



HANSEN & HEINRICH  
AKTIENGESELLSCHAFT

Veröffentlicht als Gastbeitrag (20. Mai 2015) bei

**n-tv.de** und

**n-tv Telebörse.de**

**Gesunde Dax-Korrektur**

## **Umfeld spricht für Einzelwerte**

*Ein Gastbeitrag von Uwe Wiesner*

**Der Dax hat seit seinem Rekordstand zumindest ein wenig Luft abgelassen. Gut so: Wenn Aktien konsolidieren, bietet sich die Möglichkeit, das Depot auf die Favoriten des zweiten Halbjahres auszurichten.**

Rund 25 Prozent in nur dreieinhalb Monaten – so viel ist der Dax vom Jahresanfang bis zu seinem bisherigen Allzeithoch am 10. April gestiegen. Vom zyklischen Tief im Oktober 2014 bis zum Rekordstand legte der Standardwerteindex sogar fast 45 Prozent zu. Dieser Anstieg war schlichtweg zu steil. Die anschließende Korrektur um 1000 Punkte oder acht Prozent ist da nur gesund. Hätte sich die Kursrallye ohne Pause weiter fortgesetzt, wäre auch die Gefahr eines richtigen Crashes gestiegen.

Die heftige Berg- und Talfahrt fand interessanterweise vor allem in Deutschland statt. US-Aktien schwankten in den zurückliegenden Monaten gemessen am Dow Jones deutlich weniger. In Europa und hier insbesondere am deutschen Aktienmarkt trieben vor allem das Anleihekaufprogramm der EZB, die Abwertung des Euro und das billige Erdöl die Kurse nach oben. Der Euro und das Erdöl waren dann ebenfalls mit dafür verantwortlich, dass die Aktienkurse zuletzt wieder korrigierten. Denn Öl der Sorte Brent hat sich seit seinem Tief im Januar 2015 schon wieder um mehr als 40 Prozent verteuert. Damit steigen die Energiekosten der Unternehmen spürbar. Gleichzeitig hat die Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar in den zuletzt um fast zehn Prozent aufgewertet. Durch die Währungsumrechnung sind Gewinne, die europäische Firmen im Dollarraum erzielen, heute also zehn Prozent weniger wert als noch vor wenigen Wochen. Das trifft aufgrund ihrer Exportlastigkeit besonders deutsche Unternehmen. Die größten davon sind im Dax notiert

### **Öl und Dollar neutral für Aktien**

Beim Öl erwarten wir kurzfristig kaum einen weiteren Anstieg. Zum einen dürfte schon bald der Iran seine Exporte nach dem Ende des internationalen Embargos hochfahren. Zum anderen können die amerikanischen Fracking-Förderer vergleichsweise schnell die Produktion erhöhen, wenn der Preis stimmt. Auch beim Euro rechnen wir eher mit einer volatilen Seitwärtsbewegung. Das stärkere Wirtschaftswachstum und das höhere Zinsniveau der USA sollten eine weitere Aufwertung der europäischen Gemeinschaftswährung begrenzen. Umgekehrt dürften die Vereinigten Staaten aber auch einen zu starken Dollar verhindern, da darunter die heimische Wirtschaft und die Gewinne der US-Unternehmen litten. Vom Ölpreis und vom Euro sind also vorerst weder positive noch negative Impulse für den Aktienmarkt zu erwarten.

Bleibt der Rentenmarkt. Die dort gestiegenen Zinsen waren die eigentliche Ursache für die Aktien-Konsolidierung. Nachdem die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf rekordtiefe 0,05 Prozent gefallen war, kam plötzlich Verkaufsdruck auf. Nicht nur in Deutschland, sondern weltweit gaben die Anleihekurse nach. Renditen von null Prozent bzw. sogar negative Verzinsungen passen einfach nicht zu den zuletzt etwas gestiegenen Inflationserwartungen und dem Wirtschaftswachstum, dass in den USA und in Europa zu beobachten ist. Dass auch französische, italienische und spanische

Staatsanleihen trotz der massiven Käufe der EZB nachgaben, spricht dafür, dass die Hausse am Rentenmarkt vorbei ist. Die Zinsen können durchaus noch ein wenig steigen, weshalb vor allem längere Laufzeiten gemieden werden sollten, da diese auf Zinsänderungen stärker reagieren als kürzere. Eine richtige Baisse halten wir allerdings auch für unwahrscheinlich. Dafür ist die Inflation noch zu niedrig und das Wirtschaftswachstum zu schwach.

### **Alles geht seitwärts**

Unter dem Strich sollten wir in den Sommermonaten beim Euro, beim Ölpreis und bei den Anleihekursen wahrscheinlich eine Seitwärtsbewegung sehen. Dabei kann es jedoch zu stärkeren Schwankungen kommen. Für Aktien bedeutet dies, dass den Märkten bis auf Weiteres richtungsgebende Impulse fehlen. Die amerikanischen Börsen haben noch am ehesten Chancen, neue Jahreshochs zu erzielen. Dafür könnten unerwartet positive Unternehmensgewinne, die weiterhin hohe Liquidität und die scheinbare Alternativlosigkeit von Aktien sorgen. Einen richtig spürbaren Impuls werden aber wohl erst die Unternehmensergebnisse für das zweite Quartal liefern. Traditionell vermeldet in den USA Alcoa als erstes Unternehmen seine Zahlen. Diese gibt der Aluminiumhersteller am 8. Juli 2015 bekannt.

Für die nächsten Wochen erwarten wir eine Phase, in der sich die Portfolien auf die Favoriten des zweiten Halbjahres ausrichten lassen. Wir werten es durchaus als Vorteil, dass dies in einer wahrscheinlich eher nachrichtenarmen Zeit und damit ohne große Hektik im Tagesgeschäft geschehen kann. Als attraktive Aktien könnten sich Pharmawerte wie Glaxo (WKN 940561) und Roche (WKN Genussschein 855167) oder Allianz (WKN 840400) und Siemens (WKN 723610) erweisen. Auf der Rentenseite scheint der LBB Multirent-Invest der LBB (WKN 847921) aussichtsreich. Der Fonds investiert schwerpunktmäßig in Anleihen aus Schwellenländern, die über ein Investmentgrade-Rating verfügen. Währungs- und Laufzeitriskien sichert das Fondsmanagement ab und peilt so bei geringen Schwankungen eine jährliche Rendite von vier Prozent an.



Uwe Wiesner – Nach jahrelangen Tätigkeiten bei der Deutschen Bank und der UBS ist der Finanzmarktexperte bei Hansen & Heinrich u.a. für die Kundenbetreuung und die Anlagestrategie mit verantwortlich. Außerdem ist er Mitglied des Anlageausschusses.

#### **Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Hansen & Heinrich Aktiengesellschaft zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Hansen & Heinrich Aktiengesellschaft gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

[www.hansen-heinrich.de](http://www.hansen-heinrich.de)