Helaba

Im Fokus: Aktien

14. Oktober 2022

Der Helaba-BEST-Indikator

Phasen erhöhter Unsicherheit eröffnen überdurchschnittliche Renditechancen. Wir möchten Ihnen einen Indikator an die Hand geben, der konkrete Hilfe bei Anlageentscheidungen bietet.

1 Das Dilemma der Anlage 1
1.1 Der düstere Status quo 1
1.2 Die Herausforderungen des Ausblicks 1
2 Unser Lösungsvorschlag 2
2.1 Einer für alles 2
2.2 Die Teilindikatoren im Überblick 2
2.3 Ergebnisse können sich sehen lassen 3

1 Das Dilemma der Anlage

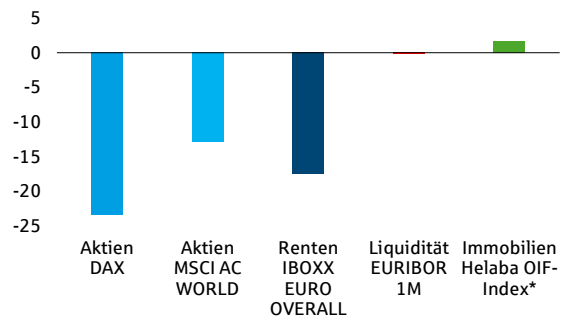
1.1 Der düstere Status quo

Markus Reinwand, CFA
Aktienmarktstratege
T 069/91 32-47 23

Das Jahr 2022 ist zwar noch nicht zu Ende, aber kaum jemand kann sich vorstellen, dass es aus Anlegersicht noch einen versöhnlichen Ausklang nimmt – zumindest nicht, wenn man bislang bereits in Aktien oder Rentenpapieren investiert war. Dabei ist noch nicht einmal die Inflation berücksichtigt, die den realen Ertrag (welcher Ertrag?) auffrisst. Von den Anlageklassen eines herkömmlichen Mischportfolios – Aktien, Renten, Liquidität und Immobilien – können bislang lediglich Immobilien ein leichtes Plus von nominal 1,7 % verbuchen – angesichts der **herben Verluste bei Aktien und Renten** und einer Inflationsrate in Deutschland von zuletzt 10 % ein schwacher Trost. In manchen Phasen bleibt wohl nur die Wahl zwischen dem kleineren Übel. Denn so wie die Liquiditätsflut der Notenbanken in den vergangenen Jahren die Preise (fast) aller Assetklassen gehoben hat, so senkt deren restriktiver Kurs sie nun wieder.

Klassisches Mischportfolio – ein Bild des Grauens

Jahresertrag in Euro per 12.10.2022



*Der Index umfasst die durchschnittliche Wertentwicklung von neun großen offenen deutschen Immobilienpublikumsfonds (OIF) der vier führenden Anbieter.
Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

1.2 Die Herausforderungen des Ausblicks

Kaum jemand kann sich derzeit vorstellen, dass sich das Konjunkturbild bald wieder aufhellen wird. Die Argumente für eine Abwärtsspirale lassen sich leicht finden: Der Krieg in der Ukraine und die damit verbundene Unsicherheit, Sorgen vor Energieknappheit in der nun anstehenden kalten Jahreszeit, zweistellige Inflationsraten und Notenbanken, die zu deren Bekämpfung die Zinsen immer weiter anheben und damit die Konjunktur abwürgen. Dagegen können sich in solchen Phasen nur Wenige eine Wende zum Besseren vorstellen. **Das erinnert an all die**

> *Die meisten Menschen bilden ihre Erwartungen, indem sie den vorherrschenden Trend fortschreiben*
> *eigene Beobachtung*

früheren Bärenmärkte und Krisen. Auslöser oder Gründe waren zwar immer verschieden (New Economy Blase, Wirtschafts- und Finanzkrise, Staatsschuldenkrise, Pandemie), aber die Auswirkungen sind jedes Mal die gleichen: Aktien erleiden empfindliche Kursverluste. Und dennoch folgte auf jeden Abschwung stets ein Aufschwung. Nur das Timing ist die große Schwierigkeit.

Bislang hat noch niemand den „heiligen Gral" der Aktienanalyse gefunden – wir leider auch nicht! Wer dennoch weiterlesen möchte, findet auf den kommenden Seiten einen Ansatz, der zumindest mittelfristig orientierten Anlegern eine wertvolle Entscheidungshilfe liefern soll.

