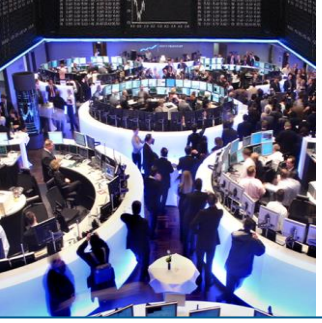




# AKTIENMARKT AKTUELL

16. August 2019

## Anleger fliehen in sichere Häfen

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

REDAKTION
Claudia Windt

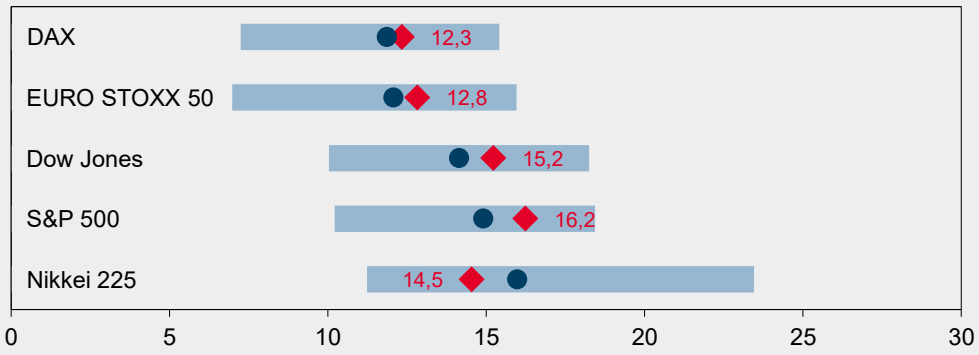
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

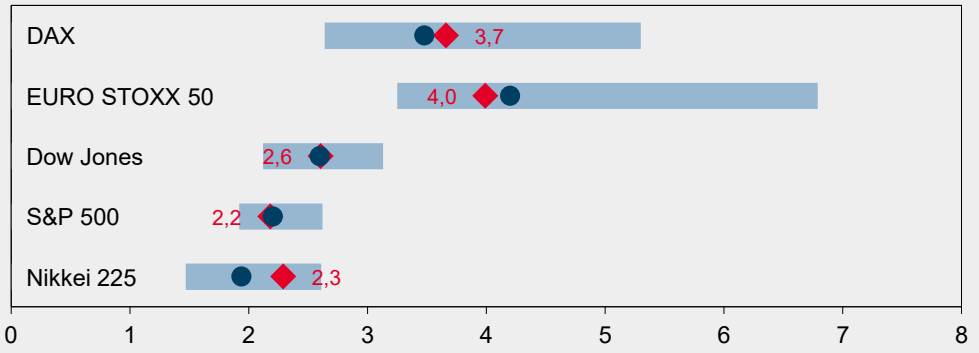
Unsicherheit ist Gift für die Börse! Lange Zeit gingen die Marktteilnehmer davon aus, dass sich die ökonomische Vernunft durchsetzt. Nun scheinen immer mehr Anleger die Hoffnung auf eine baldige Wende zum Besseren aufzugeben. Erfahrungsgemäß bergen solche Kapitulationsphasen Chancen. Bevor es an den Börsen wieder aufwärts geht, könnte sich die Situation kurzfristig aber weiter zuspitzen.

### Bewertung und Stimmung im Überblick

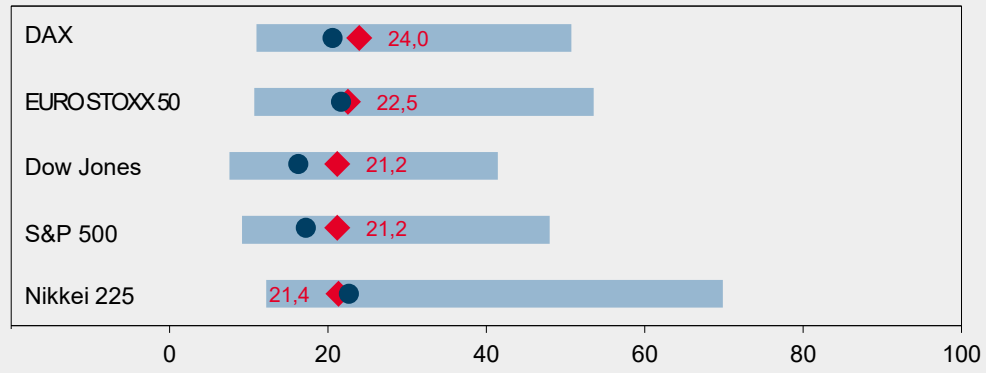
**Kurs-Gewinn-Verhältnis***: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)




