



Markus Tischer
Senior Quantitative Analyst
und
Portfoliomanager
15. August 2016

Ansichtssache:

Die Rallye an den europäischen Aktienmärkten ist noch nicht zu Ende

www.bantleon.com

Nachdem der im April 2015 begonnene Bärenmarkt an den europäischen Aktienmärkten am 11. Februar 2016 beendet wurde, hat der Eurostoxx50 16% und der DAX sogar 23% zugelegt. Die Verlockung Gewinne mitzunehmen ist nach solch einer beeindruckenden Kursrallye groß, zumal die Eventrisiken in Europa (BREXIT, Regierungsbildung in Spanien, Bankenkrise/Referendum in Italien, Krim-Konflikt) offensichtlich sind und die allgemeine Stimmung zur künftigen Wirtschaftsentwicklung in der Eurozone eher gedrückt ist. Sind die Risiken an den europäischen Aktienmärkten derzeit also deutlich größer als die Chancen? »Nein, dagegen sprechen vier gute Gründe.«

Erstens haben die meisten öffentlich zugänglichen europäischen Konjunkturindikatoren – zum Beispiel die IFO-Geschäftserwartungen und der EUR-Einkaufsmanagerindex der Industrie – im Februar zusammen mit den Aktienmärkten ihre zyklischen Tiefststände markiert und befinden sich seitdem in einem Aufwärtstrend. Daran hat auch der durch die BREXIT-Abstimmung beeinflusste Juli nichts geändert. Darüber hinaus deuten unsere eigenen Frühindikatoren, die sechs bis zwölf Monate in die Zukunft blicken, klar auf eine Fortsetzung dieses Trends in den kommenden Monaten hin.

Zweitens dürften die Maßnahmen der EZB noch auf absehbare Zeit extrem expansiv bleiben. Wir erwarten, dass die EZB das Programm für die monatlichen Assetkäufe in Höhe von 80 Mrd. EUR um sechs Monate bis September 2017 verlängern wird. Möglicherweise wird das Programm sogar nochmals aufgestockt. Zudem ist eine weitere Senkung der Depositenrate unter -0,4% möglich. Damit wäre der Weg für weiter sinkende Risikoprämien bei Unternehmensanleihen bereitet. Indirekt würden auch die europäischen Aktienmärkte von diesem »Risk on«-Umfeld profitieren.

Drittens sind europäische Aktien nahezu alternativlos. Mit einer Dividendenrendite von 2,85% für den DAX und 3,94% für den Eurostoxx50 bieten diese Märkte markant höhere laufende Erträge als zum Beispiel europäische Staatsanleihen, die großteils sogar negative Renditen bieten. Gleichzeitig sind die Kosten für die Währungsabsicherung in USD beispielsweise für japanische Investoren in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen. So beträgt die Dividendenrendite des S&P500 für japanische Investoren nach Abzug der Absicherungskosten nur etwa 0,60%, während diese Kennzahl für den Eurostoxx50 etwa 4,00% entspricht. Für japanische Anleger, die in EUR-Aktien investieren, sind die Absicherungskosten derzeit sogar positiv. Damit sollten die europäischen Aktienmärkte künftig auch von Umschichtungen asiatischer Anleger von USA nach Europa profitieren.

Viertens hat sich das charttechnische Bild in den vergangenen Tagen erheblich verbessert. So überwand der Eurostoxx50 wieder die 200-Tagelinie und der DAX verließ seinen seit April 2015 bestehenden Abwärtstrend. Beide technischen Ereignisse deuten auf den Beginn eines Bullenmarktes hin und dürften vor allem regelgebundene Aktienmanager dazu veranlassen, ihre Quoten zu erhöhen.

Fazit: Die genannten Chancen beruhen allesamt auf einer Bestätigung beziehungsweise Verbesserung des strategischen Marktumfeldes, während sich die Risiken vor allem auf nicht prognostizierbare Eventrisiken beschränken. Deshalb sind unserer Meinung nach die Chancen deutlich größer als die Risiken. Der nächste markante Chartpunkt für den DAX befindet sich am zyklischen Höchststand vom Dezember 2015 bei 11.430 Punkten und könnte bald ins Blickfeld der Anleger geraten. Der Verlockung

Gewinne mitzunehmen sollten Anleger also derzeit widerstehen. Aber auch diese Entwicklung ist endlich. So zeigen unsere eigenen Frühindikatoren zum Jahresende den nächsten konjunkturellen Abschwung an. Dann müssen Anleger wieder mit Kursrückgängen von 20 bis 25% rechnen.



Quelle: Bloomberg

Rechtlicher Hinweis:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.