



JOCHEN STANZL  
CHEF-MARKTANALYST CMC MARKETS

## Europa zuerst!

Bei europäischen Aktien lässt der Schwung etwas nach. Technisch betrachtet lässt sich die Korrektur im DAX im April als Unterbrechung der Rally werten.

Eigentlich müsste man nach dem Trump-Hype erwarten, dass das bei rund neun Prozent liegende Gewinnwachstum US-amerikanischer Firmen im ersten Quartal 2017 darauf zurückzuführen ist, dass der neue Präsident das Wachstum in der größten Volkswirtschaft der Erde beschleunigen konnte. Dem ist allerdings nicht so. Selbiges schwächte sich vom vierten Quartal 2016 auf das erste Quartal 2017 von 2,2 auf wahrscheinlich nur 1 Prozent ab, während es sich in der Eurozone von 1,8 auf 2,2 Prozent beschleunigt haben könnte.

Auch die Gewinnentwicklung in den Staaten lässt Zweifel aufkommen. Jene Aktiengesellschaften aus dem S&P 500 Index mit einem Umsatzanteil von 50 Prozent oder mehr außerhalb der USA erwirtschafteten ein Gewinnwachstum von nahezu 16 Prozent, wohingegen es solche mit einem Schwerpunkt auf Geschäften innerhalb der Staaten lediglich auf 6 Prozent Wachstum brachten. Es ist angesichts der negativen Stimmung in Europa erstaunlich, dass das hohe Gewinnwachstum der exportorientierten US-Firmen vor allem auf ein gutes europäisches Geschäft zurückzuführen ist.

Nun scheint aber auch bei europäischen Aktien der Schwung nachzulassen. Technisch betrachtet lässt sich die Korrektur im DAX im April als Unterbrechung der Rally werten, die den Index seit den geldpolitischen Beschlüssen der EZB im Dezember 2016 quasi ununterbrochen von einem Hoch zum nächsten steigen ließ. Das liegt auch an der Schwäche der Aktienkurse der Banken, da aufgrund der Unsicherheit der beiden Wahlen in Frankreich und Deutschland eine unlängst noch diskutierte Normalisierung der Geldpolitik und damit höhere Erträge durch auskömmliche Zinsen in weite Ferne rücken. Da französische und deutsche Banken mit einem Anteil ihrer Bilanzsummen von 350 bis 400 Prozent des BIPs in Deutschland und Frankreich aber eine so große Bedeutung haben, kann das die Rally im DAX empfindlich treffen. Es deutet vieles darauf hin, dass Anleger nicht mehr mit der Euphorie bei Aktien zugreifen, wie sie das noch zu Jahresbeginn getan haben.

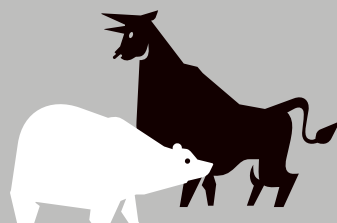
Ein ähnlicher Trend lässt sich an der Wall Street ablesen. Dort zeigen Umfragen seit Jahresbeginn zurückgehende Aktienquoten institutioneller Investoren, was den Schluss nahelegt, dass es Privat-

anleger waren, die im Januar und Februar bereit waren, immer genau am Hoch des Vortages neue Aktien zu erwerben, ohne jegliche Korrekturen abzuwarten. Wer sich aber von Gier an den Börsen leiten lässt, ist selten gut beraten. Es fand in den Staaten also eine Rotation von institutionellen Investoren zu Privatanlegern statt. Das kann ein klassisches Signal für einen vorzeitigen Hochpunkt einer Rally sein. Wir könnten uns nun in einer Rotationsphase vom einen in den anderen Aktienmarkt befinden – oder genauer – von der Wall Street nach Frankfurt und Paris.

Das wird jedoch maßgeblich von den näher rückenden Wahlen in Frankreich abhängen. Eine steigende Wahrscheinlichkeit für einen Sieg der Kandidaten von rechts- und links-außen, Le Pen und Mélenchon, dürfte zu einer höheren Volatilität an den Börsen führen. Am Ende könnte aber die Tragikomödie der ersten 100 Tage Trump und die guten Wirtschaftsdaten zu einem Wahlsieg des Euro-freundlichen u unabhängigen Macron führen. Bis das Wahlergebnis nicht feststeht, muss hier allerdings der Konjunktiv bemüht werden, den die Börsen mit Unsicherheit und Volatilität übersetzen dürften.

DER  AKTIONÄR

Ausgabe 18 erscheint am  
28. April 2017



Bereits Mittwoch ab 23 Uhr  
direkt nach Redaktionsschluss  
online lesen!

 ePaper

[www.deraktionae.de/epaper](http://www.deraktionae.de/epaper)  
oder als App-Version  
[www.deraktionae.de/app](http://www.deraktionae.de/app)

Die  
AKTIONÄR-APP  
für iPad, iPhone  
und Android