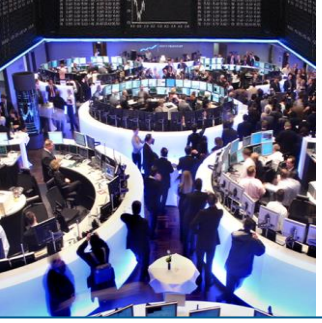


AKTIENMARKT AKTUELL

24. Juli 2020

Besser geht's kaum

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

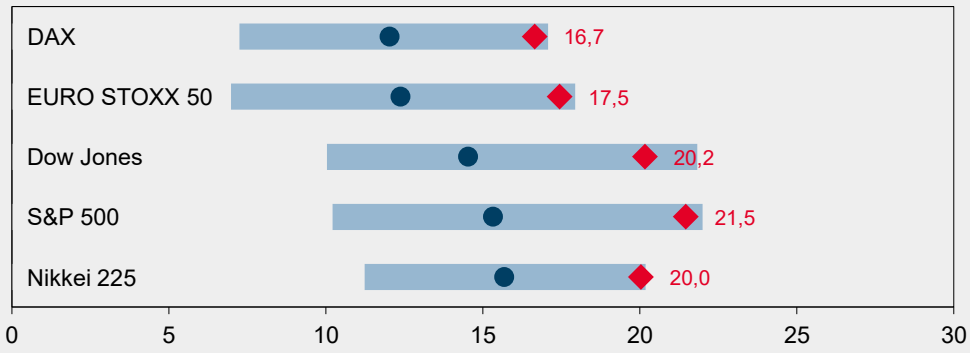
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

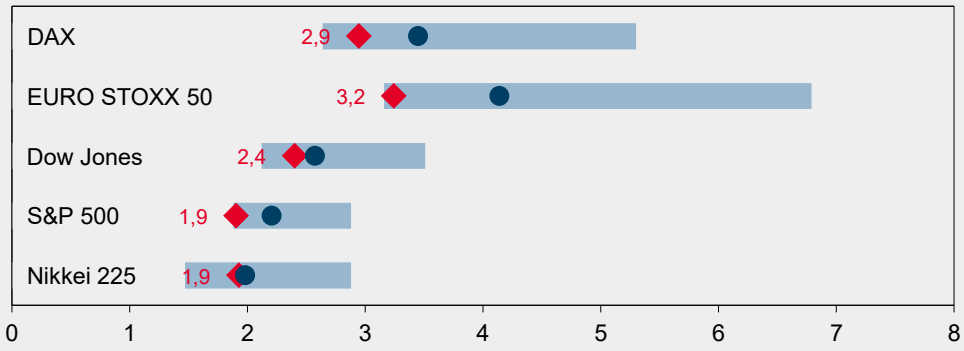
Dank der anhaltenden Liquiditätsflut der Notenbanken und massiver Konjunkturpakete haben Aktien in den vergangenen Wochen weiter zugelegt. Hält der positive Trend an oder kommt es im zweiten Halbjahr zu Rücksetzern?

Bewertung und Stimmung im Überblick

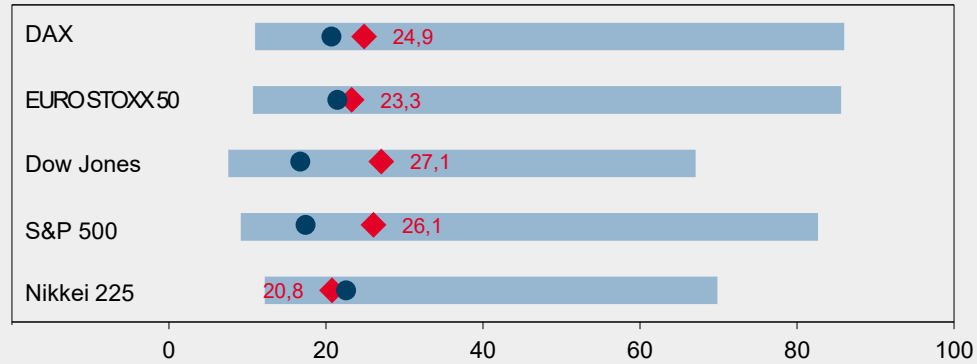
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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.

