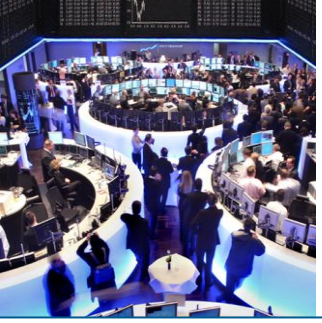


AKTIENMARKT AKTUELL

21. Februar 2020

Zu viel Gelassenheit?

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mütze

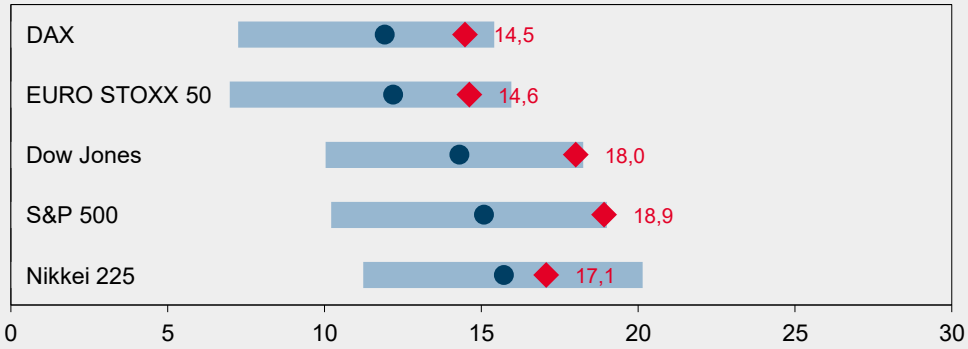
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

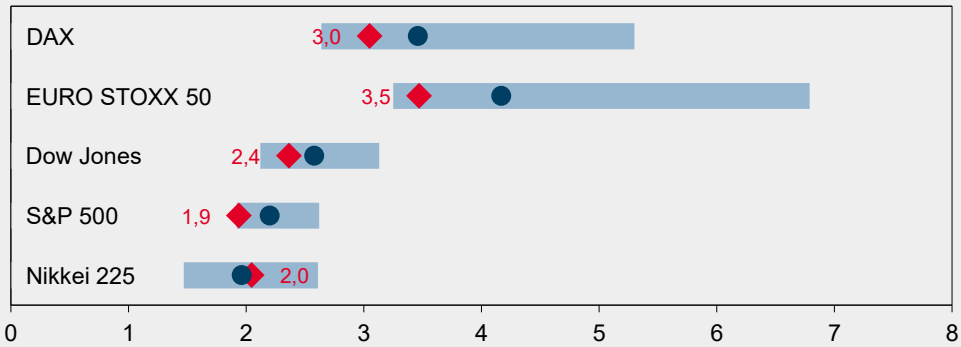
Trotz schwacher Konjunkturdaten und Coronavirus markierten Aktien dies- und jenseits des Atlantiks neue Höchststände. Inzwischen haben Dividendentitel sehr viel Positives vorweggenommen. Das Aufwärtspotenzial ist daher überschaubar.

Bewertung und Stimmung im Überblick

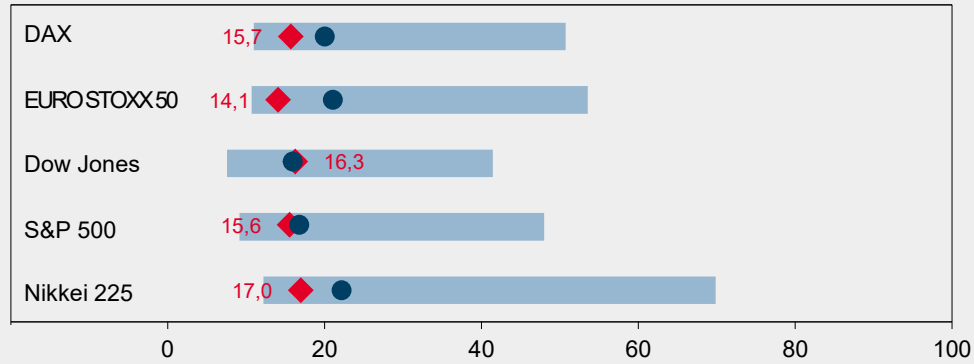
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

