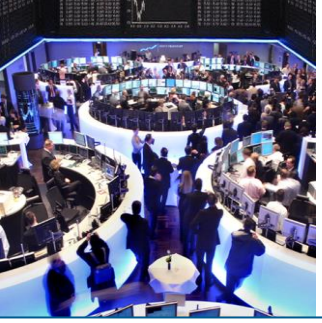


AKTIENMARKT AKTUELL

22. Januar 2021

In dünner Höhenluft

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

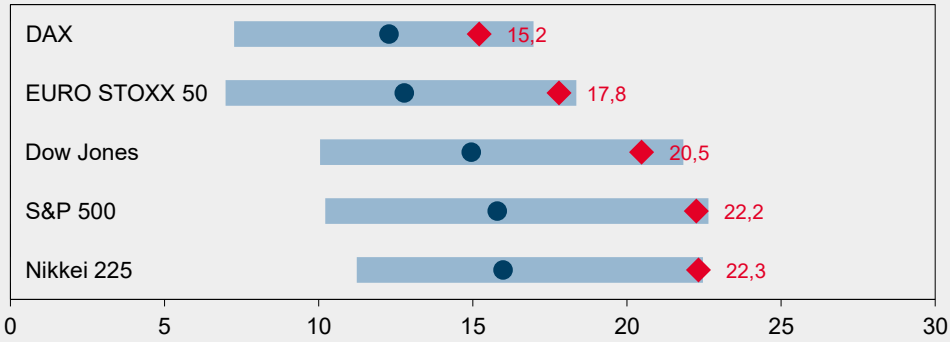
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

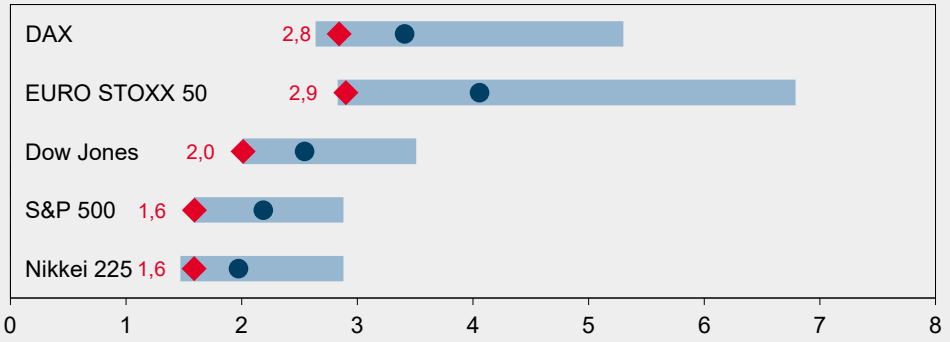
An den Aktienmärkten sind die positiven Faktoren inzwischen größtenteils eingepreist, während potenzielle Risiken bislang ausgeblendet werden. Die schon offensive Positionierung der Anleger und die hohe Bewertung begrenzen das Kurspotenzial.

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

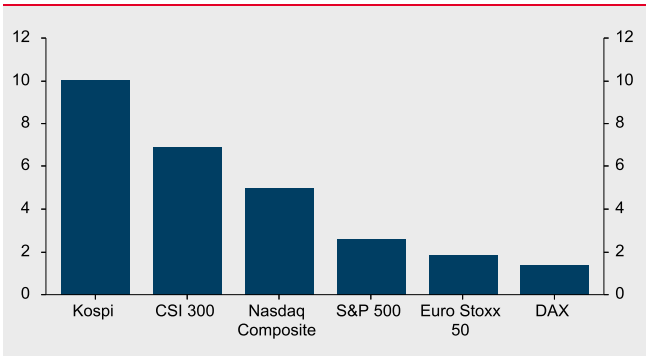
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Positiver Jahresauftakt

