

AKTIENMARKT AKTUELL

26. Februar 2021

Überflieger lassen Federn

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

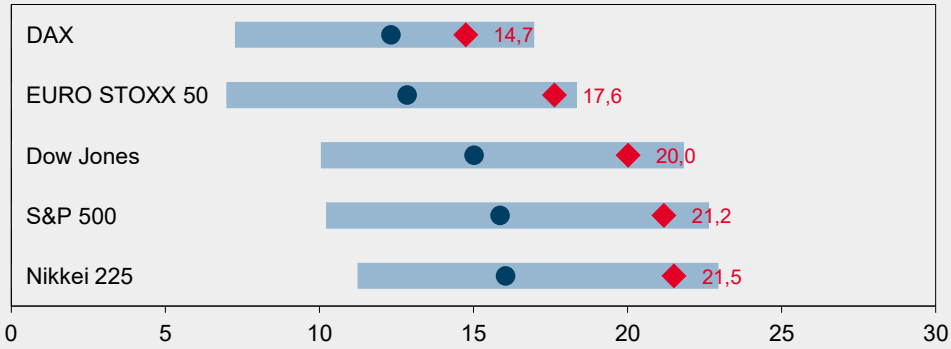
Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

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.

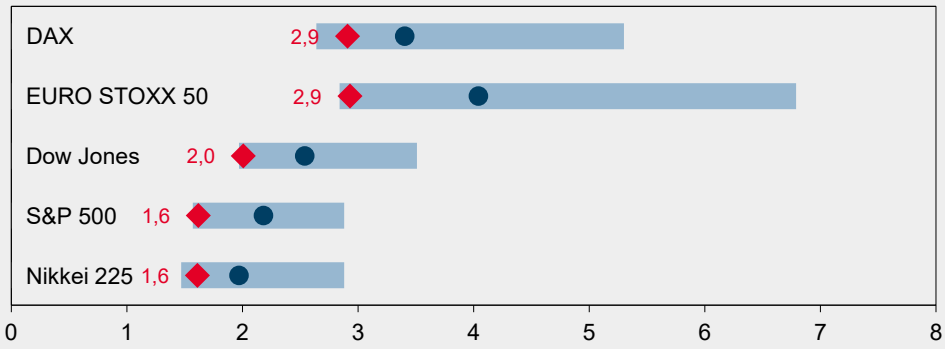
An den Aktienmärkten waren zuletzt divergierende Entwicklungen zu beobachten. Während manche Indizes noch neue Höchststände markierten, zeigten andere Börsenbarometer klare Ermüdungserscheinungen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

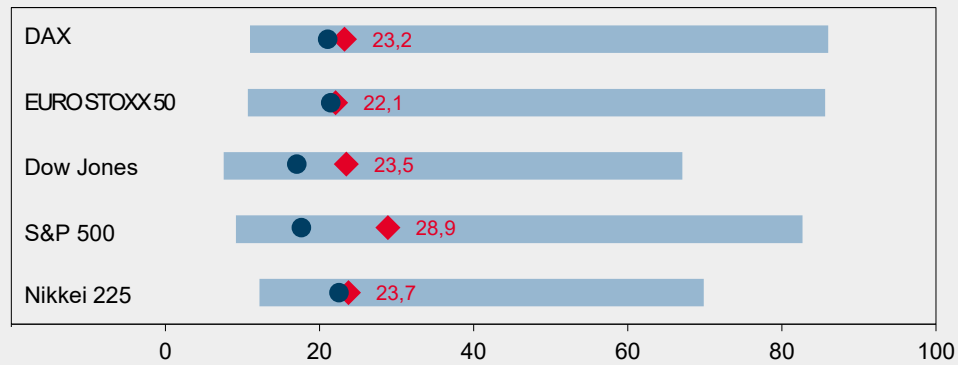
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

