



Die Stimmung am deutschen Aktienmarkt war in den vergangenen Wochen denkbar schlecht. So fiel der Dax-Index am 20. Januar bis auf 9314,57 Punkte und unterschritt kurzfristig das jüngste zyklische Tief vom vergangenen September bei 9325,05 Punkten. Die gute Nachricht ist, dass sich der Dax innerhalb des Handelstages von diesem Tief erholen



konnte und deutlich über den Tagestiefstständen schloss. Die Tatsache, dass der Index dann am darauffolgenden Tag, untermauert von spürbar anziehendem Volumen, einen deutlichen Sprung nach oben machen konnte, ist zudem als erste Bestätigung eines ernsthaften Bodenbildungsversuchs zu deuten. Aus der reinen markttechnischen Betrachtung ist dies als äußerst positiv zu bewerten, da hierdurch deutlich wird, dass die Kaufneigung der Anleger wieder spürbar anzieht.

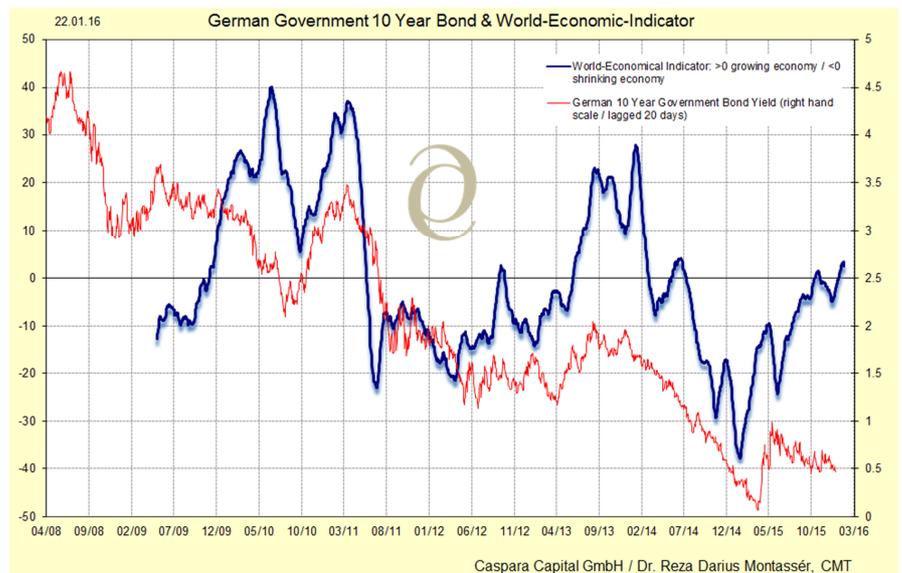


Es mutet auch nicht sonderbar an, dass der Dax eine mittelfristige Bodenbildung versucht. Denn das konjunkturelle Umfeld ist ganz und gar nicht so dramatisch schlecht wie gemeinhin angenommen wird. So herrscht nicht nur in Deutschland nahezu Vollbeschäftigung, auch in den USA stellt sich der Arbeitsmarkt als sehr robust und zäh dar. Zwar haben die Amerikaner mit strukturellen Problemen am Arbeitsmarkt zu kämpfen – sehr hoher Anteil der Teilzeitbeschäftigten und zu geringe Partizipation der arbeitsfähigen Bevölkerung am Arbeitsleben – doch ist die US-Wirtschaft allem Anschein stark genug, um trotz dieser strukturellen Defizite dynamisch zu wachsen. Und auch die Bewertung am deutschen Aktienmarkt ist alles andere als zu hoch. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des DAX zurzeit im Bereich 12,6 und damit unter seinem langjährigen Schnitt von 15,5. Oder anders ausgedrückt: Damit der Dax sich wieder in Richtung seines langjährigen Schnitts bewegt, muss er um etwa 20% ansteigen.

Was zurzeit in China passiert, sollte aus unserer Sicht nicht überbewertet werden. Im Gegenteil: Es ist sogar sehr gesund, dass die Wirtschaftsdynamik auf nachhaltige Niveaus sinkt. Nur dadurch können gesamtwirtschaftlich notwendige Anpassungsprozesse - z.B. die Transformation von der hauptsächlich ausländischen hin zu einer ausgewogenen in- und ausländischen Nachfrage – reifen.



Wir bewerten mit unseren makroökonomischen Modellen globale Konjunkturzahlen und Indikatoren und errechnen hieraus einen vorauslaufenden Indikator. Und auch von dieser Seite ist nicht zu erkennen, dass die Weltwirtschaft nachhaltig an Dynamik verliert. Eher ist das Gegenteil der Fall: Wie an der



Grafik zu erkennen ist, hat sich die weltwirtschaftliche Lage in den letzten Monaten deutlich verbessert, denn unser Indikator (blau) hat mittlerweile die Nulllinie nach oben überschritten und zeigt damit eine leichte Erholung der Weltkonjunktur an. Dass die Rendite der 10jährigen Deutschen Bundesanleihen diesen Anstieg des Indikators noch nicht mitvollzogen haben, ist dem starken Verfall des Rohölpreises geschuldet. Sobald sich dieser erholt, werden 10jährige Zinsen in Deutschland diesen Abstand zum fundamentalen Fair Value sehr schnell nachholen und sich in Richtung 0,80% bewegen.

Fazit: Der deutsche Aktienmarkt übt sich gerade in der Bodenbildung. Zwar ist die Wahrscheinlichkeit relativ hoch, dass ihm dies mittelfristig auch gelingt, doch ist aufgrund der noch wackeligen Gesamtsituation Vorsicht geboten. Aus mittelfristiger Sicht könnten aber schwache Tage gute Einstiegchancen bieten.

Dieses Research ist eine Werbemitteilung der CASPARA CAPITAL GMBH

Haftungsausschluss und Disclaimer: Die bereitgestellten Informationen beruhen auf Quellen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen. Diese Veröffentlichung dient ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzt auf keinen Fall die anleger- und produktbezogene Beratung. Jede – auch auszugsweise – Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urhebergesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung der Caspara Capital GmbH. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Verbreitung, Bearbeitung, Übersetzung, (Mikro-)Verfilmung und die Einspeicherung in elektronische Geräte oder Systeme. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu erarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Das gesamte Research stellt lediglich unsere Meinung dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden könnte. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Dieses Research fordert weder zum Kauf noch zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder Wertpapiere auf. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Herausgeber: Caspara Capital GmbH, Maximiliansplatz 19, 80333 München. Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Dr. Reza Darius Montassér.