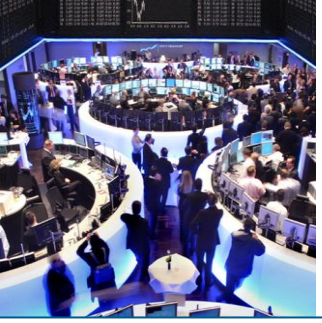


AKTIENMARKT AKTUELL

20. März 2020

Auf Bodensuche

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

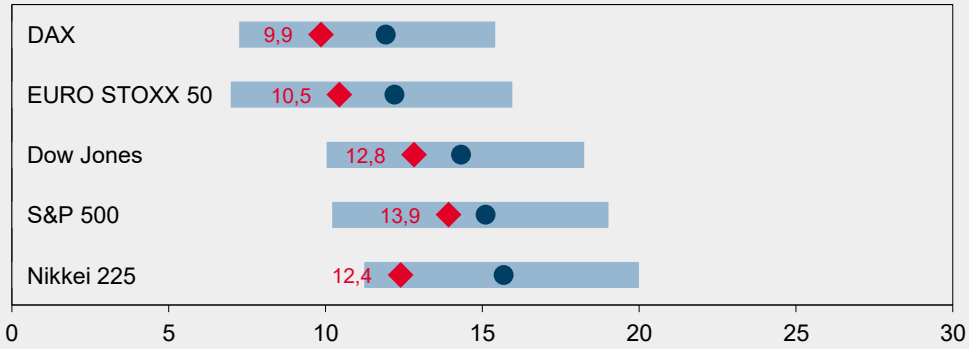
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

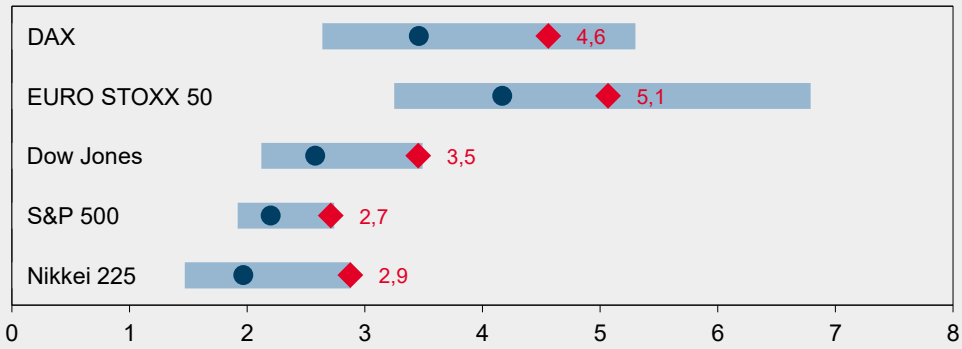
Nach den deutlichen Kursrückgängen der vergangenen Wochen versuchen wir auf Basis historischer Zyklen und Bewertungsrelationen, eine Standortbestimmung vorzunehmen. Dies kann jedoch bestenfalls eine grobe Orientierungshilfe liefern.

Bewertung und Stimmung im Überblick

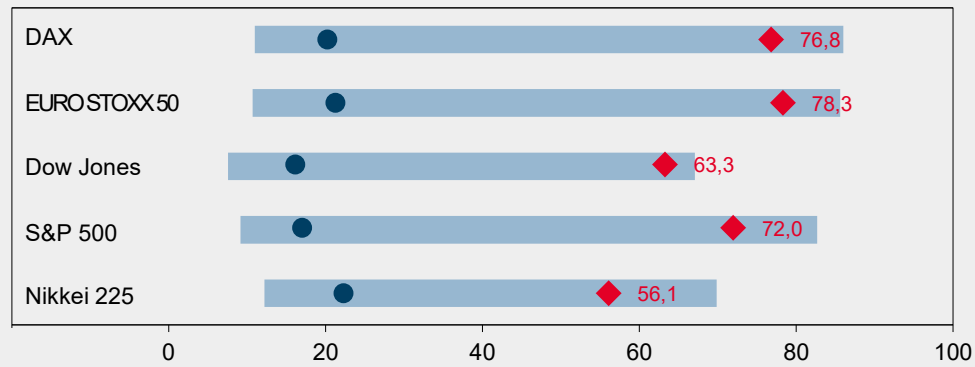
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

