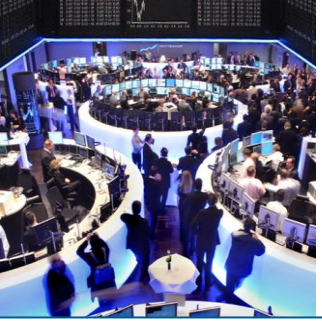


AKTIENMARKT AKTUELL

13. März 2020

Zeit für Antizykliker

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

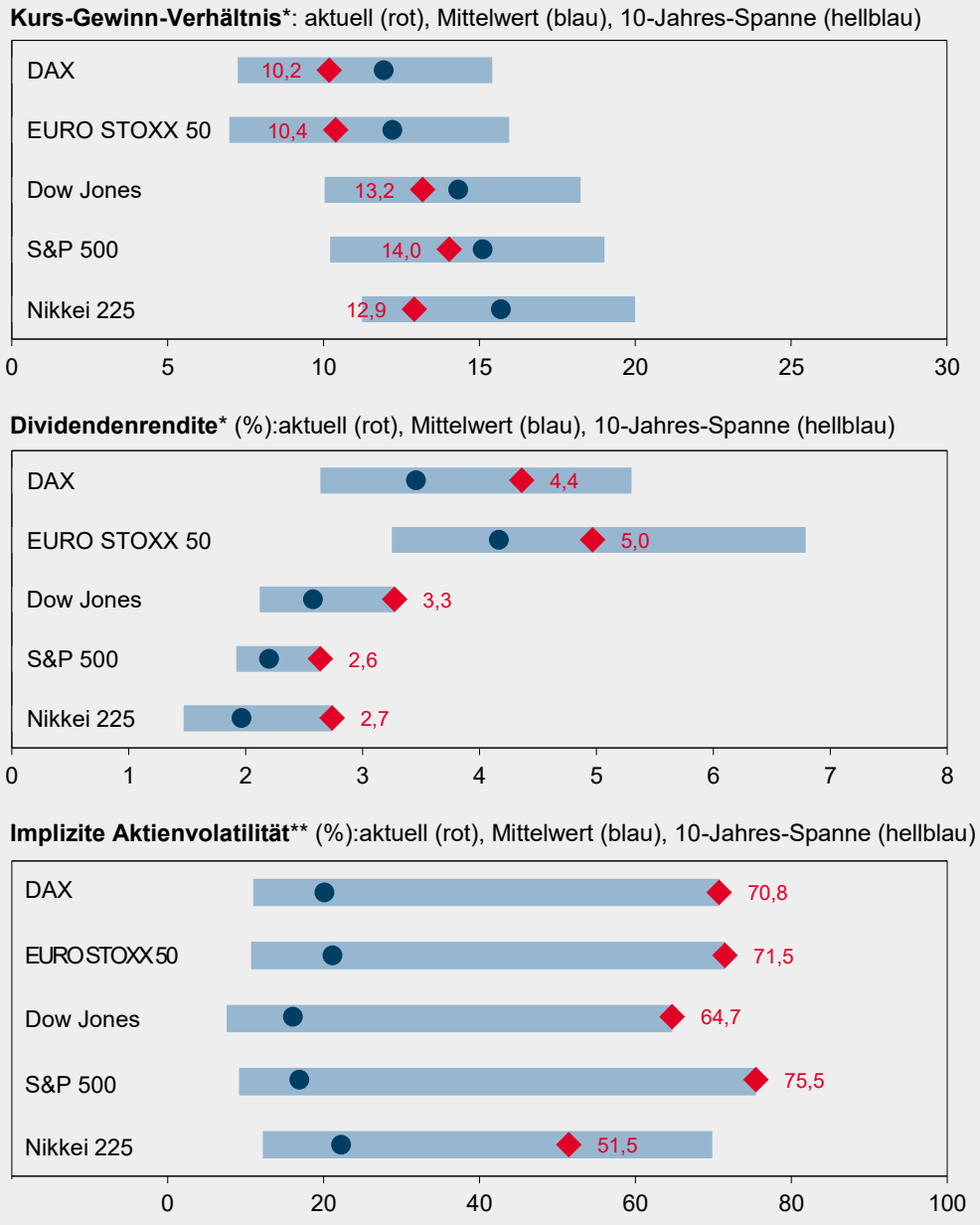
REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

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

Eben waren Aktien noch alternativlos, nun möchte man sie nicht einmal mit der Kneifzange anfassen. Selbst die jüngsten Unterstützungsmaßnahmen der Notenbanken konnten Anleger bislang noch nicht wirklich beruhigen. Trotz kurzfristiger Unwägbarkeiten weisen Aktien inzwischen aber ein attraktives Chance-Risiko-Profil auf.

