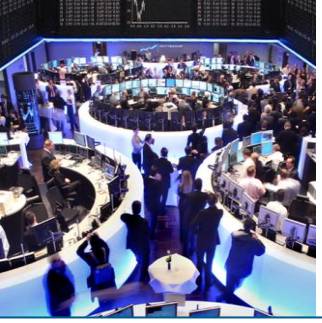


AKTIENMARKT AKTUELL

24. Januar 2020

Potenzial noch nicht ausgereizt

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

REDAKTION
Claudia Windt

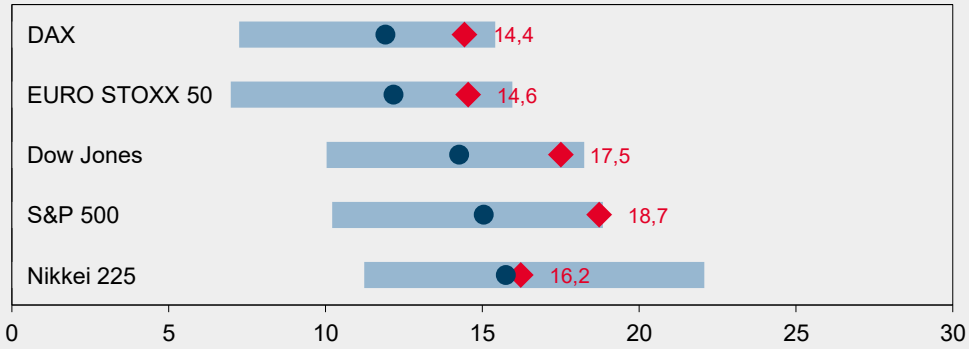
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

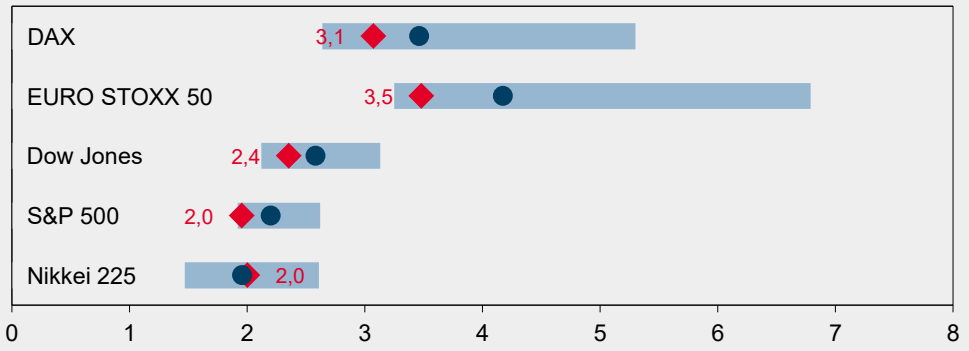
Trotz zwischenzeitlicher geopolitischer Irritationen und der Sorge vor einer Ausbreitung des Coronavirus überwiegen auf dem Kurstableau der international führenden Aktienindizes die Pluszeichen. Inzwischen wird der Kursanstieg durch sich verbessernde Frühindikatoren untermauert. Bremsend wirkt dagegen die zum Teil schon recht hohe Bewertung.

Bewertung und Stimmung im Überblick

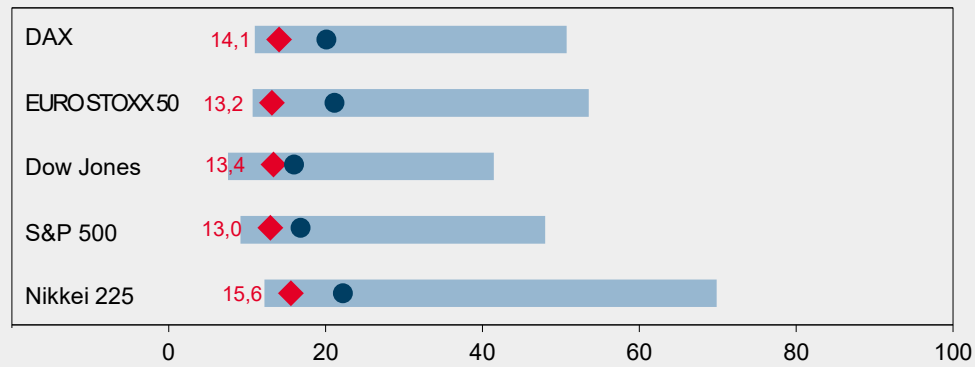
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

