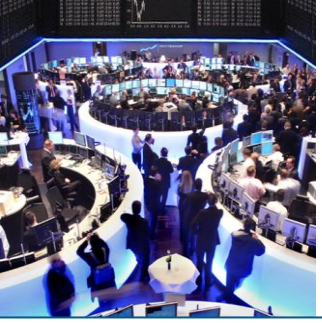


AKTIENMARKT AKTUELL

3. Juli 2020

Vor Realitätscheck

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

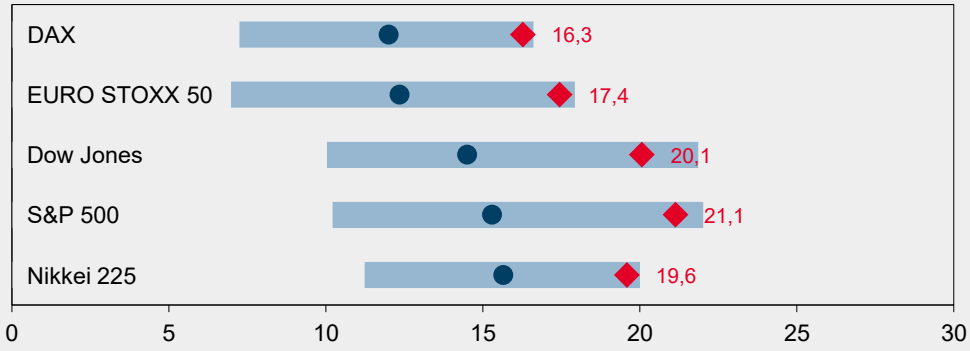
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

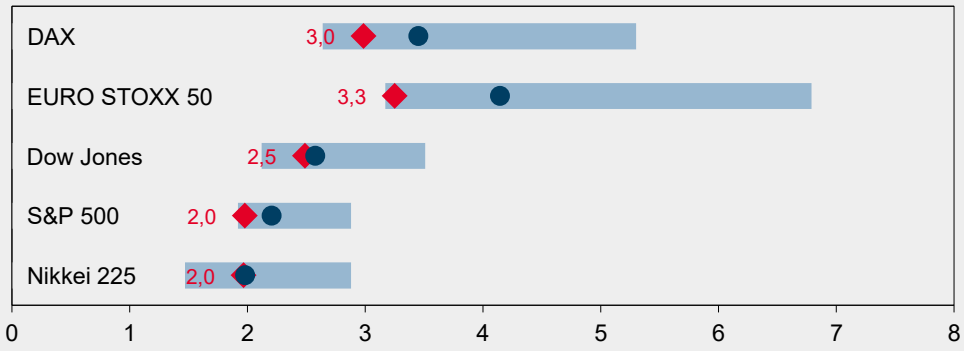
Die Liquiditätsflut der Notenbanken und massive Konjunkturpakete haben eine zwischenzeitlich drohende Katastrophe am Aktienmarkt im ersten Halbjahr abgewendet. Wird 2020 doch noch ein gutes Aktienjahr?

Bewertung und Stimmung im Überblick

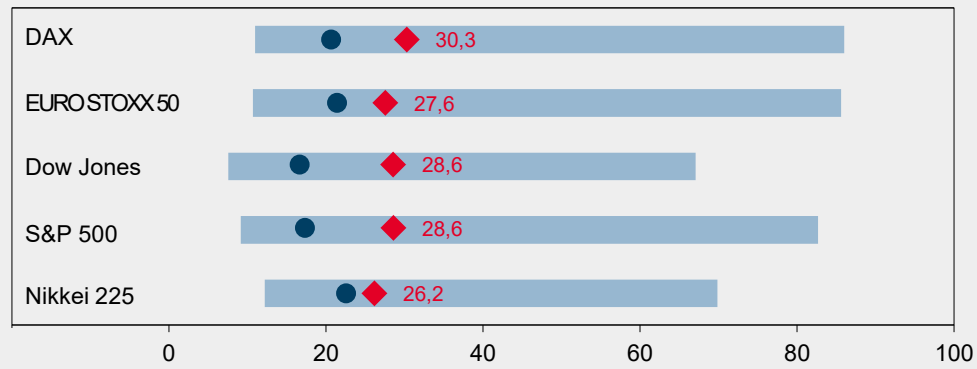
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