Zum Jahresauftakt knüpften die international führenden Aktienindizes an den positiven Trend der vergangenen Monate an. Die US-Leitindizes erreichten neue Allzeithochs. Auch der DAX markierte in der ersten Handelswoche mit einem Stand von mehr als 14.000 Punkten einen Rekordwert. Noch besser laufen die asiatischen Börsenbarometer Kospi (Korea) oder CSI 300 (China). Dort scheint man die Corona-Krise besonders gut zu meistern. Ein guter Jahresauftakt ist börsenpsychologisch sehr wichtig. Viele Anleger messen dem Abschneiden während der ersten Wochen bzw. im Januar eine Indikatorfunktion für das Gesamtjahr bei. Insofern dürfte die gute Stimmung an den Börsen vorerst anhalten. An Risikofreude unter den Anlegern herrscht derzeit aber ohnehin kein Mangel. Dass Aktien 2021 weiter steigen, scheint inzwischen Konsens unter den Marktteilnehmern zu sein. Dies zeigen nicht nur Umfragen dies- und jenseits des Atlantiks, die eine ausgesprochen offensive Ausrichtung der Portfolios ausweisen. Auch die relative Kursentwicklung innerhalb der Assetklasse Aktien belegt die hohe Risikobereitschaft. Beispielsweise haben Emerging-Markets-Titel ebenso wie Small-Caps zuletzt überdurchschnittlich zugelegt. Der Optimismus droht damit allmählich in Sorglosigkeit umzuspringen. In der Vergangenheit war dies häufig der Vorbote für eine Korrektur.

Asiatische Indizes vorne

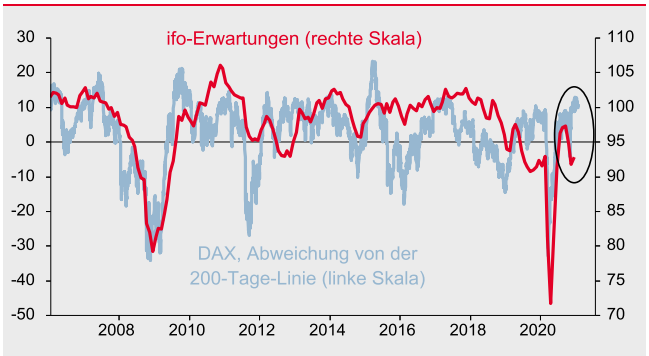
% seit Jahresbeginn, in Landeswährung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konjunkturerholung bereits eingepreist

% Index

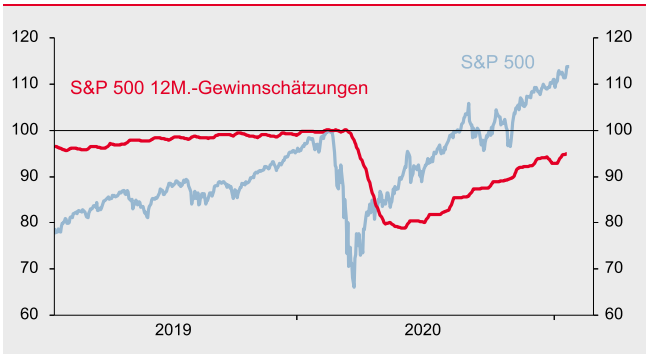


Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Für Aktien spricht weiterhin die extrem lockere Geldpolitik der Notenbanken sowie die Unterstützung der Wirtschaft durch riesige Fiskalprogramme. Zudem unterstreichen die Indikatoren für das Verarbeitende Gewerbe rund um den Globus ein positives Wachstumsszenario. Viel Positives ist an den Aktienmärkten aber bereits vorweggenommen, wohingegen potenzielle Belastungsfaktoren wie der zumindest in der EU eher schleppende Verlauf der Impfungen sowie die Gefahr durch Mutationen des Coronavirus bislang ausgeblendet werden. Dies zeigt sich unter anderem an der zum Teil schon sehr hohen Bewertung.

Kurse weit vorgelaufen

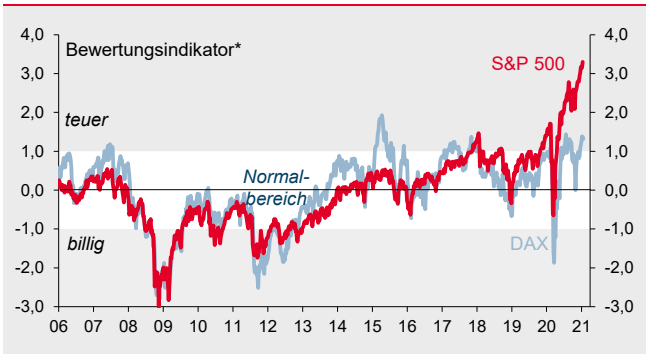
Indexiert, 19.02.2020 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Bewertung begrenzt Potenzial