Bewertung und Stimmung im Überblick



* 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.

An den Aktienmärkten herrscht derzeit die blanke Panik. Die Notierungen befinden sich im freien Fall. Nach Rückgängen von mehr als 20 % gegenüber ihren Höchstständen befinden sich viele der international führenden Indizes nun in einem Bärenmarkt. Dabei ist es erst wenige Wochen her, dass S&P 500 oder auch DAX neue Allzeithochs markierten. Damals gingen die Marktteilnehmer noch davon aus, dass Corona ein auf China und dessen Nachbarn begrenztes Problem sei. Inzwischen stuft die Weltgesundheitsorganisation COVID-19 als Pandemie ein.

Übertreibung nach unten

Während in China die Anzahl der Neuerkrankungen bereits seit Wochen abnimmt, steigt sie im Rest der Welt noch. Die Länder mit den meisten bestätigten Coronafällen außerhalb Chinas sind derzeit Italien, Iran und Südkorea. Die Einschränkungen für das öffentliche Leben im Euroraum, aber auch hierzulande, sind enorm. An den Finanzmärkten zeigt sich die Verunsicherung unter anderem an der impliziten Aktienmarktvolatilität. Der VDAX für den DAX und der VIX für den S&P 500 haben mit Werten über 70 ein Niveau erreicht, das bislang nur zum Höhepunkt der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise übertroffen wurde. Dies ist ein klares Indiz dafür, dass die Märkte derzeit nach unten übertreiben. Es liegt in der Natur von Übertreibungen, dass kaum abschätzbar ist, wie lange diese Phase anhält und auf welchem Niveau der Kursverfall stoppen wird. Aufgrund der enormen Abwärtsdynamik müssen wir unsere Kursprognosen nochmals reduzieren.

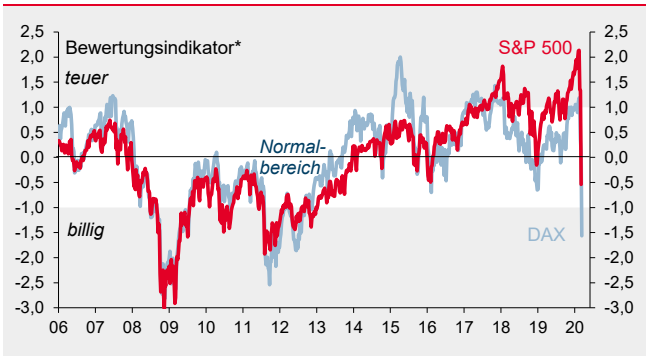
Blanke Panik an den Finanzmärkten

%

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX billig, S&P 500 moderat bewertet

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen



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

Attraktives Chance-Risiko-Verhältnis

Da sich nach Ausverkaufsphasen die Notierungen wieder in Richtung ihres fairen Wertes bewegen, liefert die Bewertung eine wertvolle Orientierungshilfe. Für den DAX verläuft die Mitte des fairen Bewertungsbandes derzeit bei 11.700 Punkten, der untere Rand bei rund 10.000 Punkten, der obere Rand bei 13.400 Punkten. Auf dem aktuellen Niveau sind deutsche Standardwerte derzeit klar unterbewertet, auch wenn es zu berücksichtigen gilt, dass die Schätzungen für die Unternehmensgewinne der kommenden 12 Monate derzeit vermutlich zu hoch angesetzt sind. Selbst der S&P 500, der vor knapp einem Monat auf Basis der wichtigsten Kennziffern (KGV, KCV, KBV und Dividendenrendite) noch sehr teuer war, ist inzwischen moderat bewertet. Die Kombination aus niedriger Bewertung und ausgeprägter Angst hat sich in der Vergangenheit meist als günstiger Einstiegszeitpunkt erwiesen. Wir rechnen weiterhin damit, dass die Konjunktur nach einem schwachen ersten Halbjahr kräftig anzieht. Trotz gegebener kurzfristiger Unsicherheiten ist das Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien attraktiv. Da es allerdings kaum gelingt, das Tief zu erwischen, bietet es sich an, etappenweise einzusteigen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