**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

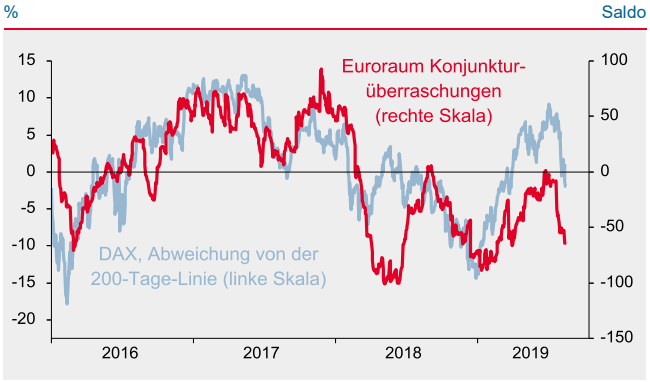
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität 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.

Aktien rund um den Globus gaben zuletzt deutlich nach. Zwar weisen die meisten der international führenden Indizes gegenüber dem Jahresultimo noch ein stattliches Plus auf. Die letzten Wochen haben jedoch deutliche Spuren im Kursbild hinterlassen. Ein sich endlos hinziehender Handelskonflikt, der bevorstehende Brexit, schwache Konjunkturdaten und Rezessionssignale von den Rentenmärkten waren in der Kombination nun doch zu viel. Daran änderte auch nichts, dass Trump im Handelsstreit mit China etwas zurückruderte.

Deutlicher Anstieg der Risikoaversion

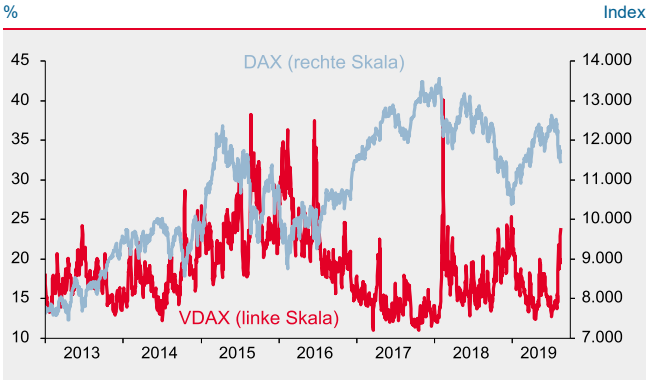
Nach den Tiefständen zum Jahreswechsel hatten Aktien damit begonnen, eine konjunkturelle Erholung vorwegzunehmen. Dass die Börse der Wirtschaftsentwicklung rund ein halbes Jahr vorausläuft, hat sich in vielen früheren Zyklen gezeigt und ist völlig normal. Wir hatten jedoch bereits darauf verwiesen, dass nun die konjunkturellen Frühindikatoren wieder steigen müssten, um die Kurserholung fundamental zu untermauern. Das Gegenteil war jedoch bis zuletzt der Fall. Wir reduzieren daher unsere Aktienprognosen. Im saisonal ohnehin schwierigen dritten Quartal sind weitere Kursrückschläge nicht auszuschließen. Die implizite Aktienvolatilität ist in den letzten Tagen sprunghaft gestiegen. Dies ist ein klares Indiz dafür, dass Anleger allmählich die Nerven verlieren. Allerdings sind die Ausschläge noch nicht so ausgeprägt wie in früheren Ausverkaufsphasen. Dies birgt das Risiko, dass die Korrektur noch nicht beendet ist.

## Negative Konjunkturüberraschungen belasten




Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Ausverkauf vermutlich noch nicht zu Ende




Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Mittelfristig rechnen wir mit wieder anziehenden Notierungen. So steigen mit der Korrektur an den Aktienmärkten die Chancen auf eine Deeskalation des Handelsstreits zwischen China und den USA. Schließlich kann es sich Trump angesichts der im kommenden Jahr anstehenden Wahlen nicht leisten, dass der Aktienmarkt einbricht und die US-Wirtschaft in eine Rezession schlittert. Versuche, dies einer zu wenig expansiven Geldpolitik der Fed anzulasten, erscheinen nicht wirklich erfolgversprechend. Wer sich für jedes neue Hoch an den Aktienmärkten feiern lässt, kann sich bei fallenden Kursen schlecht aus der Verantwortung stehlen.

