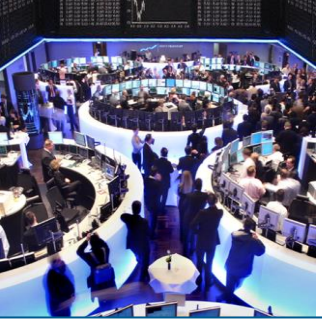


AKTIENMARKT AKTUELL

5. Juli 2019

Congratulations!

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mütze

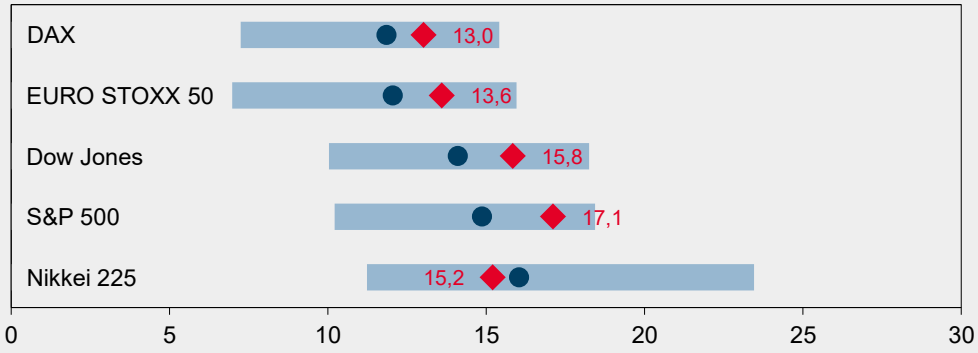
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

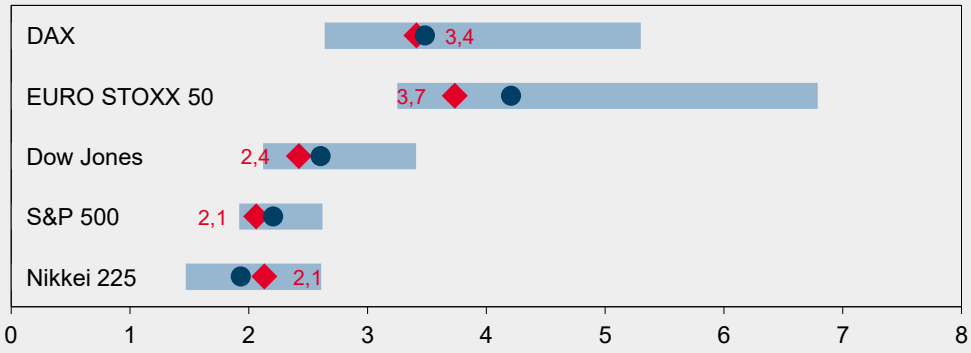
Er läuft und läuft und läuft – der Aktienmarkt! Trotz weiterhin durchwachsener Konjunkturdaten legen die Notierungen zu – neue Rekordwerte inklusive. Anleger setzen auf eine noch expansivere Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks. Noch bewegt sich der Kursanstieg in einem fundamental angemessenen Rahmen. Damit dies so bleibt, müssten sich allmählich aber auch die konjunkturellen Frühindikatoren wieder verbessern.

Bewertung und Stimmung im Überblick

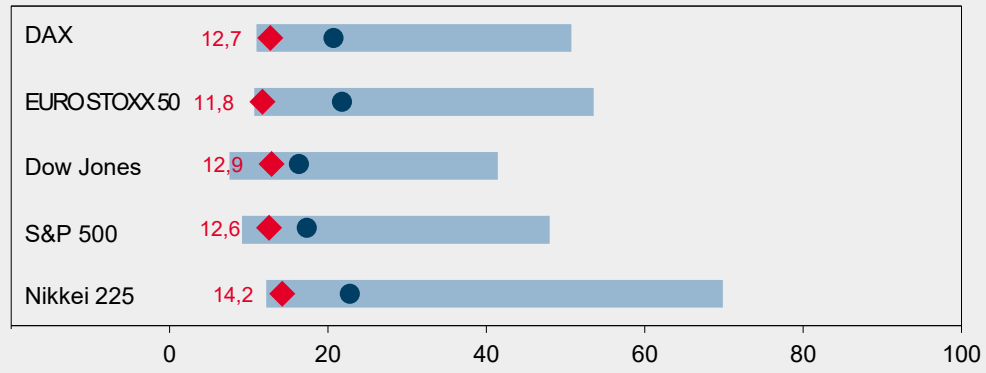
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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.