2 Unser Lösungsvorschlag

Die wirklich entscheidende Frage ist nicht, wo der DAX in drei, sechs oder zwölf Monaten steht, sondern **welches Renditepotenzial Aktien auf Sicht der kommenden Jahre bieten**. Lösen Sie sich gerade in Phasen erhöhter Unsicherheit also von Punktprognosen und begreifen Sie die Zahlen als Richtungsaussage und als Indikation für die erwartete Stärke der Kursbewegung. Verabschieden Sie sich von der Idee, den optimalen Zeitpunkt für den Ausstieg oder den Einstieg zu finden. Kaufen Sie dann, wenn andere pessimistisch sind und verkaufen Sie, wenn zu viel Optimismus herrscht. Nur so kann man günstig kaufen und teuer verkaufen. Klingt nach Kalenderweisheiten? Wir haben Indikatoren zusammengestellt, die Sie genau diesem Ziel näherbringen.

> *Buy low, Sell high*
> *Börsenweisheit*

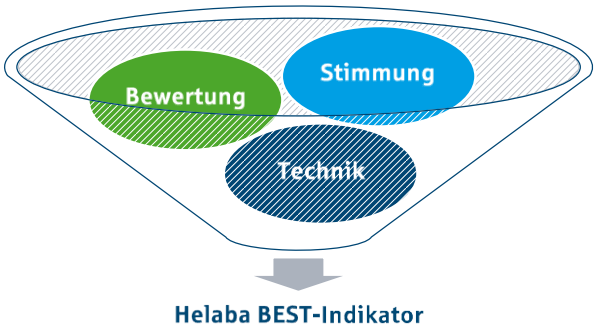
2.1 Einer für alles

Die **wichtigsten Bedingungen** dafür, dass Aktien bald ihren **Boden ausbilden** sind:

- eine günstige Bewertung von Aktien
- sehr negative Konjunkturerwartungen
- eine ausgesprochen pessimistische Stimmung unter den Anlegern
- eine technische Überverkauft-Situation

Soweit, so gut, aber was heißt das genau und wie kann man diese Bedingungen operationalisieren?

Die Mischung macht´s



Quelle: Helaba Research & Advisory

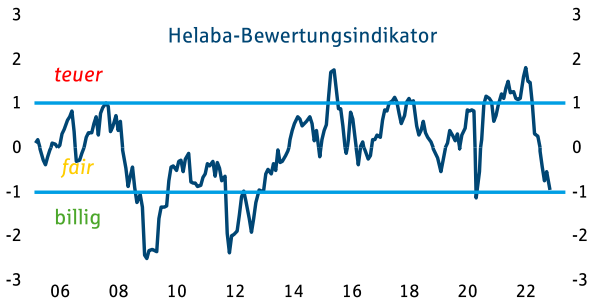
Wir haben die aus unserer langjährigen Erfahrung besten Indikatoren aus den verschiedenen Teilgebieten der Aktienanalyse – Fundamentalanalyse, Behavioral Finance und Technische Analyse – ausgewählt, ihre Dimension vergleichbar gemacht und zu einem einzigen Indikator, dem **Helaba-BEST-Indikator** (**Be**wertung, **S**timmung, **T**echnik) zusammengefasst.

2.2 Die Teilindikatoren im Überblick

Unser **Bewertungsindikator** besteht aus den Kennziffern Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Cashflow-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis und Dividendenrendite. Die **Konjunkturstimmung** messen wir anhand gängiger Frühindikatoren wie ifo, ZEW und sentix. Die **Anlegerstimmung** machen wir an den entsprechenden sentix-Umfragewerten fest. Für den **technischen Indikator** messen wir Ausmaß und Breite der Kursveränderung des DAX. Bewegen sich die Indikatoren zwischen -1 und 1, ergibt sich kein besonderer Handlungsbedarf. Bei Werten unter -1 eröffnen sich Kaufgelegenheiten, bei Werten über 1 sollte man das Risiko etwas reduzieren und einen Teil der Gewinne mitnehmen.

Bewertung: DAX fast schon billig

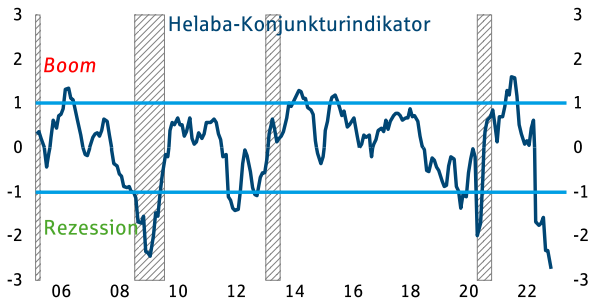
Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Konjunkturstimmung: Sehr pessimistisch

Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen

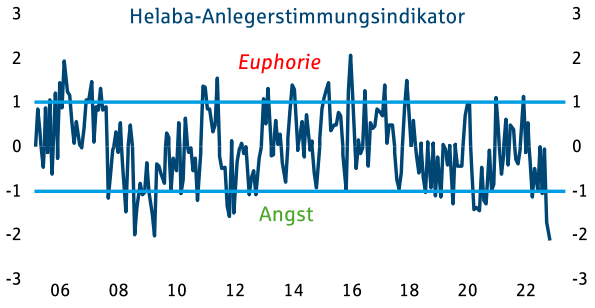


graue Flächen sind Rezessionen in Deutschland

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Anlegerstimmung: Von Angst geprägt

