

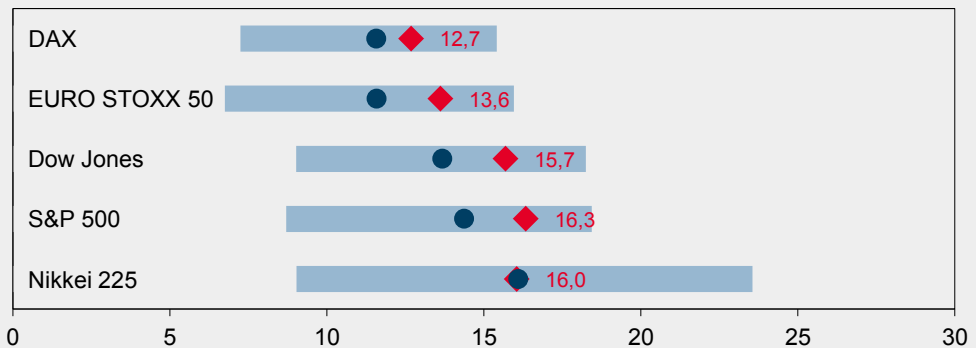


„Stay away in May“

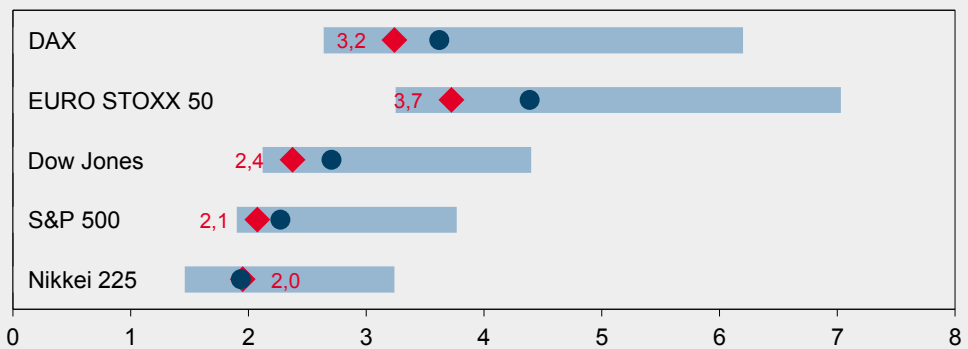
Je höher die Komplexität, desto größer der Wunsch nach einfachen Handlungsanweisungen. Was für die Wettervorhersage die Bauernregeln, sind für Anlageentscheidungen die Börsenweisheiten. Beide beruhen auf Beobachtungen bzw. Erfahrungen und besitzen einen wahren Kern. Als Entscheidungskriterium reichen sie alleine jedoch nicht aus.

Bewertung und Stimmung im Überblick

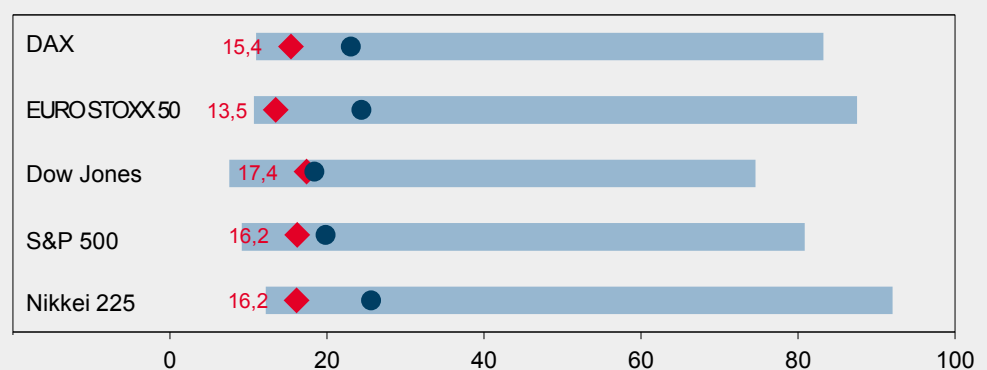
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

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

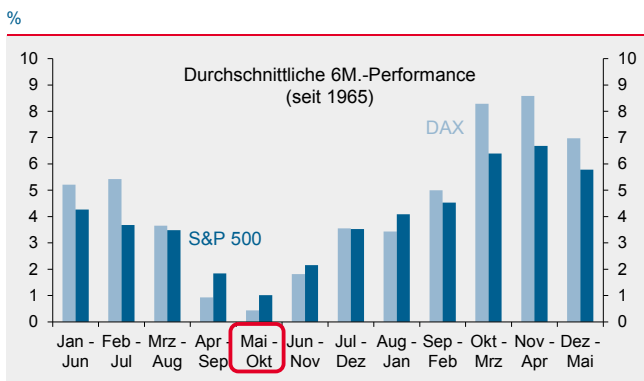
Helaba
 Landesbank
 Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

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.

