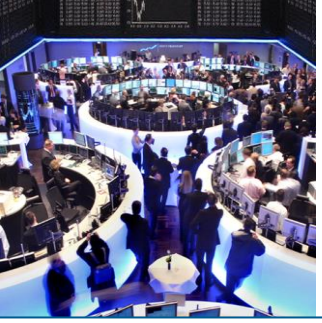


AKTIENMARKT AKTUELL

20. September 2019

Erste Lichtblicke

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

REDAKTION
Claudia Windt

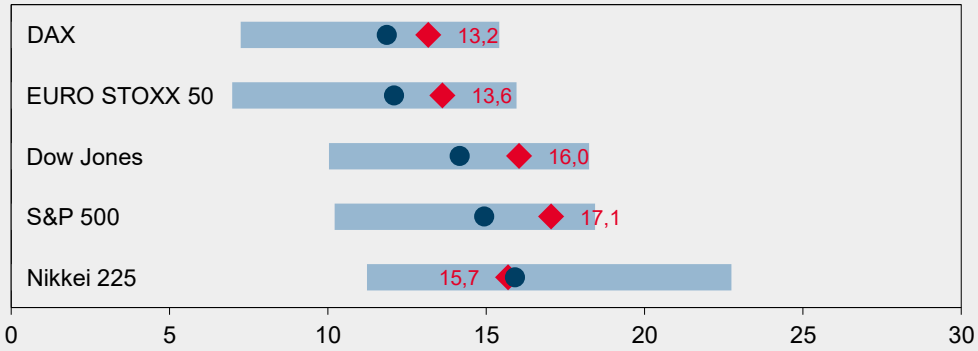
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

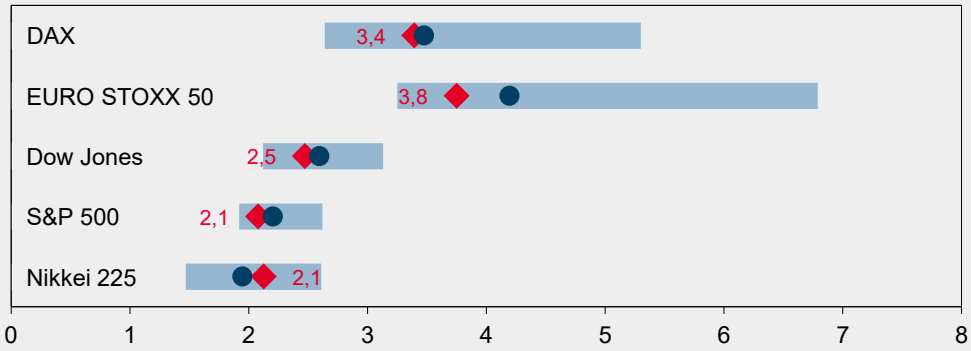
Im langfristigen Durchschnitt ist der September mit Abstand der schlechteste Monat für Aktien. Bislang sieht es aber so aus, als würde es in diesem Jahr anders kommen. Nach den Rücksetzern im August konnten die international führenden Indizes in den vergangenen Wochen zulegen und die jüngsten Verluste nahezu wettmachen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

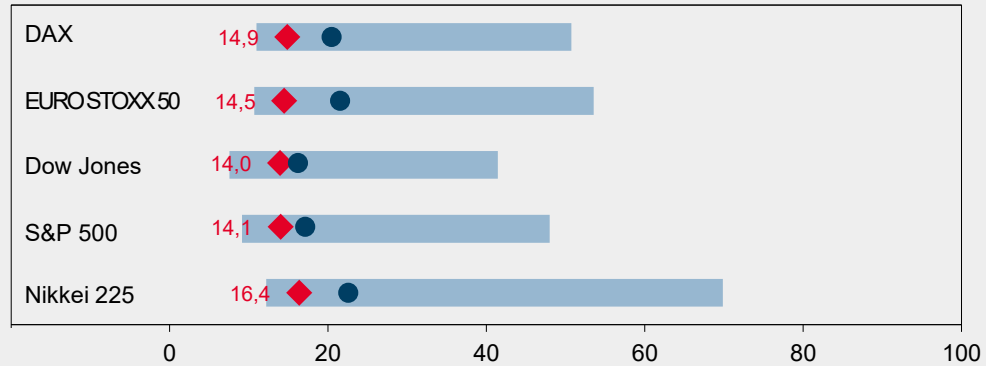
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