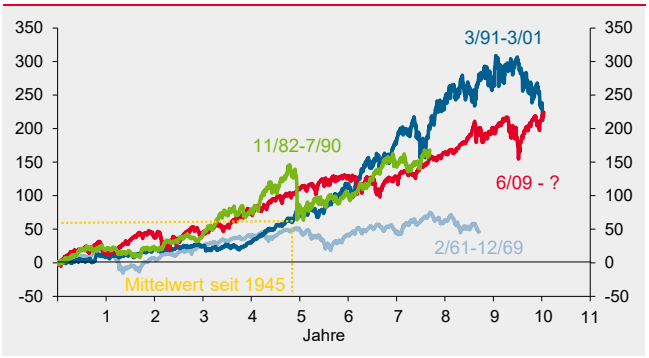
Optimismus aber noch keine Überhitzung

Der US-Konjunkturaufschwung ist nach Berechnungen des National Bureau of Economic Research (NBER) mit nunmehr 121 Monaten der längste seit 1854. Offensichtlich haben die USA also alles richtig gemacht. Die US-Indizes feiern dies mit immer neuen Höchstständen. Doch während der US-Präsident nahezu jeden neuen Rekordwert per Twitter feiert, ist die Stimmung unter US-Anlegern weniger euphorisch: Bei Privaten hielten sich Optimisten und Pessimisten zuletzt die Waage. Unter institutionellen Investoren überwiegen zwar die Bullen, überhitzt ist die Stimmung aber noch nicht. Allerdings deutet die vergleichsweise niedrige implizite Aktienmarktvolatilität darauf hin, dass sich allmählich Sorglosigkeit breit macht.

Nach einer derart langen Expansionsphase wäre es alles andere als überraschend. Wie ist dies im historischen Kontext einzuordnen? Die elf Aufschwung-Phasen seit 1945 dauerten im Durchschnitt 58 Monate. Vom offiziellen Konjunkturtief bis zum Konjunkturhoch konnte der S&P 500 im Mittel 60 % zulegen. Die aktuelle Expansion läuft bereits seit 121 Monaten und ist damit die längste nicht nur in der Nachkriegsgeschichte. Was die Kurssteigerung anbelangt, wird sie mit einem Plus von derzeit gut 220 % seit dem Konjunkturtief im Juni 2009 nur noch vom New Economy Boom (März 1991 bis März 2001) übertroffen. Damals legte der S&P 500 zwischenzeitlich rund 310 % zu und endete mit einem Plus von 215 %.

Nur vom New Economy Boom übertroffen

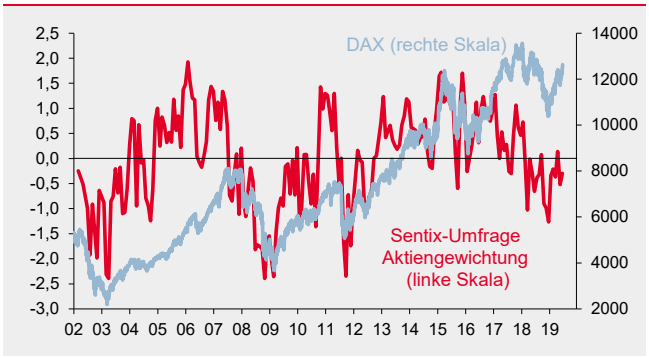
S&P 500 in Zeiten wirtschaftlicher Expansion*, Kursveränderung in %



* Kursveränderung ab offiziellem Konjunkturtief bis zum Konjunkturhoch der vier längsten Aufschwung-Phasen auf Basis der Kurse zur jeweiligen Monatsmitte
Quellen: NBER, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Deutsche Investoren noch zurückhaltend

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen — Index



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktien profitieren vom Anlagenotstand

