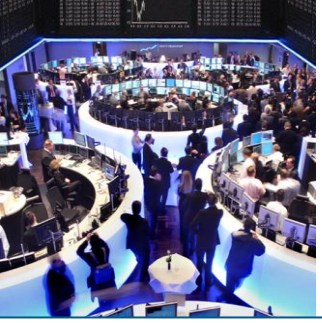


AKTIENMARKT AKTUELL

12. April 2019

Fundamentalfaktoren im Blick

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

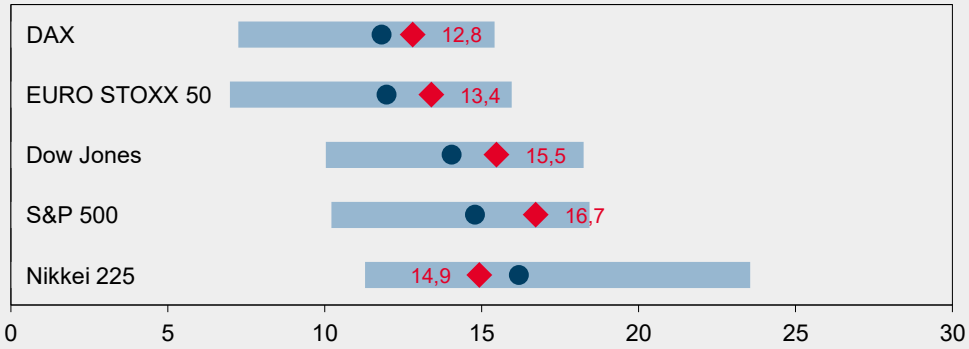
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

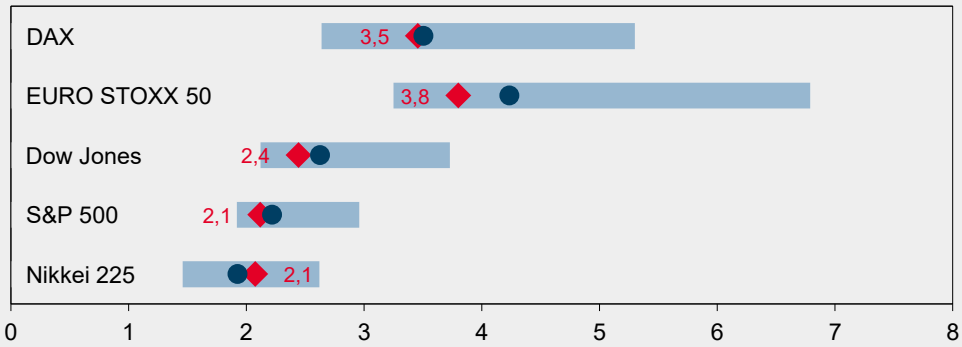
Mit der Fristverlängerung für den Brexit ist ein potenzieller Stolperstein erst einmal aus dem Weg geräumt. Nun dürfte sich der Blick der Marktteilnehmer wieder stärker auf fundamentale Faktoren wie Unternehmensgewinne und Frühindikatoren richten.

Bewertung und Stimmung im Überblick

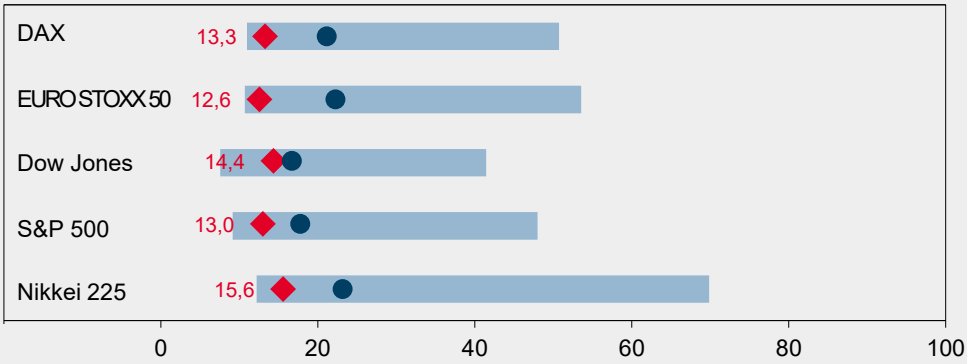
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

