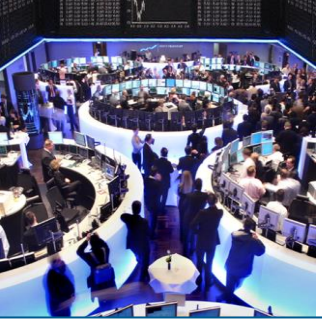


AKTIENMARKT AKTUELL

18. Oktober 2019

Ist jetzt wieder alles gut?

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

REDAKTION
Claudia Windt

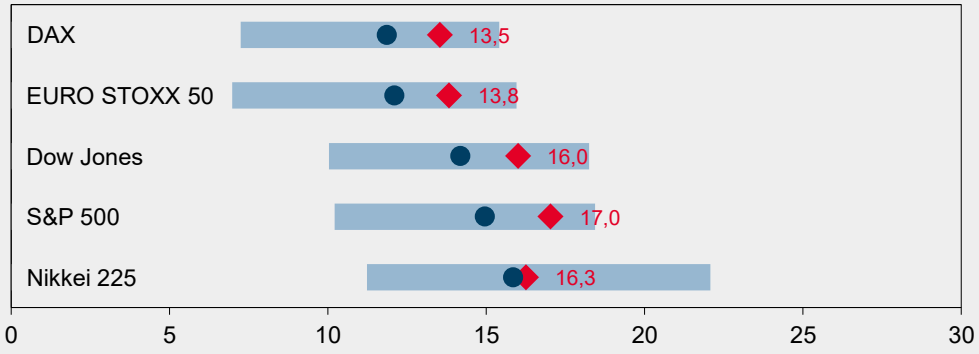
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

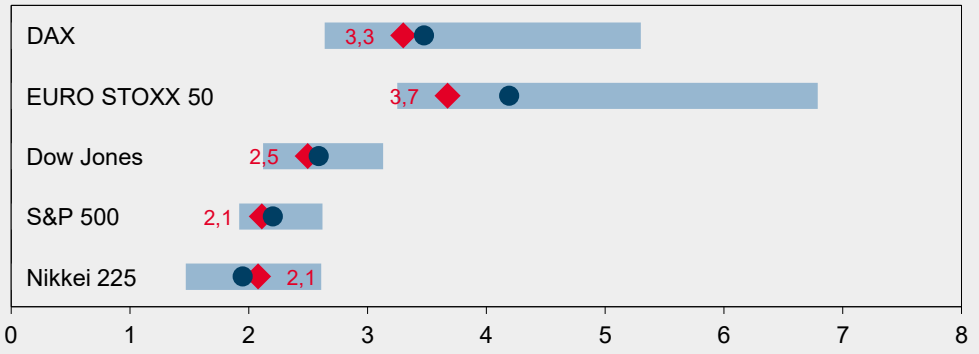
Ein drohender ungeordneter Brexit scheint abgewendet. Im Handelsstreit zwischen den USA und China stehen die Zeichen auf Deeskalation. Ist nun der Weg frei für eine Jahresendrally? Schließlich zählt das vierte Quartal traditionell zur performancestärksten Phase des Jahres.

Bewertung und Stimmung im Überblick

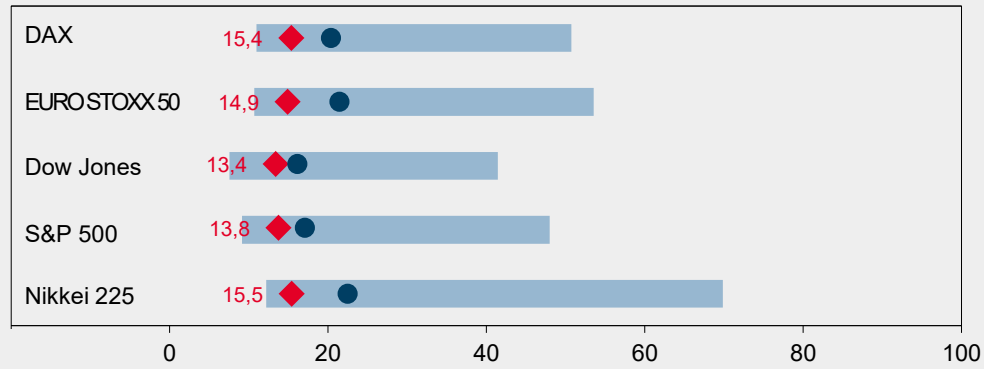
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

