dem Hintergrund der zyklischen Renditetiefstände bei nahezu allen Anleiheklassen als äusserst attraktiv einzustufen ist.

Aus charttechnischer Sicht hat sich das Bild in den vergangenen Wochen ebenfalls erheblich verbessert. So konnte zum Jahreswechsel der seit Juli 2007 bestehende Abwärtstrend mit dem Bruch der Kursmarke bei 7360 Punkten verlassen werden. Im Anschluss wurde der zyklische Höchststand vom Mai 2011 bei 7600 Punkten nachhaltig überwunden. Damit bleibt der seit September 2011 bestehende Aufwärtstrend intakt und die Kursrallye gewinnt zunehmend an Dynamik. Dadurch ergibt sich eine signifikante Unterstützungszone zwischen 7600 und 7300 Punkten, die bei temporären Rückschlägen starkes Kaufinteresse wecken dürfte.

Untermauert wird dieses Szenario durch die derzeitige markttechnische Entwicklung. Vor allem der Anstieg der Trenddynamik lässt auf einen bestehenden Bullenmarkt schliessen, der seinen Zenit noch lange nicht erreicht hat. Hinzu kommt, dass der MACD dieses Signal eindrücklich bestätigt und das Momentum im positiven aber noch nicht überkauften Bereich notiert.

Zur selben Zeit zeigen auch andere korrelierenden Aktienmärkte, wie der Eurostoxx 50, der S&P und der Nikkei, einen klar positiven Markttrend und der Anleihenmarkt musste einen ersten moderaten Renditeanstieg verkraften. Diese Entwicklung zeigt, dass der aufkommende Konjunkturoptimismus bereits seinen Weg in die Kapitalmärkte zu finden beginnt und der »Draghi-Put« Wirkung zeigt.

Der DAX sollte deshalb in den kommenden Monaten weiter deutlich steigen, weil sowohl der fundamentale als auch der technische Rückenwind gerade erst begonnen haben. Wir erwarten neue Allzeithöchststände und sehen zunächst Potential bis in den Bereich 8500 bis 8700. Bei diesen Kursmarken könnten die Trendparallelen der vorherrschenden Aufwärtstrends zu Gewinnmitnahmen führen. Längerfristig befinden sich signifikante Widerstände aber erst bei etwa 9700 Punkten. Die Party hat also erst angefangen.

Ein Unternehmen des Anleihemanagers BANTLEON BANK AG



**Kontakt:**

Dominik Runkel

Telefon +49.511.288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com