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen



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

Kaum Potenzial

Besonders ausgeprägt ist dies in den USA. Auf Basis der wichtigsten Kennziffern notiert der S&P 500 deutlich oberhalb seines langfristig fairen Bewertungsbandes. Zwar steigen dort wie auch hierzulande die Erwartungen für die Unternehmensergebnisse der kommenden zwölf Monate. Allerdings haben die Notierungen in den vergangenen Monaten deutlich stärker zugelegt als die Gewinnschätzungen. Für eine Fortsetzung des positiven Gewinnrevisionstrends sprechen die ersten Daten zu den Nettoergebnissen im vierten Quartal. Aus dem S&P 500 haben inzwischen 13 % der Unternehmen berichtet. Rund 87 % davon konnten positiv überraschen. Damit sich die Lücke zwischen Kurs- und Gewinnentwicklung schließt, müssten sich die Notierungen künftig unterproportional entwickeln. In abgeschwächter Form gilt dies ebenfalls für den DAX, bei dem die Berichtssaison erst im Februar Fahrt aufnimmt. Auf dem derzeitigen Niveau wird die Luft für Aktien daher allmählich dünn.

Helaba-Prognosen Basisszenario

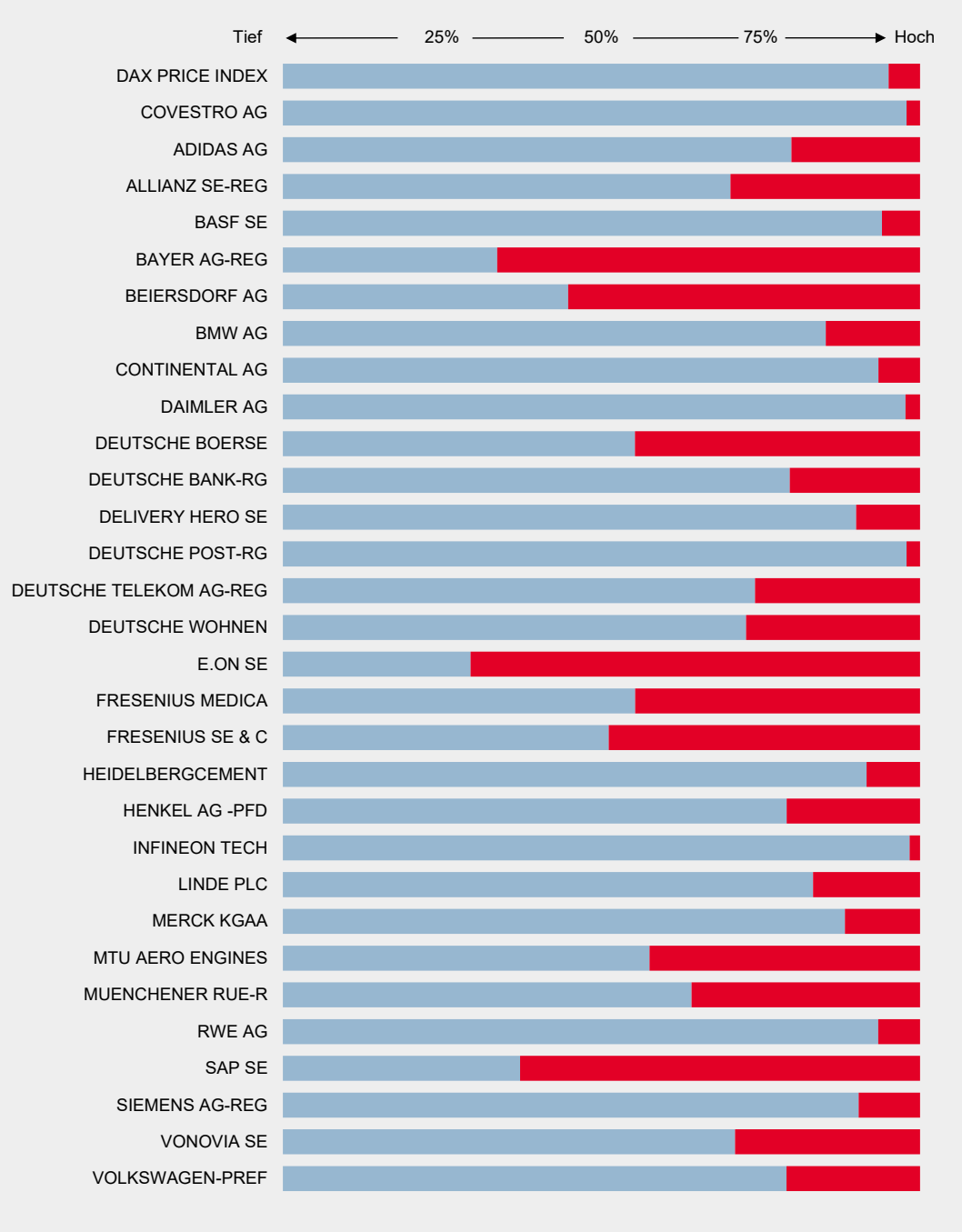
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	1,4	2,4	13.907	13.300	13.600	13.800	14.000
Euro Stoxx 50	1,8	2,2	3.618	3.420	3.470	3.520	3.550
Dow Jones	1,9	3,5	31.176	29.200	29.500	29.800	30.000
S&P 500	2,6	4,4	3.853	3.600	3.650	3.700	3.750
Nikkei 225	4,8	8,4	28.757	27.000	27.500	28.000	28.500

