



Markus Tischer
Leiter Portfoliomanagement
Multi-Asset

Ansichtssache

Schizophrener DAX im 1. Halbjahr

9. Januar 2018

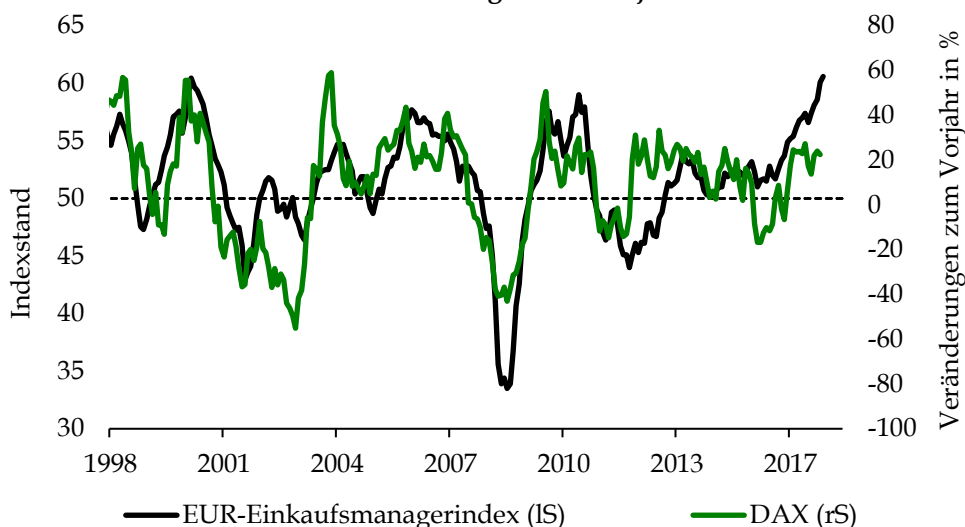
www.bantleon.com

Den Ausblick für deutsche Standardwerte für die erste Jahreshälfte 2018 dürfte eigentlich nichts trüben, läuft doch die deutsche Konjunktur derzeit auf Hochtouren: Am Ifo-Erwartungsindex und am Markt/BME-Einkaufsmanagerindex, die beide 2017 deutlich zugelegt haben, kann man die starke Wirtschaft sehr gut ablesen.

Gleichzeitig liegt die durchschnittliche Aktienbewertung – gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis und basierend auf den Ertragsschätzungen für 2018 – mit einem Wert von etwa 14 unterhalb des langfristigen historischen Durchschnitts. Mit einem KGV von 14 ist der DAX zudem günstiger bewertet als der MSCI World, für den das 17-fache der Gewinne bezahlt werden muss. Und auch die für quantitativ gesteuerte Investmentfonds wichtige Markttechnik spricht für zunächst weiter steigende Notierungen: Der DAX handelt noch komfortabel oberhalb seines 6-Monats-Durchschnitts und die 200-Tage-Linie ist derzeit noch über 5% entfernt. Erst ein Unterschreiten dieser Kursmarken erhöht das Risiko von Absicherungsverkäufen deutlich.

Allerdings ziehen sowohl von fundamentaler als auch von markttechnischer Seite die ersten Gewitterwolken auf. Unsere konjunkturellen Frühindikatoren, die einen deutlichen Vorlauf vor den offiziellen Frühindikatoren haben, prognostizieren für das 1. Quartal 2018 ein Ende des aktuellen Aufschwungs und zumindest eine konjunkturelle Delle. Die Historie zeigt: Wenn sich die Konjunktur abschwächt, ist das Rückschlagrisiko für den Aktienmarkt besonders hoch.

Die Aktienkurse folgen der Konjunktur



Hinzu kommt, dass der DAX vor einer großen charttechnischen Herausforderung steht: Im Bereich zwischen 13.900 und 14.000 Punkten verläuft in den kommenden Monaten die Trendparallele des Aufwärtstrends, der die Finanzkrise beendet und durch die expansive Geldpolitik der Notenbanken eine neue Aktienmarktära eingeläutet hat. Schon im April 2015 wurde dieser Widerstand erfolglos getestet. Die Marktreaktion war damals heftig. Der DAX verlor in den folgenden Monaten bis zu 30% seines Wertes.

DAX nähert sich der Trendparallele



Dieser Cocktail aus konjunktureller Schwäche und massiven technischen Widerständen könnte im 1. Quartal 2018 eine überraschende Trendwende auslösen. Nutznießer dieser Entwicklung dürfte abermals der sichere Hafen des Anleihenmarktes sein, der von der Veränderung der Kapitalmarktströme profitieren sollte.

Festzuhalten bleibt, dass sich mit der nächsten signifikanten Kursrallye das Chance-Risiko-Verhältnis für eine Investition in deutschen Standardwerten sukzessive verschlechtert und in den kommenden Monaten der Anlagestil von »aggressiv« auf »defensiv« umgestellt werden sollte. Potential besteht vor diesem Hintergrund beim DAX noch bis etwa 14.000 Punkte. Ein Rückschlag kann aber ohne Probleme 15 bis 20% vom jeweils erreichten Höchststand ausmachen.

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon +49.511.288 798-33
dominik.runkel@bantleon.com

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.