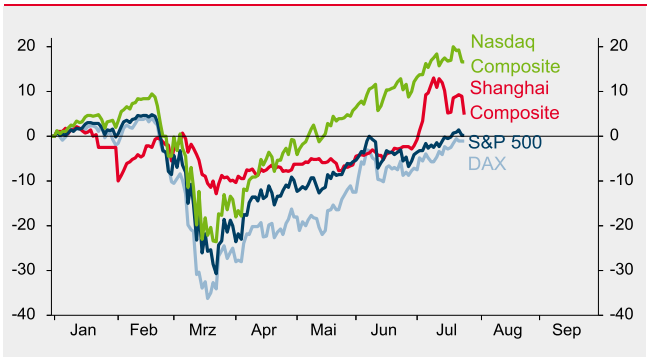
Alles wieder gut?

Die Corona-Pandemie ist besiegt, zumindest vermitteln immer mehr Aktienbarometer diesen Eindruck. Für Technologieaktien schien es ja bereits seit längerem kein Halten mehr zu geben. Der Nasdaq Composite markierte seit Wochen ein Rekordhoch nach dem anderen. Auch chinesische Aktien verbuchten zeitweilig deutliche Kursgewinne und liegen trotz der jüngsten Rücksetzer gegenüber dem Jahresultimo im Plus. Zuletzt hatten mit dem S&P 500 und dem DAX auch die ersten „klassischen Kursbarometer" dank der Liquiditätsflut der Notenbanken und massiver Konjunkturpakete die Indexstände vom Jahresbeginn wieder erreicht.

Aktien scheinen also gemäß der alten Börsenweisheit „The trend is your friend" den Schwung ins zweite Halbjahr mitzunehmen. Dabei war das dritte Quartal im langfristigen Durchschnitt die saisonal schwächste Phase für Aktien. Das Problem bei derartigen Kursmustern ist allerdings: Was für den Durchschnitt aller Jahre gilt, gilt längst nicht in allen Jahren! Mitunter sind die Abweichungen von den Mittelwerten enorm und so helfen derartige Strategien für Timing-Entscheidungen nicht wirklich weiter.

Corona-Verluste wettgemacht

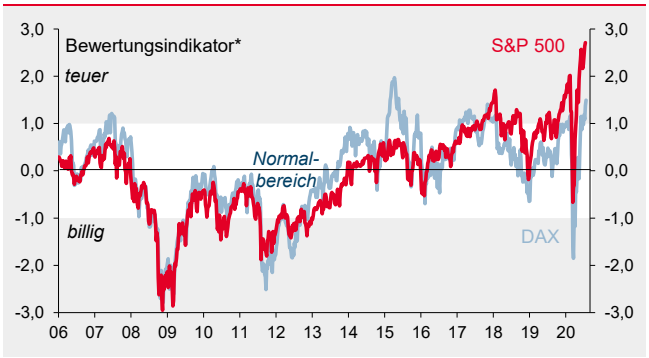
% gg. Jahresultimo, in Landeswährung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Hohe Bewertung birgt Kursrisiken

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen



* bestehend aus KGV, KCV, KBV und Kehrwert Dividendenrendite
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Um das Chance-Risiko-Verhältnis von Aktien mit Blick auf die kommenden Monate auszuloten, gilt es vielmehr folgende Fragen zu klären: Was haben Aktien eingepreist und wo liegen Überraschungspotenziale? Die Panik an den Kapitalmärkten und der damit einhergehende Wachstumspessimismus im ersten Quartal legten die Basis für die positiven Konjunkturüberraschungen im zweiten Quartal. Ähnliches gilt für die Unternehmensgewinne. Bislang steht das Gros der Zwischenberichte zwar noch aus. Allerdings zeichnet sich ab, dass die Nettoergebnisse im zweiten Quartal weniger schlecht ausgefallen sind als zunächst erwartet wurde.