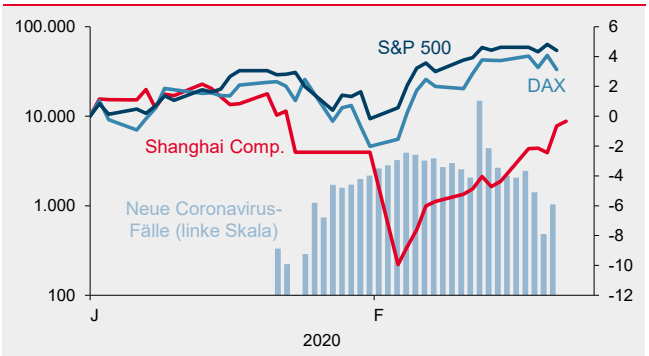
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

SARS-Verlauf als Blaupause?

Der Coronavirus dominiert derzeit die Nachrichten. An den Aktienmärkten scheint das Thema dagegen eine untergeordnete Rolle zu spielen. Sowohl in den USA als auch hierzulande markierten die Leitindizes neue Höchststände. Selbst chinesische Titel konnten die zwischenzeitlichen Verluste fast aufholen. Im Gegensatz zu den amerikanischen und europäischen Leitindizes weisen wichtige asiatische Börsenbarometer gegenüber dem Jahresultimo 2019 jedoch noch leichte Verluste auf. Dies ist ein Indiz dafür, dass die Marktteilnehmer das Thema nicht ausblenden, die Auswirkungen aber für überschaubar halten bzw. als vorübergehend einstufen. Nach einem zwischenzeitlich sprunghaften Anstieg der Corona-Fälle, der auf eine Veränderung der Erfassungsmethodik zurückzuführen war, ist die Anzahl der Neuerkrankungen wieder gesunken. Daher setzen die Marktteilnehmer weiterhin auf ein ähnliches Verlaufsmuster wie zu Zeiten von SARS im Jahr 2003: Damals hatten die meisten Aktienindizes bei Ausbruch der Krankheitswelle Mitte März bereits ihr Tief ausgelotet. Allerdings befanden sich Aktien schon seit dem Platzen der New Economy Blase im Jahre 2000 in einer Baisse und waren moderat (USA) oder sogar niedrig (Deutschland) bewertet.

Coronavirus: Anleger setzen auf Entspannung

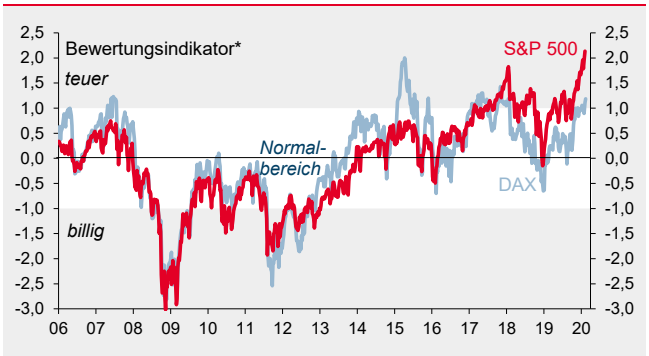
Veränderung gg. Vortag — %-Veränderung seit 31.12.2019



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bewertung als Schwachpunkt

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen



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

Die Luft wird dünner

Die derzeitige Gelassenheit der Anleger könnte allerdings auf die Probe gestellt werden. Selbst ohne mögliche Bremseffekte durch das Coronavirus fallen die Konjunkturdaten derzeit noch durchwachsen aus. Auch bei den Schätzungen für die Unternehmensgewinne der kommenden 12 Monate überwiegen nach wie vor die Abwärtsrevisionen. Indessen sind Aktien auf Basis der gängigsten absoluten Bewertungskennziffern (KGV, KCV, KBV und Dividendenrendite) inzwischen recht hoch bewertet. Während sich DAX und EURO STOXX 50 am oberen Rand des fairen Bandes bewegen, liegt der S&P 500 schon deutlich darüber. Offensichtlich gewinnt mit zunehmender Dauer der Niedrigzinsphase die relative Bewertung gegenüber Renten immer mehr an Bedeutung. Seit dem Jahreswechsel sind sowohl hierzulande als auch in den USA die Renditen am langen Ende gefallen. Damit hat die relative Attraktivität von Aktien zugenommen. Solange die Konjunktur schwächelt, scheinen Aktien also durch die Zinsseite gut unterstützt. Bei einer Aufhellung der Wachstumsperspektiven würde zwar der Rückenwind vom Rentenmarkt nachlassen. Dafür würden sich aber die Perspektiven für die Unternehmensgewinne verbessern und damit Spielraum für steigende Notierungen eröffnen. Die Idee „egal wie es kommt, Aktien profitieren davon“ ist allerdings ein Zeichen von Sorglosigkeit und mahnt im Sinne der Kontraindikation zur Vorsicht. Nachdem bereits sehr viel Positives vorweggenommen wurde, wird die Luft allmählich dünner.