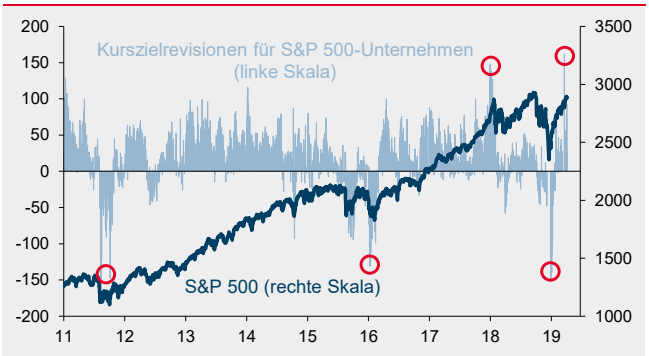
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität 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.

Nachlassender Schwung für US-Titel

Die US-Leitindizes haben durch die Erholung der vergangenen Monate fast schon wieder die alten Höchststände erreicht. Die zum Jahreswechsel überzogenen Wachstumsängste wurden inzwischen korrigiert. Wie ausgeprägt der Pessimismus zwischenzeitlich war, zeigt sich u.a. an den Kurszielrevisionen der Analysten für die im S&P 500 enthaltenen Titel. Zum Jahreswechsel 2018/19 wurden auf Einzeltitelebene so viele Kursziele reduziert wie in früheren Phasen, als der S&P 500 seinen Boden erreicht hatte. Die Kurserholung seit Jahresbeginn hat viele Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischt. In den vergangenen Wochen wurden auf breiter Front die Kursziele wieder angehoben. Die Revisionsaktivität ist derzeit ähnlich ausgeprägt wie zum Jahresbeginn 2018, als der S&P 500 ein Zwischenhoch erreichte. Daraus bereits eine Kontraindikation abzuleiten, wäre vermutlich verfrüht. Schließlich ist anders als damals von Euphorie derzeit noch keine Spur. Auch die Bewertung bei US-Titeln ist auf Basis der gängigsten Maßstäbe derzeit noch geringer als im Januar 2018. Gleichwohl bewegt sie sich beim S&P 500 inzwischen am oberen Rand des langfristigen Normalbereiches.

US-Anleger auf dem falschen Fuß erwischt

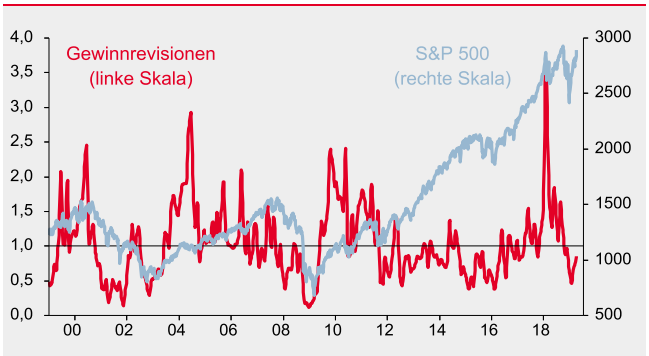
Positive minus negative Kurszielrevisionen — Index



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gewinnerwartungen bilden Boden aus