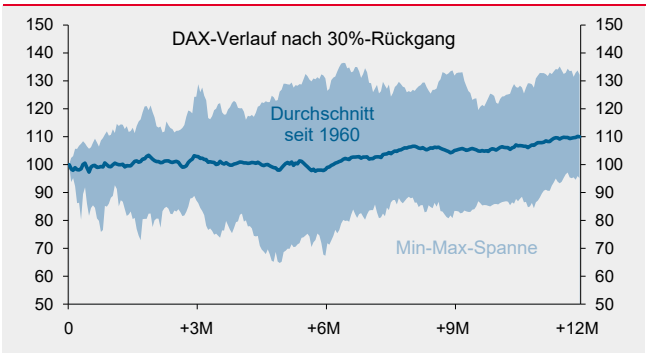
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Gelingt der Turnaround im zweiten Halbjahr?

Aktien rund um den Globus befinden sich weiterhin im Sinkflug, auch wenn sich der Rückgang zuletzt etwas verlangsamt hat. Vergleichsweise glimpflich kommt dabei bislang der chinesische Aktienmarkt davon. Indessen wird von Seiten der Geld- und Fiskalpolitik alles getan, um die negativen ökonomischen Folgen der Corona-Pandemie so gut es geht abzufedern. Dennoch bleibt die Unsicherheit extrem hoch. Für die aktuelle Krise gibt es keine Blaupausen. Die Maßnahmen zur Verlangsamung der Ausbreitung des Virus haben massive Auswirkungen auf das wirtschaftliche Geschehen und machen eine permanente Überprüfung der Prognosen notwendig. So wird durch die jüngsten massiven Einschränkungen des öffentlichen Lebens sowie die Schließung wichtiger Produktionsbereiche der Einbruch in den ersten beiden Quartalen deutlich stärker ausfallen, als zunächst unterstellt. Für das zweite Halbjahr rechnen wir weiterhin mit einer spürbaren Erholung des Wirtschaftswachstums und der Unternehmensgewinne. Wir haben unsere Aktienprognosen daher erneut entsprechend angepasst.

DAX: Mittelfristig günstiges Chance-Risiko-Verhältnis

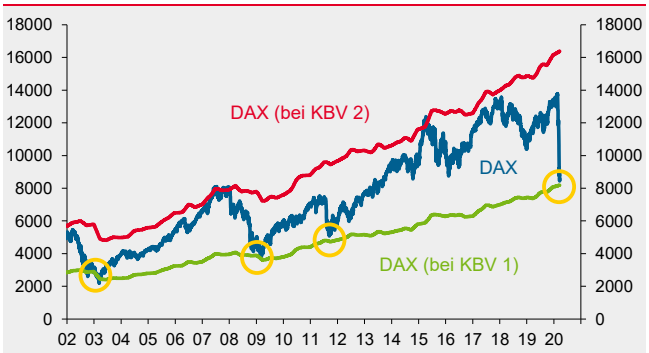
Indexiert: DAX-Stand nach 30 %-Rückgang = 100



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Niedrige Bewertung spricht für Bodenbildung

Index



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Viel Negatives vorweggenommen

Aktien haben mit ihrer Korrektur im Zeitraffer schon einen Großteil des Wachstumseinbruchs vorweggenommen. Immerhin hat der DAX gegenüber seinem Hoch bereits knapp 40 % verloren, beim S&P 500 sind es rund 30 %. Bei Kursrückgängen um mehr als 20 % spricht man von einem Bärenmarkt. Hierzulande gab es seit 1960 auf Basis des zurückgerechneten DAX bislang 13 solcher Abwärtszyklen. Im Durchschnitt dauerte es 18 Monate, bis Aktien ihr Tief erreicht hatten. Der Mittelwert der Kursrückgänge betrug 39 %. Wofür der DAX also in der Vergangenheit eineinhalb Jahre benötigte, hat er diesmal binnen eines Monats vollzogen. Daraus zu schließen, dass damit der Boden in der aktuellen Situation bereits erreicht ist, würde allerdings zu weit führen.