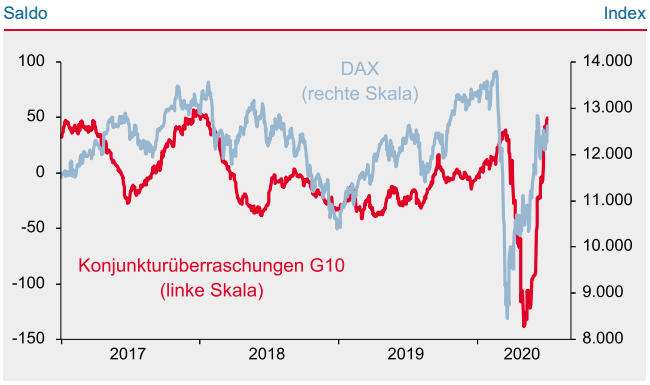
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Dank einer beeindruckenden Aufholjagd hat ein ausgesprochen turbulentes erstes Halbjahr an den Aktienmärkten (fast) noch ein versöhnliches Ende genommen. Massiven Kursverlusten innerhalb des ersten Quartals folgten ähnlich große Gewinne im zweiten Quartal. Per 30. Juni wies der DAX noch einen Verlust von 7,1 % aus, der S&P 500 ein Minus von 4,0 % und der technologielastige Nasdaq Composite sogar ein Plus von 12,1 %. Können Aktien den Schwung ins dritte Quartal mitnehmen? Im langfristigen Durchschnitt war dies eigentlich die schwächste Phase für Aktien. Aber in Zeiten von Corona ist die Aussagekraft historischer Saisonmuster – mehr noch als sonst – mit Fragezeichen zu versehen.

Keine eindeutigen Muster

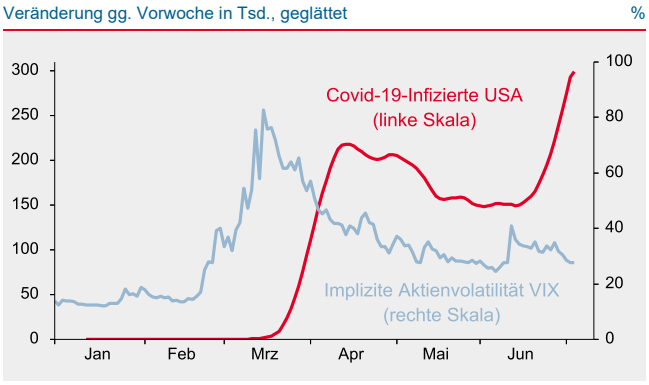
Kann stattdessen aus der Performance des ersten Halbjahrs auf die im zweiten geschlossen werden bzw. von der des zweiten Quartals auf die des dritten? Wir haben diese Fragestellung für den DAX auf Basis von Rückrechnungen bis 1965 untersucht. Zwischen der Kursentwicklung des ersten und des zweiten Halbjahres existiert ein positiver Zusammenhang. Die negative Performance während der ersten sechs Monate legt somit auch für die zweite Jahreshälfte per saldo eine schwache Entwicklung von Aktien nahe. Allerdings ist dieser Zusammenhang zu vage, um darauf Anlageentscheidungen aufzubauen. Lassen sich auf Basis von Quartalsentwicklungen zuverlässigere Aussagen ableiten? Im Gegenteil: Zwischen der Performance des Vorquartals und der des Folgequartals existiert nahezu überhaupt kein signifikanter Zusammenhang. Daher können aus den Zuwächsen des DAX im zweiten Quartal von knapp 24 % weder weitere Kursgewinne noch Rückgänge abgeleitet werden.

Positive Konjunkturüberraschungen abgefeiert



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Anleger inzwischen zu sorglos?



