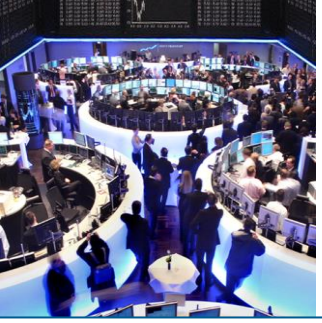


AKTIENMARKT AKTUELL

11. Januar 2019

Aktien zunehmend interessant

AUTOR
Markus Reinwand, CFA
Telefon: 0 69/91 32-47 23
research@helaba.de

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

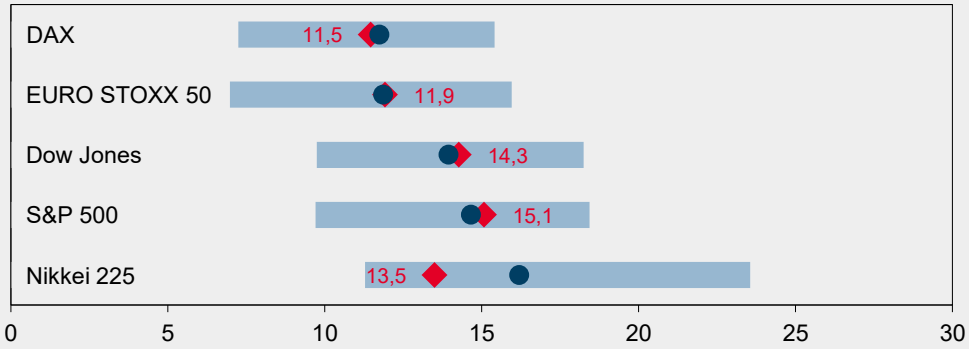
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

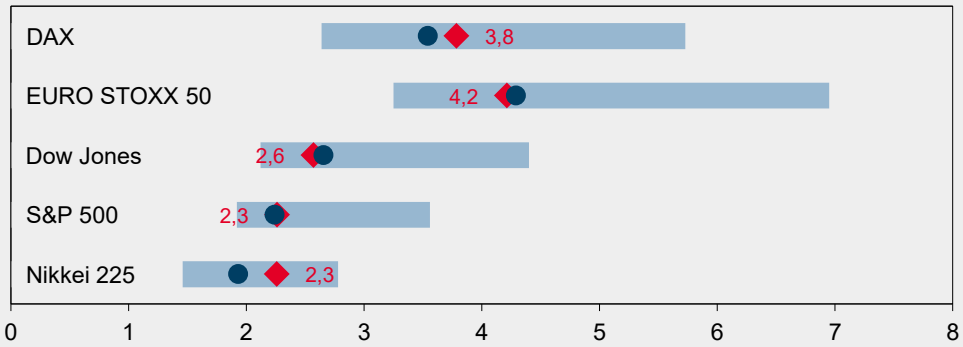
Anleger haben ihre Erwartungen mittlerweile derart zurückgeschraubt, dass auf Sicht der kommenden Monate die Chancen für positive Überraschungen deutlich gestiegen sind. Mögliche Schwächephasen bei Aktien stellen daher Kaufgelegenheiten dar.

Bewertung und Stimmung im Überblick

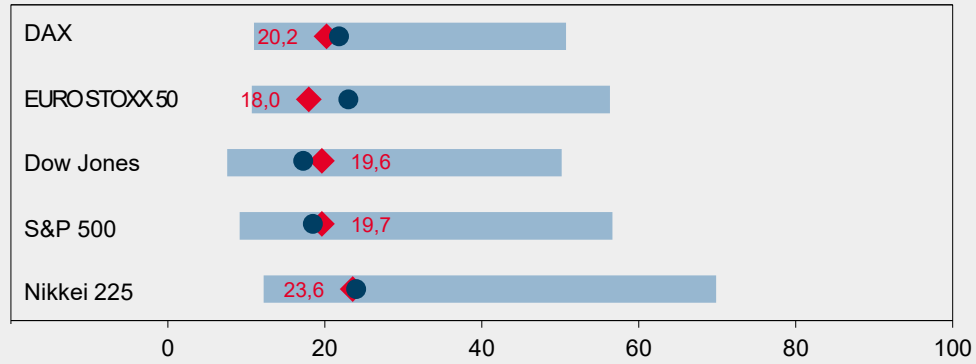
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