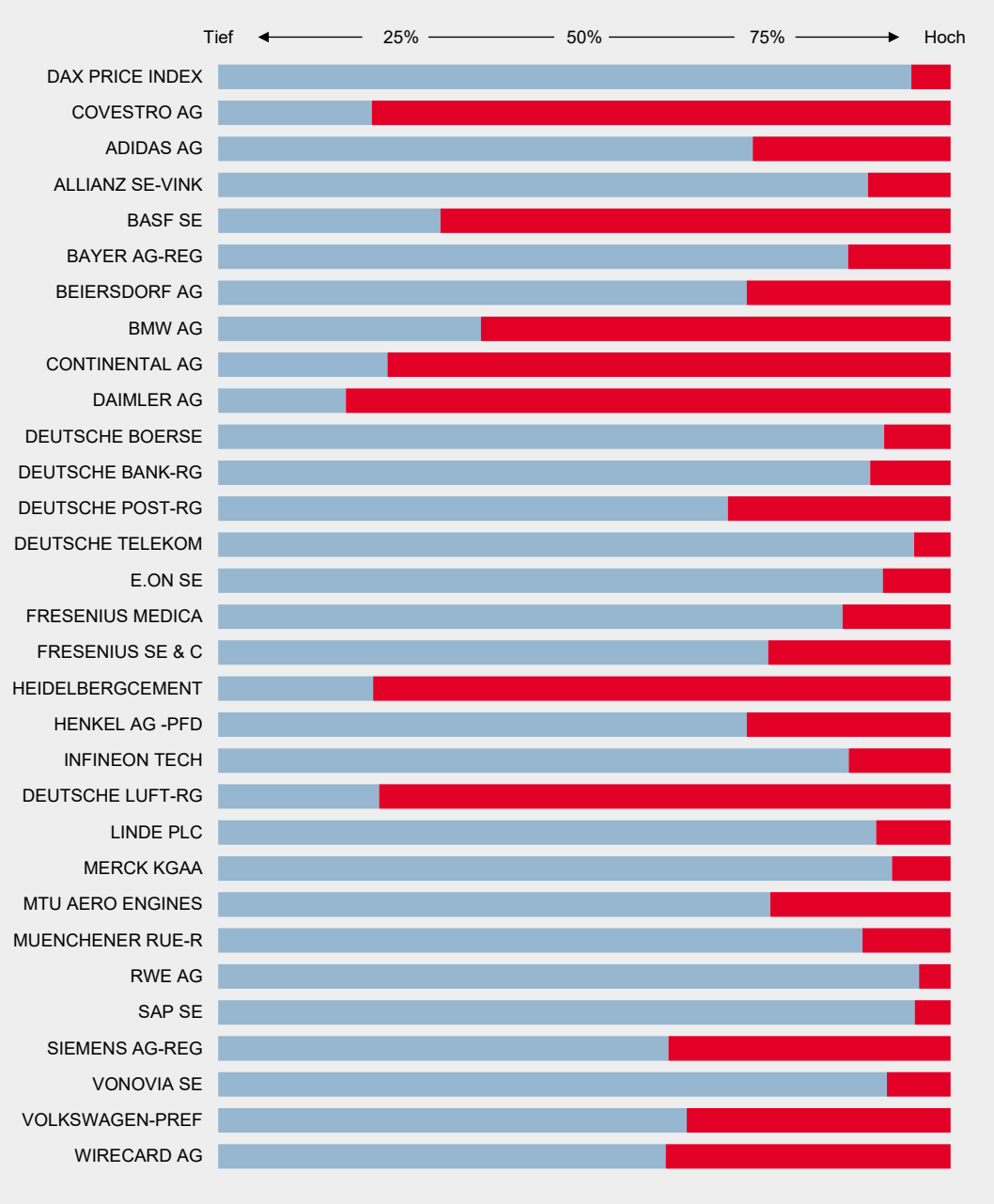
Helaba-Prognosen Basisszenario

	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	3,1	1,1	13.664	13.800	14.000	13.800	13.500
Euro Stoxx 50	2,1	1,4	3.823	3.850	3.900	3.850	3.750
Dow Jones	2,4	0,1	29.220	28.500	28.800	28.500	28.000
S&P 500	4,4	1,5	3.373	3.180	3.200	3.180	3.140