Um das kurzfristige Abwärtsrisiko abzuschätzen, haben wir die Entwicklung früherer Zyklen untersucht, in denen der DAX bereits 30 % verloren hatte (linker Chart). Im Bärenmarkt von Juli 2007 bis März 2009 kam es innerhalb von zwölf Monaten zu einem weiteren Rückgang um knapp 38 %, der allerdings innerhalb weniger Monate wieder aufgeholt wurde. Zwölf Monate nach einem 30 %-Rückgang legte der DAX im Durchschnitt rund 10 % zu, im besten Fall sogar gut 30 %. Im schlechtesten Fall gab er weitere 5 % nach.[1] Hoffnung auf eine allmähliche Bodenbildung macht die niedrige Bewertung. Insbesondere das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) hat sich in der Vergangenheit häufig als verlässlicher Indikator erwiesen. Bei einem KBV von 1 fand der DAX bei früheren Kurseinbrüchen allmählich Halt. Derzeit liegt der Buchwert des DAX bei rund 8.200 Punkten, dieser Wert wird sich abhängig vom weiteren Verlauf der Krise aber noch reduzieren. Kurzfristig sind somit weitere Kursruckgänge möglich. Für mittel- bis langfristig orientierte Anleger überwiegen aus unserer Sicht jedoch die Chancen.

[1] Im Zuge der Baisse von März 2000 bis März 2003 gab der DAX nach einer Zwischenerholung erneut nach. Dieser Rückgang liegt jenseits des im Chart angezeigten 12-Monats-Zeitfensters

Helaba-Prognosen
Basisszenario

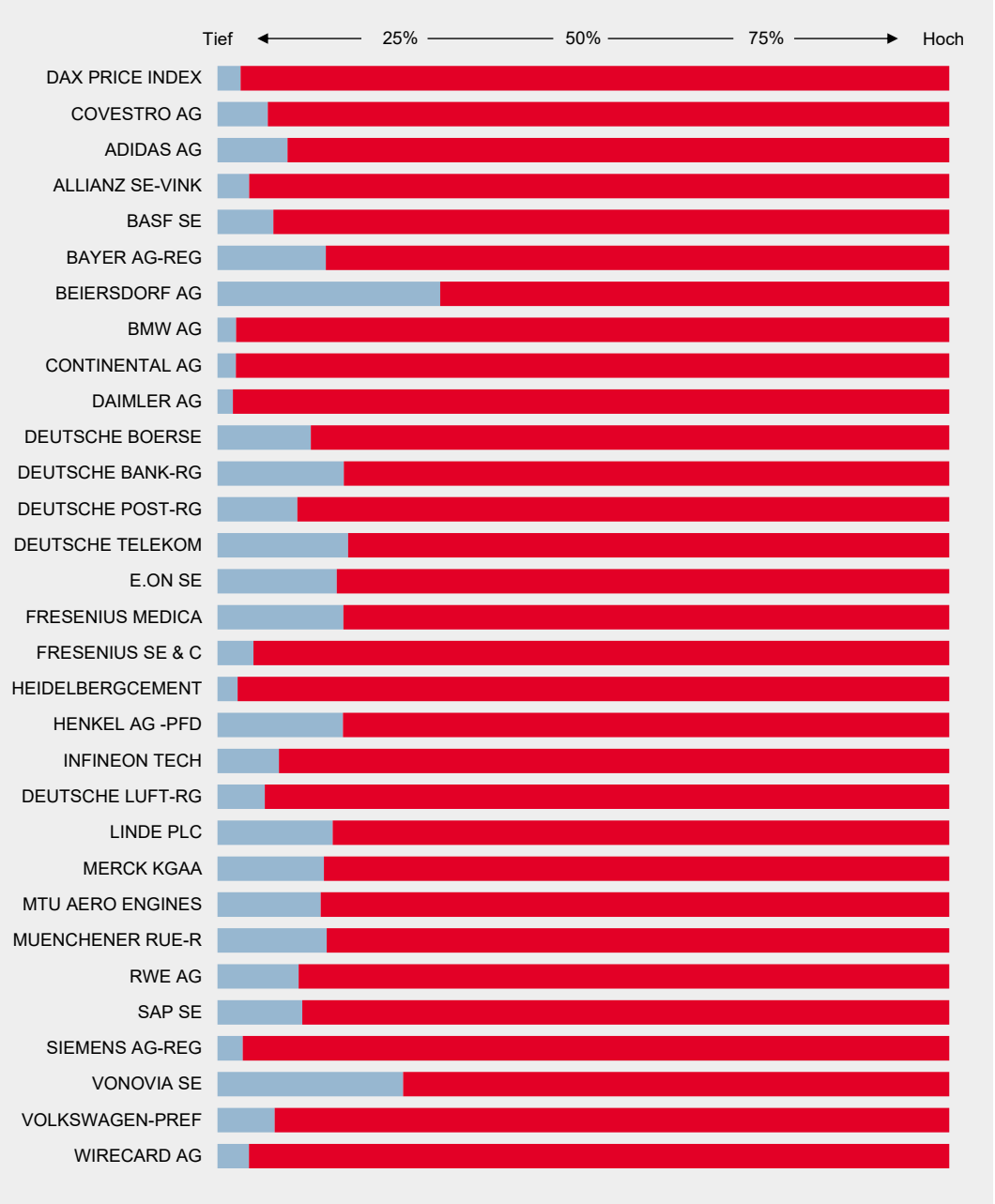
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-35,0	-37,6	8.610	9.500	10.500	11.500	12.000
Euro Stoxx 50	-34,5	-36,5	2.454	2.700	2.900	3.100	3.300
Dow Jones	-29,6	-31,6	20.087	22.000	24.000	25.000	26.000
S&P 500	-25,4	-28,8	2.409	2.650	2.800	2.950	3.050
Nikkei 225	-29,3	-28,5	16.727	18.000	20.000	21.500	22.500