Ungünstiges Chance-Risiko-Verhältnis

Im dritten Quartal dürften die inzwischen deutlich gestiegenen Erwartungen der Anleger einer Prüfung unterzogen werden. Können Wachstumsdaten und Unternehmensgewinne das halten, was markant anziehende Konjunkturindikatoren zuletzt in Aussicht stellten? Aktien haben sehr viel Positives schon vorweggenommen. Die Gefahr negativer Überraschungen ist angesichts des gestiegenen Erwartungsniveaus unseres Erachtens höher als die Chance auf positive, zumal die Corona-Krise längst noch nicht ausgestanden ist und auf lokaler Ebene immer wieder Lockerungen zurückgenommen werden müssen. Auch die wachsenden Spannungen zwischen den USA und China stellen eine potenzielle Belastung für Aktien dar, wie die jüngsten Kursreaktionen zeigen. Vermutlich war bislang die Angst, bei Aktien etwas zu verpassen, zu groß. Schließlich hat das Tempo sowohl der Korrektur als auch der Erholung viele Anleger auf dem falschen Fuß erwischt. Angesichts recht hoher Bewertungen sind Aktien aber verwundbar. Immerhin notieren US-Standardwerte deutlich und deutsche Blue-Chips auf Basis der wichtigsten Kennziffern leicht oberhalb des fairen Bewertungsbandes. Daher ist unseres Erachtens vorerst Zurückhaltung geboten.

Helaba-Prognosen
Basisszenario

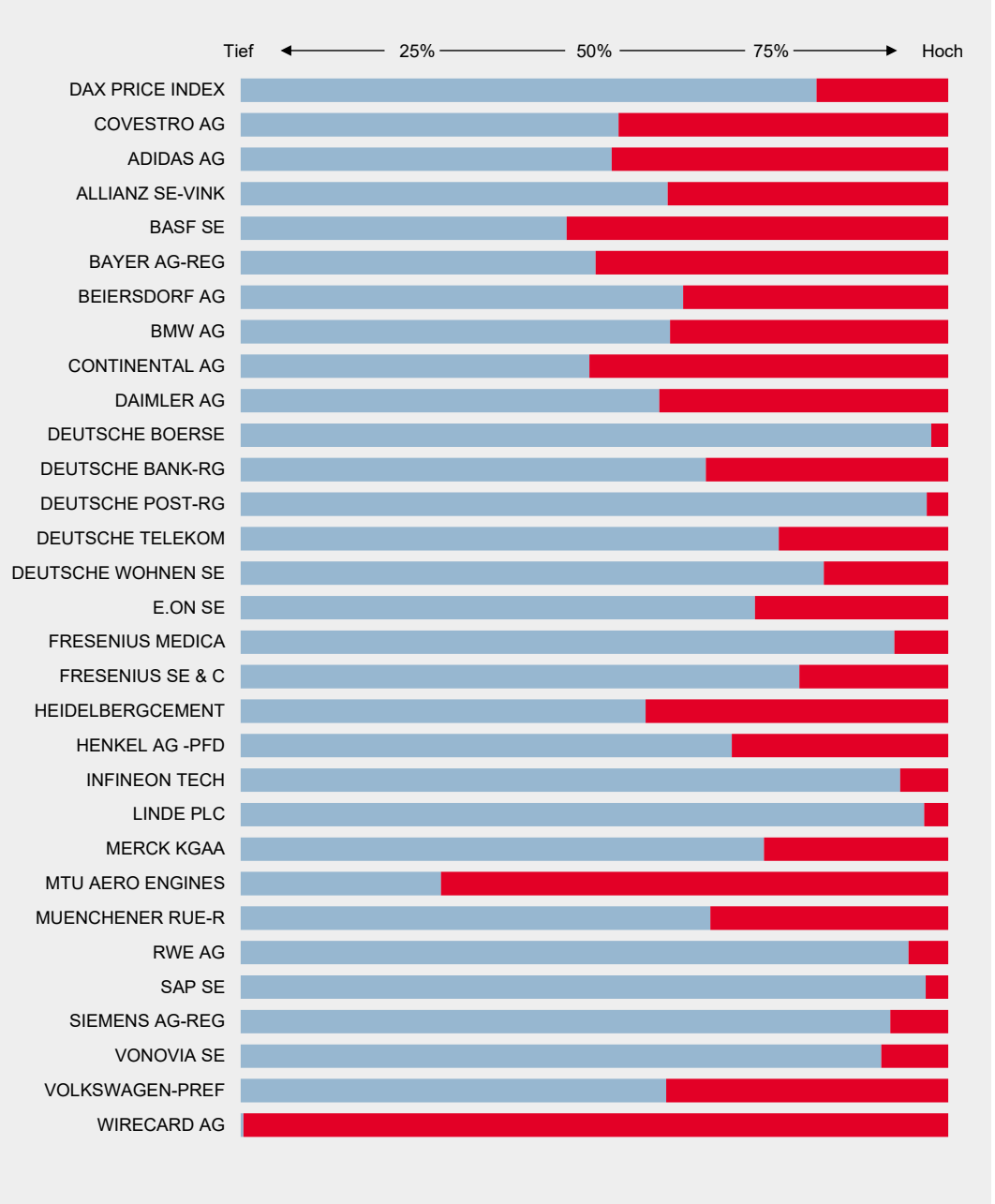
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-1,1	8,3	13.103	11.500	12.000	12.200	12.400
Euro Stoxx 50	-10,0	5,5	3.372	3.000	3.150	3.200	3.250
Dow Jones	-6,6	4,7	26.652	25.000	25.800	26.300	26.600
S&P 500	0,2	6,1	3.236	2.950	3.050	3.100	3.150
Nikkei 225	-3,3	1,6	22.884	21.000	21.800	22.500	22.800