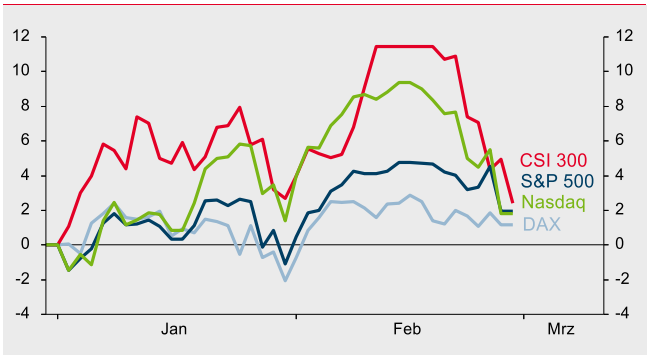
Kursgewinne schmelzen

Mit Aktien war in den ersten Wochen 2021 häufig mehr zu verdienen, als sonst in einem ganzen Jahr. Manche Indizes verzeichneten zweistellige Prozentzuwächse. Prominentestes Beispiel ist die US-Technologiebörse Nasdaq oder auch der chinesische CSI 300. In den letzten Tagen sind die Kursgewinne aber zusammengeschmolzen. Am stärksten waren davon die bisherigen Börsenlieblinge unter anderem aus dem Technologiesektor betroffen. Ist das der Beginn einer längeren Korrektur oder vielmehr eine gesunde Konsolidierung?

Begründet wurden die Kursrückgänge mit Inflationsängsten. Vergleicht man allerdings die Aktienkursentwicklung mit den Inflationserwartungen, so zeigt sich seit Monaten ein sehr enger Gleichlauf. Schließlich steigen mit anziehenden Preisen in der Regel auch die Unternehmensgewinne. Zum Problem für Aktien würde die Inflation jedoch dann, wenn dies die Notenbanken zu einer Abkehr von ihrer ultralockeren Geldpolitik bewegen würde. Dafür gibt es derzeit jedoch keine Signale. Zudem haben sich die Inflationserwartungen zuletzt sogar wieder etwas zurückgebildet.

Börsenlieblinge unter Druck

%-Veränderung seit 31.12.2020, in lokaler Währung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktien und Inflation bislang im Gleichschritt

%

Index

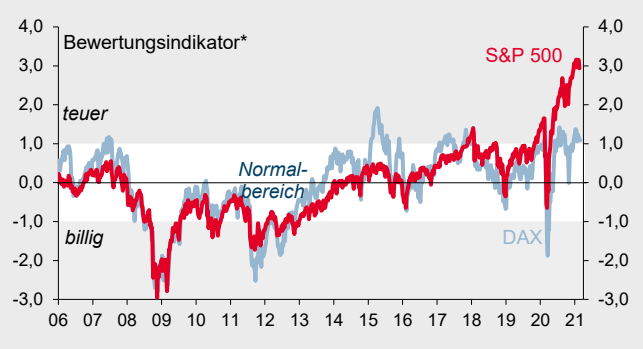


*5Y5Y Inflation Forward USA
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Allerdings sind die Realrenditen deutlich gestiegen. Damit büßen Dividendentitel an relativer Attraktivität ein, zumal die absolute Bewertung ohnehin zum Teil schon sehr hoch ist. Besonders ausgeprägt ist dies in den USA. Auf Basis der wichtigsten Kennziffern bewegen sich US-Titel auf Gesamtmarktebene deutlich oberhalb des langfristigen Normalbandes. Gleichzeitig zeigen Umfragen, dass die Anleger bereits sehr optimistisch für Aktien eingestellt und entsprechend positioniert sind. Die Kombination aus hoher Bewertung und offensiver Positionierung hat sich in der Vergangenheit häufig als Hemmschuh für steigende Notierungen erwiesen.

US-Titel hoch bewertet

Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen

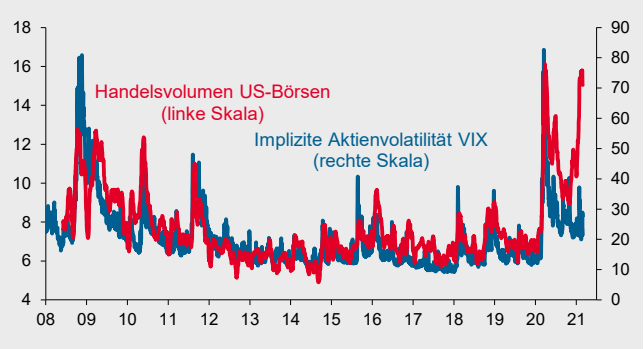


* bestehend aus KGV, KCV, KBV und Kehrwert Dividendenrendite
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zu viel kurzfristige Spekulation