* 19.03.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

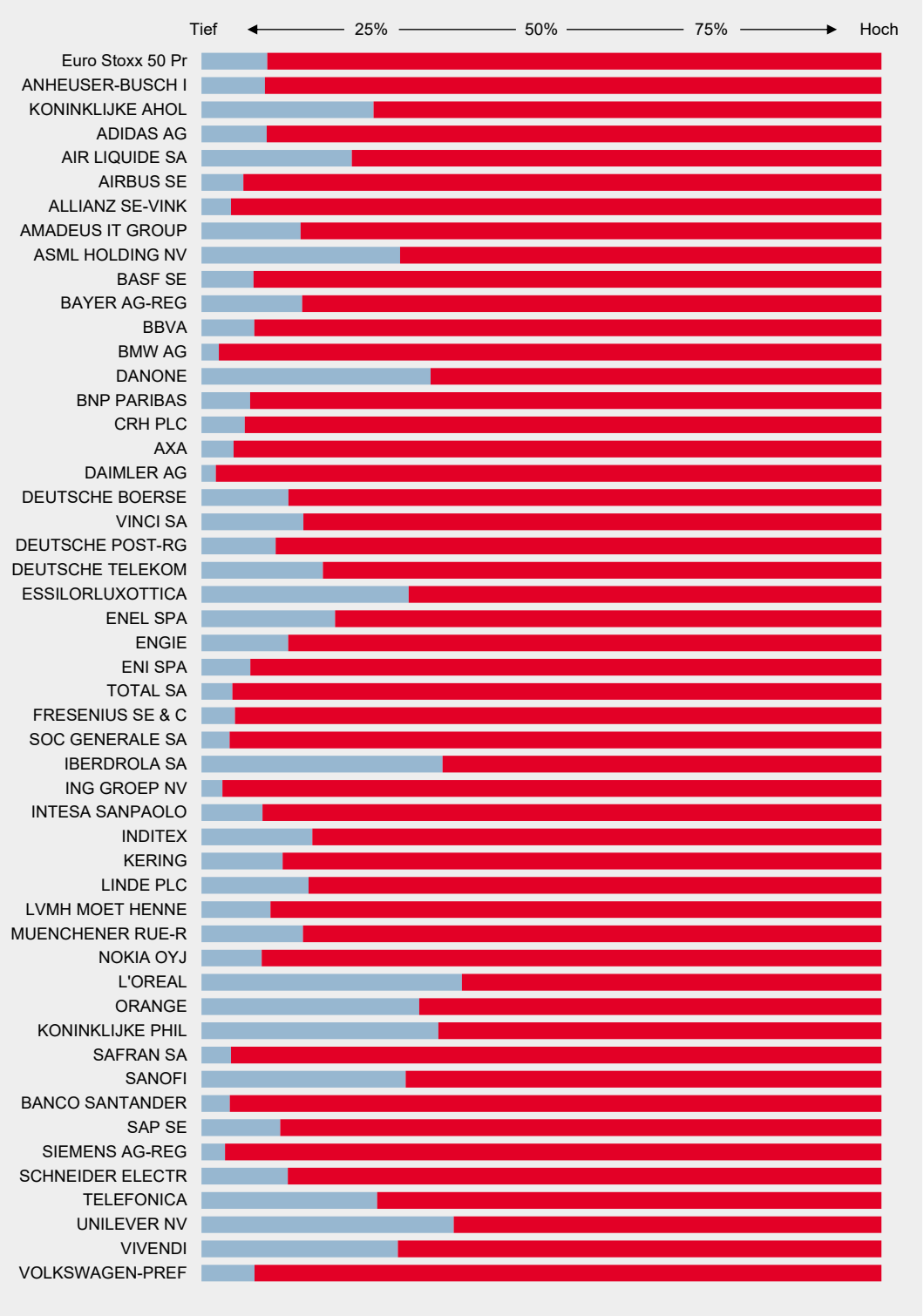
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 19.03.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