* 23.07.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

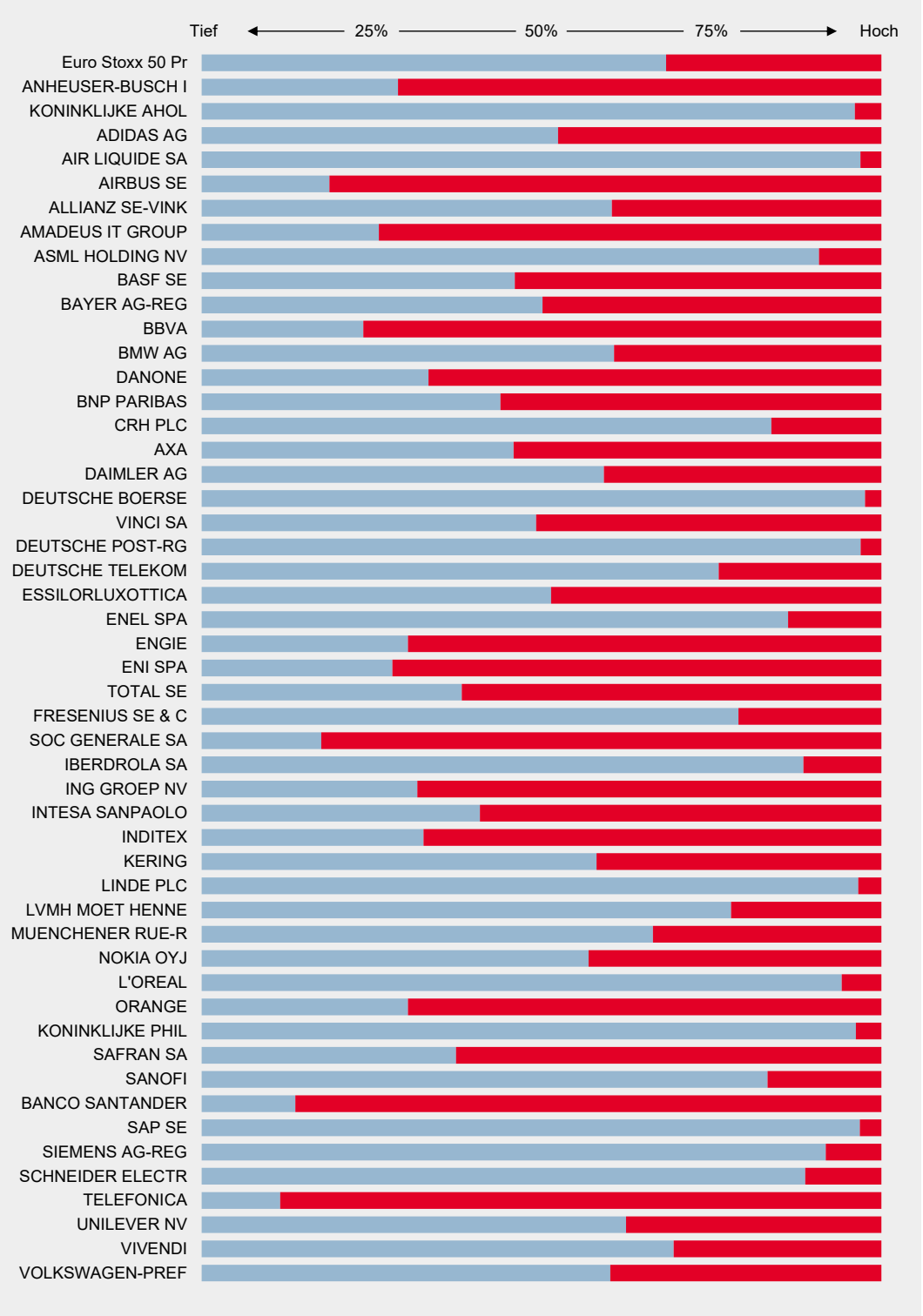
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 23.07.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

