

CONCLUSIO

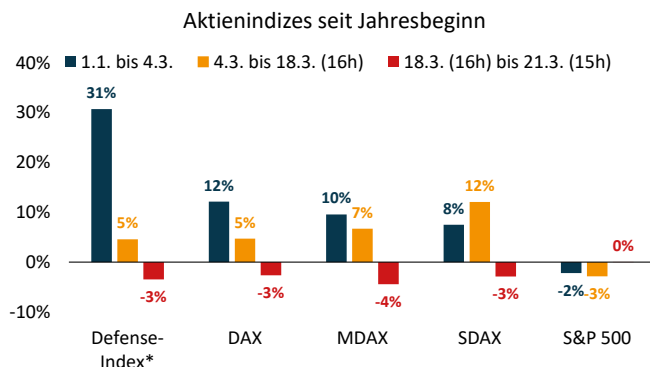
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Zeitenwende in Berlin – und auch im DAX?

Die fast schon monumentale Überperformance deutscher und europäischer Aktienmärkte gegenüber den amerikanischen Indizes ist wahrscheinlich die größte Überraschung im bisherigen Börsenjahr 2025. Doch ausgerechnet seit der Bundestag am vergangenen Dienstag den Grundgesetzänderungen zugestimmt hat, ist es mit der Herrlichkeit an den deutschen Börsen vorbei. Wendet sich jetzt das Blatt? Steht uns nun etwa eine Unterperformance deutscher Aktien ins Haus? Oder noch schlechter, ist mit dem Gipfel der Beschlüsse auch der Gipfel im DAX erreicht? Nachfolgend eine Abschätzung mit einem ernüchternden Ergebnis.

Die folgende Grafik teilt die Performance verschiedener Aktienindizes in **drei Zeitfenster** ein. Zwischen **Jahresbeginn** und dem 4. März (blaue Balken) gehörten die Papiere aus dem europäischen Verteidigungssektor zu den am besten performenden Aktien. Offensichtlich antizipierten viele Investoren bereits, Europa würde eine kraftvolle Antwort auf die sich abzeichnenden geopolitischen Verschiebungen geben.

Plötzlicher Schwächeanfall deutscher Indizes



* STOXX Europe 600 Aerospace & Defense Subindex

Quelle: Bloomberg, antea

Am Abend des **4. März** wurde das Ergebnis der Sondierungsgespräche zwischen CDU/CSU und der SPD verkündet. Die Schuldenbremse sollte für Verteidigungsausgaben gelockert und darüber hinaus ein 500 Milliarden Euro schweres Sondervermögen für Infrastruktur-Investitionen eingerichtet werden. Ein solch voluminöses Infrastrukturpaket hatten

die Anleger offensichtlich nicht antizipiert, weshalb in den folgenden Tagen vor allem die Aktienkurse der kleineren und mittleren börsennotierten Unternehmen anstiegen. Bis zur vorentscheidenden Abstimmung im Bundestag (gelbe Balken) stieg der SDAX um zwölf Prozent an, der MDAX um sieben Prozent, der DAX und die Werte aus dem Verteidigungssektor „nur“ um fünf Prozent. Der S&P 500 markierte zwar im Februar noch einen historischen Höchststand, konnte in den betrachteten Zeitfenstern unter dem Strich gesehen den deutschen Indizes jedoch nicht das Wasser reichen.

Das Ergebnis der Bundestagsabstimmung wurde am **18. März** um 16 Uhr verkündet. Seither hat sich das Blatt an den Börsen gedreht (rote Balken): DAX, MDAX & Co. tendieren schwächer, wohingegen der S&P 500 (sehr) zaghafte Lebenszeichen sendet.

Eine naheliegende Erklärung für den plötzlichen Schwächeanfall der deutschen Börsen findet sich in dem Börsenklassiker „**Buy the rumor, sell the fact**“ eher kurzfristig orientierter Anleger: Im Vorfeld einer bedeutenden Ankündigung werden Aktienpapiere gekauft und deren Kurse in die Höhe getrieben. Sobald die Ankündigung erfolgt, selbst wenn diese der vorherigen Erwartungshaltung entspricht, werden die zuvor gut gelaufenen Aktien verkauft und Kursgewinne realisiert.

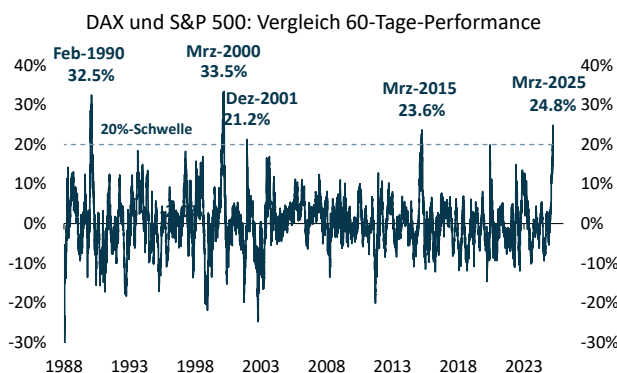
Mit einem etwas längeren Anlagehorizont möchte man vermuten, dass die gute Performance deutscher und europäischer Aktien im Allgemeinen und



