

Marktkommentar Februar 2024

Rödental, den 01. März 2024

Liebe Leser:innen,

im Februar setzte sich die Rally an den Börsen weiter fort. Die Indices S&P 500, der Nasdaq100, als auch der Dow Jones, sowie der Dax und der japanische Leitindex Nikkei 225 markierten neue Allzeithochs.

Ein näherer Blick auf die Marktentwicklungen zeigt, dass nicht alle Marktsegmente eine positive Entwicklung aufzeigen. So liegen Rohstoffe inkl. Industriemetalle und Gold im Minus - ebenso wie kleinere und zyklische Unternehmen aus Europa („Europe Small Cap und Value“). Eine abkühlende Konjunktur wird hier also eingepreist. Auch China befindet sich weiter im Minus, was besonders exportorientierte Unternehmen aus Europa trifft. Kurzum: große Technologiekonzerne sowie „Global Player“ aus den USA und Europa treiben den Markt. Rohstoffe, europäische kleinere Value-Unternehmen sowie China bleiben wegen Konjunkturschwäche im Hintertreffen.

INDIZES	Entwicklung seit 1.1.24	Entwicklung 1 Jahr	Entwicklung 3 Jahre p.a.	Entwicklung 5 Jahre p.a.	Entwicklung 10 Jahre p.a.
Nikkei 225 Average PR JPY	17,04	42,71	10,58	12,87	8,67
Bloomberg Sub WTI Crude Oil TR USD	9,16	11,17	19,45	2,85	-6,57
MSCI World NR EUR	7,68	22,46	12,88	12,80	11,76
NASDAQ 100 NR USD	7,35	50,70	12,44	21,24	20,92
S&P 500 TR USD	7,11	30,45	11,91	14,76	15,48
EURO STOXX 50 PR EUR	7,88	15,09	10,28	8,14	4,47
DJ Industrial Average NR USD	3,73	21,24	9,58	10,15	13,59
FSE DAX TR EUR	5,53	15,05	8,64	8,95	6,19
FTSE 100 NR EUR	0,79	3,17	10,12	5,37	4,67
Bloomberg Commodity TR USD	-1,08	-3,94	7,15	5,66	0,58
MSCI EM NR USD	-0,11	8,73	-6,30	1,89	5,55
Bloomberg Sub Gold TR USD	-0,89	11,30	5,29	8,13	6,18
Bloomberg Sub Precious Metals TR USD	-1,83	10,58	2,84	7,82	5,17
Bloomberg Sub Industrial Metals TR US	-2,44	-9,76	0,78	4,64	4,62
MSCI China NR USD	-3,11	-14,12	-20,90	-6,06	3,47
INVESTMENT-STILE					
MSCI USA Growth NR USD	9,91	47,94	11,32	19,03	18,23
MSCI USA Large NR EUR	9,60	30,04	15,72	15,88	15,22
MSCI Europe Growth NR EUR	7,02	15,11	9,48	10,57	8,37
MSCI Europe Large NR EUR	4,10	11,61	11,60	8,78	6,56
MSCI USA Value NR USD	3,90	13,08	8,61	8,36	10,75
MSCI USA Small Cap NR EUR	3,82	8,34	6,13	9,67	10,85
MSCI Europe Value NR EUR	-0,11	5,58	10,34	5,66	4,33
MSCI Europe Small Cap NR EUR	-0,81	1,28	0,96	5,54	6,20

Quelle: Morningstar Direct; Entwicklung in Prozent

Heute finden Sie anbei den Marktkommentar von Cornelius Purps „Conclusio“.

Ihre Neutrale Vermögensberatung GmbH

Norbert Mann und Patrick Speta

CONCLUSIO

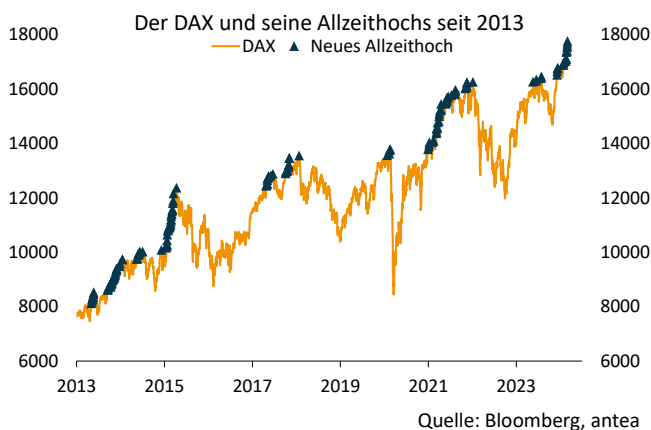
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

20.000 im DAX? Ein Weg für Optimisten

Streikland Deutschland. In flottem Wechsel legen mal die Busfahrer, mal die Zugfahrer und mal die Flughafenangestellten ihre Arbeit nieder. Die Voraussetzungen, um von A nach B zu kommen, sind bisweilen denkbar schlecht. Aber irgendwie klappt es dann ja meistens doch. Auch der deutsche Aktienmarkt fand zuletzt äußerst ungünstige Voraussetzungen vor, um mit weiteren Kursgewinnen zu glänzen. Und doch hat er in den vergangenen Tagen ein Allzeithoch nach dem anderen markiert. Welche sind die ungünstigen Voraussetzungen, und kann man trotzdem von einem DAX bei 20.000 Punkten träumen?