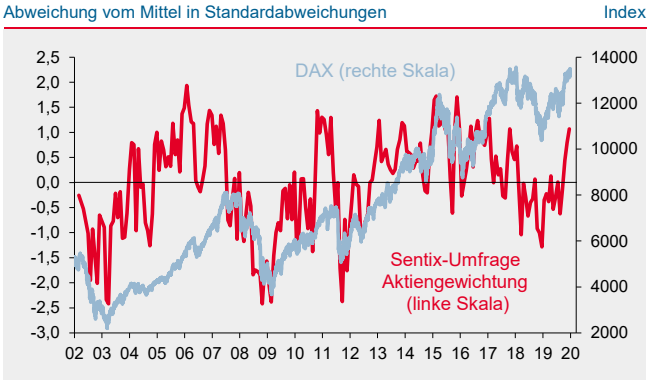
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Positiver Jahresauftakt gibt Rückenwind

Für 2020 kann der Jahresauftakt durchaus als gutes Omen gewertet werden. Insbesondere dem Abschneiden der Wall Street nach den ersten fünf Handelstagen schreiben Anleger eine gewisse Indikatorfunktion für das Gesamtjahr zu. Immerhin konnte der S&P 500 seit 1950 nach einem positiven Jahresauftakt in 80 % der Fälle auch im Gesamtjahr zulegen.

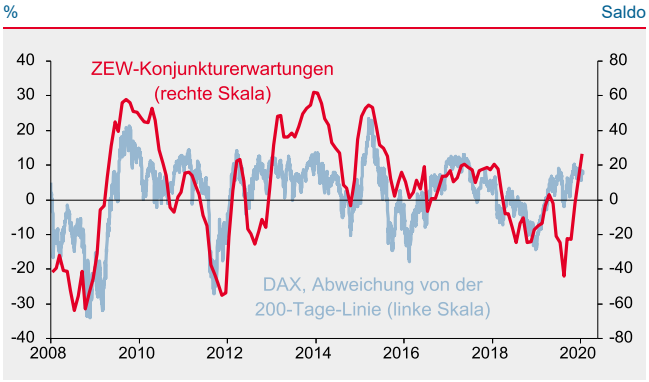
Allerdings ist nicht zu erwarten, dass die zweistelligen Kursgewinne aus 2019 (DAX: +25 %, S&P 500: +29 %) in diesem Jahr annähernd erreicht werden können. Schließlich war die Ausgangssituation seinerzeit eine völlig andere: Die Anleger waren angesichts rückläufiger konjunktureller Frühindikatoren sehr pessimistisch und die Bewertungen moderat bis günstig. Durch die Rally des vergangenen Jahres haben Aktien inzwischen den oberen Rand des fairen Bewertungsbandes erreicht (DAX, EURO STOXX 50) bzw. bereits überschritten (S&P 500). Auch die Stimmung ist bereits deutlich optimistischer. Dies zeigen verschiedene Umfragen zur Positionierung dies- und jenseits des Atlantiks. Von einer Überhitzung, die im Sinne der Kontraindikation eine vorsichtigere Positionierung bei Aktien nahelegen würde, kann jedoch noch nicht die Rede sein. Vielmehr ist davon auszugehen, dass der Risikoappetit und die Nachfrage nach Dividendentiteln eher noch zunehmen. Dafür spricht zum einen der anhaltende Mangel an rentierlichen Anlagealternativen, an dem sich angesichts des geldpolitischen Kurses der großen Notenbanken auf absehbare Zeit wenig ändern wird.