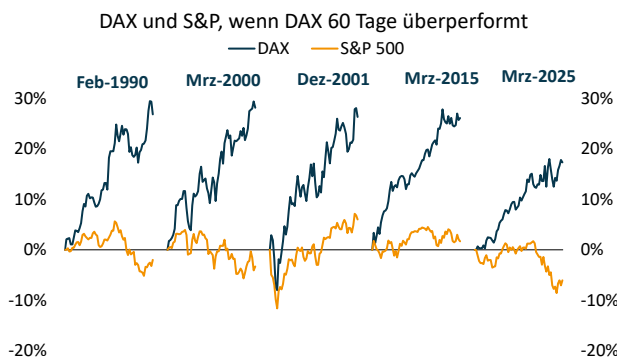
hiesiger Verteidigungsunternehmen im Besonderen noch andauern sollte. Das **Volumen des deutschen Pakets** besitzt mit mutmaßlich rund einer Billion Euro historische Dimensionen. (Ein vergleichbares Paket in den USA hätte ein Volumen von über sechs Billionen US-Dollar, woraus wohl jeder Beobachter eine nachhaltige Unterstützung für die US-Aktienmärkte ableiten würde.) Hinzu kommt, dass die **Europäische Union** parallel an einem „Re-Arm Europe“ getauften Maßnahmenbündel arbeitet, das Militärinterventionen von mehr als 800 Milliarden Euro freisetzen soll. In den USA herrscht derzeit Tristesse ob einer Trump-Politik, die vermutlich noch erratischer daherkommt, als es wohl selbst die größten Skeptiker befürchtet haben.

Die jüngste Überperformance des DAX im Vergleich zum S&P 500 begann unmittelbar nach Weihnachten 2024 und dauerte zunächst bis zum 18. März. Über diesen Zeitraum von **sechzig Werktagen** performte der DAX um fast 25 Prozent besser als der S&P 500 – eine der stärksten Überperformances in einem solchen Zeitraum seit Einführung des DAX.

Episoden einer Überperformance des DAX...



... und deren Zerlegung in DAX und S&P 500

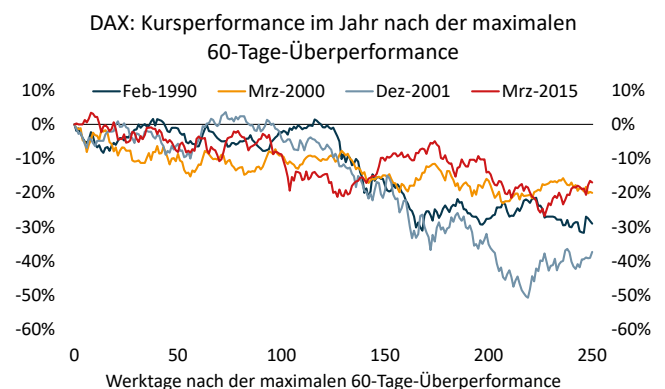


Quelle: Bloomberg, antea

Ein genauer Blick auf die Episoden mit einer 60-Tage-Überperformance von mehr als zwanzig Prozent zeigt für die aktuelle Entwicklung Verblüffendes: **Niemals zuvor** hat sich der DAX so positiv entwickelt, während der S&P 500 gleichzeitig so schwach tendierte. Da ist man glatt geneigt zu sagen: „Der DAX hat sich vom S&P 500 emanzipiert. Egal, was die US-Aktien jetzt auch machen, mit dem Billionen-Paket im Rücken kann es mit dem DAX ja nur noch aufwärts gehen. Eine neue Epoche bricht an. This time it's different.“

Die letzten vier Worte gehören jedoch zu den gefährlichsten in der Finanzwelt. In der Regel sind die Zeiten eben doch nicht *different*. Im Falle des DAX wäre ein „This time it's not different“ jedoch arg ernüchternd: In allen vier hier betrachteten Episoden markierte der Gipfel der Outperformance auch den Gipfel des DAX. Über die nachfolgenden zwölf Monate verzeichnete das Börsenbarometer Kurseinbrüche von zwanzig bis vierzig Prozent. Jegliche Überperformance gegenüber dem S&P 500 wäre in einem solchen Szenario nur ein schwacher Trost.

Nach Überperformance drohen Kursverluste



Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Die Überperformance des DAX gegenüber dem S&P 500 im bisherigen Jahresverlauf ist beeindruckend. Mit der Fiskalunterstützung im Rücken möchte man meinen, es könne eigentlich nur so weitergehen. In der Vergangenheit folgte auf eine starke Überperformance jedoch stets die Kursernüchterung. Die vergangenen zweieinhalb Tage könnten bereits ein Warnsignal sein. Wenn gleich in Berlin die Zeitenwende eingeläutet wurde, muss für die Aktienmärkte nicht das gleiche gelten.

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