* 21.01.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

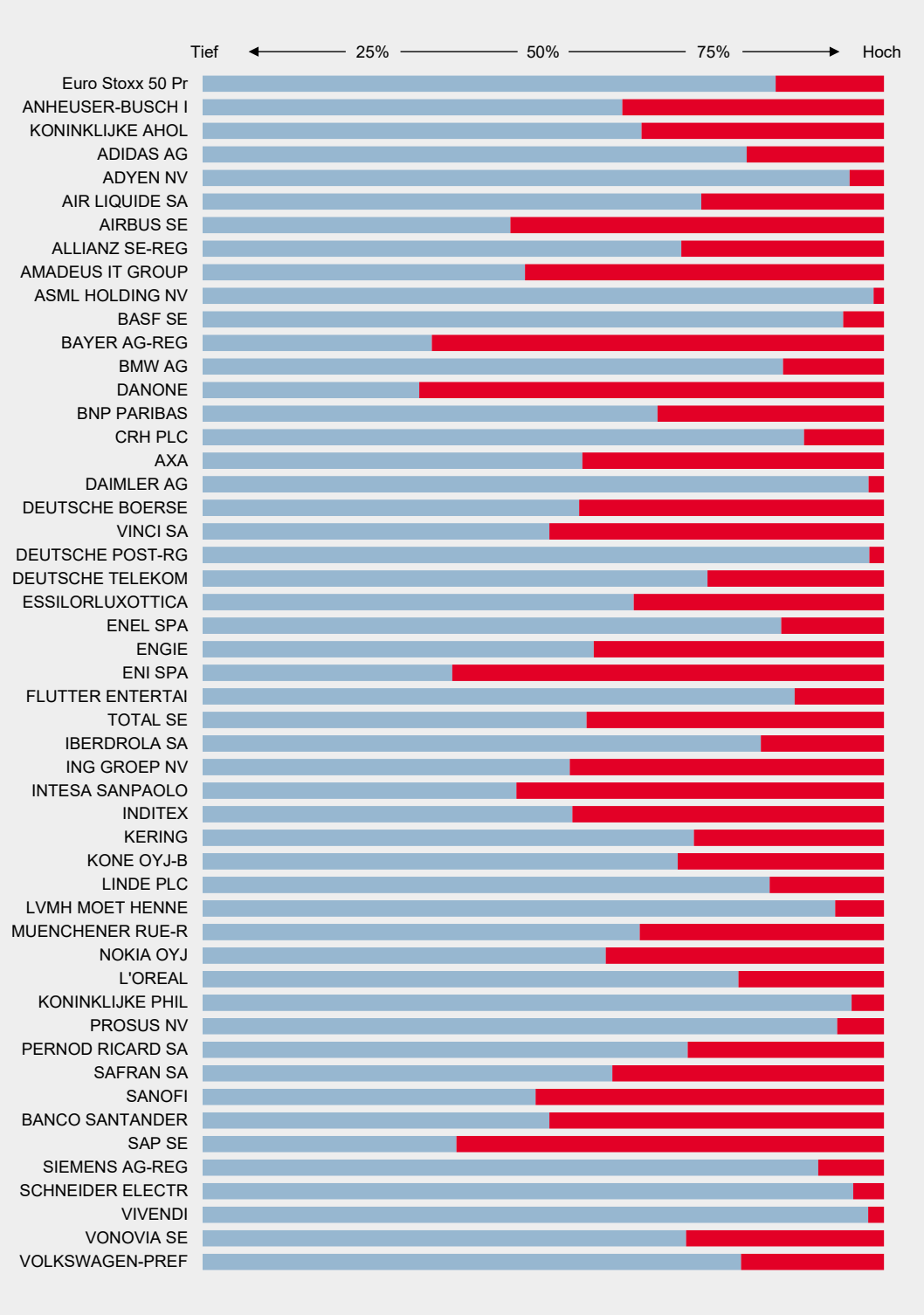
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 21.01.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