Dividendenrendite* (%):aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



Implizite Aktienvolatilität** (%):aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate ** niedriger Wert: Sorglosigkeit; hoher Wert: Panik
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

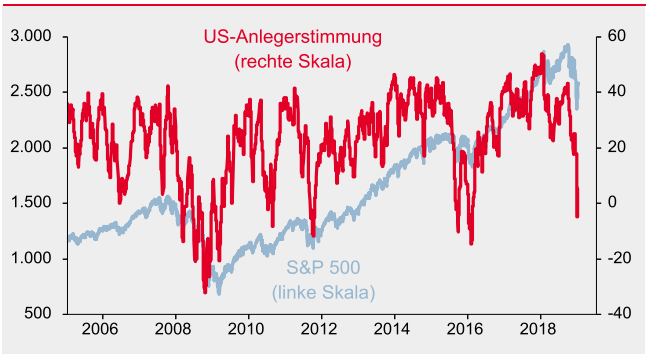
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Positives Überraschungspotenzial überwiegt

Die Stimmung ist schlecht und das ist gut! Was auf den ersten Blick befremdlich, vielleicht sogar widersinnig wirken mag ist ein wichtiger Baustein für den Anlageerfolg. Schließlich sind die Ertragsaussichten für Aktien umso besser, je niedriger die Bewertung ist. Dies ist meist dann der Fall, wenn die Anleger ein vergleichsweise pessimistisches Bild hinsichtlich der Wachstums- und Gewinnaussichten hegen. Je geringer die Erwartungshaltung, desto höher die Chance positiv überrascht zu werden. Deutsche Anleger waren schon länger vorsichtig positioniert und dotierten Aktien in ihren Portfolios deutlich niedriger als im langfristigen Durchschnitt. Was aber noch wichtiger ist: Zuletzt hat sogar bei den lange optimistischen US-Investoren der Pessimismus zugenommen. Im Sinne der Kontraindikation ist dies durchaus vorteilhaft. Schließlich erleichtert die negative Erwartungshaltung vieler Marktteilnehmer positive Überraschungen im Jahresverlauf. Vor einem Jahr war die Ausgangssituation genau umgedreht: Die Konjunkturdaten dies- und jenseits des Atlantiks überraschten mehrheitlich positiv. Die Frühindikatoren – hierzulande das ifo-Geschäftsklima, in den USA der ISM-Index – erreichten zyklische Spitzenwerte. Anleger waren fast schon euphorisch. Nichts schien Aktien aus dem Tritt bringen zu können. Doch es kam anders: Der DAX erreichte bereits im Januar seinen Höchststand und beendete das Jahr mit einem Verlust von rund 18 %. Der S&P 500 konnte noch bis September zulegen, aber auch er schloss das Jahr 2018 mit einem Kursrückgang von gut 6 % ab.

Trübe Stimmung als Kontraindikation

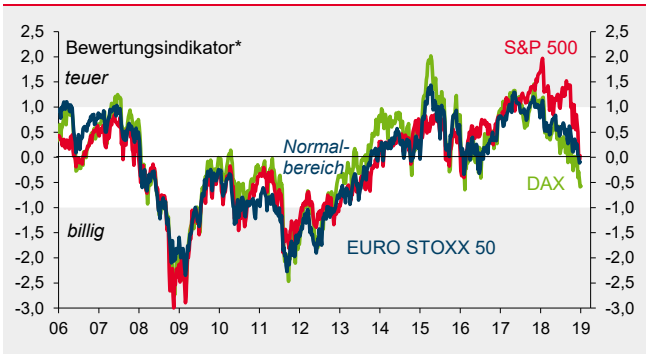
Index — Optimisten minus Pessimisten, %



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bewertung nicht länger ein Problem

Abweichung vom Normalwert in Standardabweichungen



* bestehend aus KGV, KCV, KBV und Kehrwert Dividendenrendite
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

