



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

DAX: Auf den Rausch könnte der Kater folgen

11. Dezember 2023

www.bantleon.com

Während die Ampelregierung im Chaos versinkt und der deutschen Wirtschaft der Niedergang prophezeit wird, hat der DAX seit Ende Oktober zu einem neuen Höhenflug angesetzt. In der vergangenen Woche purzelten die Rekorde mehrfach. Mit 16.782 Punkten lag der Börsenindex am Freitag 15% über dem zyklischen Tiefststand vom 23. Oktober (14.630 Punkte). Damit lässt das deutsche Leitbarometer sogar den S&P500 (+12%), den STOXX Europe 600 (+10%) und den MSCI World (+12%) hinter sich.

Aufgrund der steilen Aufwärtsbewegung befindet sich der DAX zwar mittlerweile im überkauften Bereich, was eine Konsolidierung nahelegt. Insgesamt ist das technische Bild aber nach wie vor konstruktiv: Der Aufwärtstrend ist intakt und breit abgestützt. Gleichzeitig ist das Sentiment positiv, aber noch nicht euphorisch. Ein Angriff auf die 17.000-Punkte-Marke ist damit wahrscheinlich.

Auf solch einen Rausch kann jedoch schnell der Kater folgen – jeder kennt die Nachwehen von Silvester. Auslöser des jüngsten Kursfeuerwerks waren die rückläufigen Inflationszahlen und die damit einhergehenden Spekulationen auf sinkende Leitzinsen. Die Investoren haben nunmehr fest das Goldilocks-Szenario im Visier: 2024 soll die Inflation in Europa und den USA weiter Richtung 2% fallen und gleichzeitig die Weltwirtschaft solide expandieren. Diesem aktuellen Konsensusszenario stehen aber zwei gewichtige Risikoszenarien gegenüber.

So ist nicht auszuschließen, dass die US-Wirtschaft vor allem im 1. Halbjahr 2024 erneut positiv überrascht und unverdrossen kräftig wächst. Grund könnte die aufseiten der Unternehmen und Konsumenten immer noch reichlich vorhandene Liquidität sein. In diesem Fall würde der Arbeitsmarkt weiter brummen, sodass der Spielraum für geldpolitische Lockerungen begrenzt wäre. Es würden im Gegenteil sogar wieder Zinsängste aufkommen, was die langfristigen Ertragsperspektiven vor allem der hoch bewerteten Tech-Aktien dämpfen würde.

In unseren Augen wesentlich wahrscheinlicher ist jedoch, dass die positiven Liquiditätseffekte 2024 auslaufen und stattdessen die Bremswirkungen der restriktiven Geldpolitik in den USA zum Tragen kommen. Infolge der steigenden Zinsbelastungen werden viele Unternehmen und Verbraucher ihre Konsum- bzw. Investitionsnachfrage zurückfahren und damit eine konjunkturelle Abwärtsspirale in Gang setzen. Wenn jedoch die USA als letzter stabiler Pfeiler der Weltwirtschaft ausfallen, wird dies nicht zuletzt Umsatz und Gewinn der exportabhängigen DAX-Konzerne treffen.

Alles in allem wandeln die Aktienmärkte – und hier speziell die deutschen Börsen – auf einem sehr schmalen Grat. Damit aus der aktuellen Hausse ein nachhaltiger Aufwärtstrend erwächst, müsste alles perfekt zusammenpassen. Mithin würde den Notenbanken etwas glücken, was sonst kaum gelingt: ein Soft Landing. Wahrscheinlicher ist, dass die Aktienmärkte 2024 in raueres Fahrwasser geraten. Entweder muss die Fed doch nochmals die Zinszügel anziehen oder das Wachstum dreht schneller nach unten als allgemein erwartet. Somit dürfte das kommende Aktienjahr von einem volatilen Auf und Ab oder sogar von deutlichen Rücksetzern geprägt sein.

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 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. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.