Auf Basis von Alter und Ausmaß alleine lässt sich allerdings nicht auf ein bevorstehendes Ende der Hausse schließen, zumal die Geldpolitik mit ihrer bereits angedeuteten Lockerung alles tut, um einen Abschwung zu verhindern. Zudem verschieben sich angesichts sinkender Zinsen die relativen Attraktivitäten: Zwar bewegen sich absolut betrachtet die wichtigsten Bewertungskennziffern des S&P 500 schon leicht oberhalb des langfristigen Normalbereiches. Im Vergleich zu Renten sind Aktien jedoch nach wie vor günstig. Hierzulande sind Dividendentitel auch absolut noch vergleichsweise moderat bewertet. Gleichzeitig sind Anleger noch relativ defensiv positioniert. So sind Aktien in den Portfolien bislang nur unterdurchschnittlich dotiert, was insbesondere auf die Zurückhaltung bei institutionellen Investoren zurückzuführen ist. Indessen spitzt sich der Anlagenotstand zu. Weltweit übersteigt das Volumen von Anleihen mit negativer Verzinsung inzwischen das bisherige Spitzenniveau aus dem Sommer 2016. Ähnlich wie damals dürfte bei weiter steigenden Notierungen der Risikoappetit noch zunehmen. Von Umschichtungen in renditestärkere Instrumente würden auch Aktien profitieren.

Helaba-Prognosen Basisszenario

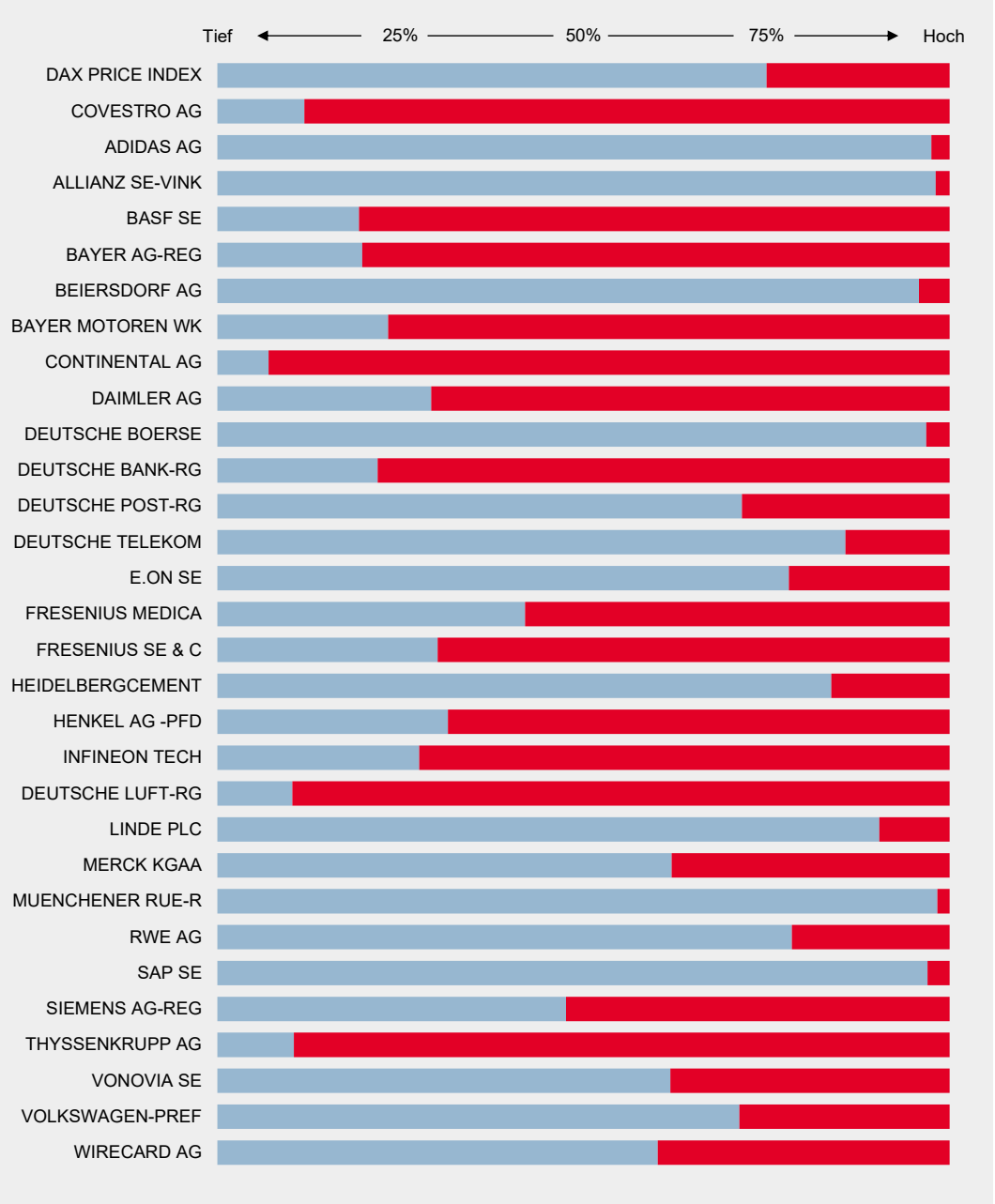
	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	19,6	5,4	12.630	12.700	13.000	13.200	13.500
Euro Stoxx 50	18,1	6,1	3.544	3.550	3.600	3.650	3.700
Dow Jones	15,6	5,6	26.966	26.500	26.800	27.000	27.300
S&P 500	19,5	6,0	2.996	2.930	2.950	2.975	3.000
Nikkei 225	8,4	4,5	21.702	22.000	22.500	23.000	23.500