Dividendenrendite* (%):aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



Implizite Aktienvolatilität** (%):aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



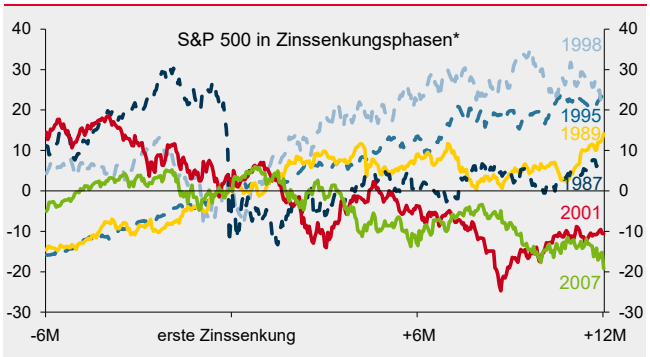
* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate ** niedriger Wert: Sorglosigkeit; hoher Wert: Panik
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

Rückendeckung liefert weiterhin die Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks. Nachdem die EZB den Einlagensatz gesenkt und die Wiederaufnahme des Kaufprogramms angekündigt hatte, folgte nun die US-Notenbank mit der zweiten Leitzinssenkung. Nach der ersten Zinssenkung konnten US-Aktien noch nicht profitieren. Dies lag jedoch auch an der zwischenzeitlichen Verschärfung des Handelskonflikts mit China. Dabei scheint sich ein Muster zu wiederholen: Immer wenn der US-Aktienmarkt unter Druck gerät, deeskaliert der US-Präsident. Zwar ist damit keine wirkliche Lösung des Problems gefunden, vielen Anlegern reicht dies offenbar aber, um wieder in den Risk On-Modus zu wechseln. Sie setzen darauf, dass es sich Trump angesichts der im kommenden Jahr anstehenden Wahlen nicht leisten kann, dass die Aktienkurse einbrechen und die US-Wirtschaft in eine Rezession schlittert.

Zinssenkungsphasen zumeist positiv für Aktien

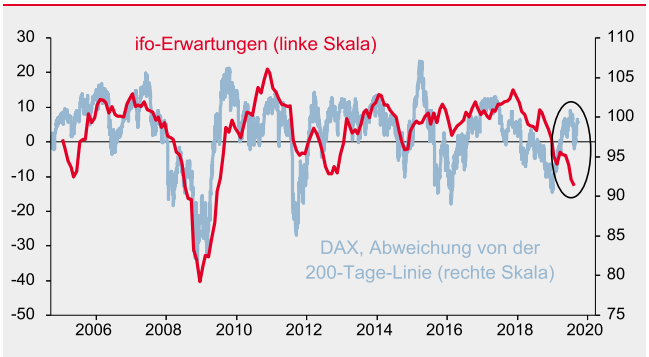
%-Veränderung seit erster Zinssenkung



* gestrichelt = keine Rezession
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX nimmt Konjunkturwende bereits vorweg

% Index



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Geldpolitik gibt Rückendeckung

Grundsätzlich gilt: Zinssenkungen gibt es nicht für lau! Die Geldpolitik wird in der Regel nur dann gelockert, wenn Gefahren für das Wachstum bestehen. Dann würden aber auch die Unternehmensgewinne unter Druck geraten. Wie sich Aktien in einem solchen Umfeld schlagen, hängt davon ab, welcher Effekt überwiegt: der positive sinkender Zinsen oder der negative rückläufiger Unternehmensgewinne. Für beide Fälle gibt es historische Beispiele. Seit 1987 gab es sechs Zinssenkungsphasen, drei relativ kurze (1987, 1995, 1998) und drei lange (1989, 2001, 2007). Letztere gingen jeweils mit Rezessionen einher. Wie reagierten Aktien in diesen Phasen? Zwölf Monate nach der ersten Zinssenkung notierte der S&P 500 in vier von sechs Fällen zum Teil deutlich im Plus. Lediglich in den Zyklen 2001 und 2007 mussten Aktien trotz massiver Zinssenkungen heftige Kurseinbußen hinnehmen. Vereinfacht kann man also sagen: Kommt es zu einer Rezession, stehen auch die Chancen für Aktien schlecht. Waren die Zinssenkungen dagegen lediglich Versicherungsschritte gegen einen Abschwung, wie dies derzeit wohl der Fall ist, legte der S&P 500 zu.

