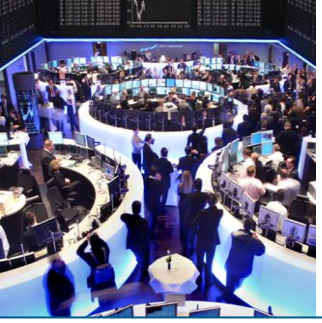


AKTIENMARKT AKTUELL

19. Juni 2020

Potenzial vorerst ausgereizt

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

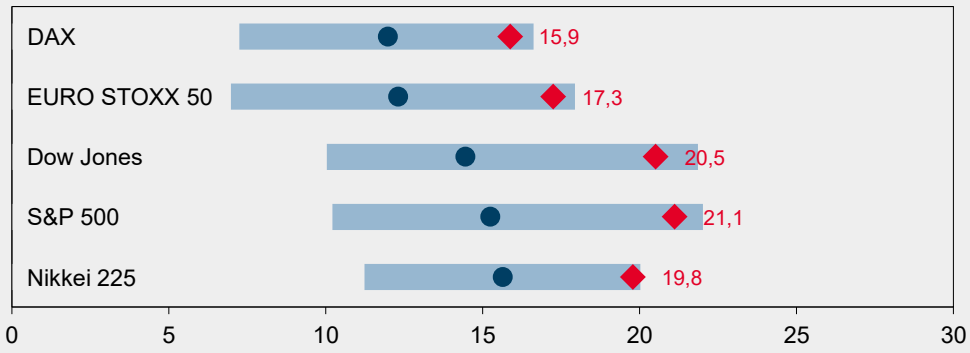
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

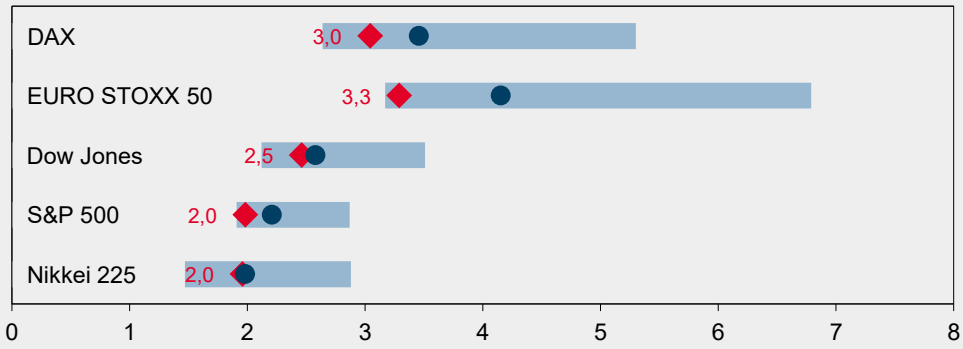
Die Konjunkturperspektiven hellen sich zwar auf. Dennoch scheinen Aktien zu schnell zu viel Positives vorweggenommen zu haben. Auf Sicht der kommenden Monate ist das Chance-Risiko-Verhältnis nicht sonderlich attraktiv.

Bewertung und Stimmung im Überblick

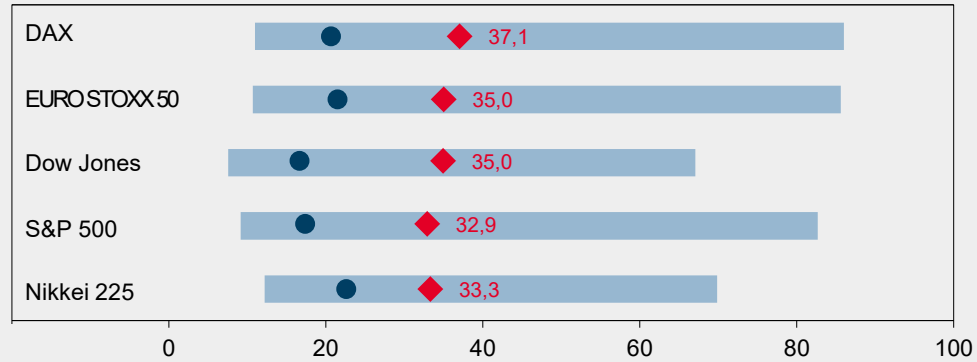
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