* 04.07.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

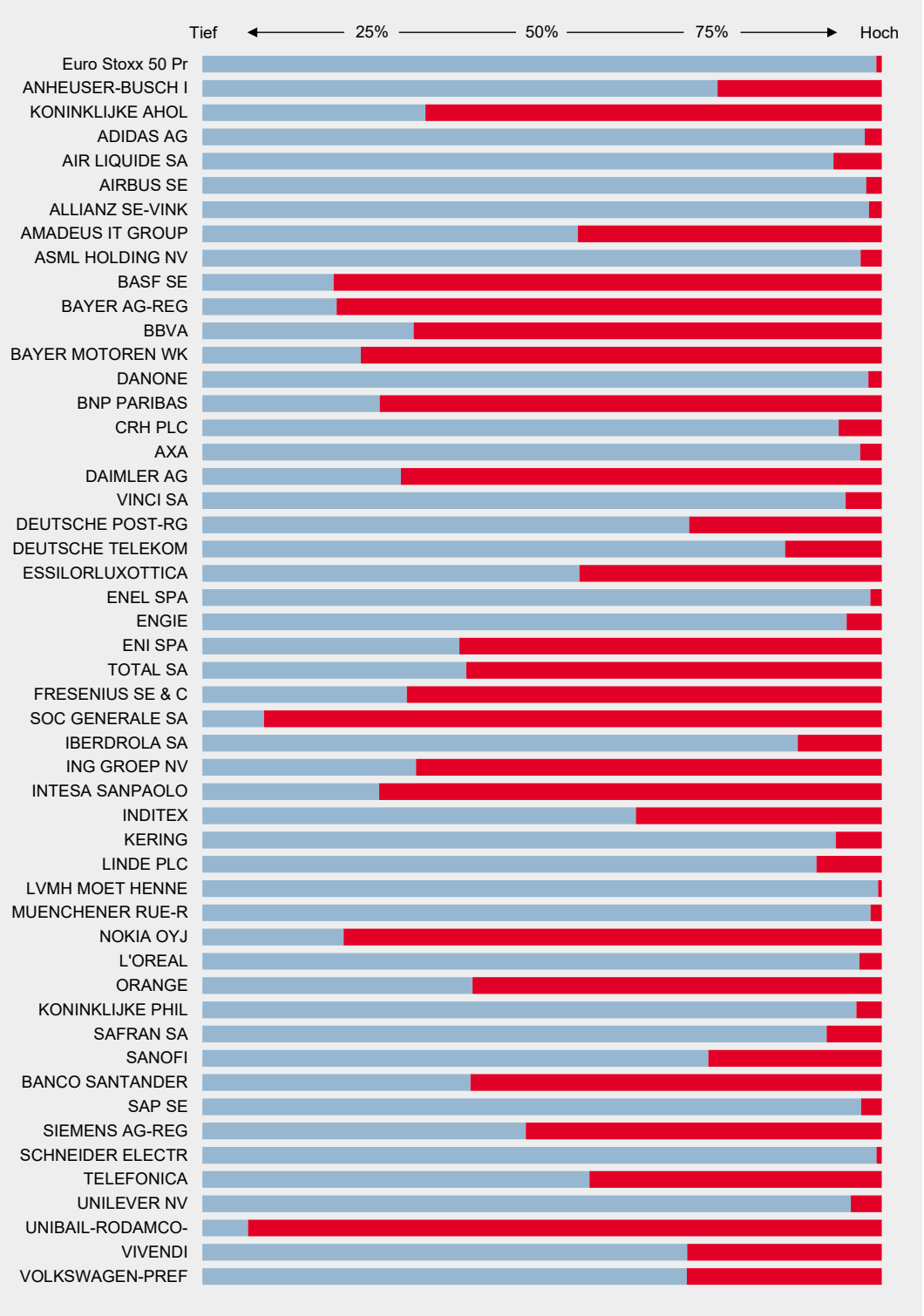
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 04.07.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