Nikkei 225	-0,8	-2,3	23.479	24.300	24.700	24.300	23.800

* 20.02.2020 — Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

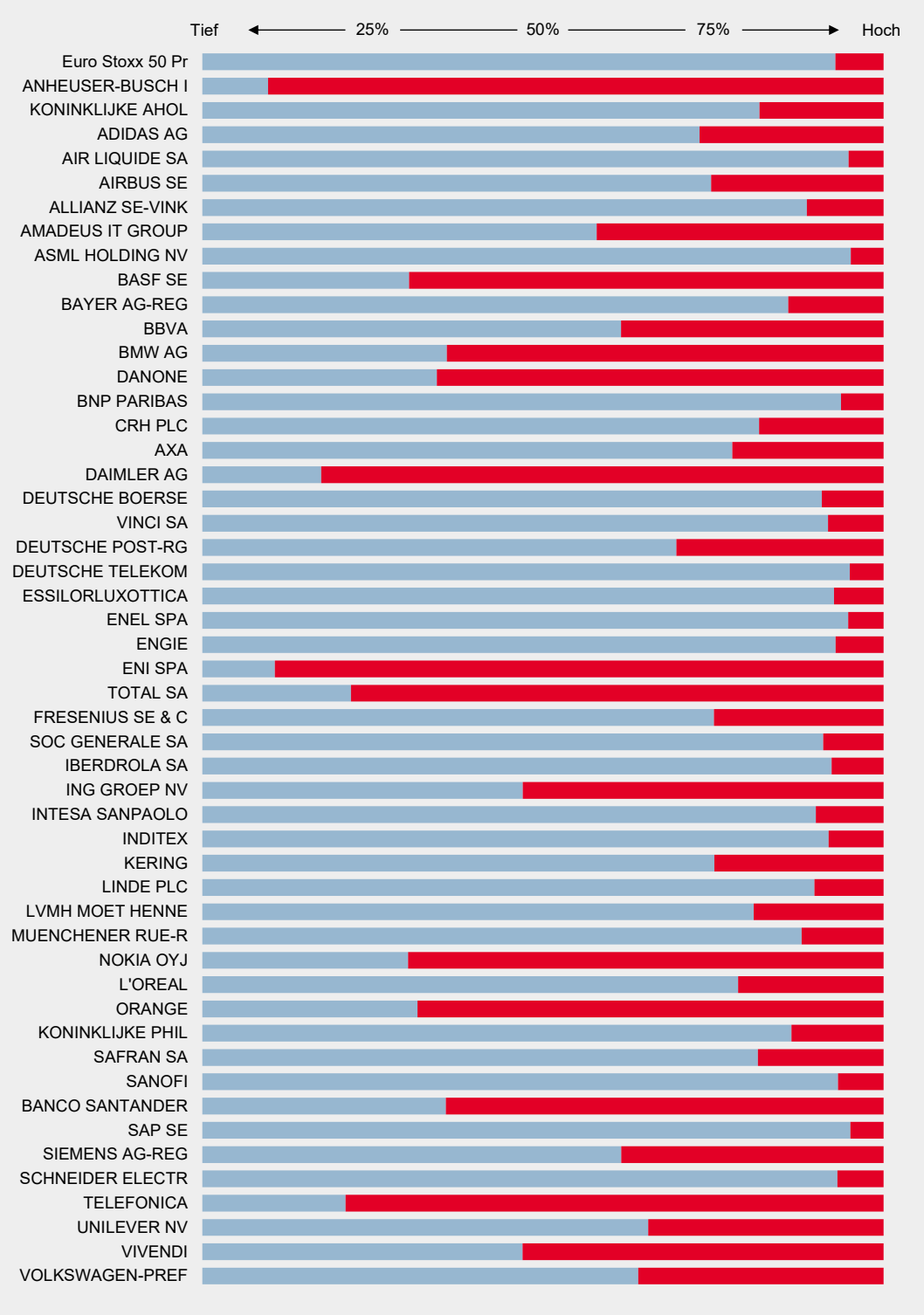
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 20.02.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