Die **Nachrichtenlage** für die Aktienmärkte ist derzeit alles andere als freundlich: Die deutsche Volkswirtschaft zeigt weiterhin keine Signale eines Aufschwungs, die Gewinnerwartungen für die DAX-Unternehmen gehen zurück, die Kapitalmarktrenditen legen wieder zu, und beinahe jeden Tag bleibt ein anderes Verkehrsmittel im Depot. Dennoch: Seit Donnerstag vergangener Woche hat der DAX an sieben aufeinanderfolgenden Tagen ein neues Allzeithoch erreicht. Aus irgendeinem Grund befinden sich auch die Aktienmarkt-Bären in einem Streik.

DAX mit einer Serie neuer Allzeithochs



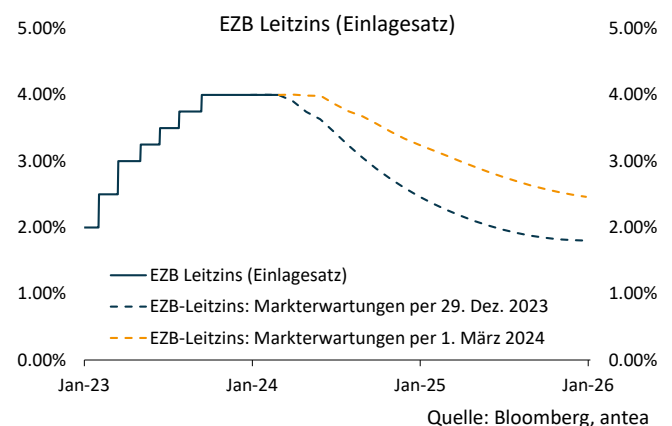
Steigende Kurse bei leicht abfallenden Gewinnerwartungen haben im DAX zu einem spürbaren Anstieg des **Kurs-Gewinn-Verhältnisses** (KGV) geführt. Das KGV gilt an den Aktienmärkten als ein wichtiger Bewertungsmaßstab. Wenn der aktuelle Kurs des DAX mit den erwarteten Unternehmensgewinnen für die nächsten zwölf Monate ins Ver-

hältnis gesetzt wird, errechnet sich für das Aktienbarometer hieraus derzeit ein KGV von 12,4. Seit Beginn dieses Jahres ist das KGV für den

DAX nach dieser Berechnungsmethode um 7,3 Prozent angestiegen. Und für diesen Bewertungsanstieg musste kein einziger Aktienhändler streiken.

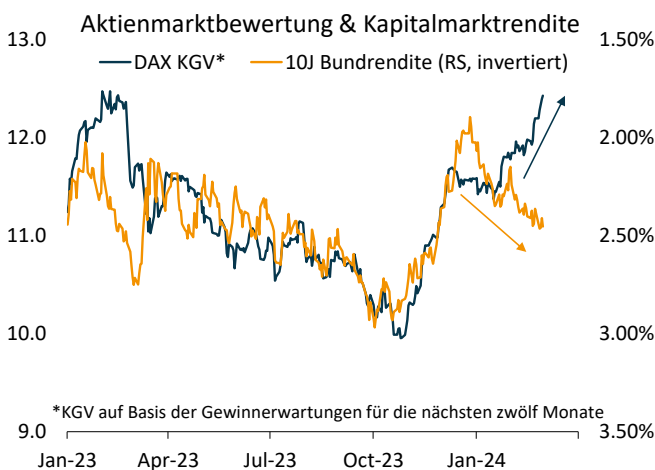
Ebenfalls seit Jahresbeginn angestiegen sind die **Kapitalmarktrenditen**. Die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen notierte zum Jahreswechsel noch bei zwei Prozent, aktuell steht diese fast einen halben Prozentpunkt höher bei mehr als 2,40 Prozent. Ursache für diesen Renditeanstieg ist eine deutlich gedämpftere Erwartung über das Ausmaß der von der Europäischen Zentralbank durchgeführten Leitzinssenkungen. Zum Jahreswechsel waren in den Geldmärkten für dieses Jahr fast sieben Leitzinssenkungen um jeweils einen viertel Prozentpunkt eingepreist, mittlerweile sind es gerade mal noch etwas mehr als drei.