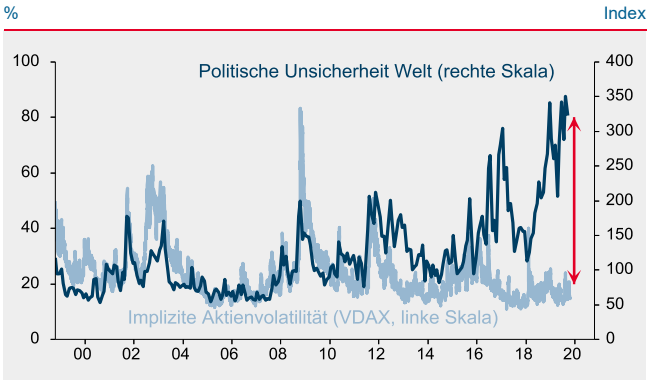
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Politische Unsicherheit lässt nach

Aktien konnten in den vergangenen Tagen zum Teil deutlich zulegen. DAX und EURO STOXX 50 markierten sogar neue Jahreshochstände. Neben der Entspannung im Handelsstreit zwischen den USA und China sorgte auch die Einigung zwischen Großbritannien und der EU auf ein Austrittsabkommen für Erleichterung. Allerdings steht dies noch unter dem Vorbehalt der Zustimmung durch das britische Parlament am 19. Oktober.

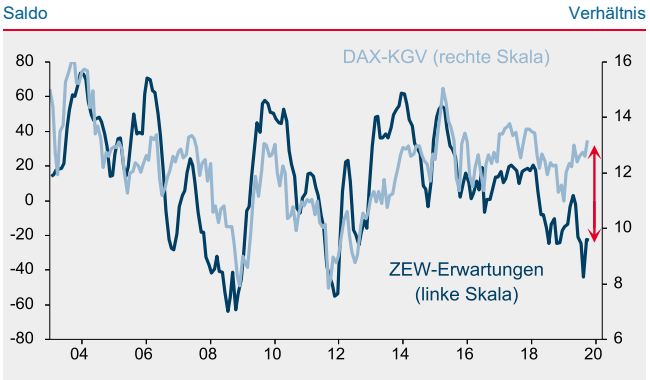
Ohne Zweifel sind diese Entwicklungen nicht nur aus Sicht von Aktienanlegern zu begrüßen. Sind damit nun alle Stolpersteine für einen weiteren Kursanstieg aus dem Weg geräumt? Um dies beantworten zu können, sind zwei Punkte zu klären: Wie stark belasteten diese Themen bislang den Aktienmarkt und wie steht es um andere kursrelevante Faktoren? Grundsätzlich gilt: Unsicherheit ist Gift für die Börse und führt in der Regel zu einem Anstieg der Risikoaversion, gemessen an der impliziten Aktienvolatilität. Ein Blick in die Historie bestätigt diesen Zusammenhang, zeigt aber auch, dass sich in den vergangenen Jahren die Schere zwischen gefühlter Unsicherheit und tatsächlicher Verunsicherung der Anleger weit geöffnet hat. Über die Gründe für die relative Gelassenheit der Aktienmarktakteure kann nur spekuliert werden. Zu den wichtigsten Faktoren dürften das entschlossene Agieren der Notenbanken und der Glaube an die ökonomische Vernunft zählen. Vielleicht hat auch ein gewisser Gewöhnungseffekt eingesetzt. Im Ergebnis bleibt festzuhalten, dass an den Aktienmärkten weder ein wirklicher Handelskrieg noch ein ungeordneter Brexit eingepreist waren. Somit sind die jüngsten politischen Entwicklungen zwar positiv für Aktien, aber kein Anlass für eine grundsätzliche Neubewertung bei Dividendentiteln.