Untermauerung durch Frühindikatoren gefragt

Derzeit werden die Schätzungen für die Unternehmensgewinne sowohl in den USA als auch im Euroraum und hierzulande mehrheitlich noch nach unten revidiert. Die expansive Geldpolitik von Fed und EZB dürfte aber in den kommenden Monaten für eine Stabilisierung der Wachstums- und Gewinnerwartungen sorgen. Immerhin überwogen bei den G10-Konjunkturdaten zuletzt erstmals in diesem Jahr die positiven Überraschungen. Aktien nehmen bereits eine Konjunkturerholung vorweg. Zur fundamentalen Untermauerung müssen nun die bislang noch rückläufigen Frühindikatoren wie das zur Veröffentlichung anstehende ifo-Geschäftsklima eine Trendwende vollziehen.

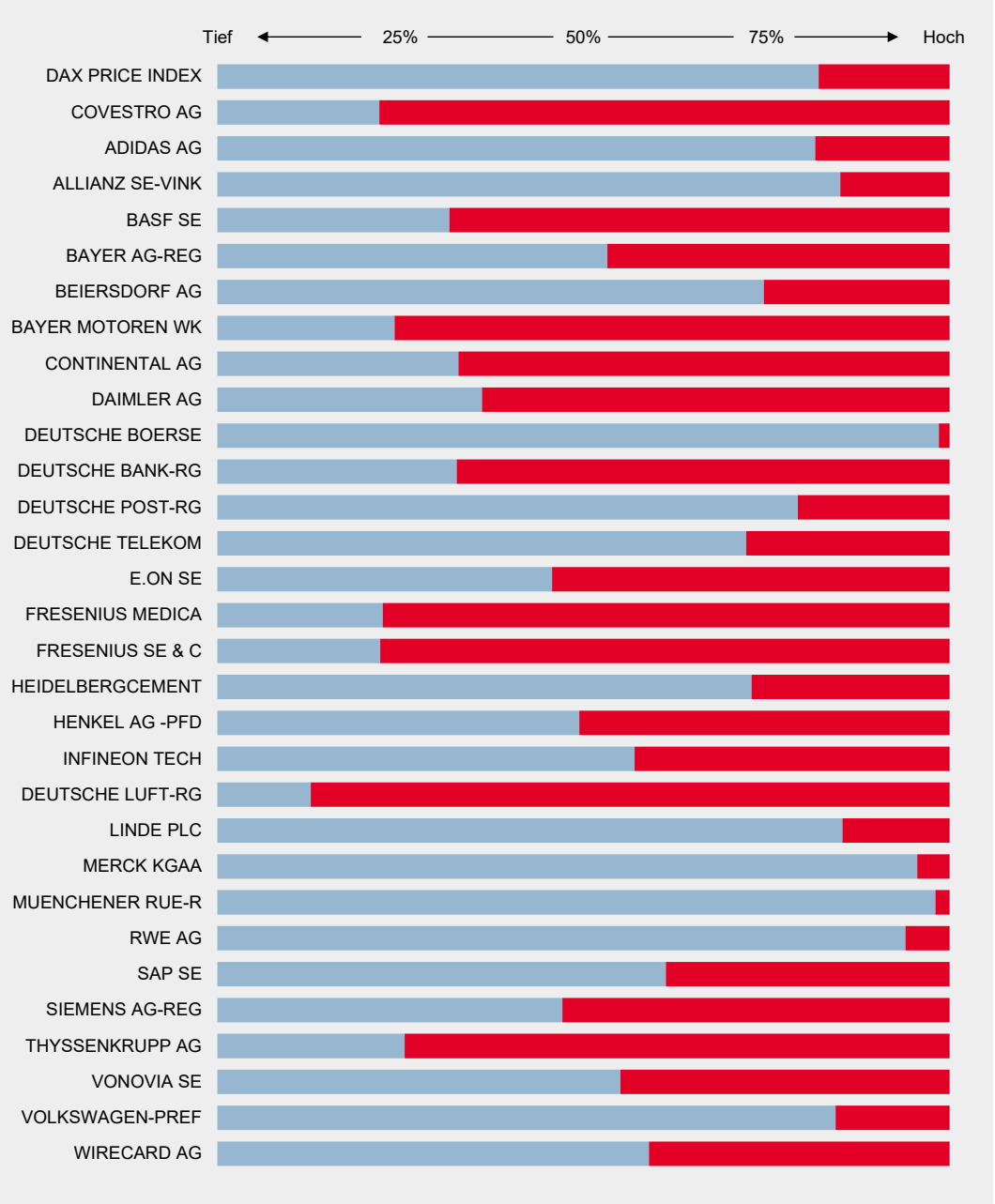
Helaba-Prognosen Basisszenario

	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	18,0	5,5	12.458	12.000	12.300	12.600	12.800
Euro Stoxx 50	18,4	4,6	3.553	3.400	3.500	3.550	3.600
Dow Jones	16,1	3,4	27.095	26.000	26.500	27.000	27.300
S&P 500	19,9	2,8	3.007	2.900	2.975	3.025	3.075
Nikkei 225	10,1	6,9	22.044	21.000	21.500	22.000	22.500

* 19.09.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

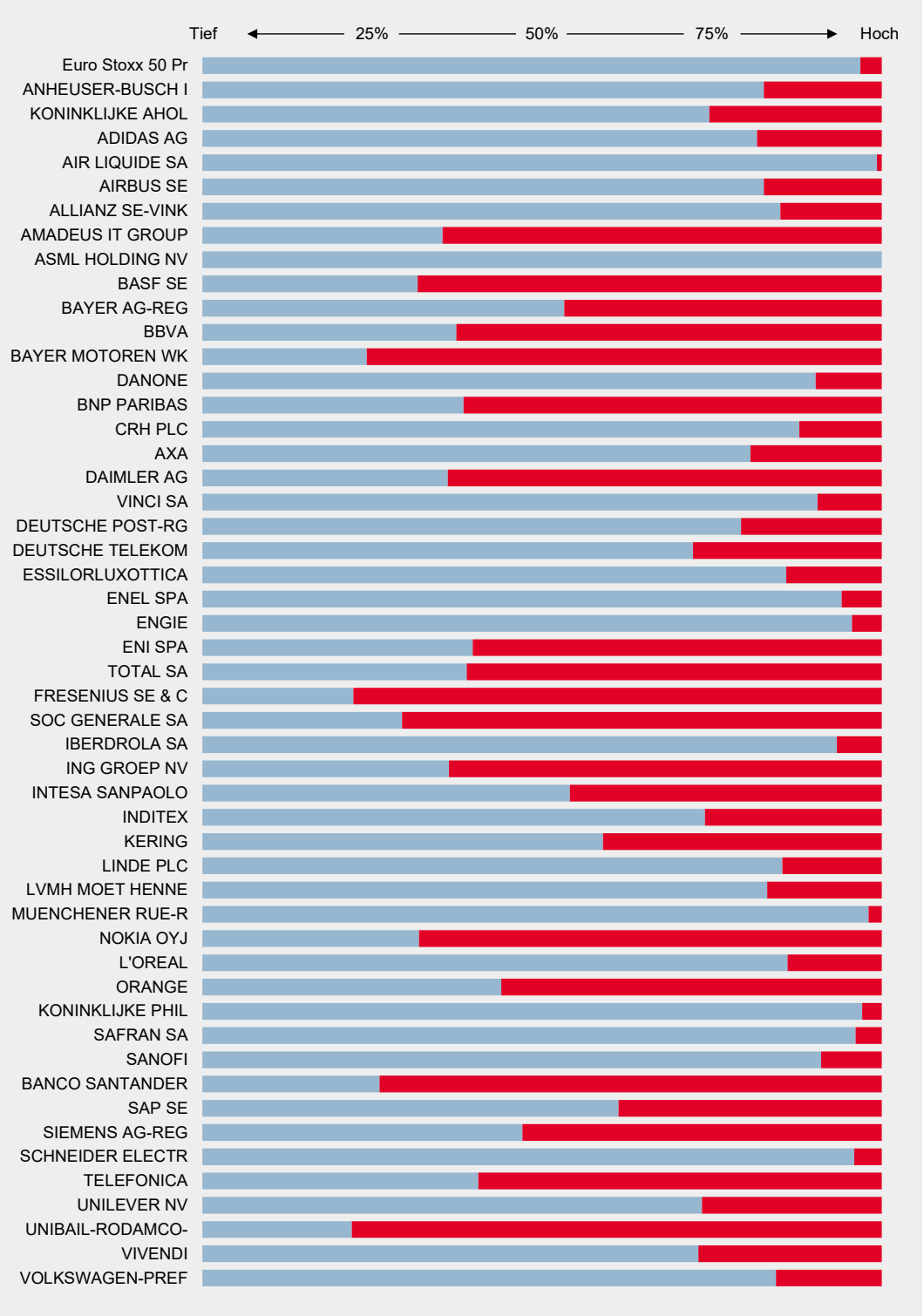
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 19.09.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