Aktien mittelfristig mit Chancen

Was spricht noch für Aktien? Angesichts der expansiven Geldpolitik von Fed und EZB sowie dem massiven Renditerutsch bei Staatsanleihen verschiebt sich die relative Attraktivität weiter zugunsten von Dividendentiteln. Immerhin erreicht das weltweite Volumen von Anleihen mit negativer Verzinsung immer neue Rekordstände. Um die Chance auf einigermaßen auskömmliche Renditen zu wahren, führt an Aktien kein Weg vorbei. Mögliche weitere Kursrückschläge sollten daher antizyklisch zum Aufbau von Aktienpositionen genutzt werden.

Helaba-Prognosen Basisszenario

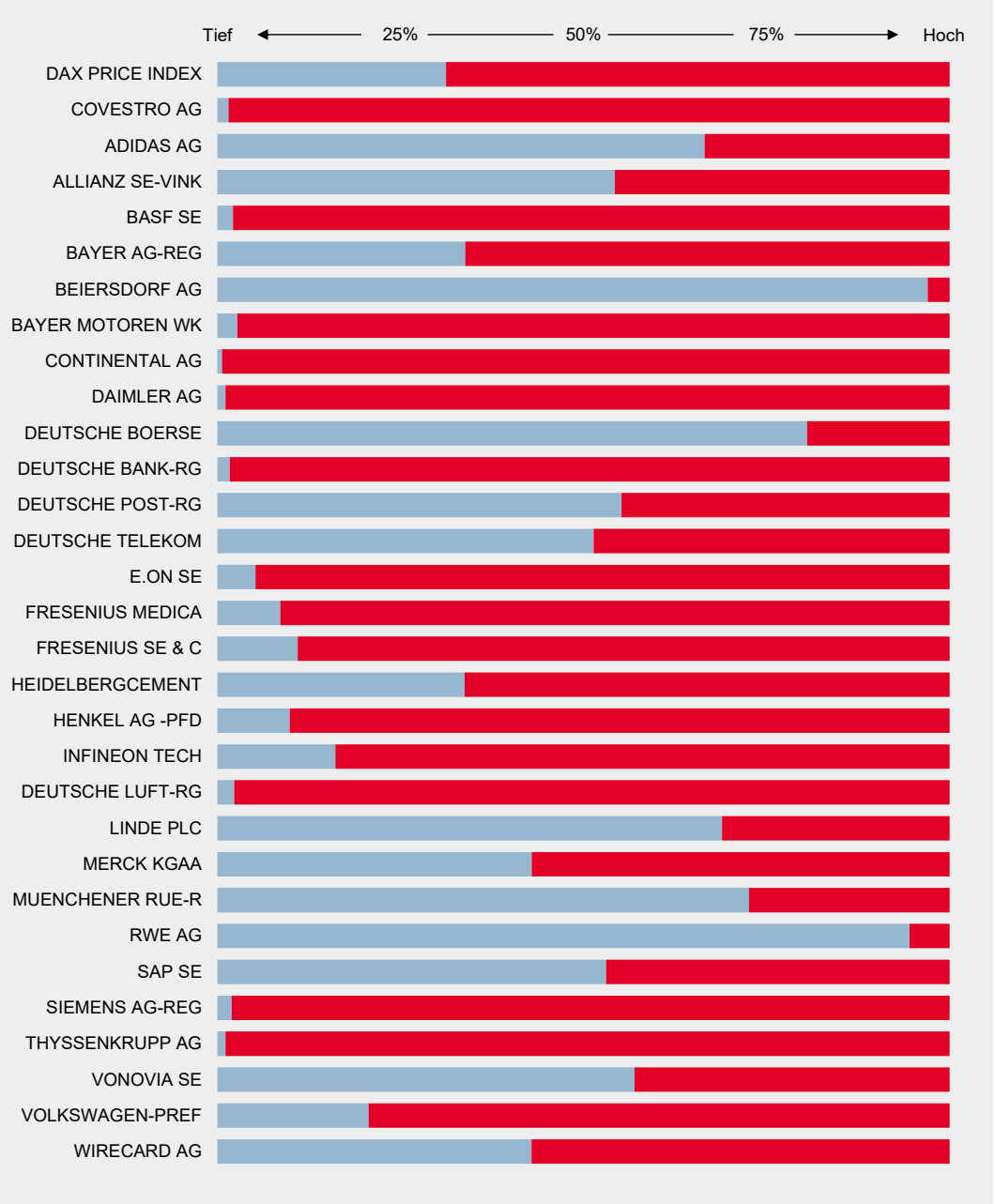
| | Veränderung seit ... | | aktueller Stand* | Q3/2019 | Q4/2019 | Q1/2020 | Q2/2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Jahresultimo | Vormonat | | | | | |
| | (in Landeswährung, %) | | (Index) | | | | |
| DAX | 8,1 | -7,5 | 11.413 | 11.000 | 12.000 | 12.300 | 12.600 |
| Euro Stoxx 50 | 9,4 | -6,2 | 3.283 | 3.200 | 3.400 | 3.500 | 3.550 |
| Dow Jones | 9,7 | -6,0 | 25.579 | 24.500 | 26.000 | 26.500 | 27.000 |
| S&P 500 | 13,6 | -4,6 | 2.848 | 2.750 | 2.900 | 2.975 | 3.025 |
| Nikkei 225 | 2,0 | -5,0 | 20.406 | 20.000 | 21.000 | 21.500 | 22.000 |