In Schwächephasen zugreifen

Als gutes Omen für 2019 kann der positive Start ins neue Jahr gewertet werden. Schließlich endeten die ersten fünf Handelstage an der Wall Street mit einem Plus. Dies besitzt durchaus eine gewisse Indikatorfunktion für das Gesamtjahr. Immerhin konnte der S&P 500 seit 1950 nach einem positiven Jahresauftakt in 80 % der Fälle auch im Gesamtjahr zulegen. Viel wichtiger als derartige statistische Spielereien ist die Bewertungssituation. Lange Zeit hatten wir neben der Gelassenheit der Anleger auch die zu hohe Bewertung als Hypothek für Aktien angeführt. Durch die Korrektur der vergangenen Monate hat sich auch hier die Lage deutlich verbessert. Der DAX ist auf Basis der wichtigsten Kennziffern inzwischen sogar unter seinen fairen Wert gefallen. Selbst US-Aktien sind mittlerweile angemessen gepreist. Dies schließt zwar weitere Kursrückgänge nicht aus. So könnte das Brexit-Chaos ebenso wie die Zwischenberichterstattung der Unternehmen kurzfristig für Verunsicherung sorgen. Mit Blick auf den weiteren Jahresverlauf überwiegen bei Aktien auf dem derzeitigen Niveau u.E. allerdings klar die Chancen. Mögliche Kursrückschläge stellen daher Kaufgelegenheiten dar.