Saisonales Timing auf dem Prüfstand

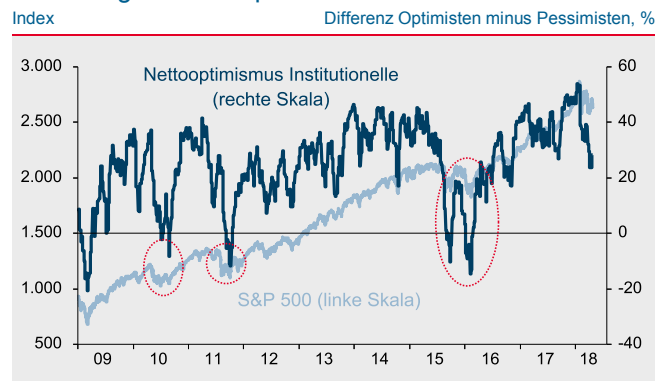
Wie jedes Jahr um diese Zeit fragen sich Anleger, ob sie der alten Börsenregel „Sell in May and go away“ folgen sollten. Doch ist es wirklich sinnvoll, seine Anlagestrategie allein von den Jahreszeiten abhängig zu machen? Rückrechnungen bis zum Jahr 1965 zeigen, dass der DAX im Zeitraum von Mai bis Oktober eine signifikant niedrigere Performance aufweist als zwischen November und April. Ähnliche Saisonmuster sind im Übrigen auch bei vielen anderen Börsenbarometern zu beobachten. In diesem Jahr haben die meisten Aktienindizes bereits im Januar ihr Hoch ausgebildet und korrigieren seitdem. Dies wirft die Frage auf, ob sich daraus bereits neue Chancen eröffnen und statt „Sell in May“ eher „Buy in May“ angesagt wäre. Wir haben vergleichbare saisonale Konstellationen untersucht: Der DAX hat in Jahren, in denen Aktien bis Ende April eine Schwächephase durchliefen, im Sechsmonatszeitraum von Mai bis Oktober noch deutlich schlechter abgeschnitten (-6,7 %) als im Durchschnitt aller Jahre seit 1965 (+0,4 %). Das saisonale Argument spricht somit dafür, sich mit Engagements weiterhin zurückzuhalten.

Historisch schwächster Sechsmonatszeitraum voraus



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stimmung noch zu optimistisch



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Börsenampel weiter auf Rot

Wie sieht es aber bei den anderen Faktoren wie Zyklus, Bewertung und Stimmung aus? Hierzulande haben die wichtigsten konjunkturellen Frühindikatoren (ifo, ZEW) inzwischen mehrmals nachgegeben. Der in der Berichtswoche anstehende ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe in den USA dürfte ebenfalls den Gipfel hinter sich gelassen haben. Für Aktien bedeuten rückläufige Frühindikatoren erfahrungsgemäß nichts Gutes. Auch die Bewertungssituation ist immer noch nicht sonderlich attraktiv. Die Nettoergebnisse in der laufenden US-Zwischenberichtssaison liegen im Durchschnitt zwar leicht über den Schätzungen. US-Titel bewegen sich weiterhin oberhalb des fairen Bewertungsbandes. Hierzulande ist es genau umgekehrt. Zwar hat sich die Bewertung etwas entspannt. Die bislang vorgelegten Nettoergebnisse der DAX-Unternehmen blieben jedoch hinter den Erwartungen zurück. Gleichzeitig ist weltweit eine nachlassende Dynamik positiver Gewinnrevisionen zu beobachten: Auf- und Abwärtsrevisionen halten sich inzwischen die Waage. Und wie sieht es bei den für Timing-Fragen wichtigen Sentiment-Indikatoren aus? Die Stimmungsüberhitzung wurde zwar abgebaut. Von Pessimismus kann gleichwohl insbesondere am richtungsweisenden US-Aktienmarkt noch nicht die Rede sein. Im seit 2009 laufenden Bullenmarkt gab der S&P 500 vor der aktuellen Korrektur auf Schlusskursbasis bereits dreimal um mehr als 10 % nach. Das Tief wurde dabei immer erst dann erreicht, wenn die Pessimisten in der Überzahl waren. Insgesamt spricht somit vieles dafür, dass die Schwächephase noch bis Spätsommer/Herbst anhalten wird.