Aktienanleger gehen in die Offensive



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kursanstieg zunehmend fundamental untermauert



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Gewinne laufen lassen

Zum anderen ist für die kommenden Quartale mit einer Verbesserung der Wachstums- und Gewinnperspektiven zu rechnen. Der Anteil positiver Überraschungen in der schon angelaufenen US-Zwischenberichtssaison ist zwar nicht besonders ausgeprägt. Ein ähnliches Bild dürfte sich in den kommenden Wochen hierzulande zeigen. Dagegen sind bei den Konjunkturindikatoren erste Lichtblicke zu erkennen: Während die Zahlen aus dem Euroraum seit 2018 mehrheitlich hinter den Erwartungen zurückblieben, fielen sie zuletzt tendenziell besser aus als erwartet. Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind erneut deutlich gestiegen. Selbst beim Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland scheint die Trendwende geschafft. Auch das in der Berichtswoche zur Veröffentlichung anstehende ifo-Geschäftsklima dürfte sich erneut verbessern. Allerdings haben Aktien bereits viel Positives vorweggenommen, was für eine etwas gemächlichere Gangart spricht. Bei sich in den kommenden Monaten voraussichtlich erholenden Frühindikatoren dürften insbesondere deutsche und europäische Dividendentitel ihren Anstieg fortsetzen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

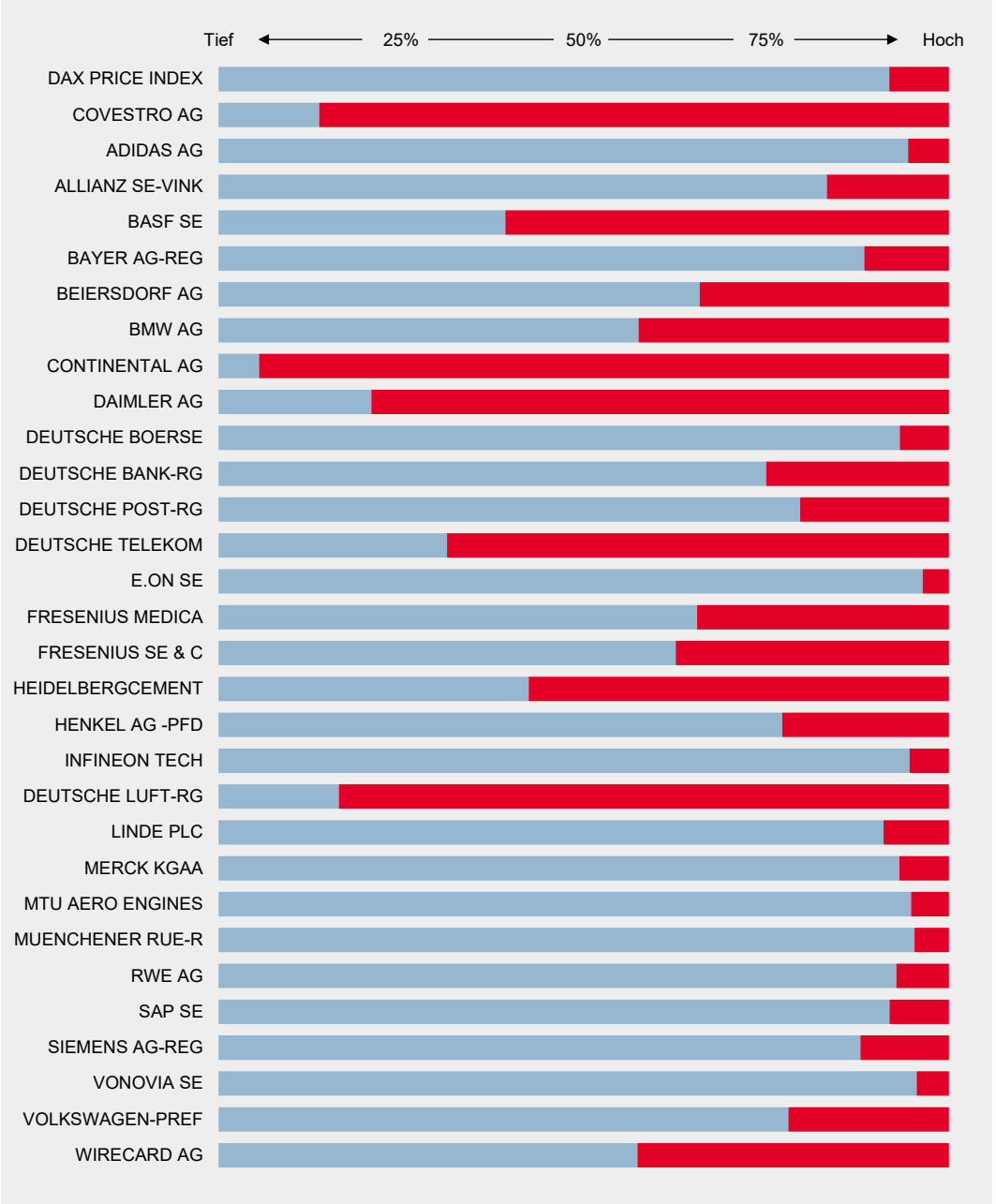
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q1/2020	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	1,1	0,7	13.388	13.800	14.000	13.800	13.500
Euro Stoxx 50	-0,2	-1,0	3.737	3.850	3.900	3.850	3.750
Dow Jones	2,2	2,3	29.160	28.500	28.800	28.500	28.000
S&P 500	2,9	3,2	3.326	3.180	3.200	3.180	3.140
Nikkei 225	0,6	0,1	23.795	24.300	24.700	24.300	23.800