Verhältnis positive zu negativen Gewinnrevisionen — Index

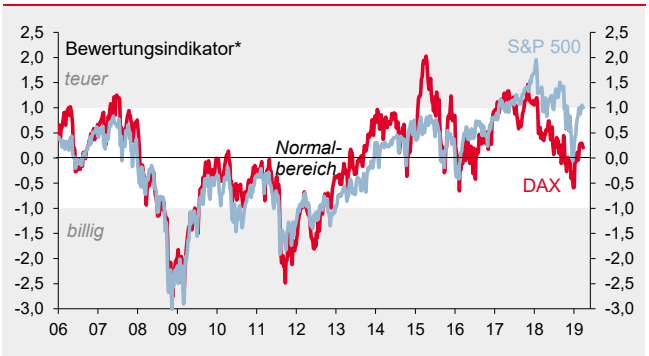


Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Damit rückt die in den kommenden Wochen an Fahrt gewinnende Zwischenberichterstattung der Unternehmen in den Fokus der Anleger. Die Messlatte liegt nicht besonders hoch. In den vergangenen Monaten wurden die Gewinnschätzungen deutlich reduziert. Für das erste Quartal wird ein Rückgang der Nettoergebnisse um rund 4 % gegenüber dem Vorjahr unterstellt, für das zweite Quartal eine Gewinnstagnation. Mit bösen Überraschungen muss angesichts dieser verhaltenen Prognosen zwar nicht gerechnet werden. Allerdings werden auf dem derzeitigen Bewertungsniveau von der Berichtssaison kurzfristig vermutlich keine neuen Kaufimpulse für US-Titel ausgehen.

Bewertungsvorteil für den DAX

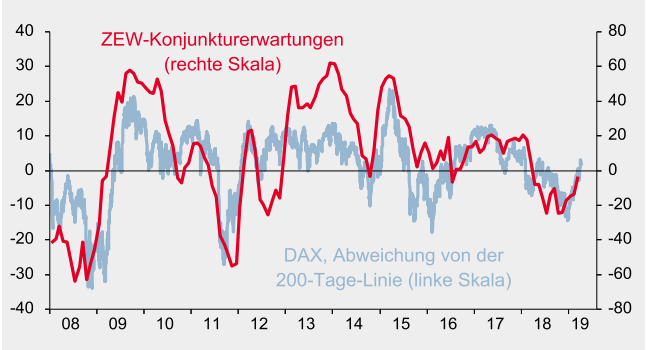
Abweichung vom Normalwert in Standardabweichungen



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

Frühindikatoren rechtfertigen Kursanstieg

% — Saldo



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX weiter mit Potenzial

Deutlich entspannter stellt sich die Bewertungssituation hierzulande dar. Obwohl der DAX in diesem Jahr bereits eine ähnlich gute Performance wie seine US-Pendants aufweisen kann, bewegt er sich noch in der Mitte des langfristig fairen Bewertungsbandes. Damit besteht deutlich mehr Raum für weiter steigende Notierungen. Da auch hierzulande Aktien damit begonnen haben, eine

Konjunkturerholung vorwegzunehmen, erwarten sich die Anleger von den Frühindikatoren eine fundamentale Untermauerung. Dass die harten Zahlen noch schwach ausfallen, ist in dieser Zyklusphase normal. Vorlaufende Indikatoren wie die ZEW-Konjunkturerwartungen haben sich inzwischen aber schon sichtbar erholt. Ein weiterer Anstieg – es wäre dann der sechste in Folge – würde die wenigen Wachstumsoptimisten bestärken und die Pessimisten vermutlich allmählich zum Umdenken bewegen.