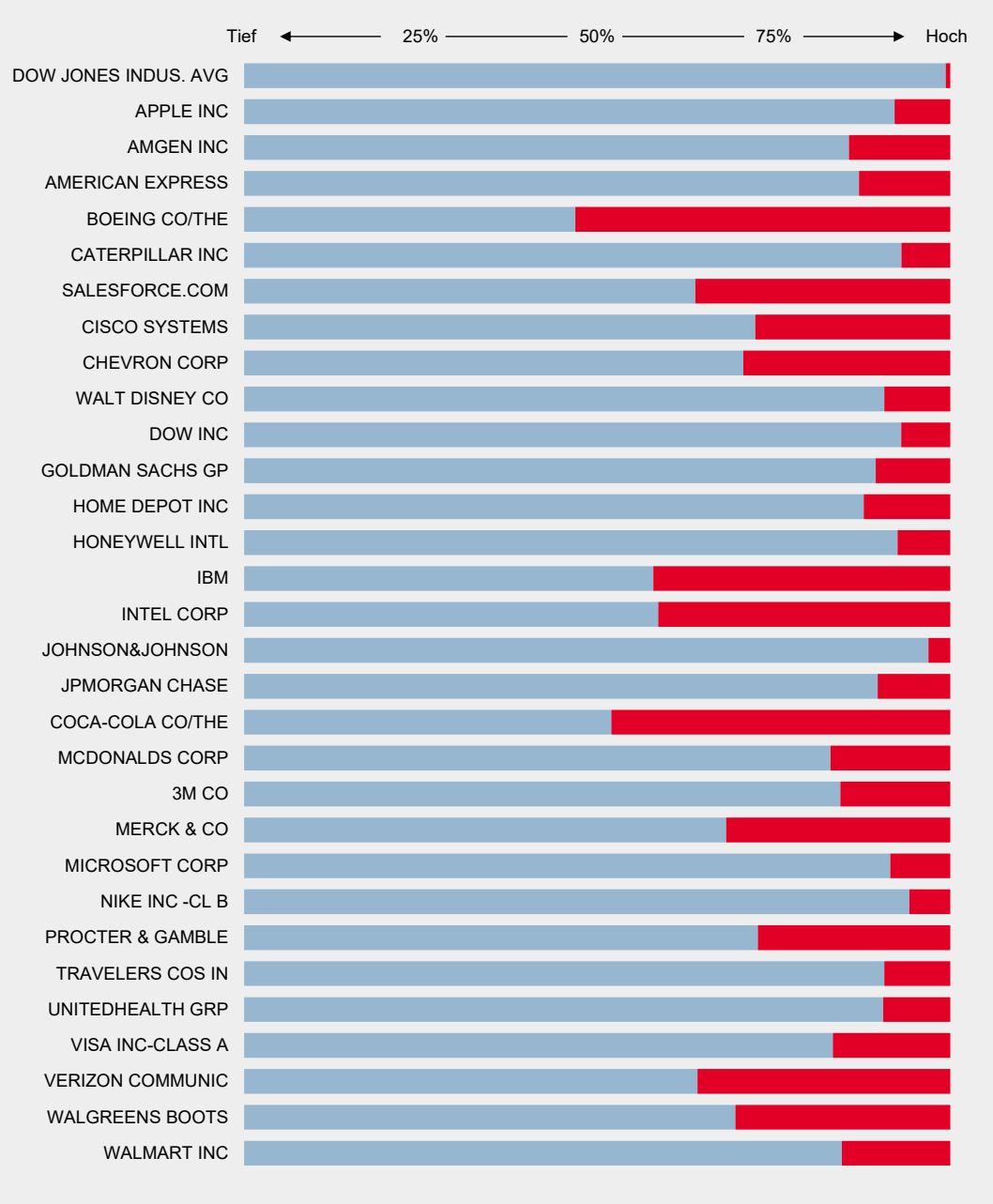
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 21.01.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 21.01.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■