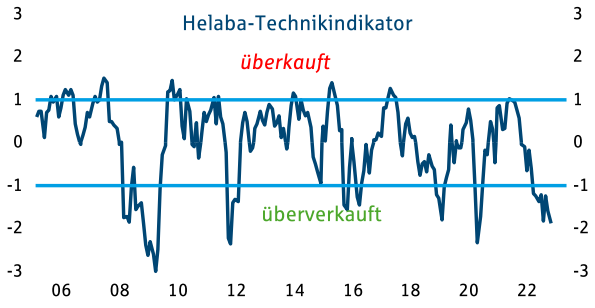
Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen



Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Technik: DAX überverkauft

Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen



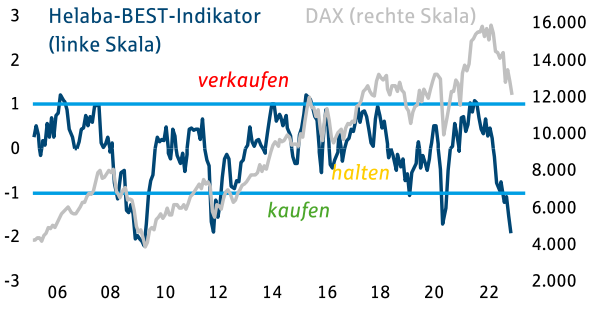
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

2.3 Ergebnisse können sich sehen lassen

Nicht immer ist die Indikatorenlage eindeutig. Häufig liefert ein Indikator bereits ein Signal, während sich der andere noch im Normalbereich zwischen -1 und 1 bewegt. Wir haben daher die vier Teilindikatoren zu einem einzigen, den **Helaba-BEST-Indikator** zusammengefasst. Aktuell liefert unser Indikator ein **klares Kaufsignal.**

Helaba-BEST-Indikator steht auf kaufen

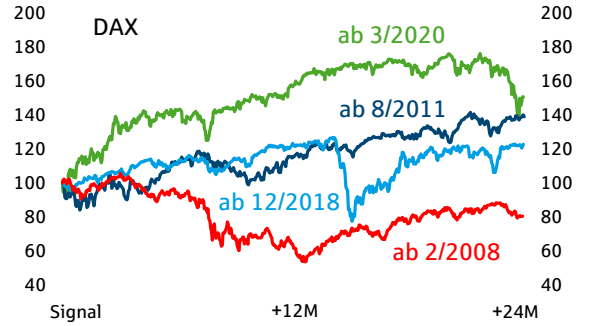
Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen — Index



Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In drei von vier Fällen erfolgreich

Indexiert: DAX bei Kaufsignal = 100



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Normalerweise sollte man nicht fragen „was wäre gewesen, wenn…“, denn es nützt nichts, verpassten Gelegenheiten nachzutrauern. Für die Überprüfung einer Strategie ist diese Frage aber sehr sinnvoll. Hätte man also im Zuge früherer Kurseinbrüche zu dem Zeitpunkt gekauft, als der Helaba-BEST-Indikator unter die Marke von -1 gerutscht war, hätte man in drei von vier Fällen überdurchschnittliche Renditen erzielen können. Lediglich das Einstiegssignal 2008 erwies sich als verfrüht. Dennoch hätte man mit dieser Strategie insgesamt betrachtet auf Sicht von einem Jahr eine durchschnittliche Rendite von 15 %, auf Sicht von zwei Jahren eine von 22 % erzielt.

> *Der größte Feind des Anlegers ist der Konjunktiv*
> *eigene Beobachtung*

Im aktuellen Zyklus hat der Helaba-BEST-Indikator das Kaufsignal bereits im Juni geliefert. Inzwischen hat sich die Korrektur fortgesetzt. Der Indikator nimmt mittlerweile schon einen Wert von -1,9 ein. Wer in früheren Zyklen – bislang waren es leider nur zwei – erst ab diesem Zeitpunkt gekauft hätte, 2008 also deutlich und 2011 einen Monat später eingestiegen wäre, konnte auf Sicht von einem Jahr im Schnitt eine Performance von 27 %, auf Sicht von zwei Jahren sogar von 43 % vereinnahmen.

Zugegeben, es ist bei dieser Nachrichtenlage nicht leicht, den Mut aufzubringen und in Aktien zu investieren. Nur die Inkaufnahme eines **höheren Risikos** eröffnet aber auch die **Chance auf überdurchschnittliche Renditen**.

Beeindruckende Performance in früheren Zyklen

Indexiert: DAX bei Indikator< -1,9 = 100

Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 20

Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

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.