Helaba-Prognosen
Basisszenario

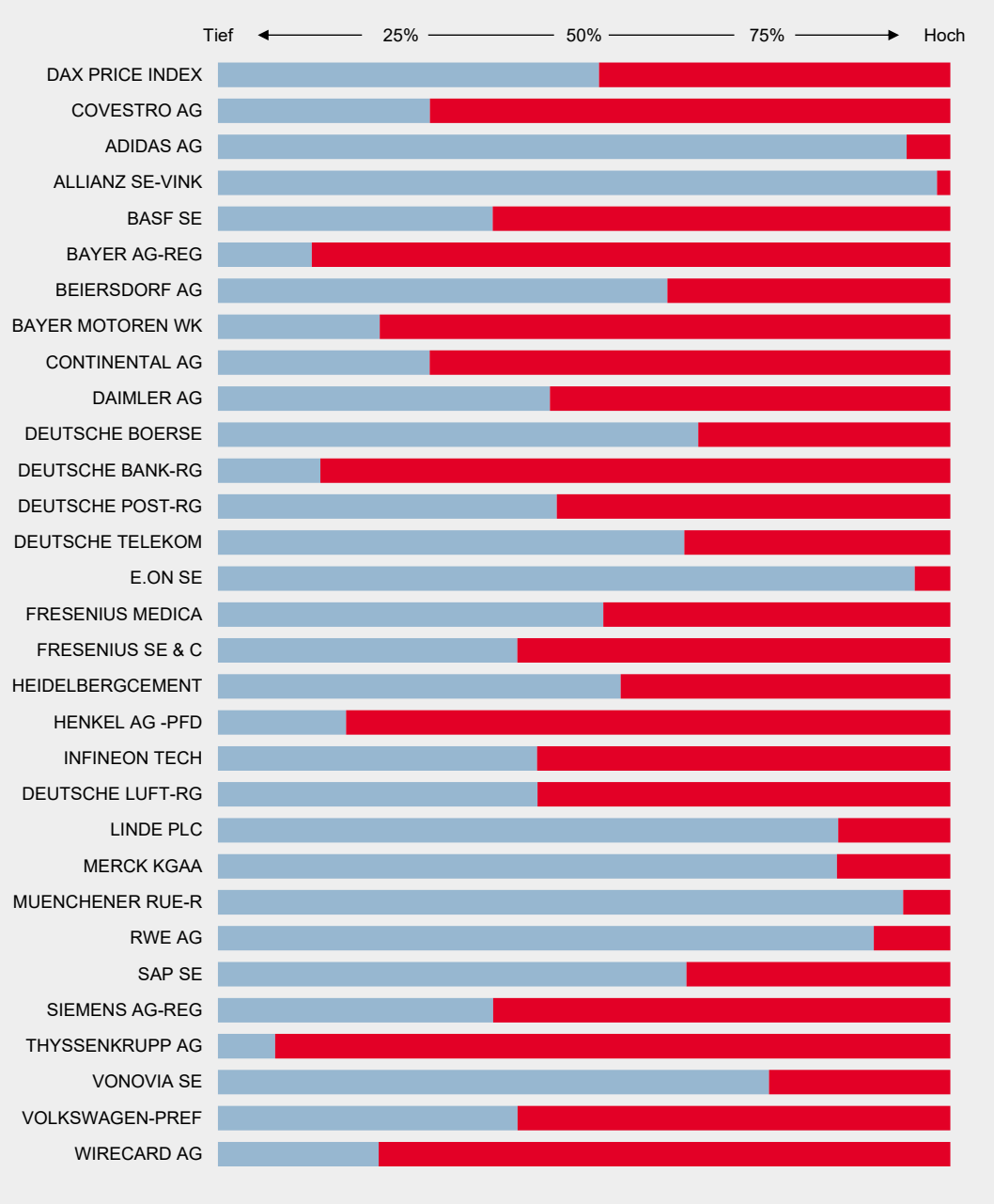
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	13,0	3,1	11.935	12.700	13.000	13.200	13.500
Euro Stoxx 50	14,5	3,4	3.435	3.500	3.600	3.650	3.700
Dow Jones	12,1	1,7	26.143	26.500	26.800	27.000	27.300
S&P 500	15,2	2,8	2.888	2.900	2.950	2.975	3.000
Nikkei 225	8,5	2,0	21.711	23.000	23.500	24.000	24.500