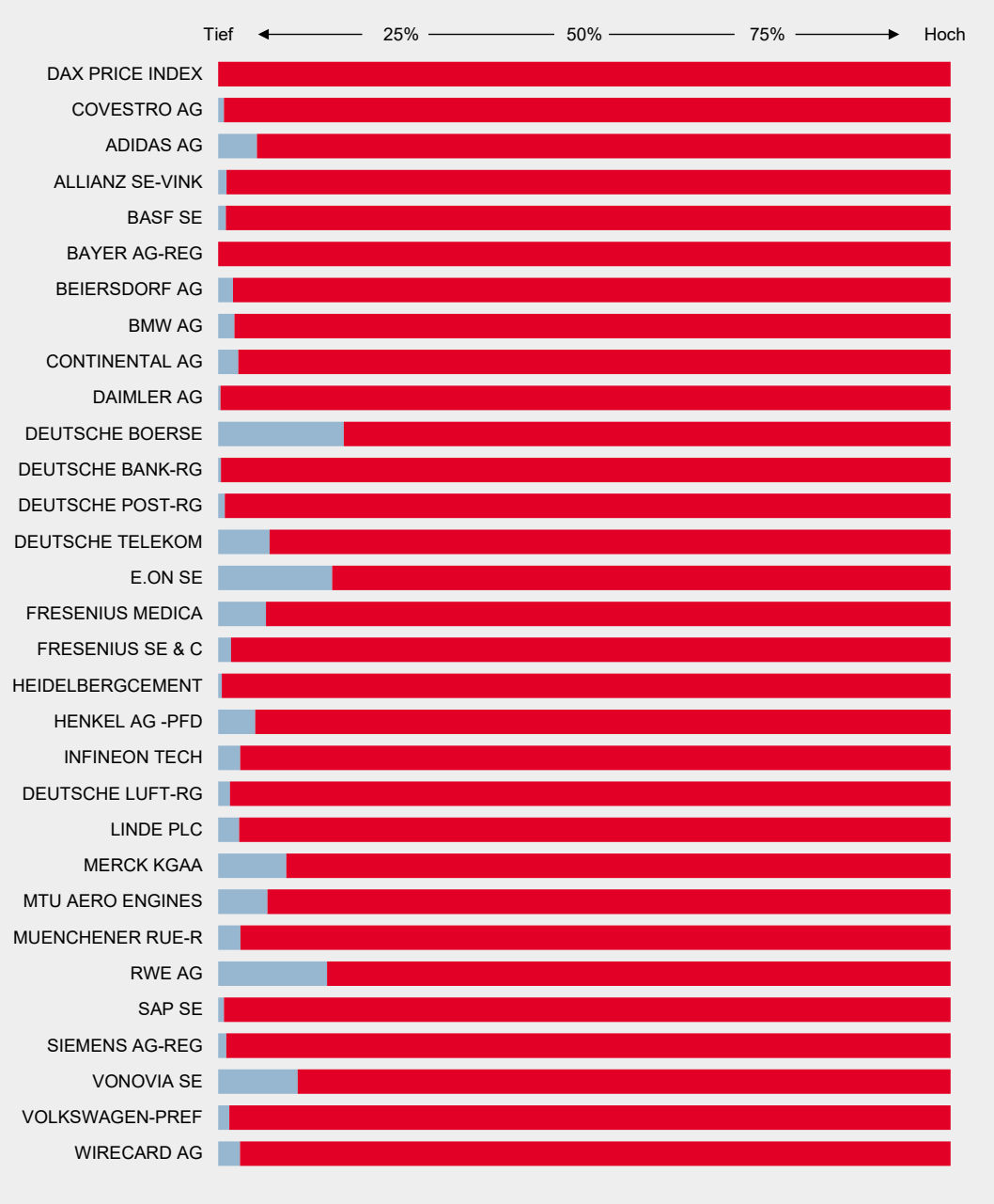
	Veränderung seit ... Jahresultimo	Veränderung seit ... Vormonat	aktueller Stand*	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-30,9	-33,4	9.161	10.000	10.500	11.500	12.000
Euro Stoxx 50	-32,0	-34,0	2.545	2.750	2.900	3.200	3.300
Dow Jones	-25,7	-28,3	21.201	23.000	24.000	25.000	26.000
S&P 500	-23,2	-26,6	2.481	2.700	2.800	2.950	3.050
Nikkei 225	-21,5	-22,2	18.560	19.000	20.000	21.500	22.500