Mrd. Stück/Tag, geglättet

%



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Notwendige Konsolidierung

Ein weiteres Indiz, dass gegenwärtig sehr viel kurzfristige, spekulative Nachfrage das Kursgeschehen an den Märkten dominiert, sind die sehr hohen Handelsvolumina an den US-Börsen. Derart viele Aktien wechselten sonst nur in Ausverkaufsphasen den Besitzer. Von Angst kann derzeit aber

keine Rede sein, wie die vergleichsweise geringe implizite Volatilität belegt. Nachdem die Zwischenberichtssaison in den USA weitgehend gelaufen ist und fast 80 % der Unternehmen aus dem S&P 500 positiv überraschen konnten, nehmen kurzfristig agierende Investoren nach dem Motto „Sell on Good News“ erst einmal Gewinne mit. Kurzfristige Kursrücksetzer sollte man daher auf der Rechnung haben. Unseres Erachtens würden diese jedoch die Möglichkeit eröffnen, selektiv Aktienpositionen aufzubauen. Schließlich sprechen sich verbessernde Konjunkturaussichten bei anhaltender Liquiditätsflut gegen eine Trendwende an den Aktienmärkten.

Helaba-Prognosen Basisszenario

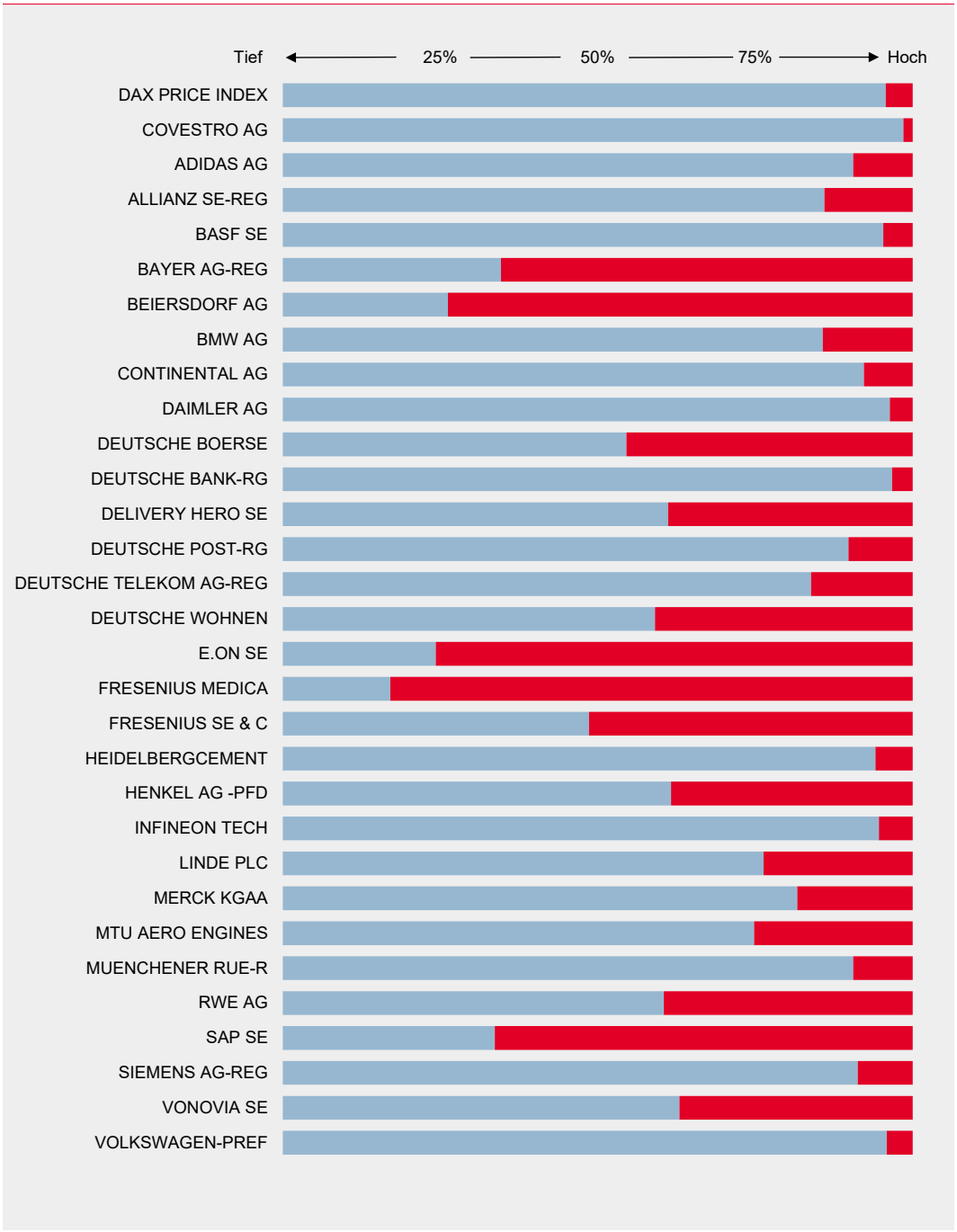
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	1,2	1,9	13.879	14.200	14.500	14.200	14.000
Euro Stoxx 50	3,7	4,2	3.685	3.720	3.800	3.720	3.670
Dow Jones	2,6	3,6	31.402	31.800	32.500	31.800	31.500
S&P 500	2,0	2,1	3.829	3.950	4.050	3.950	3.900
Nikkei 225	9,9	5,4	30.168	30.000	30.500	30.000	29.500

