

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

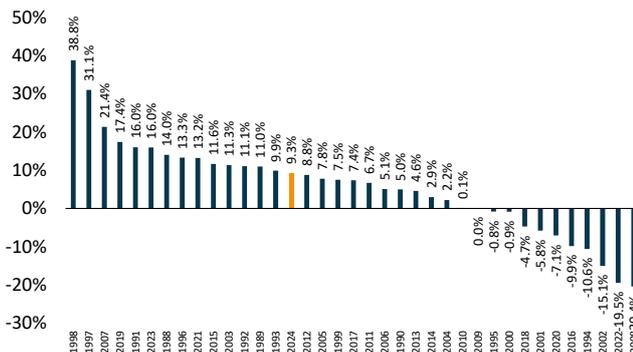
Halbzeitanalyse: DAX Hollandaise

Zwei Tage vor Ende des kalendarischen Halbjahres und damit überpünktlich werden Anleger und Investoren heute in die Halbzeit geschickt. An den meisten Börsenplätzen war es ein außergewöhnlich ruhiges erstes Halbjahr, ganz besonders im Vergleich zu den spektakulären Marktauftritten in den vergangenen Jahren. Kapitalmarktstrategen sind ja auch so etwas wie Finanzmarktbundestrainer. In dieser Funktion versuche ich heute, die erste Halbzeit zu analysieren und die richtigen Schlüsse für eine erfolgreiche zweite Halbzeit zu ziehen.

Mit einem Kursplus von 9,3 Prozent im **DAX** reiht sich das erste Halbjahr im Mittelfeld der Historie ein. Ein zweistelliges Ergebnis wäre möglich gewesen, drei Eigentore kurz vor dem Halbzeitpfeiff standen dem jedoch entgegen: Der Zollstreit mit China, die EU-Wahl und vor allem die Ankündigung parlamentarischer Neuwahlen in Frankreich sorgten im Juni für einen Kursrückschlag, der vor dem Pausentee noch nicht wieder aufgeholt werden konnte. Damit ist das Kursergebnis des DAX zur Halbzeit als gut, nicht aber als herausragend zu bezeichnen.

DAX: Ein ordentliches erstes Halbjahr

DAX: Kursperformance im 1. Halbjahr 1988-2024



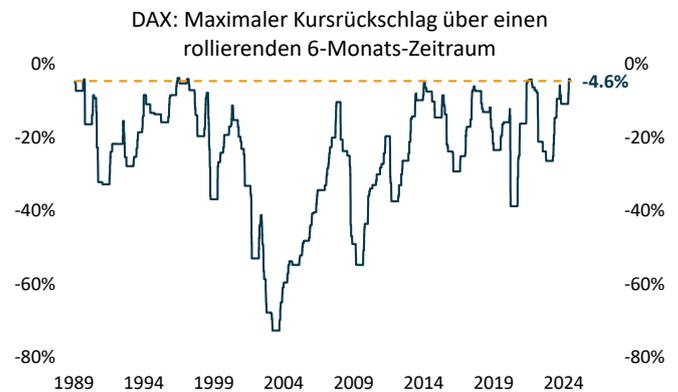
Quelle: Bloomberg, antea

Herausragend war vielmehr die Stabilität im gesamten Aktiengefüge. Defensive Aktien setzten vorne Akzente, offensive Titel arbeiteten nach hinten. Somit schwankte der DAX zwar wie die holländischen Fußballfans von links nach rechts und von rechts nach links, brach aber niemals deutlich nach unten aus. Der **maximale Kursrückschlag** seit An-

pfeiff betrug lediglich 4,6 Prozent. Eine noch stabilere erste Halbzeit gab es nur in 1996 und in 2021, beides ebenfalls EM-Jahre. In einem rollie-

renden Zeitfenster von sechs Monaten gab es in der Historie des DAX nur sehr wenige Episoden mit einem noch geringeren maximalen Kursrückschlag.

Maximaler Kursrückschlag von weniger als 5%



Quelle: Bloomberg, antea

Das **fundamentale Umfeld** hätte eine derart stabile Kursentwicklung nicht erwarten lassen. Die Konjunkturdynamik in Deutschland gleicht einem ereignisarmen null zu null. Trotz steigender Real-löhne mag sich keine Konsumfreude einstellen. Und dann meldet das Statistische Bundesamt diese Woche auch noch, dass das Land 1,4 Millionen weniger Einwohner (und damit Konsumenten) hat als bislang vermutet. Diese Nachfragerlücke werden wohl auch vierzigtausend schwankende Holländer nicht ausgleichen können.



