

CONCLUSIO

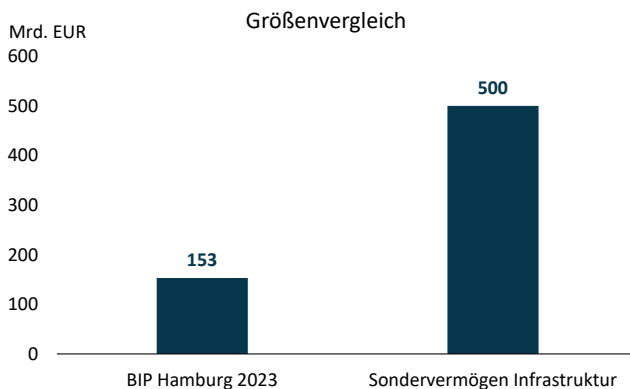
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Deutsche Aktien jubeln über Einigung

Weißer Rauch steigt über Berlin auf. CDU/CSU und SPD haben mit Bündnis 90/Die Grünen eine Einigung erzielt. Die Lockerung der Schuldenbremse und das Sondervermögen für Infrastruktur-Investitionen wird im Wesentlichen so kommen, wie es seit einigen Tagen diskutiert wurde. Als wahrscheinlich bedeutendste Änderung wird die Regelung für das Sondervermögen um eine „Zusätzlichkeitsklausel“ ergänzt. Durch diese soll verhindert werden, dass die Gelder aus dem Sondervermögen in laufende Projekte oder gar in konsumptive Staatsausgaben geleitet werden. Wie ist diese Einigung insgesamt zu bewerten und wie reagieren die Finanzmärkte darauf?

Grundsätzlich ist es zu begrüßen, dass die Parteien unter dem Druck der Öffentlichkeit und in großer Zeitnot eine Einigung gefunden haben. Zwar bleiben noch einige rechtliche Hürden, aber vernünftigerweise sollte man nun davon ausgehen, dass die anvisierten Grundgesetzänderungen bis Ende nächster Woche den Bundestag und auch den Bundesrat passieren werden.

Zur Einordnung der Größe des Sondervermögens



Quelle: Bloomberg, antea

Die umfangreichen Investitionsmöglichkeiten aus dem Sondervermögen dürften mittelfristig als Konjunkturimpuls wirken, indem sie die Binnennachfrage stärken und Arbeitsplätze schaffen. Insbesondere der Bausektor und damit verbundene Industrien könnten von den geplanten Infrastrukturprojekten profitieren. Längerfristig könnten verbesserte Verkehrswege, digitale Netze und andere Infrastrukturmaßnahmen die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands erhöhen und somit das Wirtschaftswachstum fördern.

So positiv die kurz- bis mittelfristigen Effekte des Investitionspakets auch sein mögen, ohne tiefgreifende Strukturreformen könnten langfristig negative Folgen drohen. Ohne ein Umkrempeln der Sozialversicherungssysteme und ohne Reformen in Bereichen wie Bildung, Digitalisierung und im Wohnungsbau besteht die Gefahr, dass die Investitionen nicht ihre volle Wirkung entfalten. Ein ineffizientes Bildungssystem könnte beispielsweise dazu führen, dass nicht genügend qualifizierte Fachkräfte zur Verfügung stehen, um die neuen Infrastrukturprojekte umzusetzen. Ebenso könnten bürokratische Hürden die Umsetzung von Projekten verzögern oder verteuern.

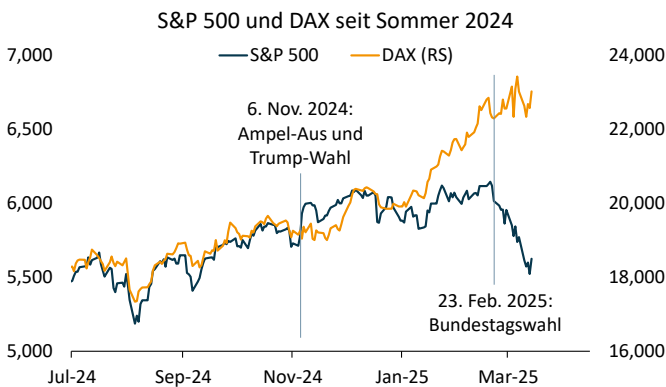
Zudem könnte eine erhöhte Staatsverschuldung ohne entsprechende Reformen die finanzielle Handlungsfähigkeit zukünftiger Regierungen einschränken. Ohne Maßnahmen zur Steigerung der Produktivität und zur Anpassung an den demografischen Wandel könnten die zusätzlichen Schulden zu einer Belastung für kommende Generationen werden. Daher ist es essenziell, dass die Finanzpakete von strukturellen Reformen begleitet werden, um die Nachhaltigkeit der Investitionen und die langfristige Stabilität der öffentlichen Finanzen zu gewährleisten.