* 23.01.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

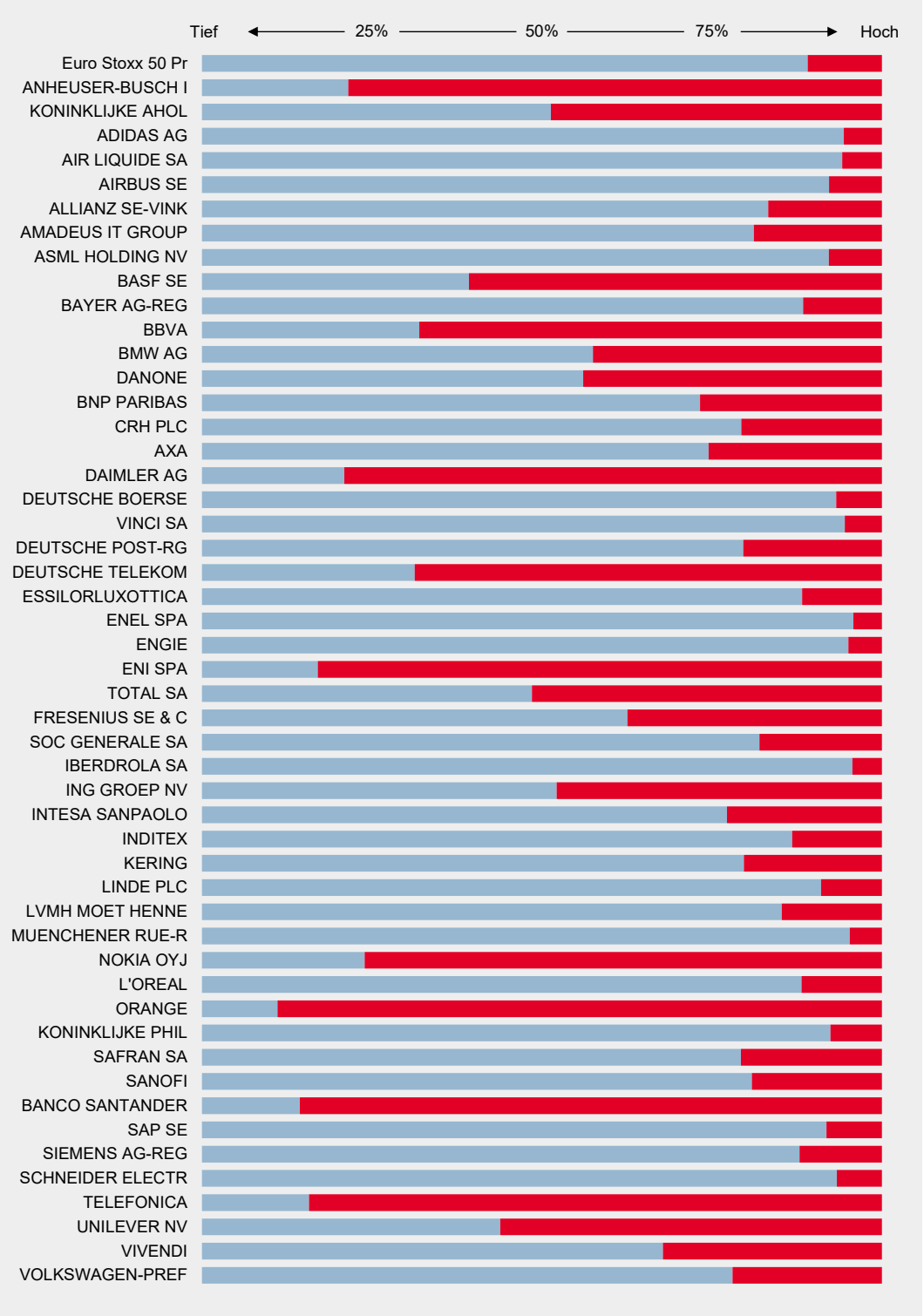
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 23.01.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