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ungünstiges Chance-Risiko-Verhältnis

Letztendlich bleibt die alte Frage: Was haben Aktien eingepreist und wo liegen Überraschungspotenziale? Die Panik und der Wachstumspessimismus im ersten Quartal legten die Basis für die positiven Konjunkturüberraschungen im zweiten Quartal. Aktien haben diese positive Entwicklung der Konjunkturdaten allerdings schon vorweggenommen. Das dritte Quartal dürfte nun unter der Überschrift „Realitätscheck“ stehen. Können Wachstumsdaten und Unternehmensgewinne das halten, was deutlich verbesserte konjunkturelle Frühindikatoren zuletzt in Aussicht stellten? Die Gefahr negativer Überraschungen ist angesichts des gestiegenen Erwartungsniveaus unseres Erachtens höher als die Chance auf positive Überraschungen, zumal die Corona-Krise längst noch nicht ausgestanden ist. Dies zeigt sich an der wieder deutlich steigenden Zahl an Infektionen in den USA, die von den Anlegern recht gelassen hingenommen wird. Vermutlich ist derzeit die Angst etwas zu verpassen zu groß. Angesichts recht hoher Bewertungen sind Aktien aber verwundbar.

Helaba-Prognosen Basisszenario

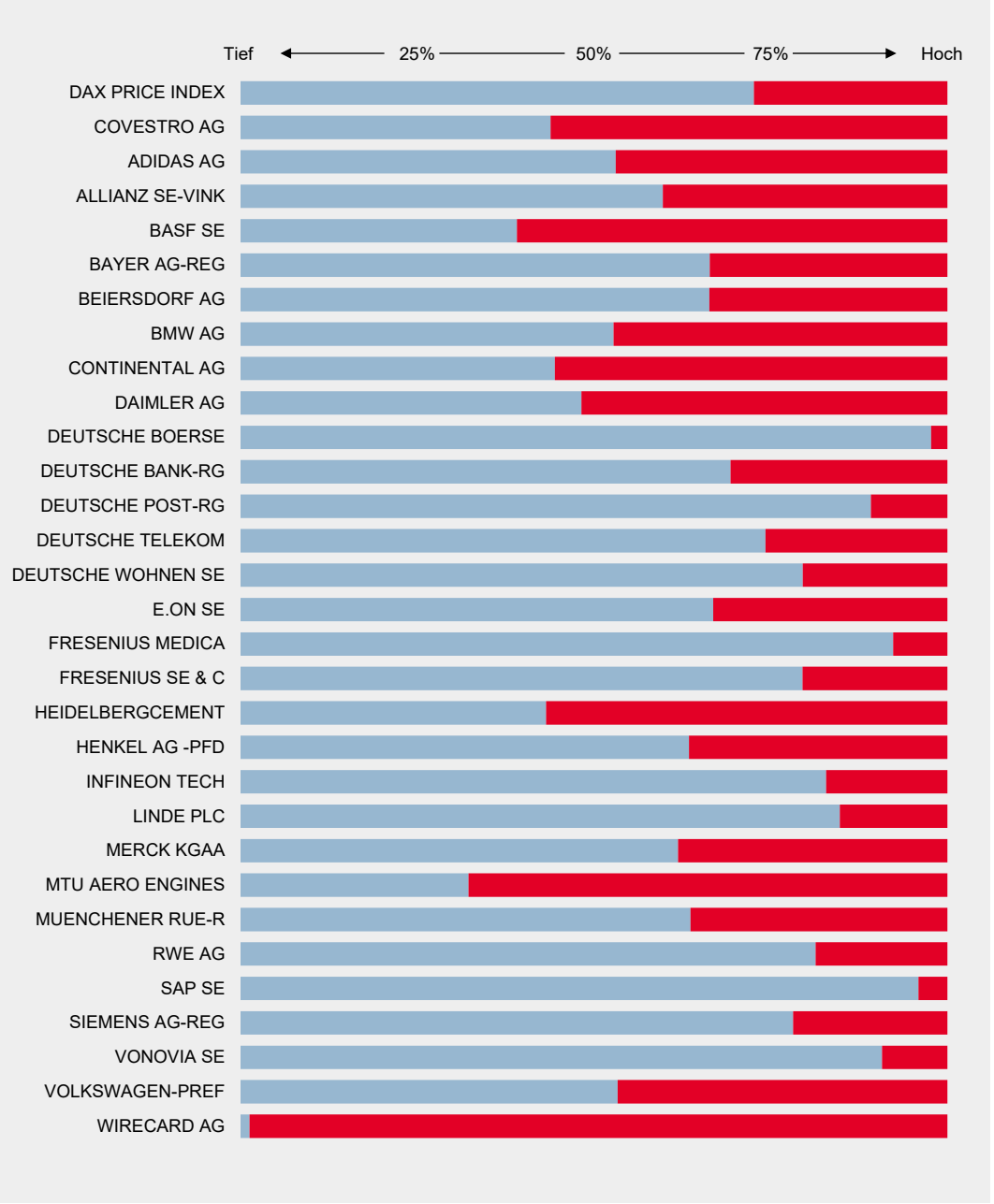
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-4,8	1,0	12.608	11.500	12.000	12.200	12.400
Euro Stoxx 50	-11,3	1,5	3.320	3.000	3.150	3.200	3.250
Dow Jones	-9,8	-2,0	25.735	25.000	25.800	26.300	26.600
S&P 500	-3,6	-0,2	3.116	2.950	3.050	3.100	3.150
Nikkei 225	-6,4	-2,1	22.146	21.000	21.800	22.500	22.800