Anleger trotz politischer Unsicherheit recht gelassen



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bewertung für Zyklusphase zu hoch



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Viel Positives vorweggenommen

Neben politischen Faktoren gilt es auch die konjunkturelle Situation zu beachten. Aktien haben bereits zum Jahreswechsel 2018/19 damit begonnen, eine konjunkturelle Erholung vorwegzunehmen. Bislang werden jedoch vielerorts die Wachstumsprognosen noch reduziert. Auch die wichtigsten konjunkturellen Frühindikatoren sind noch immer rückläufig. Dagegen sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse nicht nur beim DAX in den vergangenen Monaten deutlich gestiegen. Für die gegenwärtige Zyklusphase ist die Bewertung zu hoch. Dies spricht dafür, dass Aktienanleger bereits zu viele Vorschusslorbeeren verteilt haben. Um das aktuelle Kursniveau fundamental zu untermauern, müssen nun sowohl die Wachstums- als auch die Unternehmensgewinnerwartungen nach oben drehen. Damit stehen neben den in der Berichtswoche anstehenden Frühindikatoren (Einkaufsmanagerindizes und ifo Geschäftsklima) auch die Quartalsberichte und insbesondere die Ausblicke der Unternehmen im Fokus.

Helaba-Prognosen Basisszenario

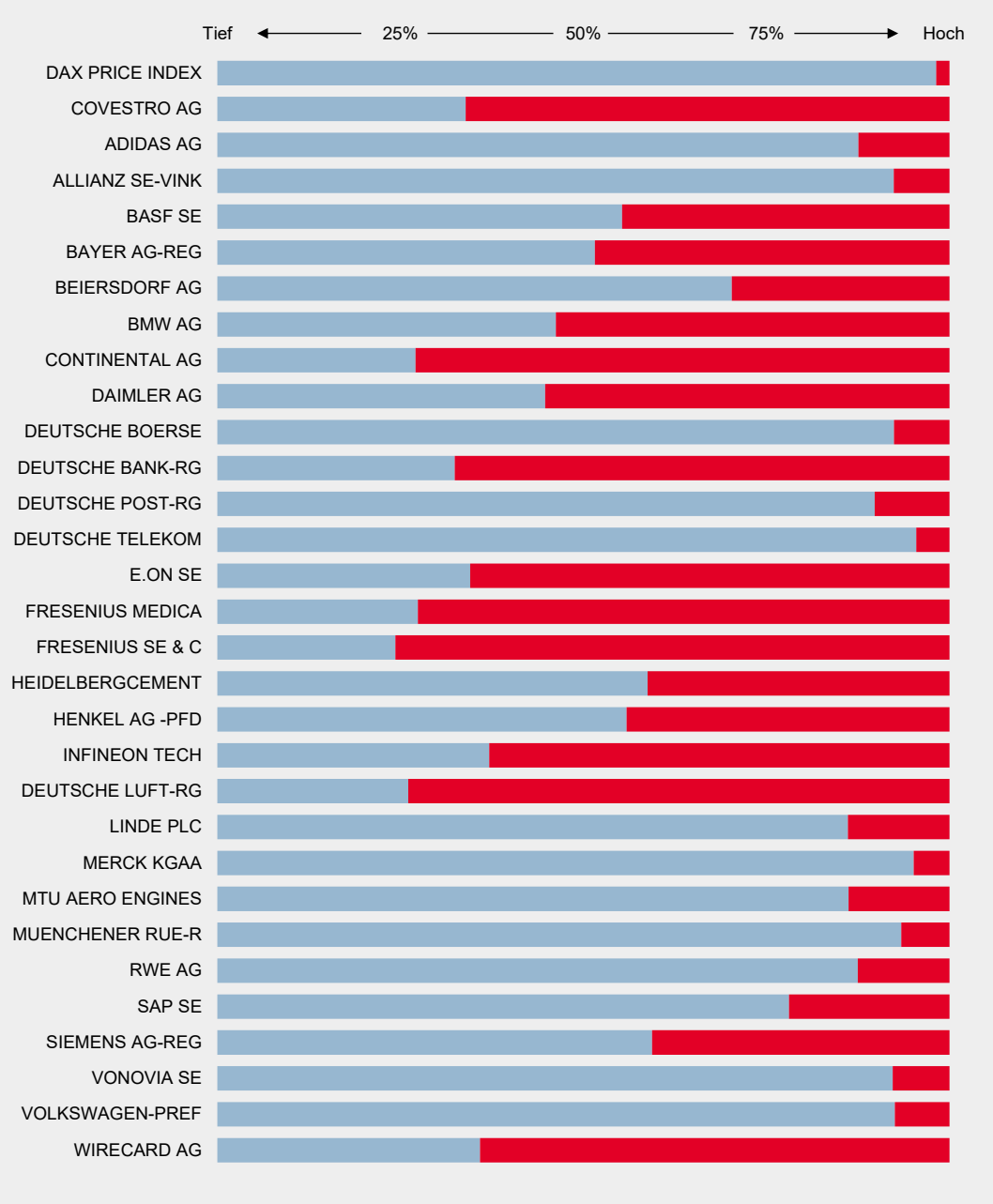
	Veränderung seit ... Jahresultimo	Vormonat	aktueller Stand*	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	19,9	2,1	12.655	12.000	12.300	12.600	12.800
Euro Stoxx 50	19,6	1,7	3.589	3.400	3.500	3.550	3.600
Dow Jones	15,9	-0,4	27.026	26.000	26.500	27.000	27.300
S&P 500	19,6	-0,3	2.998	2.900	2.975	3.025	3.075
Nikkei 225	12,2	2,2	22.452	21.000	21.500	22.000	22.500

