

Handelsblatt

Handelsblatt print: Heft 7/2025 vom 10.01.2025, S. 60 / Specials

CHARTTECHNIK

Der Dax ist bereit für neue Rekorde - oder?

Nach Einschätzung renommierter Charttechniker ist der Aufwärtstrend des Dax derzeit noch intakt. Beim Blick auf das Gesamtjahr hingegen überwiegt die Skepsis.

Die beste aller Welten" - so könnte man eigentlich die aktuelle Lage an den Aktienmärkten aus Sicht technischer Analysten beschreiben. Denn nach der reinen Chartlehre sieht es dort glänzend aus: Kurshochs und -tiefs liegen jeweils über den vorherigen, was einen stabilen Aufwärtstrend signalisiert.

Und wenn dann noch Allzeithochs hinzukommen, wie es im Jahr 2024 mehr als 40 Mal beim Dax der Fall war, dann sehen Charttechniker dies als einen weiteren Beleg für die Stärke des Marktes. Entsprechend optimistisch geben sich fünf Chartexperten im Gespräch mit dem Handelsblatt - aber ihre vielen Einschränkungen wiegen schwerer als die Zuversicht.

"Der Aufwärtstrend ist intakt", sagt Frederik Altmann vom Brokerhaus Alpha Wertpapierhandel. "Sehr langfristige Aufwärtstrends beim S& P 500 in den USA und dem Dax" macht auch Karin Roller, Börsenhändlerin und Vorstandsmitglied der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands (VTAD) aus. Von einem "Bilderbuch-Chart" spricht der Leiter der technischen Analyse bei HSBC Deutschland, Joerg Scherer. "Die Jahrescharts sehen wunderbar aus", pflichtet Christian Henke vom Broker IG bei. Scherer sieht den Dax im laufenden Jahr auf 21.000 Punkte steigen. Altmann setzt noch 500 Punkte obendrauf.

Hohe Erwartungen

Also alles bereit für neue Rekordkurse? So einfach wird es 2025 leider nicht, meinen die Befragten einhellig. "Ich gehe davon aus, dass wir im Laufe des Jahres einen deutlichen Rückgang an den Aktienmärkten sehen werden und das Jahr mit einem Minus abschließen wird", prognostiziert der bankenunabhängige Analyst Klaus Deppermann und outet sich damit in der Fünfferrunde als Pessimist. Selbst Optimist Henke, der nach "reiner Chartlehre", wie er es nennt, dem Dax 23.000 Punkte zutraut, warnt: "Mehr als 21.000 Punkte traue ich dem Dax in diesem Jahr nicht zu." Selbst dieses Ziel hält er noch für hochgerundet.

Bei den befragten Charttechnikern handelt es sich um Experten, die mit ihren Prognosen in den vergangenen vier Jahren richtiglagen. Vor einem Jahr prognostizierten die Befragten treffsicher neue Allzeithochs für 2024. "Allzeithoch in Sicht: Charttechniker sehen 2023 gute Chancen für Dax-Kursrekorde", lautete die Titelzeile vor zwei Jahren. Tatsächlich legte der Dax 2023 wie auch 2024 um 19 Prozent zu.

Vor drei Jahren mündeten die fünf Prognosen in die Titelzeile: "2022 wird nicht das Jahr der Aktie." Der Dax verlor zwölf Prozent. Ebenso treffend war die Prognose vor vier Jahren: "Mindestens 15.500 Punkte: Charttechnisch stehen alle Ampeln auf Grün." Der Dax gewann 16 Prozent. Anders als die zahlenmäßig größere Zunft der fundamentalen Analysten, die ihre Prognosen aus realwirtschaftlichen Entwicklungen, Unternehmensgewinnen und Konjunkturprognosen ableiten, orientieren sich technische Analysten an Chartbildern, wiederkehrenden Mustern und saisonalen Entwicklungen. Bei ihnen gilt das Motto: Aktienkurse spiegeln bereits alle Informationen und Erwartungen wider. Zu den Hilfsmitteln in der technischen Analyse zählen Stimmungen und die Möglichkeiten, diese statistisch zu erfassen. Die fünf befragten Chart-Experten machen sieben Risiken aus, die einem weiteren Anstieg der Aktienmärkte samt neuer Allzeithochs im Wege stehen.

Das sind die sieben Risiken

Nach jüngster Erhebung des US-Conference Board, einem Forschungsinstitut, das monatlich 3500 Haushalte befragt, sind aktuell 56,4 Prozent der US-Verbraucher positiv für US-Aktien gestimmt. Das ist das höchste Niveau seit Beginn der Datenerhebung im Jahr 1987. Aus charttechnischer Sentimentsicht ist das ein Kontraindikator: Wenn viele bereits positiv gestimmt sind, fallen sie als künftige Käufer eher aus - weil sie bereits Aktien gekauft haben.