An den **Aktienmärkten** wird die Einigung mit einem neuerlichen Kursfeuerwerk begrüßt. Der DAX gewinnt rund anderthalb Prozent und überspringt zeitweise wieder die Schwelle von 23.000 Punkten. Die Indizes der mittleren (MDAX) und kleinen (SDAX) Werte klettern sogar um bis zu drei Prozent.

Die Überperformance des DAX gegenüber dem S&P 500 hat sich seit Jahresbeginn auf rund zwanzig Prozent ausgeweitet. In historischer Betrachtung ist ein Bewertungsniveau (Kurs-Gewinn-Verhältnis) von 15 im DAX nicht mehr als „günstig“ einzustufen. Es wäre daher vermessen, auch in den kommenden Tagen und Wochen einen steilen Kursanstieg bei deutschen Aktientiteln zu erwarten. Die Aussichten auf öffentliche Investitionen im Volumen von zig-Milliarden Euro über mehrere Jahre hinweg sollten aber als eine Art Auffangnetz dienen können, welches mögliche Kursrückschläge der deutschen Indizes im Zuge der weltweiten Aktienmarktnervosität abfedert. Die Chancen stehen also gut, dass der Performancevorsprung gegenüber den US-Märkten vorerst mindestens gehalten werden kann.

Zunehmende Überperformance des DAX

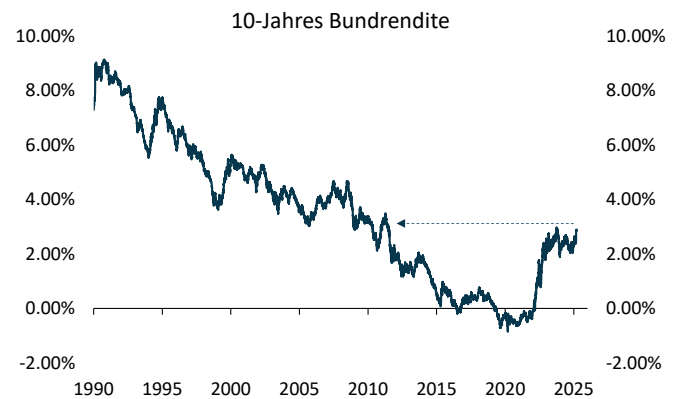


Quelle: Bloomberg, antea

Gegenwind erhalten die deutschen (und europäischen) Börsen von dem deutlich gestiegenen Niveau der **Anleiherenditen**. In den ersten zwei Märzwochen ist die Rendite für Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit um einen halben Prozentpunkt auf zuletzt 2,9 Prozent angestiegen. Ein Teil des Effekts der von der Europäischen Zentralbank in den vergangenen Monaten angekündigten Leitzinssenkungen wird dadurch gewissermaßen eliminiert. Letztendlich ist ein höheres Niveau der Anlei-

herenditen stets ein Belastungsfaktor bei der Bewertung von Sachwerten. Es ist durchaus im Bereich des Möglichen, dass die 10-Jahres-Bundrendite in den kommenden Wochen noch auf über drei Prozent steigen wird. In einer Mehr-Dekaden-Betrachtung wäre das allenfalls ein durchschnittliches Niveau, beim Blick auf die etwas jüngere Vergangenheit muss man aber immerhin bis in das Jahr 2011 zurückblicken, um eine Phase zu entdecken, in der die Rendite dauerhaft höher gewesen ist.

10J-Bundrendite: Fast auf 14-Jahres-Hoch



Quelle: Bloomberg, antea

In den vergangenen Wochen ist etwas eingetreten, was man in der Form für das Jahr 2025 nicht auf dem Zettel hatte: Wachstumshoffnungen für Deutschland und die Eurozone, gleichzeitig Konjunktursorgen in den USA. Zusammen mit dem Anstieg der Anleiherenditen in der Eurozone hat dies zu einem kräftigen Umschwung im **EUR-USD-Wechselkurs** geführt. War Anfang Februar noch von einem baldigen Unterschreiten der Parität die Rede, flirtet das Währungspaar sechs Wochen später mit der Marke von 1,10. Das Ausmaß der erwarteten Leitzinsänderungen von Fed und EZB kann sich durchaus noch weiter zugunsten des Euro verschieben. Gleichzeitig sollte man das Potenzial der amerikanischen Volkswirtschaft nicht unterschätzen, sich aus der aktuellen Schwächephase wieder befreien zu können.

Conclusio: Die Märkte atmen auf. Die Einigung von Berlin reduziert die Unsicherheit und stützt die Hoffnung auf eine konjunkturelle Erholung. Dabei überlagert die Sicht auf die kurzfristigen Chancen vorerst die Sorgen vor den langfristigen Gefahren.

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