* 17.10.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

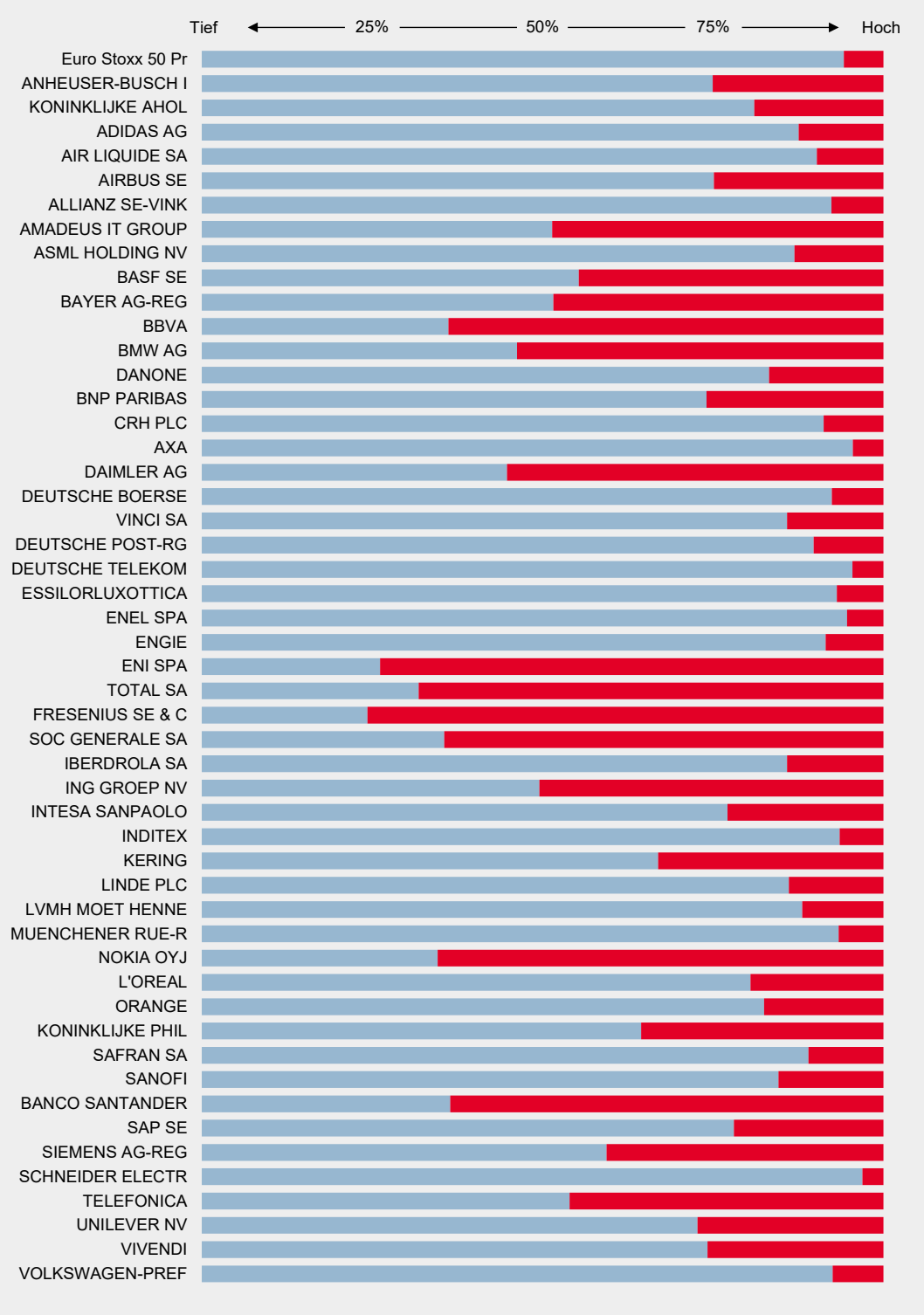
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 17.10.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