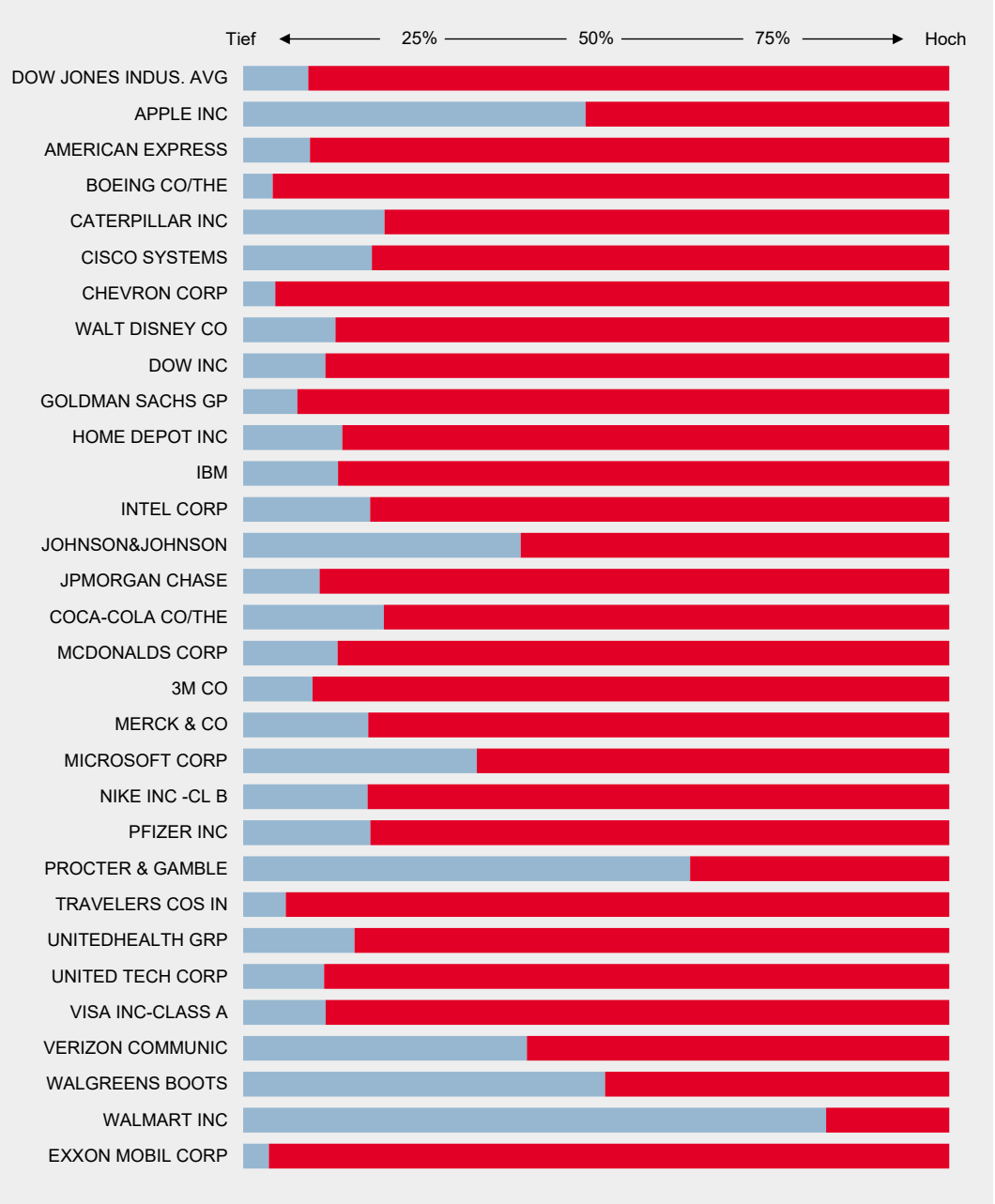
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 19.03.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 19.03.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■