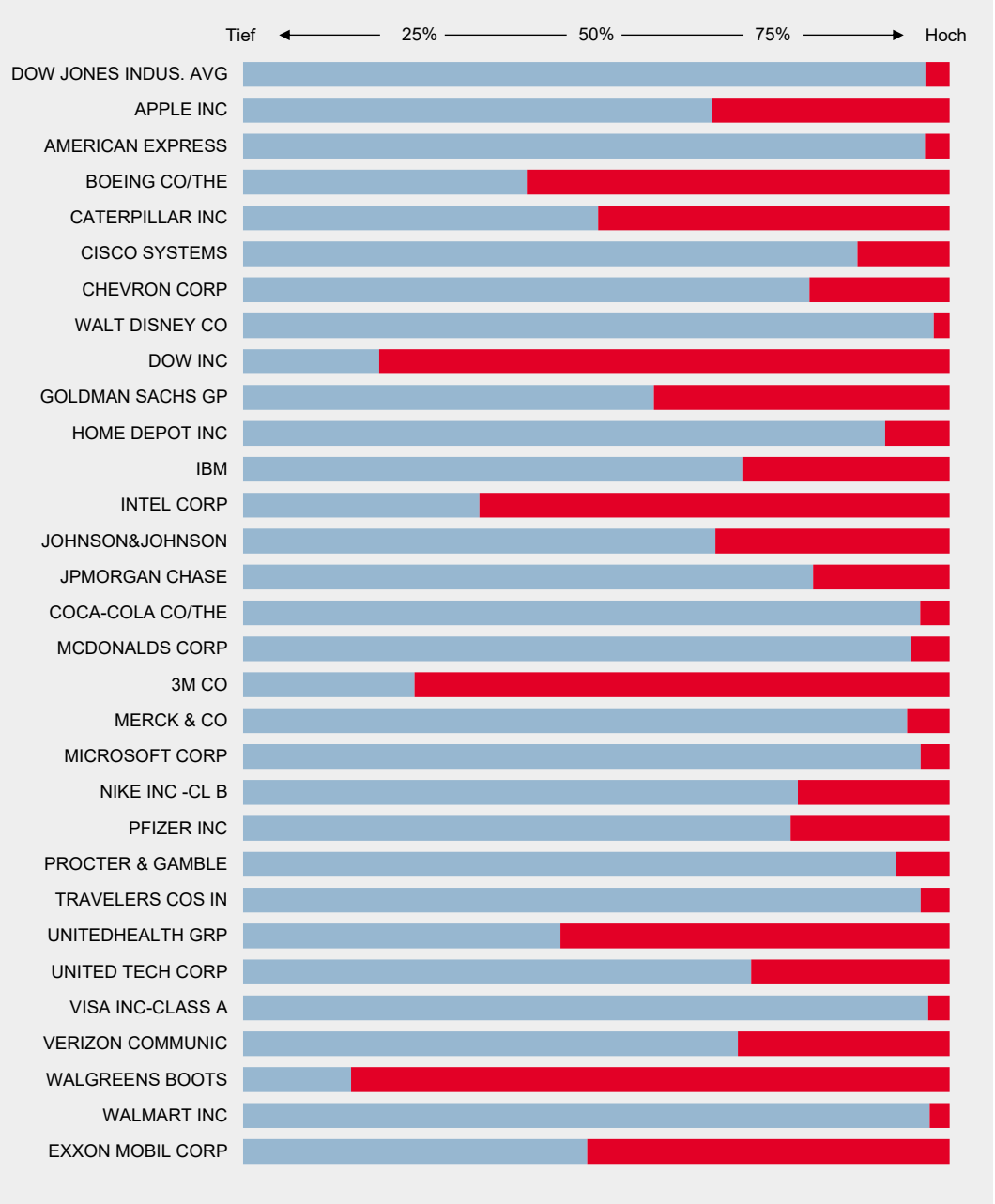
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 04.07.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 04.07.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■