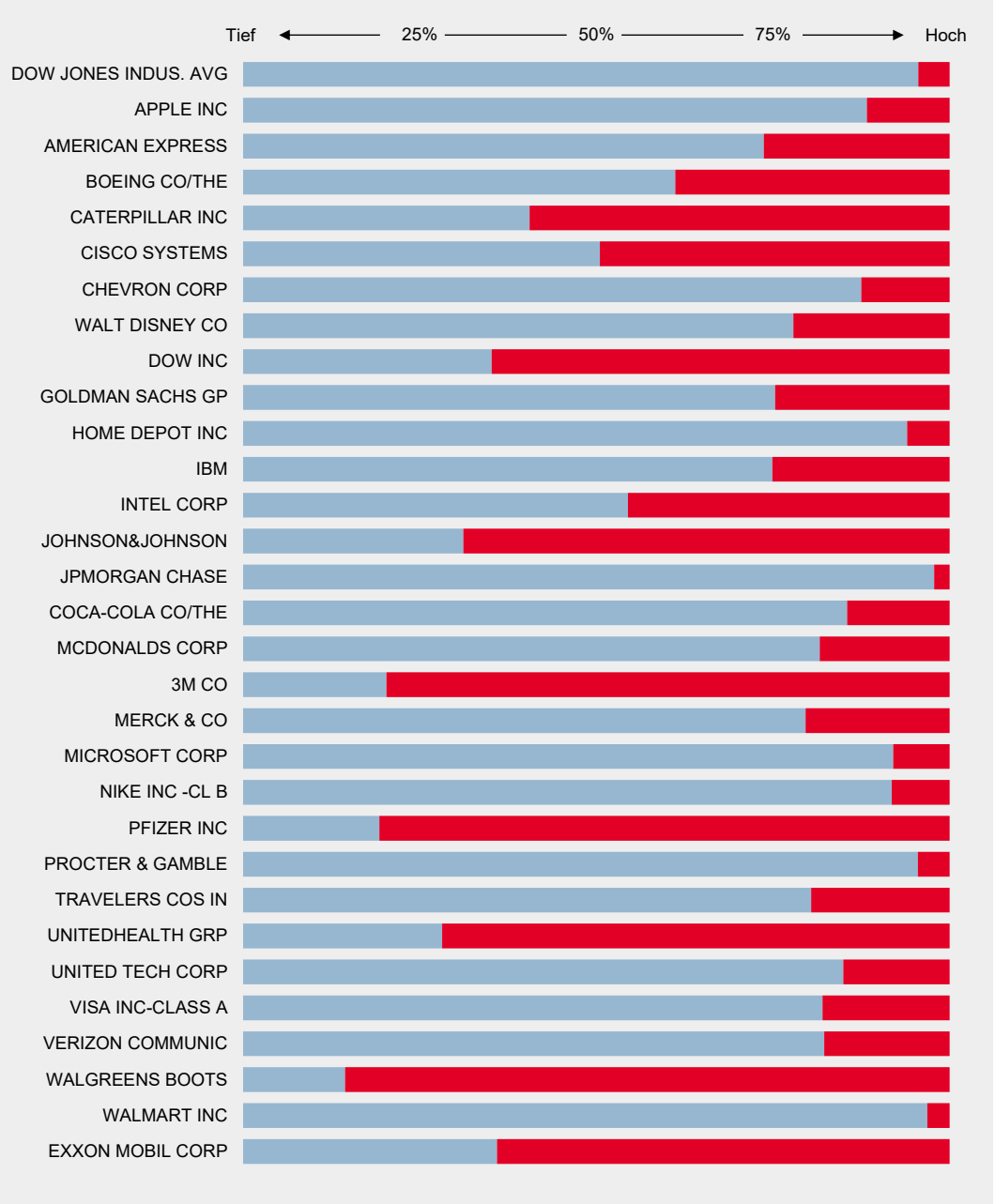
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 19.09.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 19.09.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■