

## DAX 6000!?

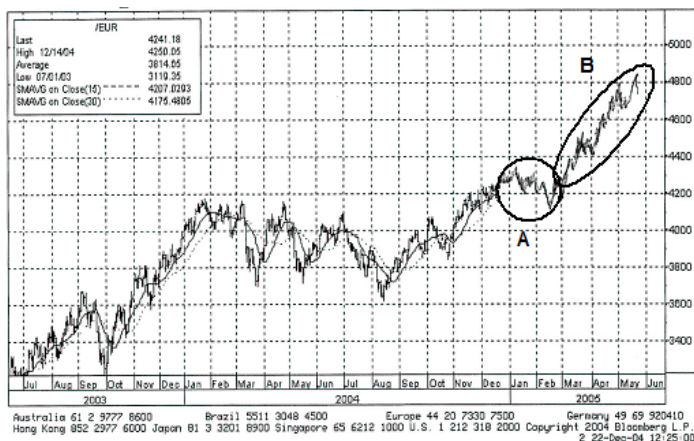
Seitdem unser Haus Ende Oktober/Anfang November 2004 ins Lager der DAX-Optimisten gewechselt ist, konnte der deutsche Leitindex bisher um ca. 5% auf rund 4200 Punkte zulegen – nichts Außergewöhnliches. Auch in unserer ersten 2005er Jahresprognose vom 03.12.2004 (siehe [www.hpm-online.de](http://www.hpm-online.de) unter der Rubrik *Tipps*) waren wir mit einer Kurstaxe von 4730-5000 Punkten ebenfalls optimistisch.

Nach eingehendem Studium diverser Kriterien möchten wir diese Vorhersage erweitern bzw. präzisieren:

### Unsere neue DAX-Prognose 2005:

Wir erwarten aus heutiger Sicht (Mitte 12/04) in den nächsten 1-3 Monaten eine zunächst verhalten freundliche Entwicklung der Börsen mit der realen Möglichkeit einer Korrektur, die durchaus 5-10% vom bis dahin gesehenen Spitzenwert betragen kann. Anschließend erwarten wir einen rasanten Anstieg der Kurse bis in den Juni hinein. Hierbei sollte der DAX dann bereits in den alten Zielkorridor von 4730-5000 hineingelaufen sein. Falls dem so sein wird - und hiervon gehen wir aus - sehen wir im Anschluss daran weiteres Potential im folgenden Jahresverlauf bis zunächst 5500-6000 Punkte.

Im folgenden Chart haben wir Ihnen einen möglichen DAX-Verlauf bis zunächst Mai 2005 anschaulich dargestellt:



*DAX-Chart: Der mit A gekennzeichnete Bereich reflektiert die oben ausgedrückte Erwartung einer zunächst verhalten freundlichen Entwicklung samt der angesprochenen Korrektur. Der Bereich B hingegen zeigt den im Anschluss erwarteten, starken Kursanstieg.*

### Begründung:

Wir erwarten ab ca. Februar/März 2005 eine sich zunehmend verbessernde allgemeine Nachrichtensituation bzgl. der Wirtschafts- und Unternehmensdaten. Insgesamt dürfte die Bundesrepublik am Beginn einer Turnaround-Phase stehen. Nach jahrelangem Reformstau ist das bisher Erreichte zwar unzureichend, aber dennoch ein Anfang. Es ist allgemein zu beobachten, dass die Leistungs- und Reformbereitschaft in der BRD in 2004 erheblich zugenommen hat. Dies zeigen u.a. diverse Tarifeinensetzungen sowie sinkende Krankenstände etc. Die Einstellung „So kann es nicht weiter gehen!“ ist mittlerweile zum generellen Bewusstsein geworden.

Mit Konjunktur und Wirtschaft verhält es sich ähnlich wie mit den Börsen. Sind Hoch- bzw. Tiefpunkte erst erreicht bzw. überschritten, wird vieles zum Selbstläufer. Wichtig ist dann nur das Bewusstsein einer stetig größer werdenden Menge, dass das Tief in der Tat überwunden ist. Und genau diesen Effekt erwarten wir spätestens für das 2. Quartal 2005.