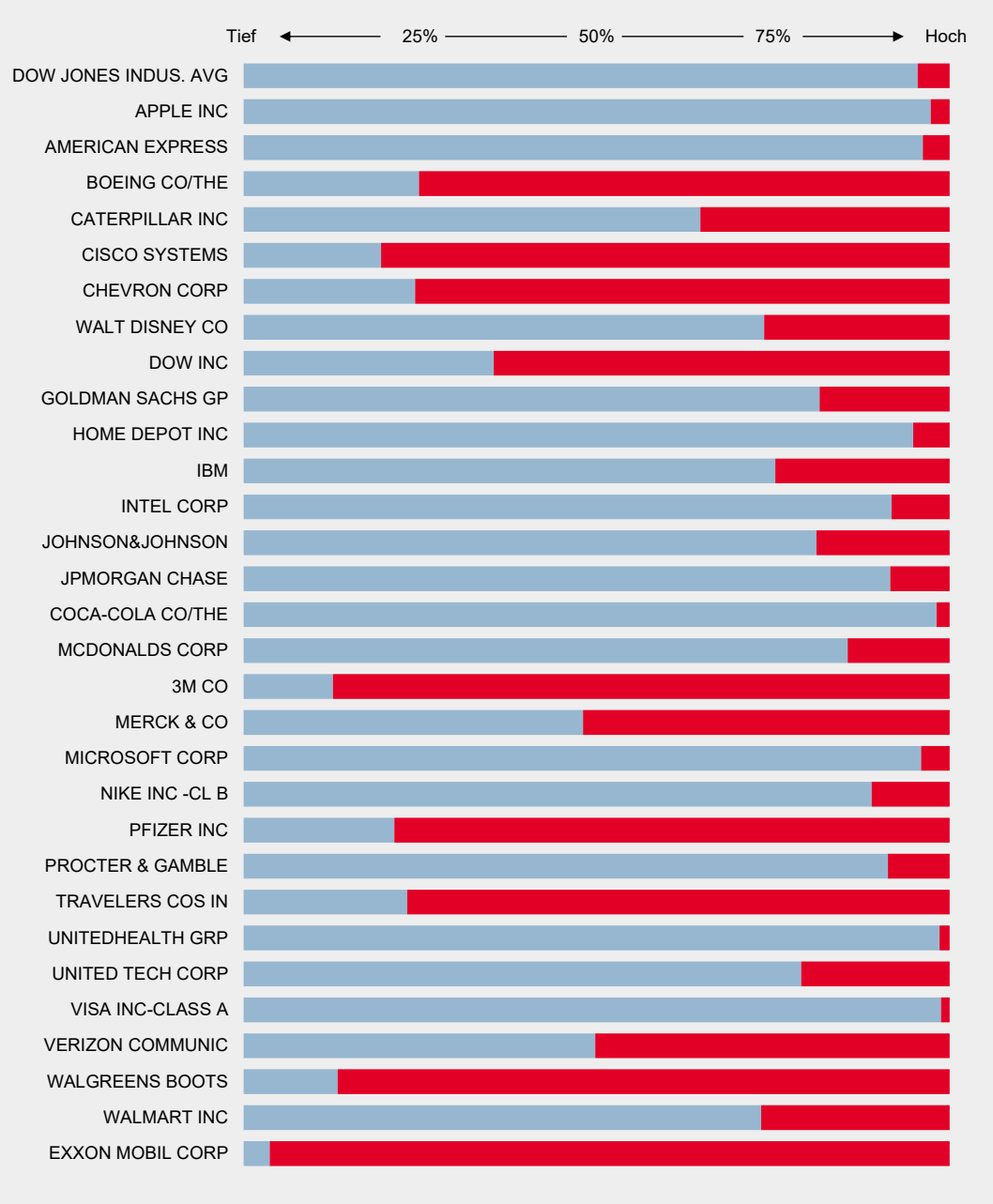
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 20.02.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 20.02.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■