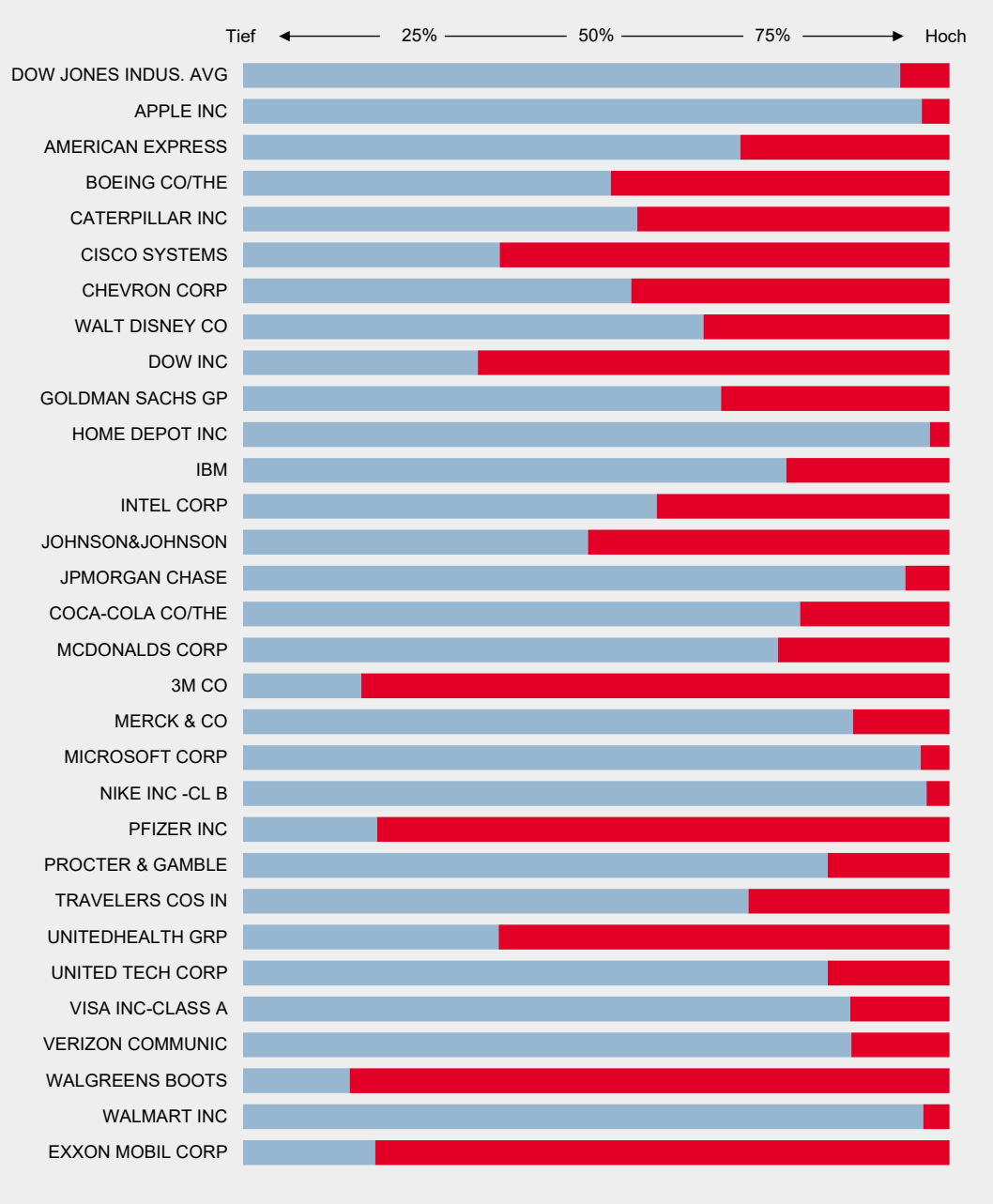
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 17.10.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 17.10.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■