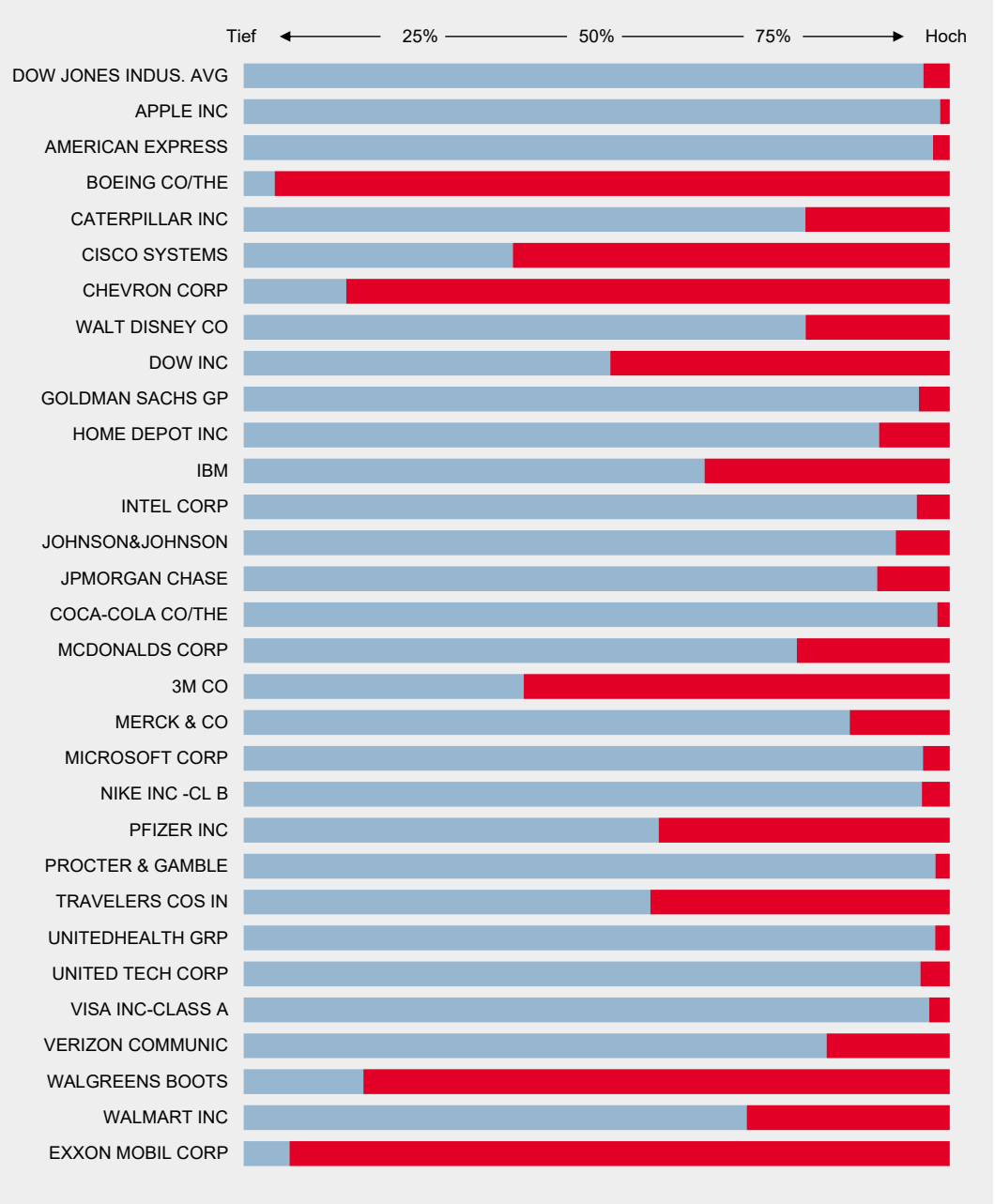
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 23.01.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 23.01.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■