* 15.08.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# DAX-Monitor

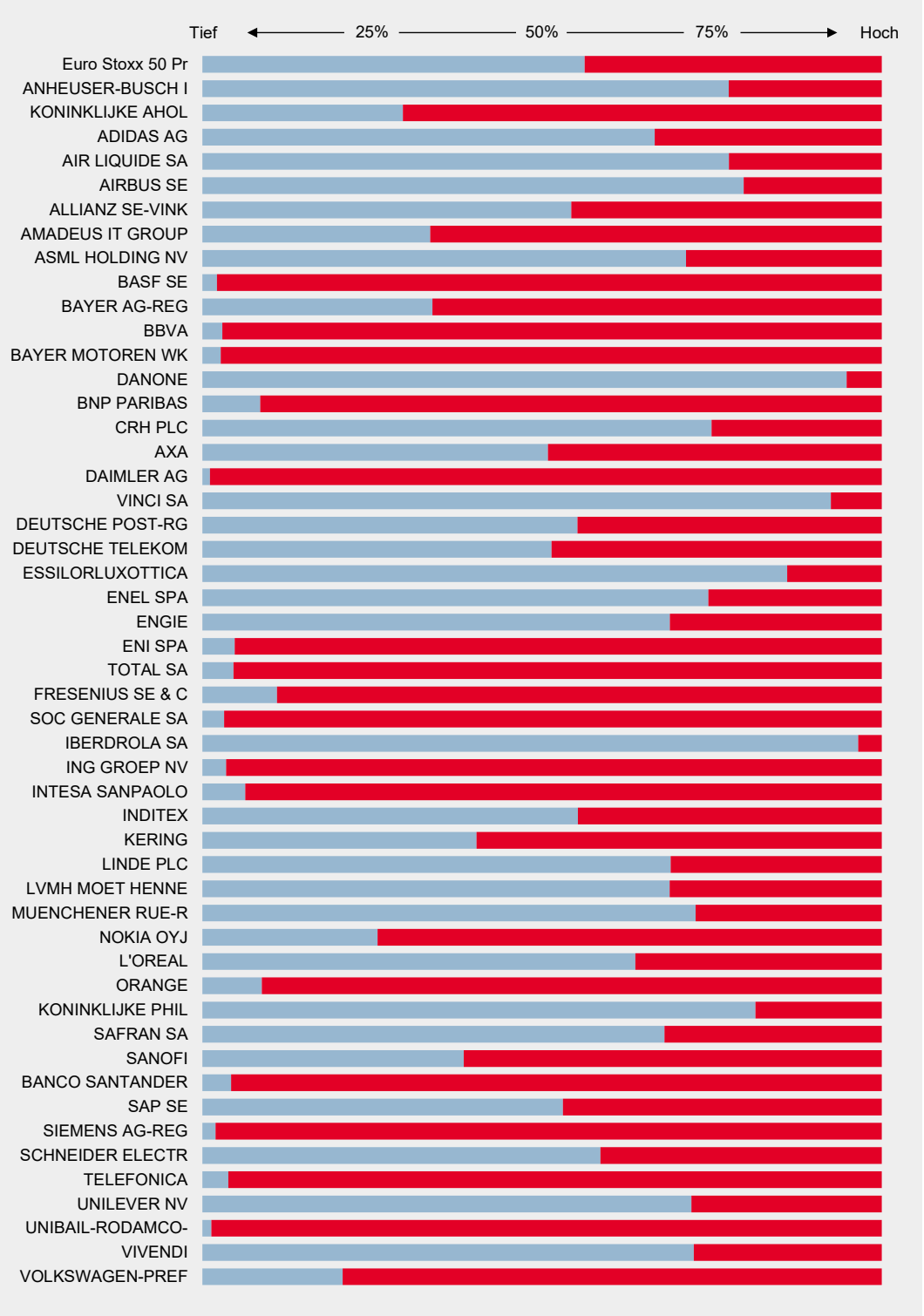
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne




Schlusskurse 15.08.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# EURO STOXX 50-Monitor

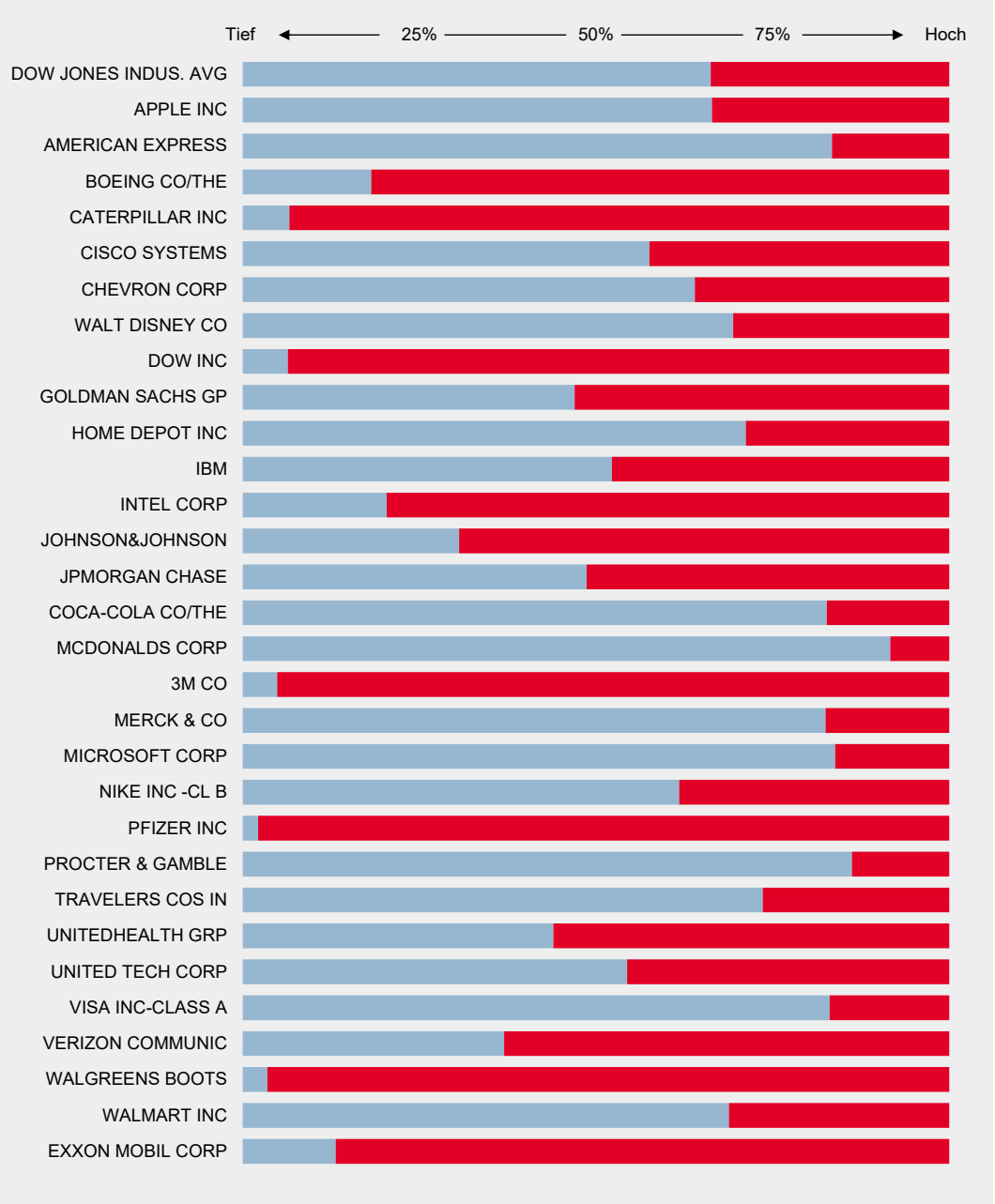
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne




Schlusskurse 15.08.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# Dow Jones Industrials-Monitor

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




Schlusskurse 15.08.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■