* 12.03.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

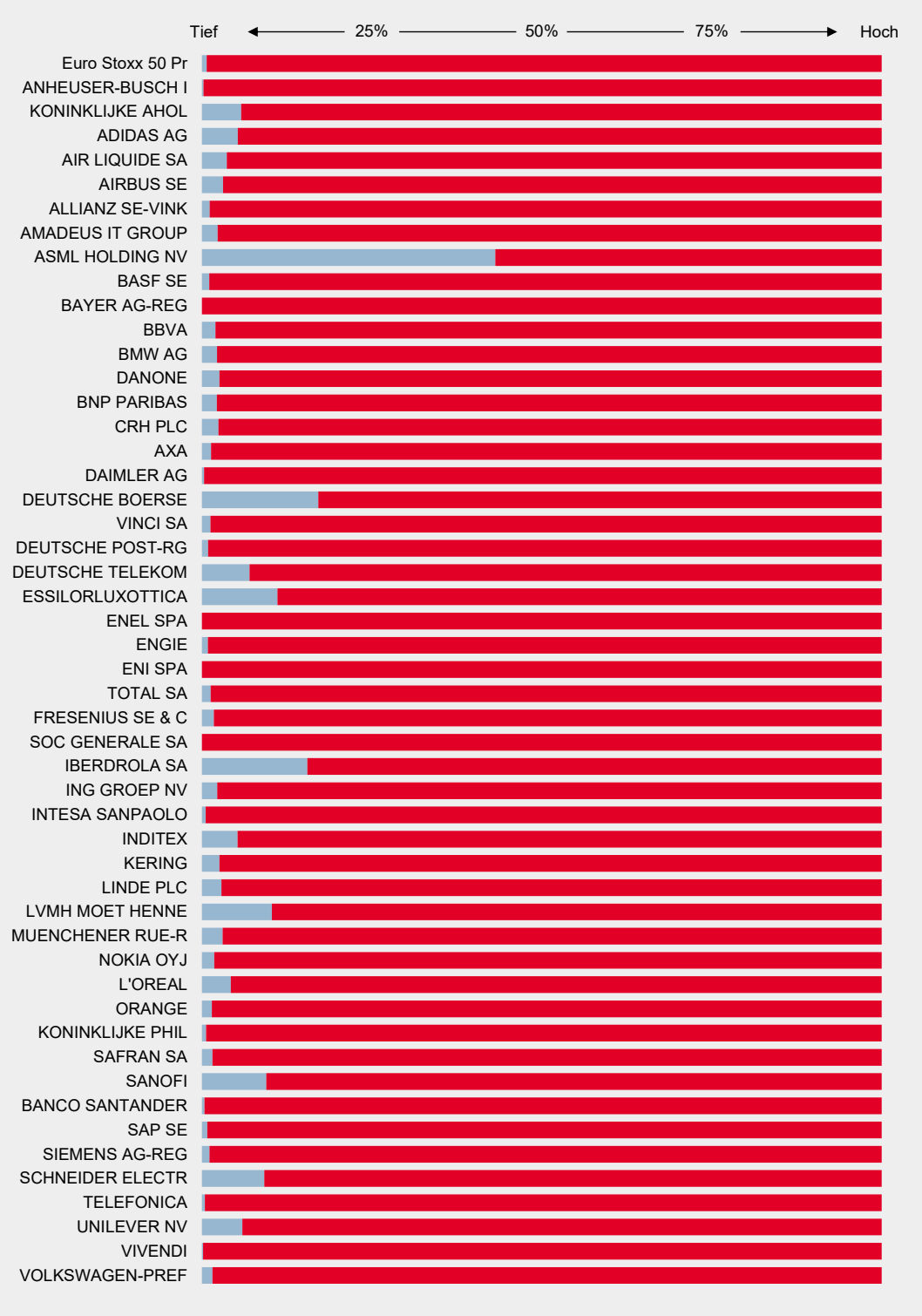
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 12.03.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