* 25.02.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

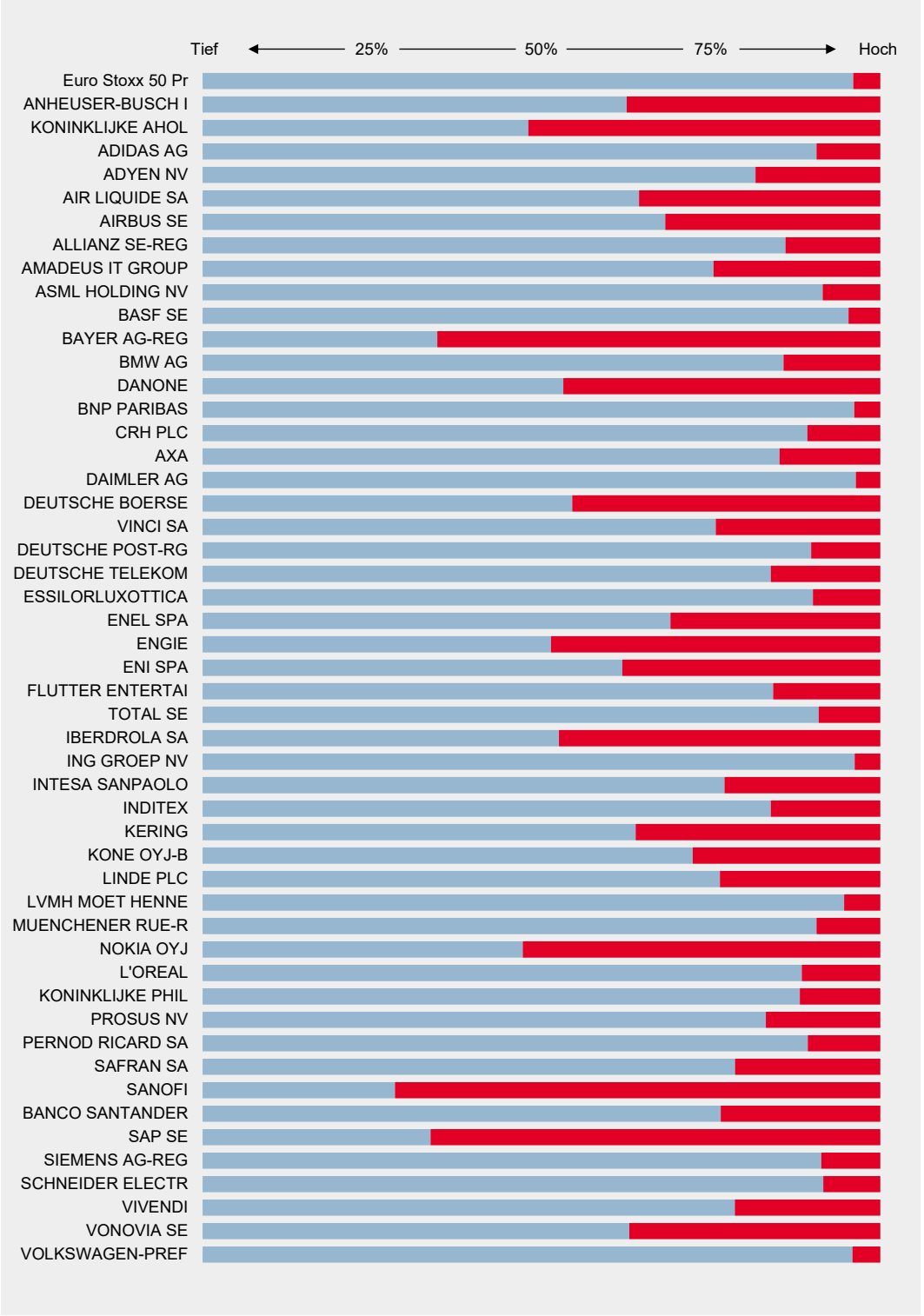
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 25.02.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