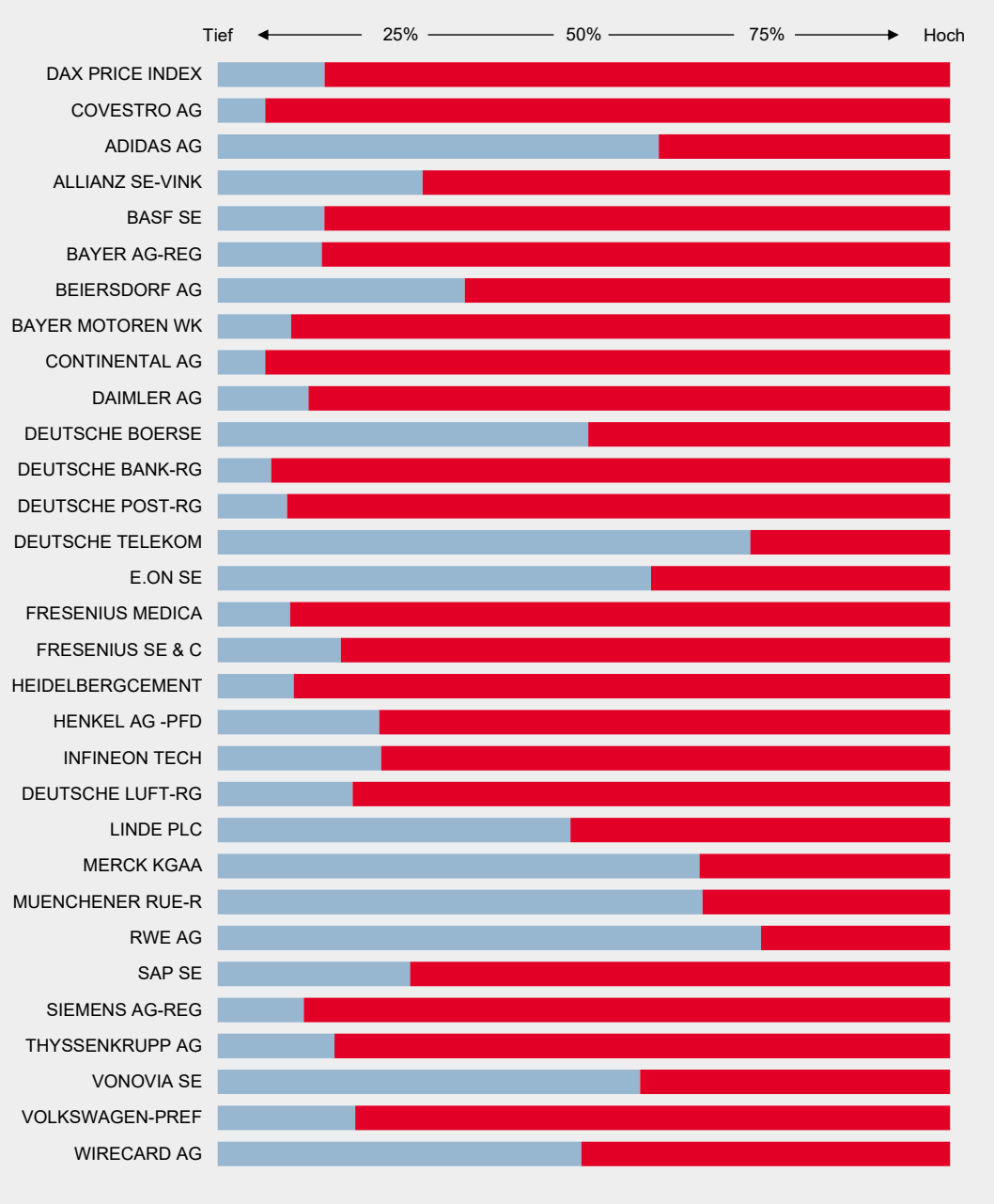
Helaba-Prognosen Basisszenario

	Veränderung seit ... Jahresultimo	Veränderung seit ... Vormonat	aktueller Stand*	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	3,4	-0,1	10.922	12.300	12.700	13.000	13.200
Euro Stoxx 50	2,5	-1,0	3.076	3.400	3.500	3.600	3.650
Dow Jones	2,9	-2,1	24.002	26.000	26.500	26.800	27.000
S&P 500	3,6	-2,1	2.597	2.800	2.850	2.880	2.900
Nikkei 225	0,7	-6,7	20.164	22.500	23.000	23.500	24.000

* 10.01.2019 — Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

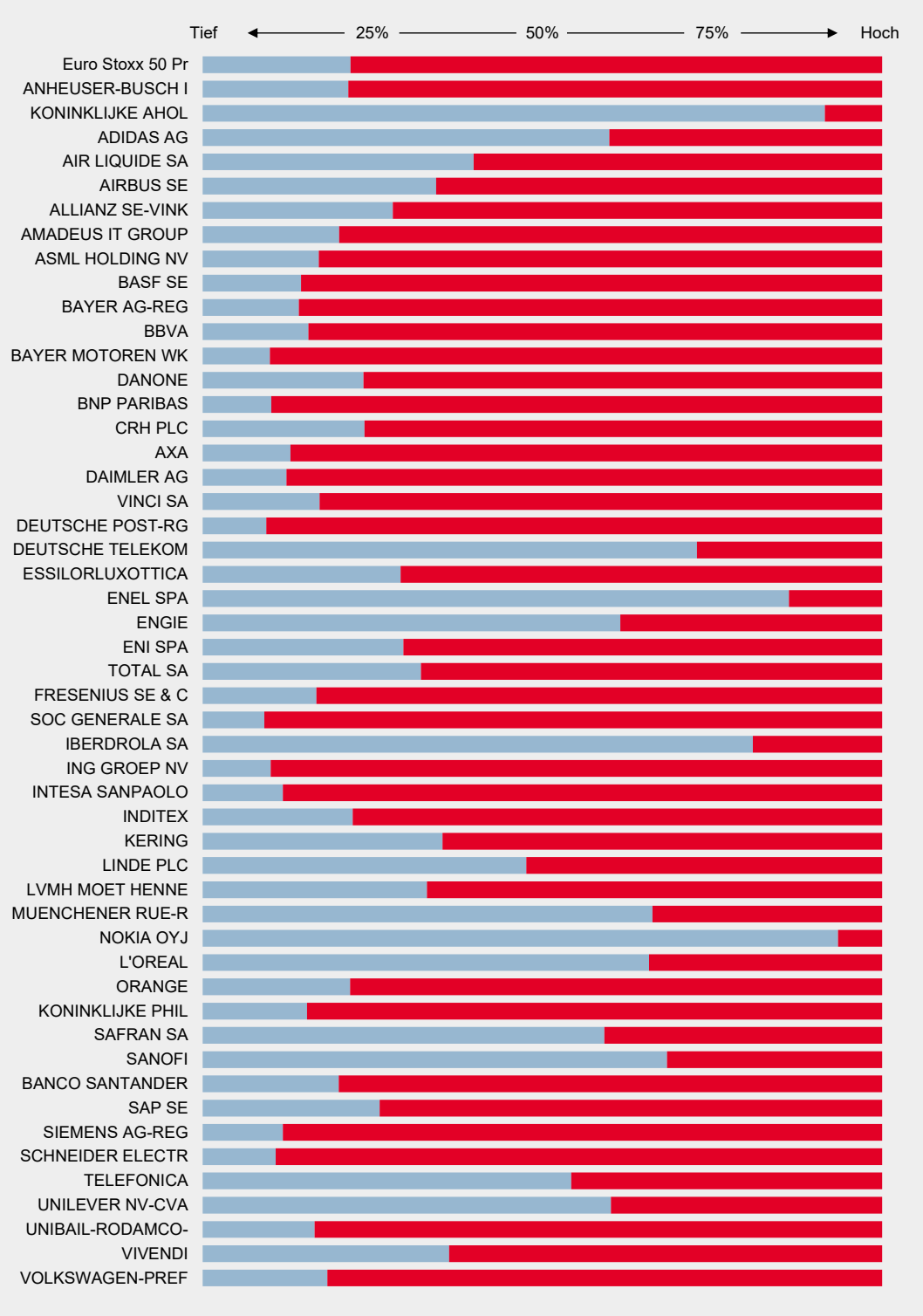
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 10.01.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

