Top-Thema.
Rekordniveaus bei Aktien und Gold.

Makro Research
14. März 2024

DAX und S&P 500 erklimmen neue Allzeithochs

An den Aktienmärkten herrscht gute Stimmung. Der Deutsche Aktienindex DAX und viele andere Aktienindizes erklimmen seit Wochen ein Allzeithoch nach dem anderen. Der DAX hat erstmals die Marke von 18.000 Punkten überschritten. Es ist vor allem die Erwartung nahender erster Leitzinssenkungen, die die Marktstimmung beflügelt und auch weiterhin für konstruktive Perspektiven an den Wertpapiermärkten spricht. Sowohl die US-Notenbank Fed als auch die Europäische Zentralbank (EZB) dürften im Juni dieses Jahres die erste Leitzinssenkung vornehmen und dann quartalsweise die Zinsen weiter senken. Denn die Inflation ist trendmäßig auf dem Rückzug, auch wenn die nun anstehenden letzten Meter zum Erreichen des Ziels von 2 % Inflation mühsam werden könnten.

Deutscher Aktienindex DAX (Indexpunkte)

Wertentwicklung DAX	von 12.03.18 bis 12.03.19	12.03.19 bis 12.03.20	12.03.20 bis 12.03.21	12.03.21 bis 12.03.22	12.03.22 bis 12.03.23	12.03.23 bis 12.03.24
	-7,20%	-20,51%	58,30%	-6,03%	13,21%	16,45%

Zeitraum: 02.01.2019 – 12.03.2024. Quellen: Factset, Prognose DekaBank

Schaut man durch die trübe Brille der schwachen deutschen Konjunktur, mag die gute Aktienmarktentwicklung verwundern. Doch Deutschland ist eine Ausnahme. Insgesamt wächst die Weltwirtschaft robust mit knapp 3 %, und dies stellt eine solide Basis für ein anhaltendes Gewinnwachstum der Unternehmen dar. Dies gilt auch für die DAX-Unternehmen, denn sie sind stark international ausgerichtet und erwirtschaften einen Großteil ihrer Umsätze und Gewinne außerhalb Deutschlands. Hierdurch lässt sich der scheinbare Widerspruch zwischen der schwachen deutschen Konjunktur und dem florierenden Deutschen Aktienindex auflösen.

Die Basis für den längerfristigen Trend an den Aktienmärkten bildet die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Wir rechnen für das Gesamtjahr 2024 mit einem Anstieg der Unternehmensgewinne im mittleren bis hohen einstelligen Prozentbereich gegenüber dem Vorjahr. Die starke Aktienkursrallye der letzten Monate hat freilich die Bewertungen in allen Regionen ansteigen lassen. Allerdings sind die absoluten Bewertungsniveaus im Großen und Ganzen als unkritisch einzuschätzen. In Deutschland und Europa liegen sie jetzt in etwa auf den langjährigen Durchschnittswerten.

Die Gewinnperspektiven in Kombination mit einer moderaten Bewertung und weniger restriktiv agierenden Notenbanken stellen gute Rahmenbedingungen für die Aktienmärkte dar. Die Aufwärtsbewegung dürfte bis in den Frühsommer anhalten, allerdings muss jederzeit mit einer normalen, technischen Stimmungskorrektur gerechnet werden, die jedoch keine Trendumkehr einleiten sollte. Dementsprechend gilt es, investiert zu bleiben. Rücksetzer können für Aufstockungen genutzt werden. Denn an den Aktienmärkten sind die Rekordniveaus von heute die Normalkurse von morgen, nichts Anderes verbirgt sich hinter dem langfristigen Aufwärtstrend.

Goldpreis ebenfalls auf Rekordkurs

Doch nicht nur bei Aktien, sondern auch am Goldmarkt herrscht Feierlaune. Auch dies mag verwundern, schließlich ist die Inflation auf dem Rückzug. Zeitgleiche Rekordniveaus von risikobehafteten Geldanlagen wie Aktien und dem – vermeintlich – sicheren Hafen Gold (mit über 2.150 US-Dollar je Feinunze) mögen auf den ersten Blick nicht so recht zusammenpassen. Sie tun es aber doch: Zum einen sind es genau die gleichen Zinssenkungserwartungen, die die Aktienmärkte über die verbesserten Konjunkturaussichten und den Goldmarkt über die Verringerung entgangener Zinserträge (sogenannter Opportunitätskosten der zinslosen Goldhaltung) beflügeln. Zum anderen ist Gold längst nicht mehr nur eine Krisenwährung, sondern etabliert sich immer mehr als fester Bestandteil einer ausgewogenen Geldanlagemischung nicht nur bei institutionellen und privaten Anlegern, sondern auch bei Notenbanken als Teil ihrer vorgehaltenen Reserven. Betrachtet man also Aktien und Gold als komplementäre Bausteine eines Portfolios, stehen zeitgleiche Rekordniveaus in keinem Widerspruch. Freilich fungiert Gold weiterhin auch als Krisenwährung, daher darf der Goldpreisrekord zum Teil sicher auch dem erhöhten geopolitischen Risiko durch die Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten sowie durch die im November 2024 anstehenden US-Präsidentschaftswahlen zuzuschreiben sein.

Kurzzeitige Rücksetzer wahrscheinlich, weiterer langfristiger Aufwärtstrend auch

Höchststände mögen einerseits zur Vorsicht mahnen, dass es auch wieder Kursrücksetzer geben kann. Das ist richtig und entspricht unserer Erwartung. Doch die Korrekturen dürften zeitlich befristet sein, denn sowohl die Aktienkurse als auch die Goldnotierung folgen als nominale Größen in einer Welt mit positiven Inflationsraten mittel- bis langfristig einem Aufwärtstrend. Bei Aktien erklärt sich die langfristige Dynamik neben der Inflation durch das reale Wirtschaftswachstum zuzüglich einer unternehmerischen Risikoprämie. Der Goldpreis sollte in der langen Frist der Inflation folgen. Um diesen positiven Trend herum sorgen steigende oder fallende Risikoprämien für globale Unsicherheitsfaktoren wie die Geopolitik für zusätzliche Preisschwankungen.

Top-Thema.
Rekordniveaus bei Aktien und Gold.

Makro Research
14. März 2024

Herausgeber:
Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de
Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.