

## Aktien: Vor Verschnaufpause



- Aktien eilen weiter von Rekord zu Rekord, Technologie- und Konsumaktien führen das Feld an
- Seit Jahreswechsel nachgebende Zinssenkungserwartungen wurden gut weggesteckt
- Industrieländer mit positiven Konjunkturüberraschungen, Inflation im Rahmen der Erwartungen
- Trotz Krieg und Terror besteht an den Aktienmärkten wenig Bedarf an Kursabsicherung
- US-Aktienanleger in Hochstimmung, Deutsche mit Dauerpessimismus
- Der S&P 500 und der Nikkei 225 sind teuer, der DAX ist fair gepreist

mr/ Es vergeht kaum ein Tag, an dem nicht ein neuer Rekord an den Aktienmärkten vermeldet wird. Klar in Führung liegt der japanische Nikkei 225. Mit deutlichem Abstand, aber immer noch einer stattlichen Performance, folgen S&P 500 und DAX. Auffällig ist, dass die **Zinssenkungserwartungen**, die lange die Aktienkurse beflügelten, dies- und jenseits des Atlantiks in den letzten Monaten deutlich nachgelassen haben. Dennoch konnten Dividentitel ihren Aufwärtstrend fortsetzen.



Dies liegt auch am derzeitigen Datenmix: Während die **Konjunkturdaten** in den Industrieländern (G10) in den vergangenen Monaten überwiegend positiv überraschen konnten, fielen die **Inflationsdaten** im Rahmen der Erwartungen aus. Sich verbessernde Wachstumsperspektiven wirken sich günstig auf die **Gewinnerwartungen** aus.

Dies ist auch nötig, da der bisherige Kursanstieg zu einem großen Teil durch eine **Bewertungsexpansion** getragen war. Japanische und US-amerikanische Titel sind aber inzwischen teuer. Lediglich der DAX ist gegenwärtig fair gepreist.

**mung** hat sich in den vergangenen Monaten zunehmend auseinanderentwickelt. Während in den USA die Aktienbullen klar in der Überzahl sind, herrscht hierzulande Dauerpessimismus. Dabei war über Jahrzehnte hinweg ein Gleichlauf zu beobachten.

Zwischen den USA und Deutschland besteht aber nicht nur eine Bewertungsdivergenz. Auch die **Anlegerstim-**

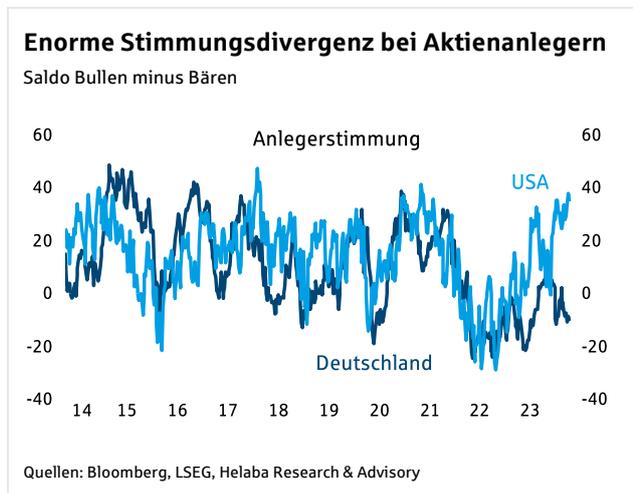
| Indexpunkte   | aktuell* | Q2/24  | Q3/24  | Q4/24  | Q1/25  |
|---------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| DAX           | 18.015   | 16.800 | 17.200 | 17.500 | 17.600 |
| Euro Stoxx 50 | 5.000    | 4.600  | 4.700  | 4.800  | 4.830  |
| S&P 500       | 5.225    | 4.650  | 4.730  | 4.800  | 4.830  |

\* 20.03.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Offensichtlich drücken hierzulande Krieg, Terror und die Diskussion um den „kranken Mann Europas“ zunehmend auf das Gemüt. Dabei wird häufig übersehen, dass die im DAX enthaltenen Unternehmen nur zu einem ausgesprochen geringen Teil von der Entwicklung der heimischen

Wirtschaft abhängen. Daher ist die **Gewinnentwicklung** der DAX-Unternehmen trotz Konjunkturschwäche robust.



Wenn also bald sinkende Leitzinsen mit einer sich allmählich erholenden Konjunktur zusammentreffen, gibt es kaum Gründe, bei Aktien jetzt die Gewinne mitzunehmen. Allerdings sollte das Tempo des Kursanstiegs nicht einfach fortgeschrieben werden. Die Zugpferde Nikkei 225 und S&P 500 könnten angesichts der schon sehr hohen Bewertung in den kommenden Monaten durchaus eine **Verschnaufpause** einlegen. Davon würde auch der DAX nicht unbeeindruckt bleiben. Der einfache Teil der Rally scheint erst einmal vorbei zu sein.



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

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Deutschland, Eurozone, Branchen  
USA, China

### Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt) 20 24  
Ulf Krauss (uk) 47 28  
Markus Reinwand (mr), CFA 47 23  
Christian Apelt (ca), CFA 47 26  
Claudia Windt (cw) 25 00  
Dr. Stefan Mitropoulos (smi) 46 19  
Ralf Umlauf (ru) 11 19  
Dr. Stefan Mütze (smü) 38 50  
Simon Azarbajani (saz) 79 76  
Patrick Franke (pf) 47 38

### Durchwahl 069/9132-

## 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  
Tel. 069/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## 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.



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