* 02.07.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

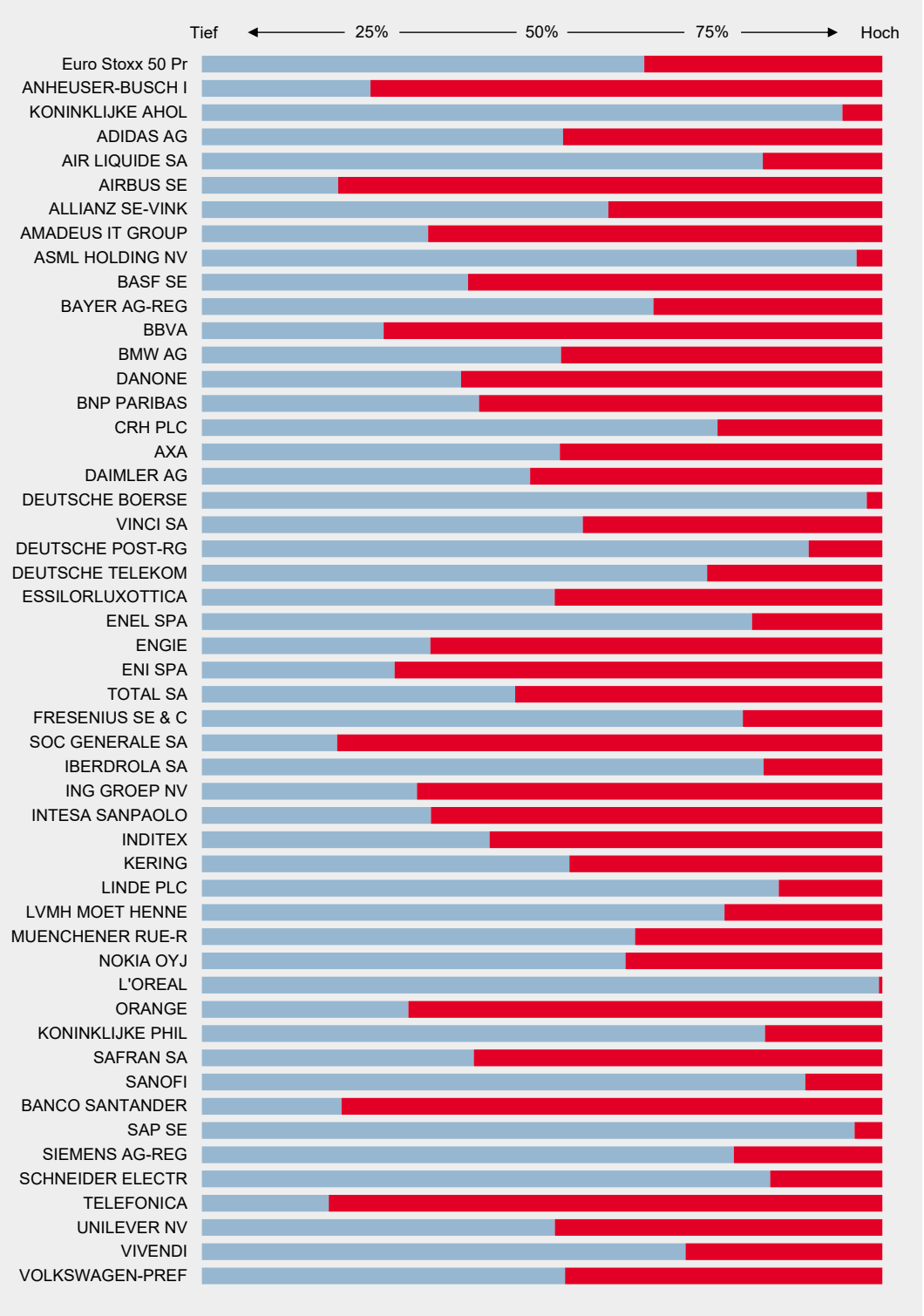
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 02.07.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