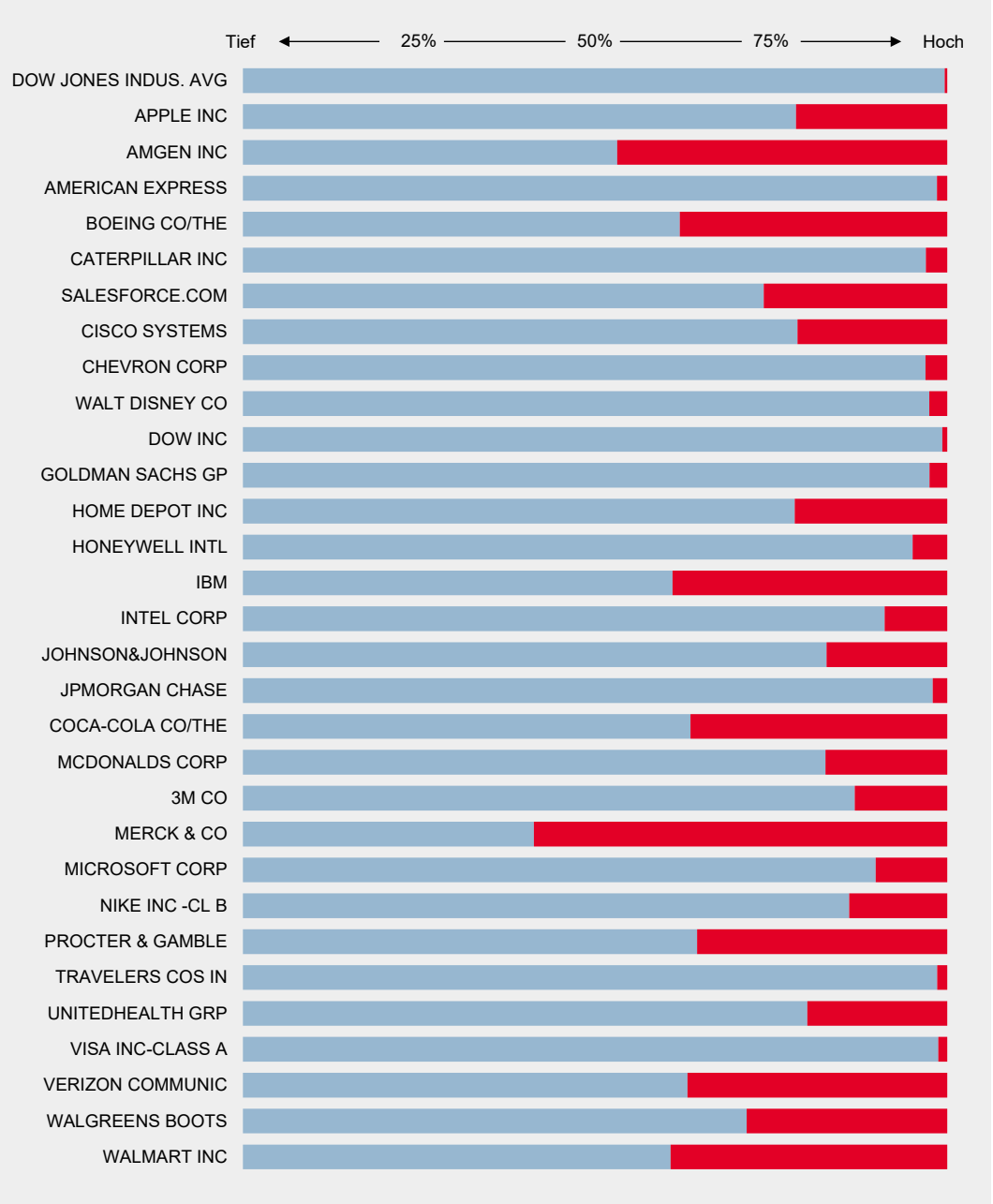
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 25.02.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 25.02.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■