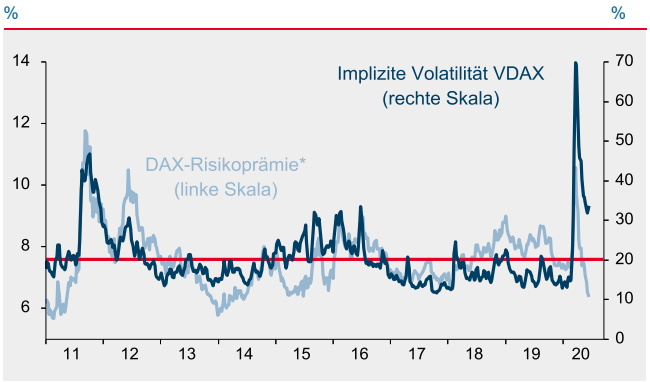
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Corona weitgehend ausgepreist

Aktien konnten weltweit zuletzt zwar wieder zulegen. Das Kursbild der international führenden Indizes zeigt aber auch, dass nach dem steilen Anstieg der vergangenen Monate die Luft deutlich dünner geworden ist. Schließlich sind die zwischenzeitlich massiven Kursverluste zu einem großen Teil wieder aufgeholt. Der Nasdaq Composite markierte zeitweilig sogar neue Allzeithochs. Corona – war da was?

In Deutschland und bei den europäischen Nachbarn ist die Zahl der Neuinfektionen seit Wochen rückläufig. Dagegen beruhigt sich das Infektionsgeschehen in den USA nur schleppend. Weltweit steigt die Zahl der Corona-Infektionen sogar weiter. Auch die Gefahr einer zweiten Welle ist längst nicht gebannt, wie die neuen Fälle aus China zeigen. Anders als während der ersten Phase ist allerdings davon auszugehen, dass künftig in betroffenen Ländern mit gezielten lokalen Maßnahmen anstelle eines generellen Lockdowns reagiert wird. Damit fiele auch der volkswirtschaftliche Schaden geringer aus.

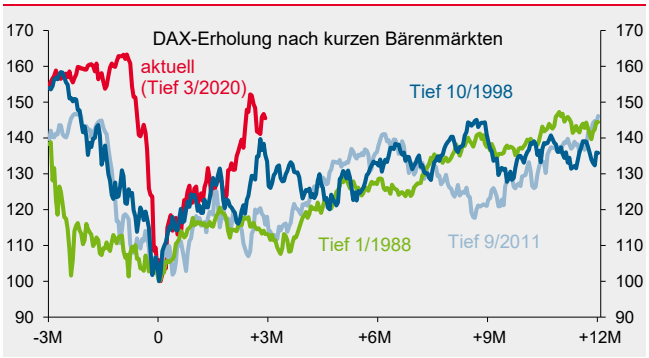
DAX-Risikoprämie unter langfristigem Durchschnitt



* Differenz zwischen Gewinnrendite und Rendite 10j.-Bunds
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kräftige Konjunkturerholung vorweggenommen

Indexiert auf das jeweilige Tief = 100



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

An der Börse werden Erwartungen gehandelt und bei der Erwartungsbildung ist stets eine gehörige Portion Emotion im Spiel. Daraus resultiert die in Krisenphasen sprunghaft steigende Volatilität an den Aktienmärkten. Sie ist ein Zeichen der Unsicherheit und war mit Ausbruch der Pandemie massiv gestiegen. Während dieser Phase waren Aktien zum Teil sehr günstig zu haben. Die Zeit für Schnäppchenjäger währte aber nur kurz. Inzwischen sind US-Aktien auf Basis der wichtigsten Kennziffern über das langfristige Normalband geschossen und schon wieder teuer. Deutsche Blue-Chips notieren leicht oberhalb des fairen Bereichs. Selbst gegenüber Staatsanleihen weisen Aktien inzwischen nur noch eine unterdurchschnittliche Risikoprämie auf. Anleger sind also in Vorleistung gegangen, jetzt müssen die Fundamentaldaten nachziehen.