Helaba-Prognosen Basisszenario

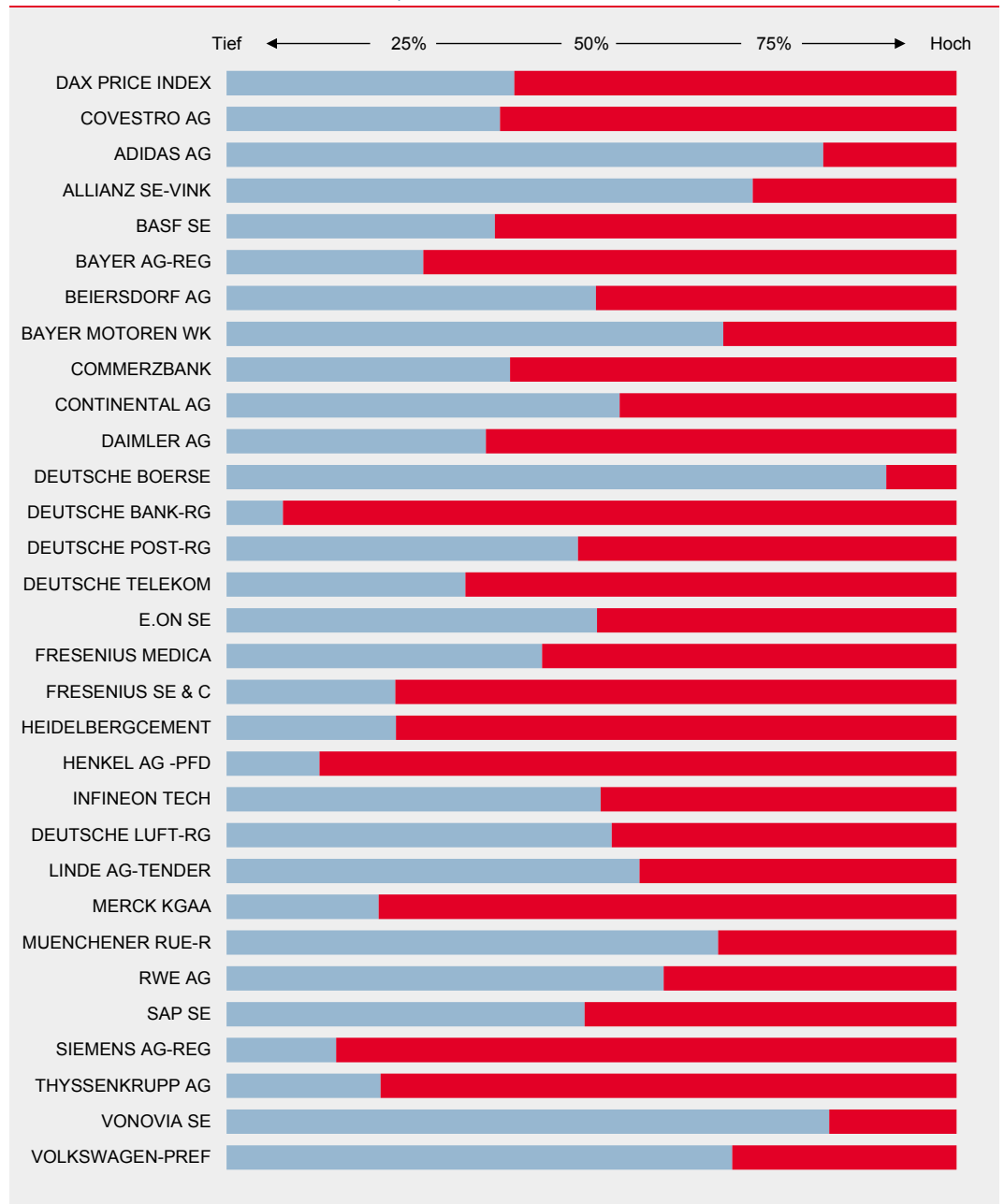
	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-3,2	4,7	12.500	12.000	11.500	12.300	12.700
Euro Stoxx 50	0,1	5,2	3.506	3.300	3.200	3.400	3.500
Dow Jones	-1,6	2,0	24.322	22.500	21.000	22.000	23.000
S&P 500	-0,2	2,4	2.667	2.450	2.300	2.400	2.500
Nikkei 225	-2,0	6,1	22.320	21.500	20.000	21.000	22.000