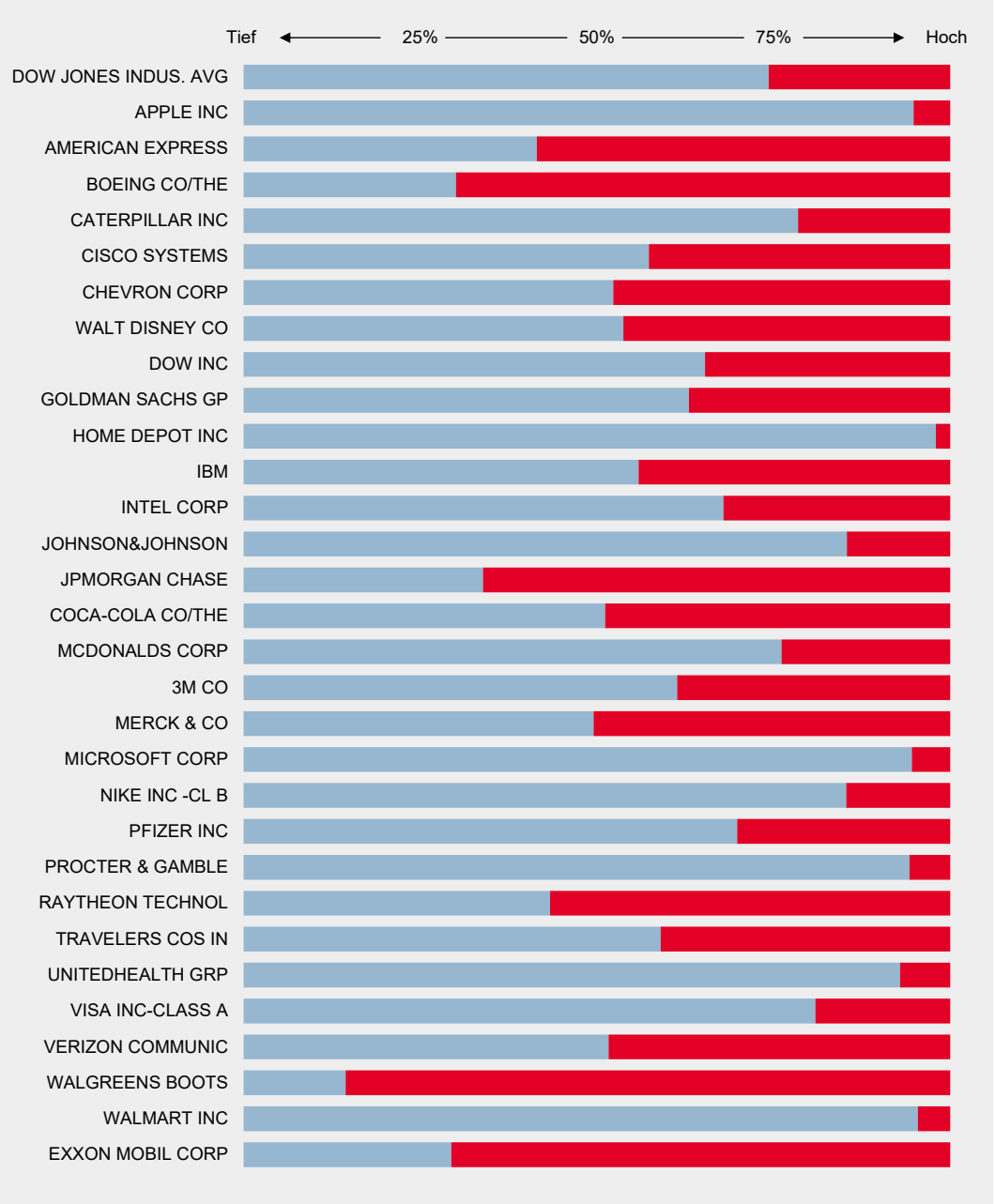
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 23.07.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 23.07.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■