EZB: Vorsichtiger Zinssenkungserwartungen



Gemeinhin gelten steigende Kapitalmarkttrenditen als ein Belastungsfaktor für die Bewertung an den Aktienmärkten, fallende Kapitalmarkttrenditen hingegen als stützender Faktor. Im November und Dezember vergangenen Jahres konnte man sehr gut beobachten, wie die zunehmende Erwartung von Leitzinssenkungen zu stark fallenden Renditen führte. Parallel dazu stieg die Bewertung der Aktien im DAX deutlich an, was (bei relativ stabilen Gewinnerwartungen) dem DAX ein Kursplus von rund zweitausend Punkten bescherte. In den ersten beiden Monaten dieses Jahres stieg der Kurs des DAX weiter an – und das, obwohl ihm mit rückläufigen Gewinnerwartungen und steigenden Renditen mächtig Wind entgegenblies.

Steigendes DAX-KGV trotz höherer Renditen



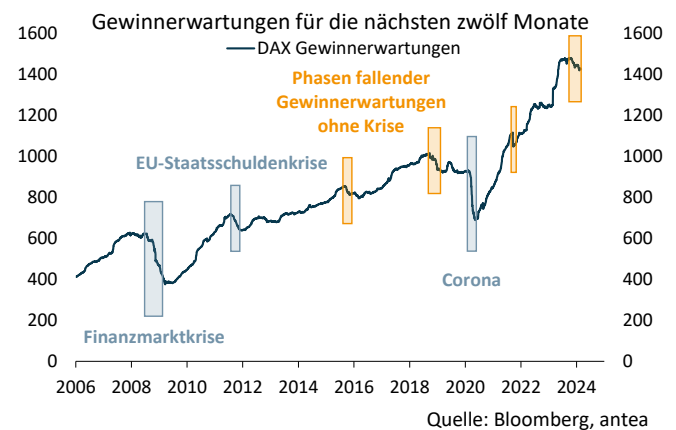
Nicht Gewinnerwartungen und fallende Kapitalmarkttrenditen, sondern andere Faktoren dürften die **treibenden Kräfte** hinter dem jüngsten Kursanstieg des DAX gewesen sein: Erstens die freundliche Stimmung an den amerikanischen Aktienmärkten. Zweitens die Hoffnung auf eine bessere Gewinnentwicklung der DAX-Unternehmen jenseits des Zwölf-Monats-Horizonts. Und drittens der Sonderfaktor „Verteidigungsausgaben“. Rheinmetall führt die Gewinnerliste im DAX mit einem Kursplus von rund fünfzig Prozent seit Jahresbeginn deutlich an.

Die Vermutung liegt nahe, dass steigende DAX-Kurse bei gleichzeitig rückläufigen Gewinnerwartungen und steigenden Renditen auf sehr wackeligen Beinen steht. Wer also heute vor der **Gefahr**

einer **spürbaren Kurskorrektur** warnt, dürfte bei der Anlegerschaft auf offene Ohren stoßen.

Aber ich möchte an dieser Stelle auch ein **optimistisches Szenario** aus steigenden Kursen infolge höherer Bewertungen und zunehmender Gewinnerwartungen skizzieren. Die **Bewertungen** könnten (weiter) zulegen, wenn die Renditen nicht mehr steigen. Da meines Erachtens nur noch wenig Spielraum für noch gedämpftere Leitzinssenkungserwartungen besteht, dürften die Kapitalmarkttrenditen nur noch wenig Luft nach oben haben. Und auch die **Gewinnerwartungen** könnten sich stabilisieren oder sogar zulegen. Außerhalb von Krisenszenarien (z.B. Finanzmarktkrise oder Corona) waren Phasen zurückgehender Gewinnerwartungen von eher überschaubarer Dauer.

Phasen fallender Gewinnerwartungen im DAX



Conclusio: Mit etwas Phantasie lässt sich ein optimistisches Aktienmarkt-Szenario aus ansteigenden Bewertungen und zunehmenden Gewinnerwartungen zeichnen. In solch einem Szenario käme als Kursziel für den DAX schnell die Marke von 20.000 Punkten auf den Tisch. Vom heutigen Kursniveau aus fehlen dafür nicht mal 13 Prozent. Fünf Prozent Bewertungsausdehnung, fünf Prozent erwarteter Gewinnanstieg, zwei bis drei Prozent Dividende – ja, das wäre optimistisch, aber nicht utopisch. Vielleicht sollten die Börsenoptimisten versuchen, dieses 13-Prozent-Plus zu erstreiken. Andernorts gehen die Menschen ja auch wegen zweistelliger Forderungen auf die Straße.

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