* 26.04.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

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

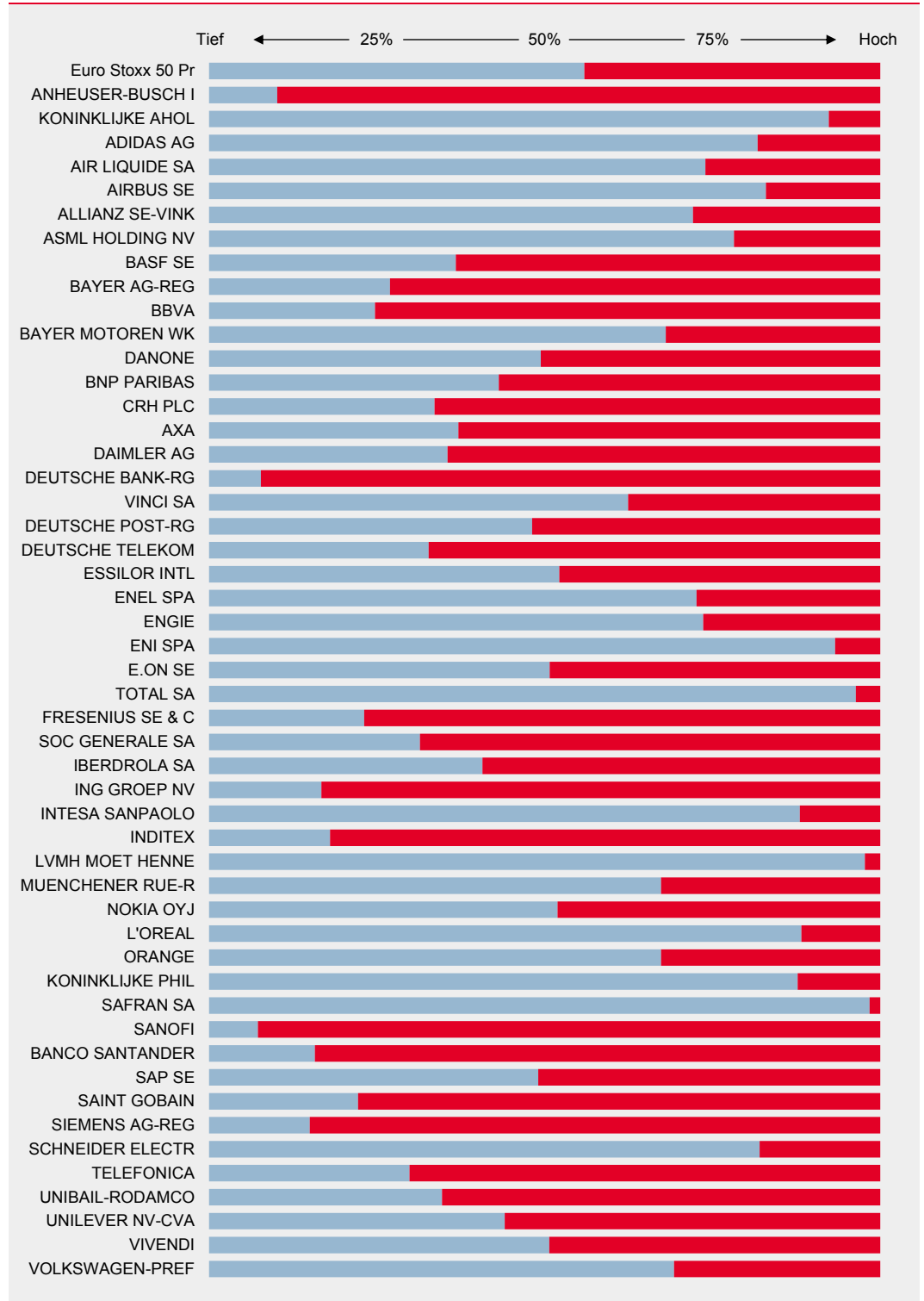


Schlusskurse 26.04.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