Problematisch ist der Report der amerikanischen Finanzbehörde CFTC. Demnach halten spekulativ orientierte Anleger derzeit so viele Nettopositionen an den Options- und Terminmärkten im S& P 500 wie noch nie. "Viele Anleger sind auf den fahrenden Zug aufgesprungen", sagt Scherer. Hier droht aus seiner Sicht eine Belastungsprobe. Geben die Börsen nach, droht eine Verkaufswelle, weil viele Anleger gleichzeitig ihre Positionen schließen könnten, um größere Verluste zu vermeiden.

Als problematisch gelten die niedrigen Cashquoten institutioneller Investoren. Nach der monatlichen Umfrage der Bank of America liegt die Cashquote institutioneller Investoren derzeit nur bei 3,9 Prozent. Das ist so wenig wie zuletzt vor dreieinhalb Jahren. Für die Aktienmärkte gilt es als ein schlechtes Signal, wenn nur wenig Bargeld bereitsteht.

Ein Warnsignal ist der Buffett-Indikator: Der weltweit erfolgreichste Vermögensverwalter Warren Buffett misst die Bewertung von Aktien, indem er den Börsenwert in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) setzt. Aktuell übersteigt der Börsenwert aller US-Unternehmen mit umgerechnet 64 Billionen Euro das US-BIP um mehr als das Doppelte. Der entsprechende Buffett-Indikator liegt damit über der Marke von 2,0, was als ein sehr kritischer Wert mit Blick auf eine überbewertete Börse gilt.

Stark steigende Zinsen machen der Aktie Konkurrenz. Mit 4,7 Prozent liegt die Jahresrendite für zehnjährige Staatsanleihen in den USA um gut einen Prozentpunkt höher als im September. Im Jahr 2021 lag die Rendite noch bei einem Prozent. Auch in anderen Industriestaaten sind die Renditen für Staatsanleihen zuletzt gestiegen. Damit haben sich die Erwartungen nicht erfüllt, dass die Zinsen weiter fallen, so wie es angesichts sinkender Inflationserwartungen an den Märkten lange Zeit prognostiziert worden war.

Höhere Anleihezinsen sind für Aktionäre eine Verlockung, Aktien zu verkaufen und im Gegenzug Anleihen zu erwerben, weil es hier verlässliche Renditen gibt.

Stark gestiegene Kurse mahnen zur Vorsicht. Um etwas mehr als 40 Prozent hat der weltweit bekannteste Börsenindex, der S&P 500, in den letzten zwei Jahren zugelegt. Dies gilt als Warnsignal für 2025. In der mehr als 100-jährigen Börsengeschichte folgte nach solch einer fulminanten Aufwärtsbewegung fast nie eine dritte starke Aufwärtsbewegung.

Wenige Aktien in einer Branche sind stark gestiegen. Die Kurse von Apple, Microsoft, Nvidia, Alphabet, Meta, Amazon und Tesla haben sich vervielfacht. Aktuell sind diese "Magnificent Seven" 17 Billionen Euro wert. Das entspricht fast einem Drittel des gesamten S&P 500. "Wenn die Magnificent Seven ins Straucheln kommen, weil Gewinnprognosen für das nächste Quartal nicht so gut sind, wie es Anleger erhoffen, und wenn die Magnificent Seven wie die Dominosteine fallen, dann wird sich das auch stark auf den gesamten S&P auswirken", warnt Roller.

Für den Dax, den Roller und ihre vier Mitstreiter bei einem möglichen Rückschlag der US-Börsen ebenfalls ins Straucheln kommen sehen, macht sie wichtige Unterstützungen bei 16.300 und dann erst wieder bei 13.800 Punkten aus. Aktuell notiert der Dax deutlich höher bei gut 20.000 Punkten. "2025 wird kein Buy-and-hold-Jahrgang wie 2023 und 2024", sagt Scherer. Damit meint er, dass die in den vergangenen zwei Jahren gut funktionierende Strategie, Aktien zu kaufen und zu halten, weil die Kurse unentwegt weiter gestiegen sind, nicht länger funktionieren wird. "Das Rückschlagsrisiko hat sich deutlich erhöht. Es wird deutlich günstigere Einstiegskurse in diesem Jahr geben", prognostiziert Scherer. Der HSBC-Experte rechnet mit einer Korrektur beim S&P 500 von "zehn Prozent und mehr im Jahresverlauf". Solch einem starken Rückgang dürfte sich auch der Dax nicht entziehen können.


Sommer, Ulf

Quelle:	Handelsblatt print: Heft 7/2025 vom 10.01.2025, S. 60
Ressort:	Specials
Dokumentnummer:	833BDBDC-B190-410E-81EE-4CEC6E90F9B7

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://pressearchiv.handelsblatt.media/document/HB__833BDBDC-B190-410E-81EE-4CEC6E90F9B7|HBPM__833BDBDC-B190

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH