

Aktienindizes testen Allzeithochs

Mit dem Überschreiten der 8000-Punkte-Marke erreichte der DAX im Juni nahezu seinen historischen Höchststand aus dem März 2000.

Unter Einbeziehung der Dividenden gelang der Erfolg des DAX auch dem Euro Stoxx 50. Dem reinen Kursindex fehlen allerdings noch über 20 % bis zum historischen Rekord von 5464 Punkten. Trotz der ungebrochenen Nachfrage nach Aktien und der starken Gewinnentwicklung der Unternehmen wird für die Börsen nun aber die Luft allmählich dünner.

Der DAX hat zum ersten Mal in diesem Börsenzyklus seinen auf Zwölfmonatssicht errechneten fairen Wert annähernd erreicht. Die Anleger sind also zunehmend bereit, die für die Zukunft erwarteten Entwicklungen bereits heute in die Preisbildung einzubeziehen. In der reinen Bewertungsbetrachtung erscheint das Kursniveau zwar noch steigerungsfähig, aus zyklischer Sicht ist die Luft aber dünner geworden. Die Rentabilität der Unternehmen ist auf dem höchsten Niveau seit Jahrzehnten, und die Relationen Marktkapitalisierung zu BIP bzw. zur Geldmenge sind in der Nähe historischer Rekorde.

Optimismus der Analysten wächst...

Ein wachsender Optimismus zeigt sich auch in den Analystenratings. Die von der IBES-Datenbank erfassten Einstufungen der Euro-Stoxx-50-Titel durch die Primäranalysten haben sich im Frühjahr markant verbessert. Das heisst, dass sich die positiven Nachrichten zunehmend auch in optimistischen Zukunftsprojektionen widerspiegeln. Das Potenzial für positive Überraschungen ist entsprechend geschrumpft.

...und steigt damit auch die Korrekturgefahr?

Die Haussebewegung geht nun bereits in den zwölften Monat. Der Anstieg verlief zwar lange Zeit in recht geordneten Bahnen, der letzte Anstieg zeigte mit dem kräftigen Stimmungsumschwung dann aber doch Anzeichen eines Short Squeeze. Auch der Abstand zur 200-Tage-Linie mahnt zur Vorsicht. Oberhalb der 15%-Marke ist der DAX eindeutig als überkauft anzusehen. Für eine Korrektur fehlten der Börse bislang die klaren Auslöser. Inzwischen hat sich aber einiges an Ungemach zusammengebraut: Nach dem kräftigen Zinsanstieg können institutionelle Anleger ihre Renditeziele auch wieder mit Rentenanlagen erreichen. Ferner verteuern sich kreditfinanzierte Übernahmen, die ein wichtiger Antrieb für die Börsen waren. Die Risikofreude dürfte in den kommenden Monaten daher sinken. Der jüngste Kursrückgang könnte so den Auftakt einer längeren Konsolidierung bilden.

Inflation wird wieder ein Thema

Inflation ist plötzlich wieder ein Thema an den Finanzmärkten. Dabei lässt sich der Renditeanstieg Anfang Juni nicht unmittelbar auf einen Anstieg der Inflationserwartungen zurückführen. Die an der Break-Even-Inflation der inflationsindexierten Staatsanleihen gemessenen Inflationserwartungen waren per saldo seit April kaum verändert um 2,10%.

Verfasser: Mag. Peter Bader, Head of Institutional Sales, Hypo Investment Bank (Liechtenstein) AG

(Liechtensteiner Volksblatt, Wirtschaft / Seite 19, 21.07.2007)