Nicht hinterherlaufen

Viele konjunkturelle Frühindikatoren sind zuletzt deutlich gestiegen und scheinen das optimistische Szenario der Aktienbullen zu untermauern. Zumeist handelt es sich bei diesen Indikatoren um Umfragewerte, die zwar die Breite einer Bewegung (wie viele Teilnehmer gehen davon aus?), nicht aber das Ausmaß (wie stark ist die erwartete Veränderung?) abbilden. Bei normalen zyklischen Schwankungen ist zwar eine enge Korrelation zwischen diesen Größen vorhanden. In Krisenphasen ist der Anstieg solcher konjunktureller Stimmungsindikatoren aber nicht ohne Weiteres in entsprechend hohe Wachstumsraten und damit auch Unternehmensgewinnsteigerungen zu übersetzen. Neben der hohen Bewertung stellt auch der Vergleich mit früheren Erholungen nach ähnlich kräftigen und kurzen Kurseinbrüchen für die kommenden Monate wenig Aufwärtspotenzial für Aktien in Aussicht. Angesichts des derzeit nicht sonderlich attraktiven Chance-Risiko-Verhältnisses sollten für den Kauf mögliche Schwächephasen abgewartet werden.

Helaba-Prognosen
Basisszenario

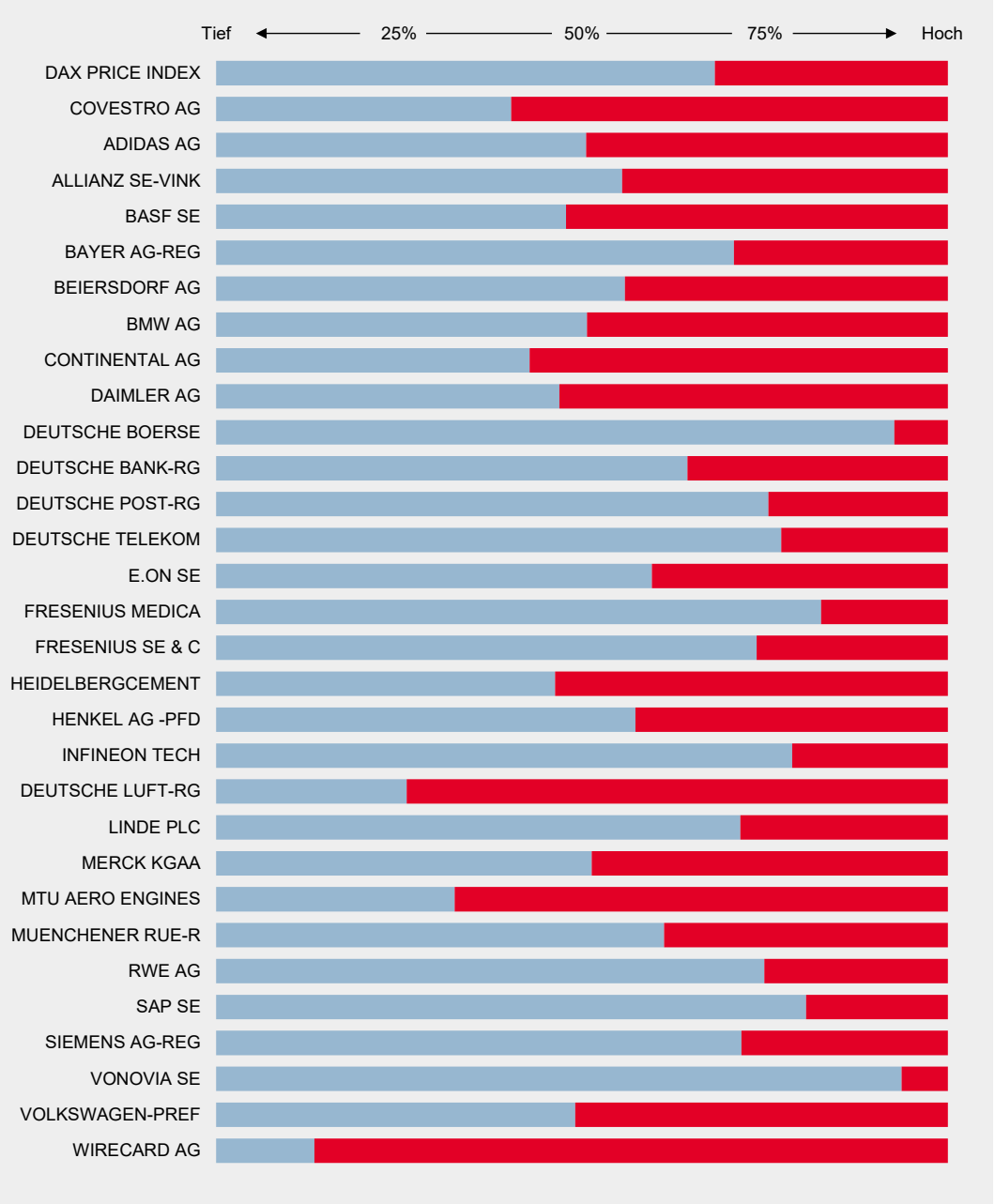
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-7,3	9,4	12.282	11.500	12.000	12.200	12.400
Euro Stoxx 50	-13,2	10,5	3.250	3.000	3.150	3.200	3.250
Dow Jones	-8,6	6,1	26.080	25.000	25.800	26.300	26.600
S&P 500	-3,6	4,8	3.115	2.950	3.050	3.100	3.150
Nikkei 225	-5,5	8,5	22.355	21.000	21.800	22.500	22.800

