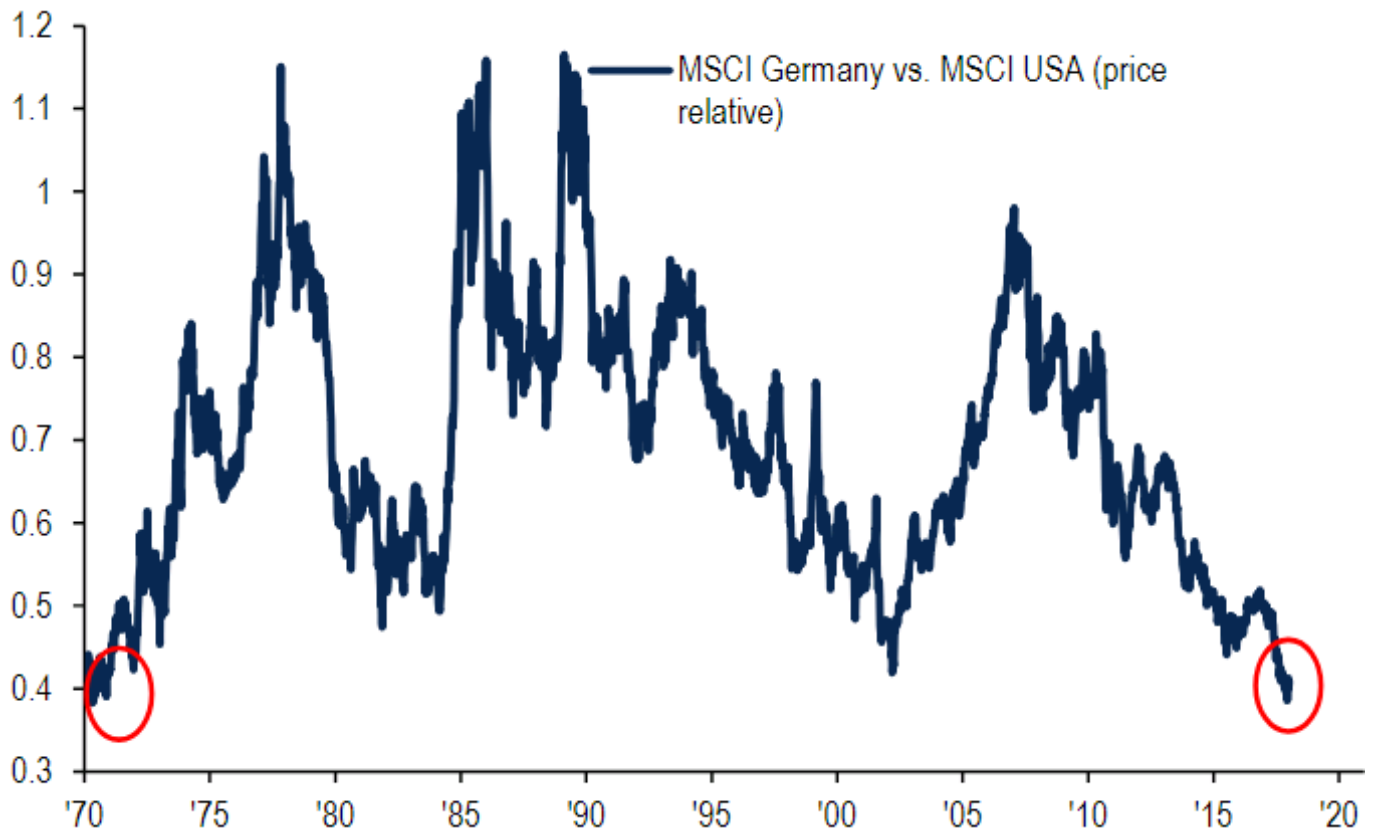


Grafik der Woche – Relative Kursschwäche

Author : Büttner

Deutsche Aktien im Verhältnis zu US-Aktien auf 50-Jahres-Tiefstständen



Quellen: BofA Merrill Lynch Global Investment Strategy, Datastream, MSCI

US-Aktien hatten seit März 2009 bekanntlich einen Monster-Lauf. So kletterte der Nasdaq Composite Index vom 9. März 2009 bis zum 29. August 2018 von 1.269 Punkte auf 8.110 Punkte. In den vergangenen Jahren war vor allem auffällig, wie viel besser sich US-Aktien im Vergleich zu anderen großen Weltbörsen schlugen. Sehr ausgeprägt ist diese Stärke beispielsweise auch gegenüber deutschen Titeln ausgefallen. In den vergangenen fünf Jahren kommt der DAX beispielsweise zum Stichtag 15. Januar nur auf ein Plus von knapp 12%. Der Dow Jones Industrial Average legte dagegen in diesem Zeitraum um rund 46% zu.

Wie unterschiedlich die Performance zuletzt ausgefallen ist, verdeutlicht die einem Research von BofA Merrill Lynch entnommene Grafik oben besonders eindrucksvoll. Denn sie zeigt, dass der MSCI Germany Index bei der Kursentwicklung derzeit im Vergleich zum MSCI USA so schlecht dasteht wie seit Anfang der 1970er-Jahre nicht mehr. Die Gründe dafür sind vielschichtig. Ein wesentlicher Faktor ist aber sicherlich die seit der Finanzkrise deutlich bessere Gewinnentwicklung der US-Firmen sowie deren auch im historischen Vergleich hohe Gewinnspannen. Eine der wichtigen Kursstützen stellen außerdem die massiven Aktienrückkäufe dar.

Darüber hinaus schwächelt die deutsche Wirtschaft inzwischen, in Sachen echten Reformen hat sich seit Jahren wenig getan und darüber hinaus befindet man sich mitten im Krisenkontinent Europa, der von langwierigen Problemen wie Brexit oder Italien-Schulden-Krise geprägt wird. Nicht zu vergessen ist natürlich auch, dass der deutsche Kurszettel relativ viele zyklische Aktien beinhaltet. Das ist ein Nachteil, wenn wie zuletzt die Konjunktur nicht mehr richtig läuft und zyklische Branchen, wie etwa der Autosektor auch noch unter hausgemachten Problemen sowie dem Handelskrieg leiden.

Die Analysten von BofA Merrill Lynch gehen jedenfalls davon aus, dass zyklische Werte erst dann wieder richtig anspringen, wenn auch die Konjunkturdaten wieder positiv ausfallen und anziehendes Wachstum signalisieren. Dafür könnte es derzeit aber noch etwas zu früh sein, wie es heißt, weil etwa die globalen Einkaufsmanagerindizes noch nicht ganz ihre Tiefs gesehen haben dürften.

Wie der Performance-Vergleich von deutschen und US-Aktien 2019 ausfällt, ist derzeit noch offen. Während der bisherigen Handelstage im neuen Jahr lieferten sich DAX und Dow bis Mitte Januar mit einem Plus von 3,15% und 3,17% bisher ein Kopf-an-Kopf-Rennen. In Sachen Bewertung hat der DAX allerdings einen Vorteil. Beziffert Bloomberg das geschätzte KGV für 2019 für den DAX doch auf 12 und das für den Dow auf 16. Damit dieser Pluspunkt das Denken und Handeln der Anleger dominiert, bedarf es wie skizziert als Anstoß möglicherweise aber erst etwas neuen konjunkturellen Rückenwind in Deutschland, Europa und der Weltwirtschaft.