* 11.04.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

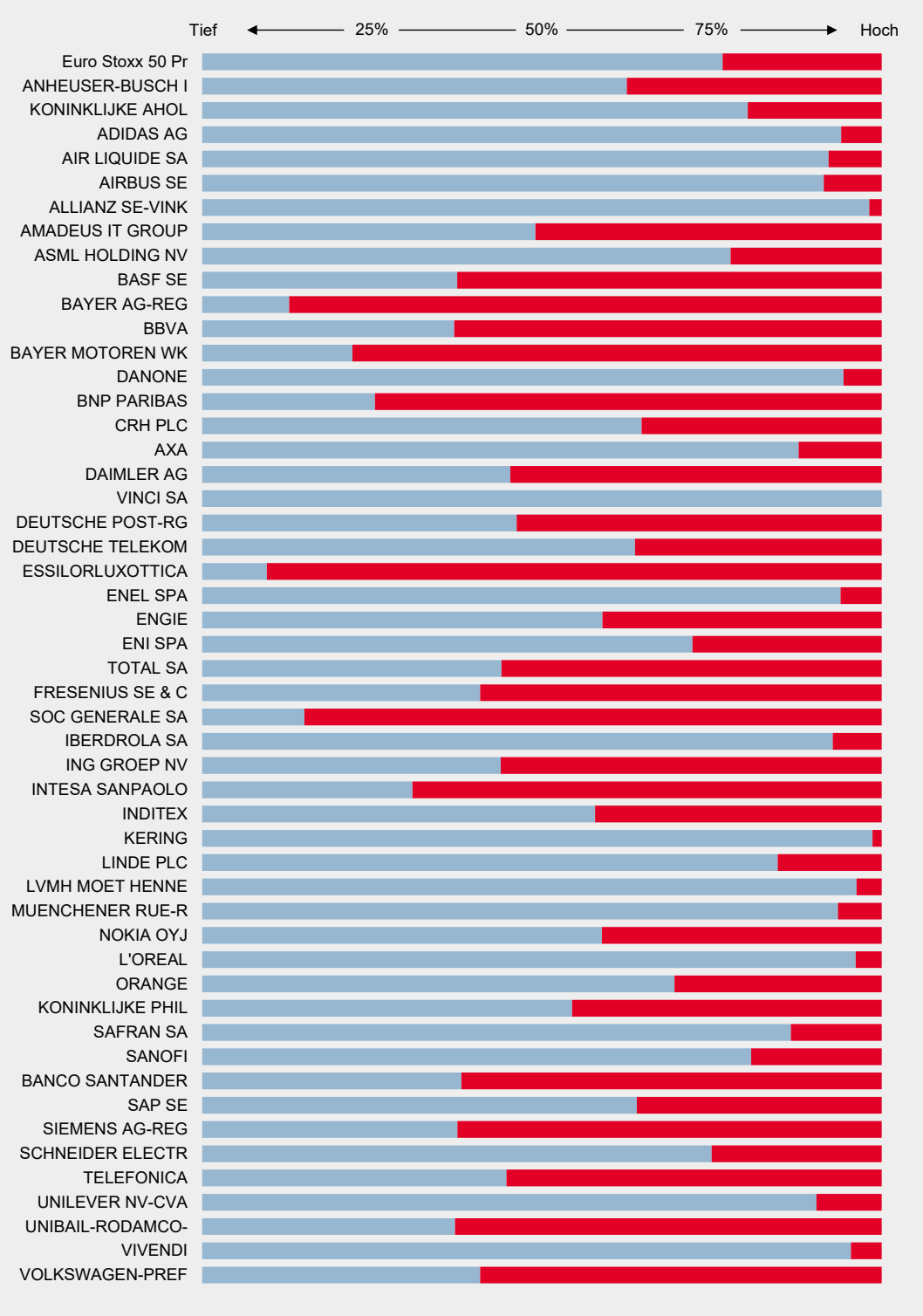
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 11.04.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