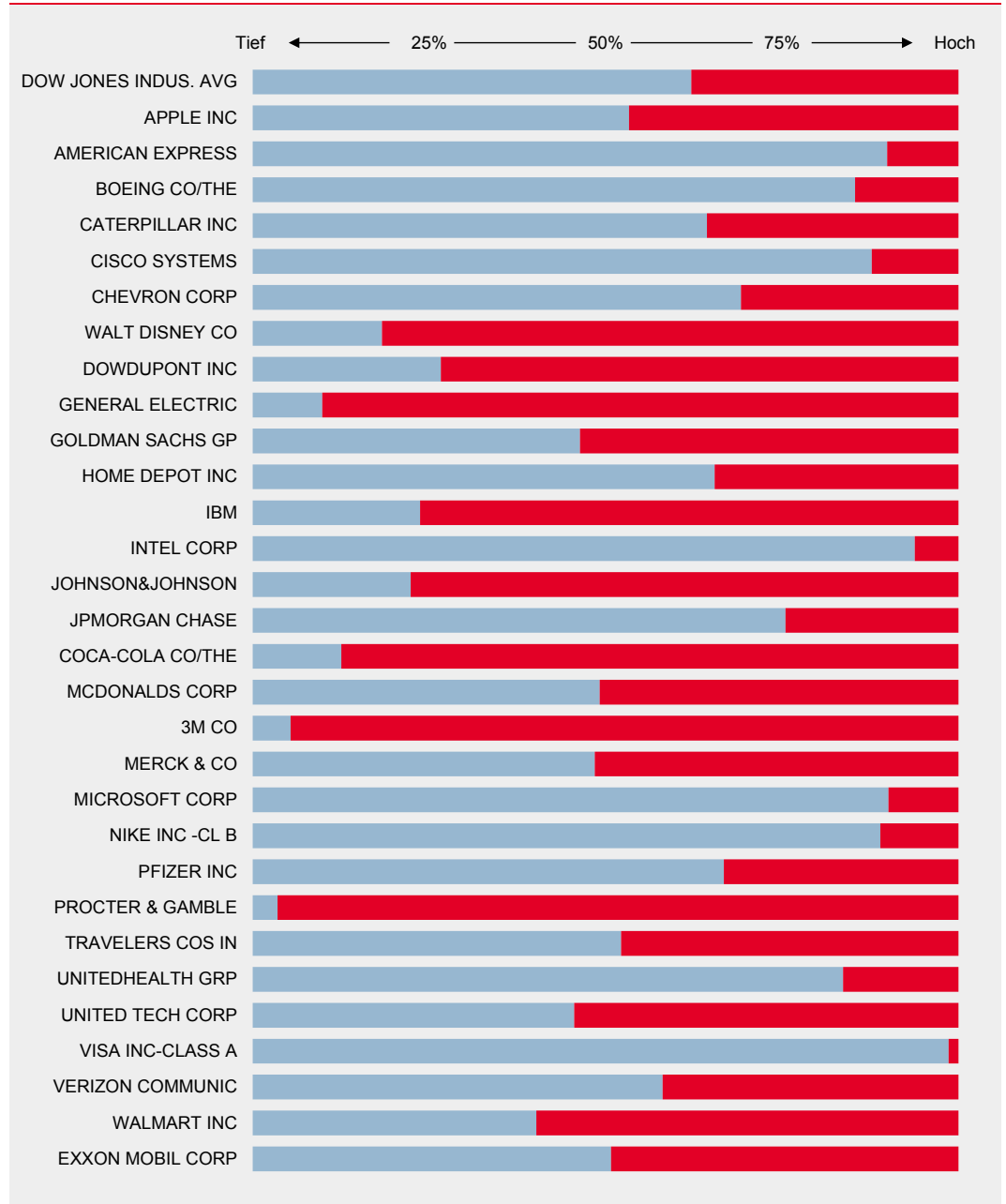
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 26.04.2018
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 26.04.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■