In den **USA** sorgen massive Staatsausgaben, eine lebhaftere Investitionsnachfrage und ein robuster Dienstleistungssektor für ein ausreichendes Punktelaster auf dem Wachstumskonto der Volkswirtschaft. Die Konsumentenstimmung ist dabei deutlich schlechter als die Lage. Das dürfte an der weiterhin hohen Inflationsrate liegen, die sich knapp oberhalb von drei Prozent eingependelt hat.

Die hartnäckigen Teuerungsraten waren dann auch verantwortlich dafür, dass die ursprünglichen Hoffnungen auf eine Serie von **Leitzinssenkungen** bislang nicht erfüllt wurden. Die viel zu voreilig versprochene Zinssenkung der EZB im Juni stieß im geldpolitischen Rat auf Widerstand und verpuffte an den Märkten faktisch wirkungslos. Entsprechend tendierten die Anleiherenditen über weite Strecken des ersten Halbjahres eher nach oben und nicht, wie erhofft, nach unten.

In einem Satz lautet das **Halbzeitfazit** für den DAX: Der Kursanstieg war glücklich, aber nicht unverdient. Glücklich, weil die fundamentalen Umstände (schwache Konjunktur, hartnäckige Inflation, abnehmende Zinssenkungserwartungen) nicht zwingend einen fast zweistelligen Kursanstieg hätten vermuten lassen. Nicht unverdient, weil die Unternehmen im DAX zum Jahreswechsel aus einer Kurs-Gewinn-Betrachtung heraus sehr günstig bewertet erschienen. Mittlerweile müssen am Aktienmarkt Ablösesummen im Bereich des historischen KGV-Durchschnitts bezahlt werden.

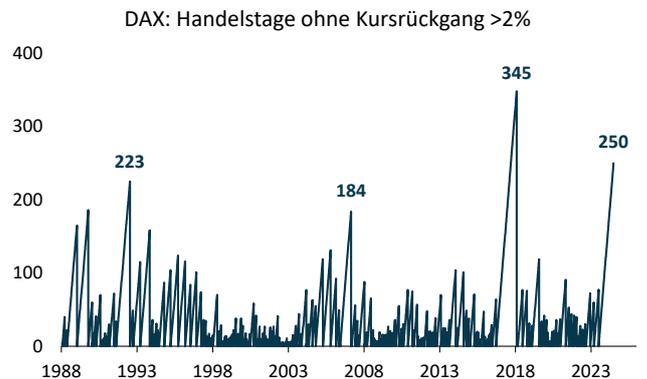
DAX-KGV: Derzeit durchschnittliche Bewertung



Wie lautet die Motivation für die **zweite Halbzeit**? Die ersten sechs Monate waren geprägt von der *Hoffnung* auf eine anziehende Konjunktur, niedrigere Inflationsraten und reduzierte Leitzinsen. Für ein erfolgreiches zweites Börsenhalbjahr sollten aus diesen Hoffnungen belastbare *Erwartungen* werden. Konkrete Aussichten auf ein solches Szenario in 2025 würden die Aktienmärkte bereits im Vorfeld beflügeln. Erhöhte Unsicherheit resultiert aus den Wahlen in Frankreich sowie in den USA und den daraus resultierenden haushalts-, handels- und geopolitischen Konsequenzen.

Conclusio: Auf ein ordentliches erstes Börsenhalbjahr könnte ein starkes zweites Halbjahr folgen. Voraussetzung dafür ist, dass vage Hoffnungen zu konkreten Erwartungen werden. Der Wahlkalender birgt derweil erhebliches Störpotenzial. Kursrückschläge sind auch aus historisch-statistischen Überlegungen heraus wahrscheinlich. Der DAX hat seit fast genau einem Jahr keinen Tagesverlust von mehr als zwei Prozent mehr verzeichnet.

DAX seit einem Jahr ohne Tagesverlust von 2%



Zur Diversifikation des Mannschaftsgefüges hat **Gold** schon in der ersten Halbzeit beigetragen. Gold ist in Topform und hat im ersten Halbjahr ein doppelt so großes Kursplus verzeichnet wie der DAX. Kurzfristig schein Gold etwas die Puste ausgegangen zu sein, grundsätzlich profitiert das Edelmetall aber von den Käufen der Zentralbanken. Und diese Käufergruppe dürfte über die zweite Halbzeit hinaus betrachtet beständiger agieren als launische Konsumenten, disruptive Politiker oder auch links-rechts-schwankende Fußballfans.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