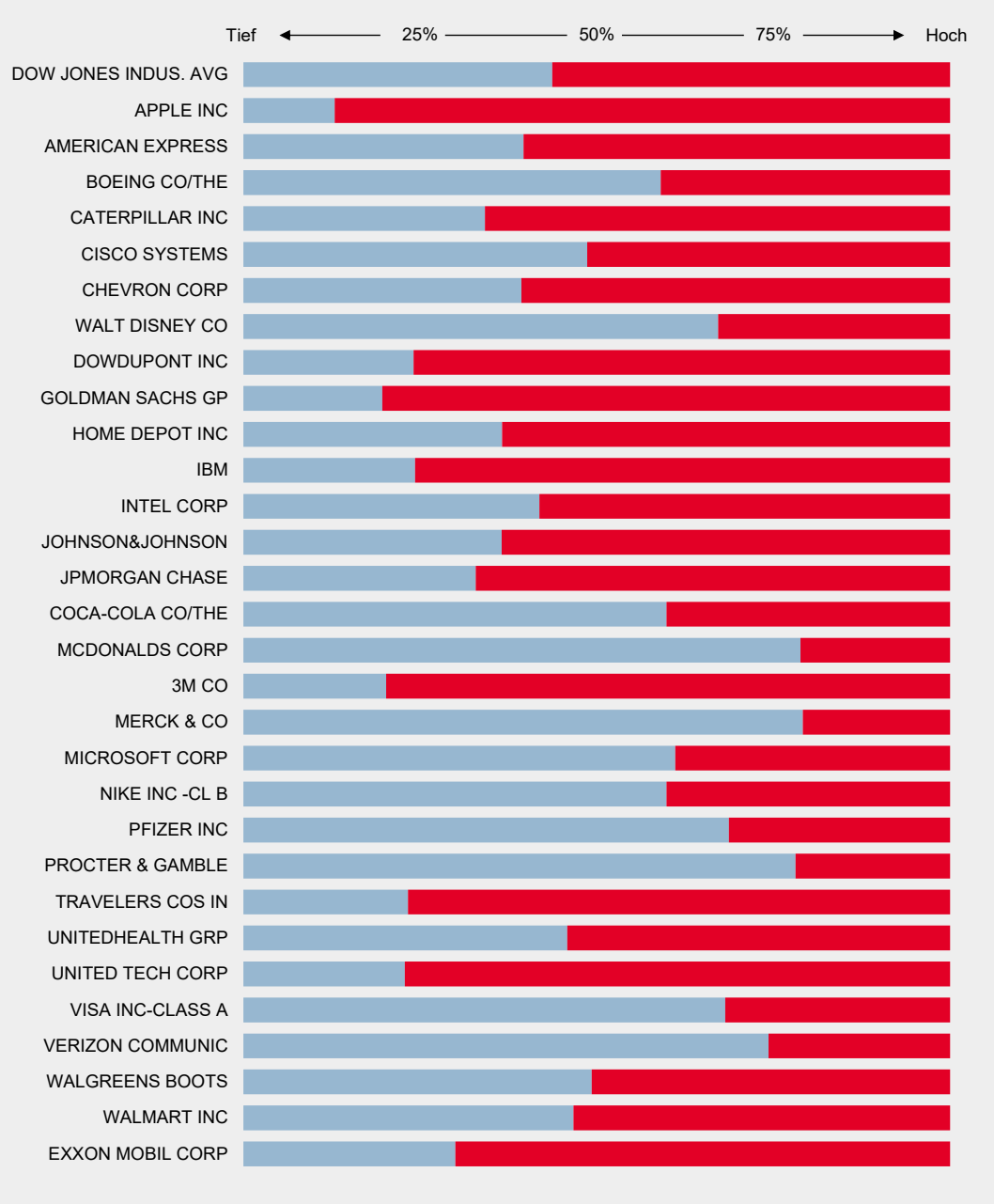
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 10.01.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 10.01.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■