* 18.06.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

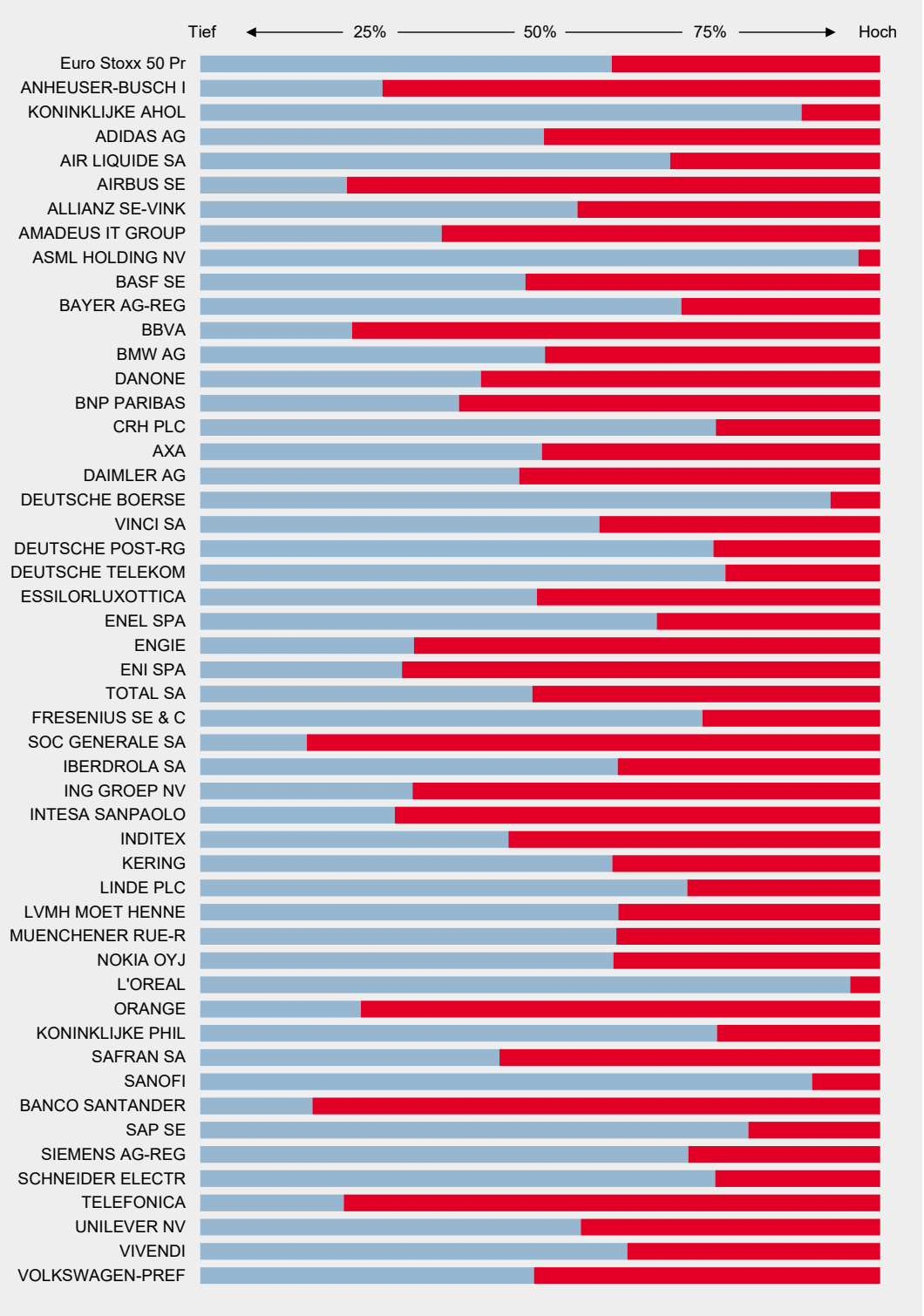
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 18.06.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