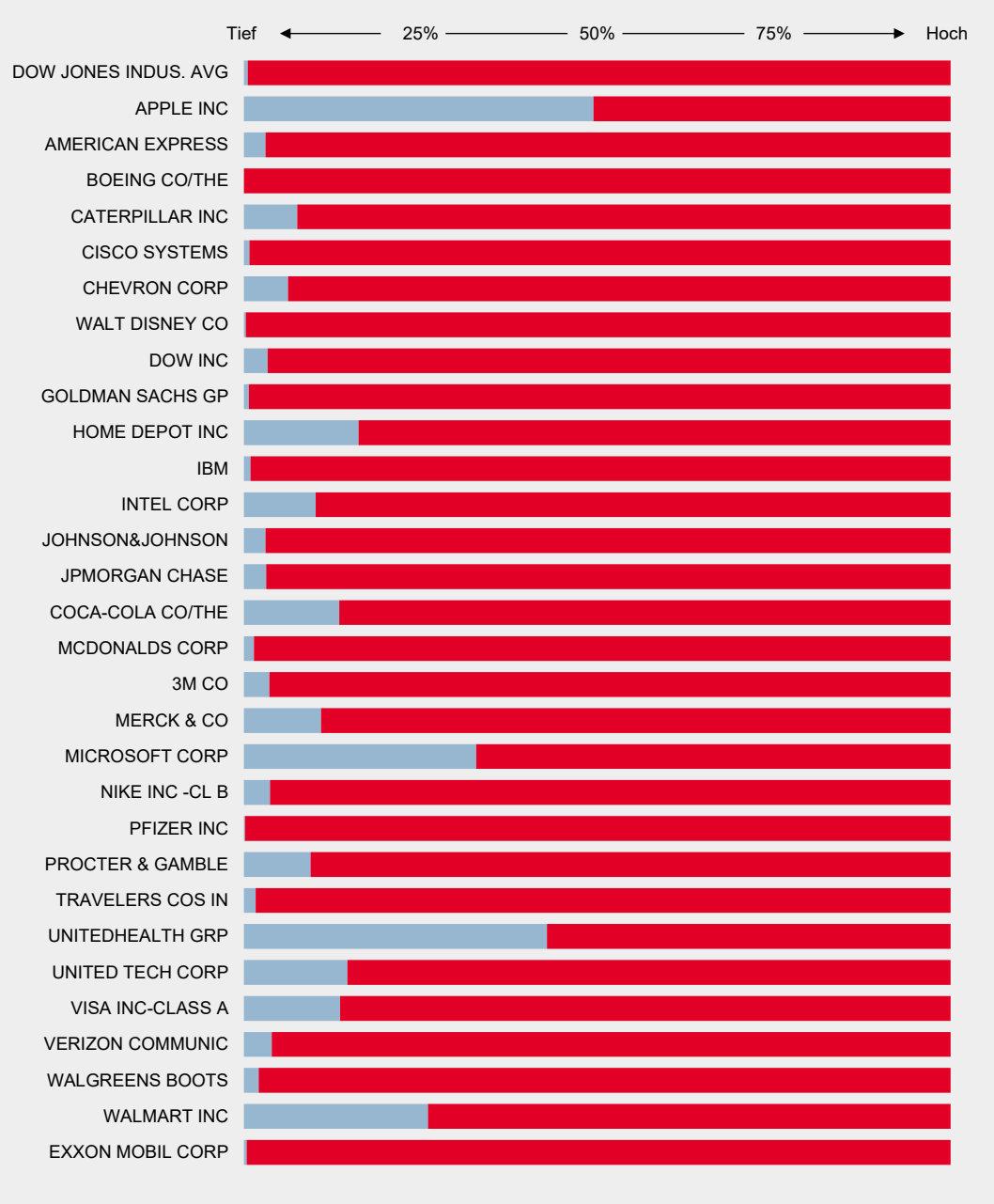
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 12.03.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 12.03.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■