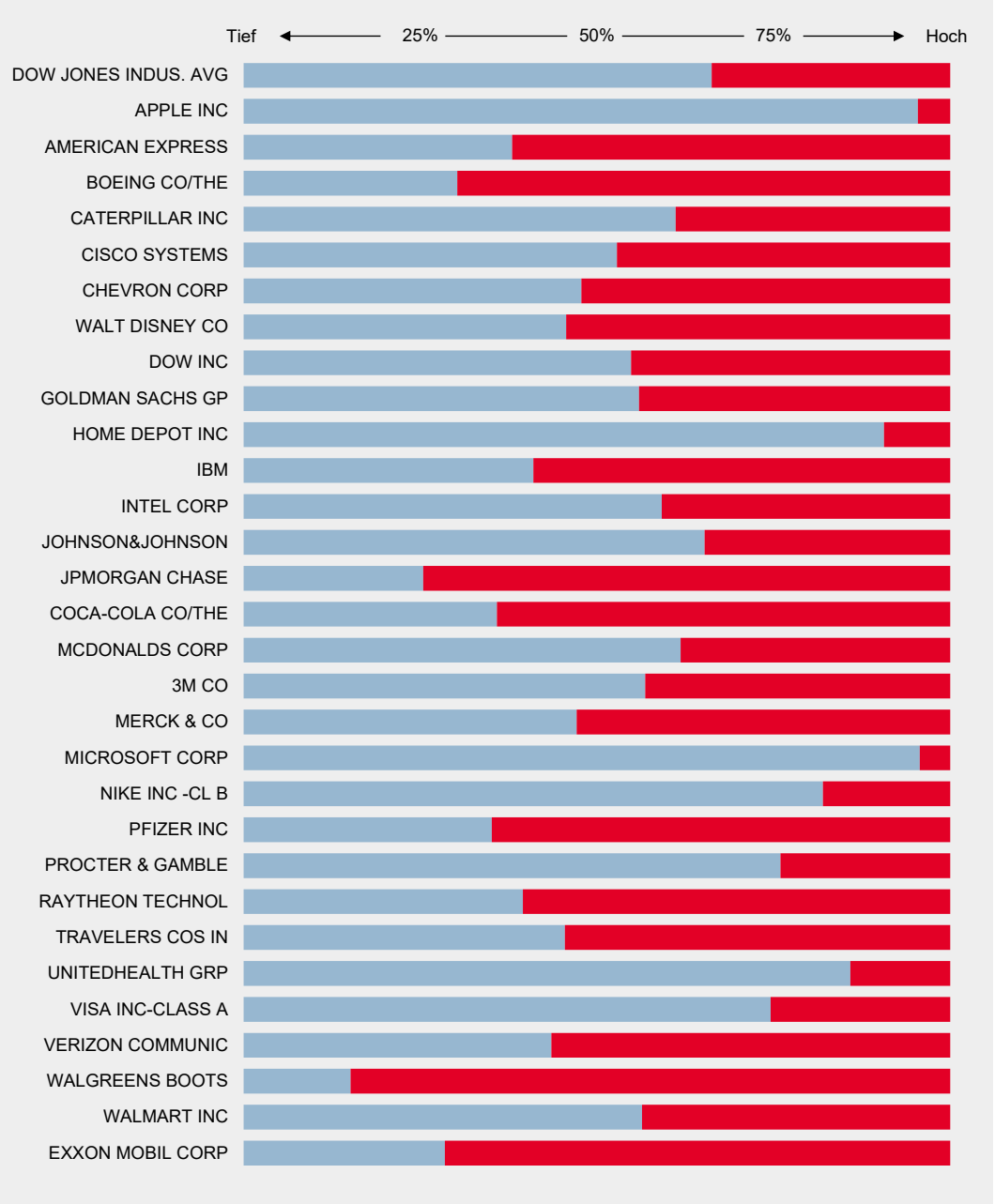
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 02.07.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 02.07.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■