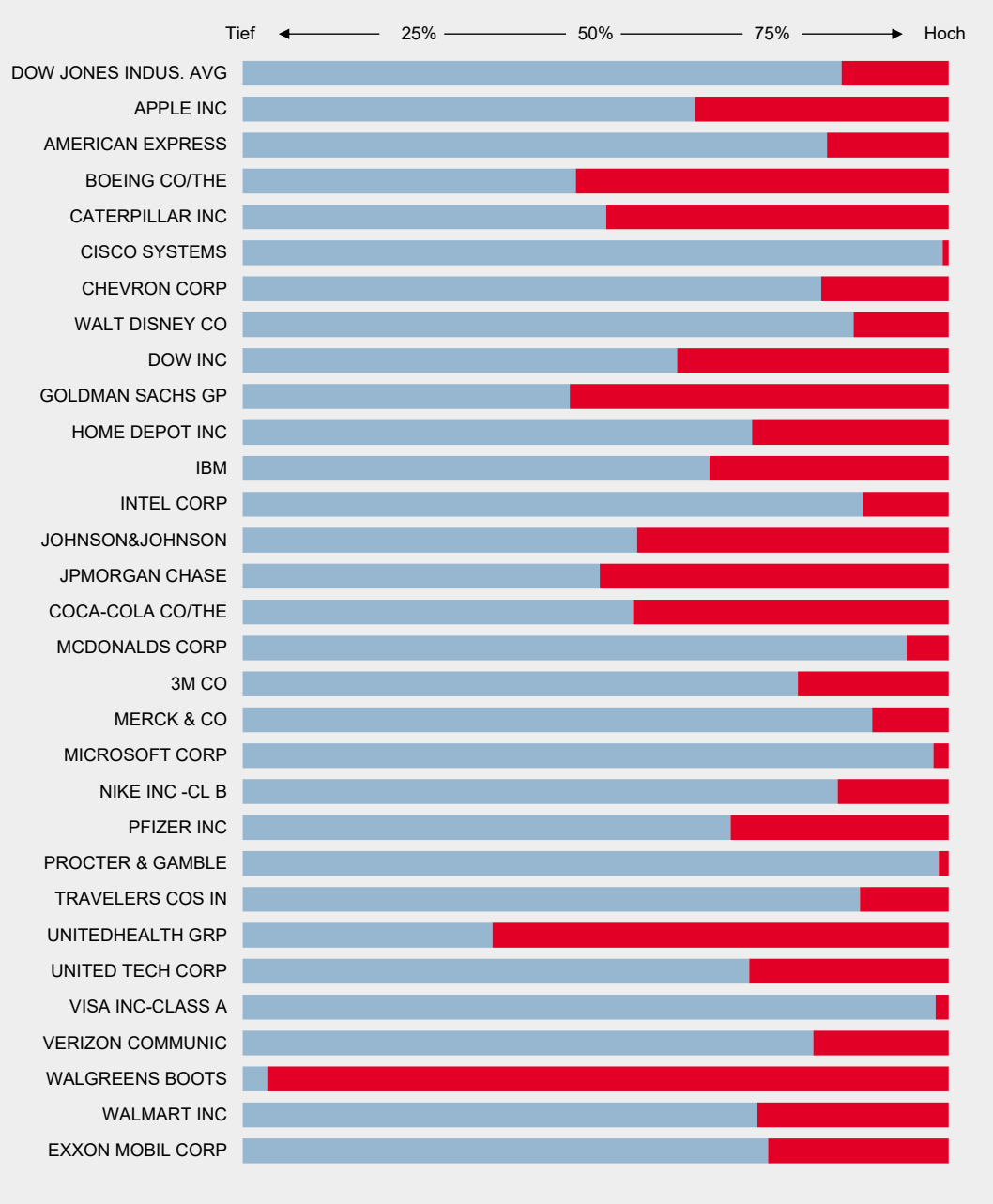
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 11.04.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 11.04.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■