Als Initialzündung für die Bildung dieses ersten „guten Gefühls“ sehen wir die nächste Stufe der Steuerreform zu Jahresbeginn, die neuen Arbeitsmarktgesetze und letztlich den privaten Konsum.

Der private Konsum leidet z.Zt. an einer ausgeprägten Zurückhaltung – an Geld fehlt es nicht. Im Gegenteil: Die Konsumenten verfügen z.Zt. über schon lange nicht mehr gesehene Geldvermögen. Die Frage ist nur: Wann wird dieser Kaufstau gebrochen?

Wir gehen davon aus, dass sich diese aufgestaute Kauflaune in 2005 erstmals wieder in größeren Wellen über das Land ergießt und spätestens in 2006 wieder den Normalpegel erreicht. Nicht zu vergessen: 2006 ist Wahljahr! Es ist nicht zu erwarten, dass sich die bisher erfolglose Schroeder-Regierung kampfflos geschlagen gibt. Vielmehr dürften spätestens ab Mitte 05 diverse Sonderkonjunkturprogramme etc. verabschiedet werden, die – zu welchen Kosten auch immer – definitiv die Wirtschaftsleistung erhöhen und das Konsumentengefühl verbessern werden.

Wichtig: Jedes noch so kleine Umsatzplus trifft auf Unternehmen, die in den letzten Jahren massiv Kosten eingespart und ihre Bilanzen entschuldet haben, und führt somit zwangsläufig zu Gewinnsteigerungen, die in jedem Fall überproportional zu normalen Wirtschaftszyklen verlaufen werden.

Die aktuelle Bewertung der DAX-Unternehmen ist historisch gesehen zwar noch immer nicht als sehr niedrig zu bezeichnen. Paradoxerweise sind jedoch historisch niedrige Bewertungen ohnehin selten als Kaufindikator zu werten – eher als Verkaufsindikator. Logisch: Was über einen längeren Zeitraum für jedermann sichtbar billig ist, kann unmöglich plötzlich teuer werden – eher wird es noch billiger.

D.h. auch die aktuell als fair eingestufte DAX-Bewertung kommt uns hier entgegen. Laut dem Informationsdienst Bloomberg beträgt das erwartete DAX-KGV z.Zt. ca. 15.

Bei nur moderater Umsatzbelegung in den 30 DAX-Unternehmen dürfte das KGV, vor allem für 2006, erheblich absinken bzw. die Kurse entsprechend ansteigen. Vor diesem Hintergrund – also einer sich normalisierenden Konsumlandschaft – sind deutsche Aktien ein klarer Kauf.

Ein wichtiger Baustein unserer DAX-Prognose ist das aktuelle Anlegerverhalten. Die meisten Anleger haben seit dem DAX-Hoch aus dem Jahre 2000 der Aktien-Börse den Rücken gekehrt und ihr Heil in sogenannten risikoarmen Produkten gesucht – auch die Festgeldkonten sind prall gefüllt. D.h. die Aktienquote der Anlagen ist erheblich gesunken. Dennoch bewegen sich die Notierungen auf einem 2-Jahreshoch! Doch warum? Wenn doch die Anlegermasse Aktien abgestoßen hat? Es ist das älteste Börsengesetz der Welt, das da heißt: Meist gewinnen die Großen und meist verlieren die Kleinen. Die Anlegermehrheit verkauft nun mal gerne unter dem Einfluss schlechter Nachrichten zu tiefen Kursen und kauft noch viel lieber bei guten Nachrichten und hohen Kursen. Auf die aktuelle Situation bezogen kann dies nur bedeuten: Die Kurse sind noch relativ niedrig, die Nachrichten noch relativ schlecht, die Kleinanleger in Aktien unterinvestiert und deren Festgeldkonten prall gefüllt; somit stehen uns höhere Kurse, bessere Nachrichten und steigende Aktienquoten aufgrund sinkender Festgeldkonten noch bevor – früher oder später.

Die entscheidende Frage bleibt: Wie lange verharren wir in Stagnation? Wann bekommen wir einen neuen Zyklus? Wir denken, die Zeit ist reif für eine zumindest kleine Wirtschaftsbelegung – mit entsprechender Wirkung auf die Gewinnsituation der DAX-Titel und somit der Aktienmärkte.