

22.08.2014 - 20:45 Uhr

Noch zu viel Optimismus, Marktkommentar von Dieter Kuckelkorn

Frankfurt (ots) -

Am Aktienmarkt ist in der gerade beendeten Börsenwoche wieder mehr Zuversicht bei den Anlegern zu spüren gewesen. Dies spiegelt sich auch in den Kursen wider: So hat sich der Dax in den fünf Handelstagen per Freitag um rund 3% erholt. In den USA sieht es sogar noch deutlich positiver aus. Der wichtigste Benchmark-Index Standard & Poor's 500 (S & P 500) hat mit 1995 Zählern ein Allzeithoch markiert. Der Index nimmt Kurs auf die Marke von 2000 Punkten. Das ist auch insofern bemerkenswert, als der Index ein Kursindex ist, in den - anders als beim Dax - die Dividenden nicht eingehen. Kursindizes sollten eigentlich eine schwächere Entwicklung aufweisen als Performance-Indizes wie der Dax.

Dass in den vergangenen zwei Wochen viele Analysten ihre Jahresendschätzungen für den Dax reduziert haben, widerspricht der Beobachtung einer aktuell verbesserten Stimmung nicht. Denn bislang handelt es sich bei vielen Häusern nur um kosmetische Anpassungen um meist rund 500 Indexpunkte - ausgehend von bisherigen Jahresendprognosen zwischen 10200 und 11000 Punkten. Damit signalisieren sie ihre Einstellung, dass die Korrektur die Perspektive einer Erholung des Dax hin zu neuen Rekordmarken nur um einige Monate nach hinten verschoben hat.

Vorsicht angeraten

Damit stellt sich allerdings die Frage, ob die gegenwärtige Erholung nachhaltig ist oder ob sie nicht nur ein Intermezzo darstellt, das die Korrektur nur kurz unterbrochen hat. In der Tat gibt es für Anleger weiterhin ernstzunehmende Argumente dafür, am Aktienmarkt äußerst vorsichtig und zurückhaltend zu agieren. Die Gefahren könnten dabei vor allem von den USA ausgehen, wo sich der Markt mittlerweile in noch dünnerer Luft befindet als in Europa. So hat es, wie die Analysten der Helaba errechnet haben, beim S & P 500 gerade einmal eine Korrektur um 4% gegeben, bevor der Index zu seinem neuesten Höhenflug gestartet ist. Die vorangegangene Korrektur um mehr als 10% liege damit schon 27 Monate zurück - eine im historischen Vergleich lange Zeitspanne. Gemäß dem Median sei in Bullenmärkten seit 1928 nach neun Monaten eine ausgeprägtere Zwischenkorrektur erfolgt.

Dabei sind die Bewertungen in den USA besonders strapaziert. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinnschätzungen für die kommenden zwölf Monate von 15,6 befinden sie sich am oberen Ende der Werte der vergangenen fünf Jahre. Die Betrachtung von längeren Zeitspannen - im Boom der neunziger Jahre lagen die Bewertungen noch deutlich höher - erscheint wenig angebracht, da sich das Marktumfeld durch die Finanzkrise umfassend geändert hat. Außerdem ist es im Licht des jüngst veröffentlichten Protokolls der vorigen Zinssitzung der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) fraglich, ob die Fed auf quasi unbegrenzte Zeit einen für den Aktienmarkt extrem freundlichen Kurs fährt.

Auch bei der DZ Bank rät man zu erhöhter Vorsicht. Dem US-Aktienmarkt habe die Hoffnung vieler Anleger Auftrieb gegeben, dass in den Krisen in der Ukraine, dem Irak und dem Gazastreifen bald Entspannung angesagt sein könnte. Von fundamentaler Seite werde die Kurserholung indes nicht unterstützt.

Optimistische Schätzungen

Auch für den hiesigen Aktienmarkt ist die Lage keineswegs rosig. So waren die Gewinnschätzungen bereits vor dem Ausbruch des Ukraine-Konflikts zu optimistisch. Sie spiegeln nicht ausreichend wider, dass die Konjunktur der Eurozone auf absehbare Zeit schwach bleibt und sich nur langsam erholt. Zuletzt haben sich zudem die Frühindikatoren wieder deutlich eingetrübt. Die Unternehmen aus Dax und Euro Stoxx 50 werden nicht in der Lage sein, sich dauerhaft von der Misere der Realwirtschaft in der Eurozone zu lösen, zumal die Kostensenkungspotenziale in den Konzernen bereits weit ausgeschöpft sind. Außerdem fangen die sich gegenseitig hochschaukelnden Sanktionen Moskaus und der Europäischen Union an Wirkung auf die Konjunktur zu zeigen - und das längst nicht nur in Russland.

Für den Dax bedeutet dies, dass die gegenwärtige Erholung möglicherweise nur von kurzer Dauer ist, und dass entweder eine Seitwärtsbewegung oder gar eine weitere Korrektur folgen wird. Viele Aktienstrategen werden ihre Prognosen voraussichtlich noch weiter senken müssen, bevor sie in der Realität angekommen sind.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de