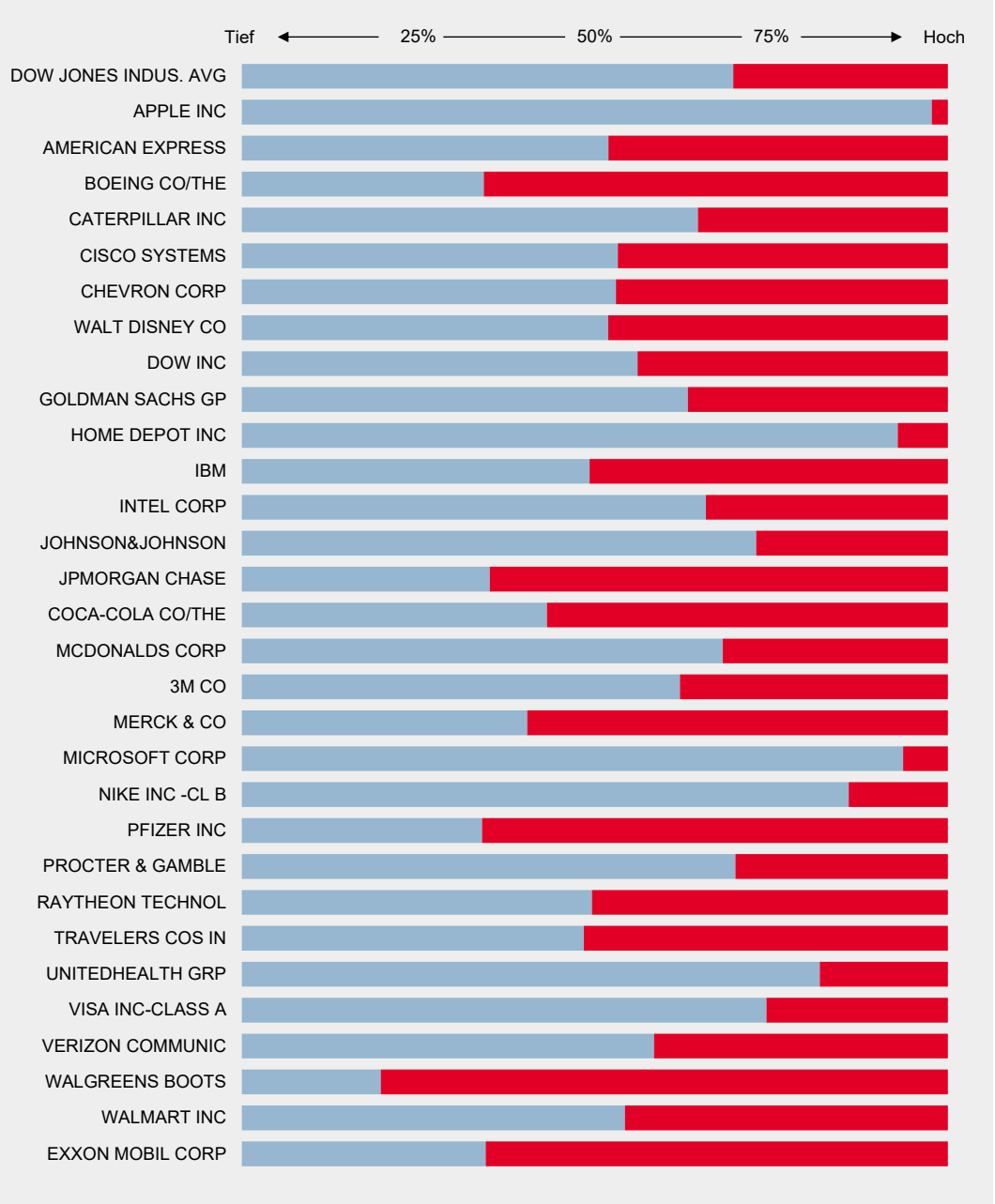
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 18.06.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 18.06.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■