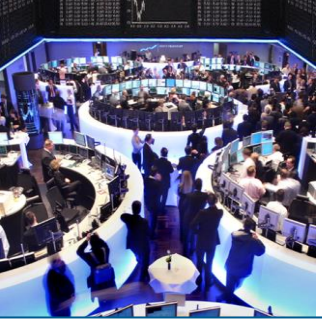


AKTIENMARKT AKTUELL

16. Oktober 2020

Resilienz überschätzt?

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mütze

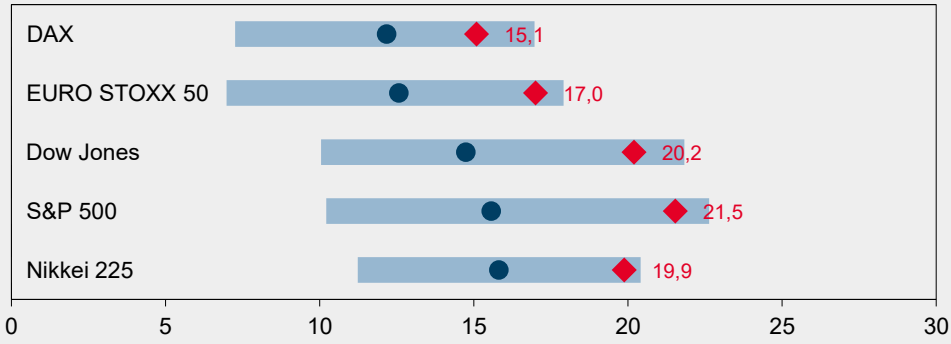
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

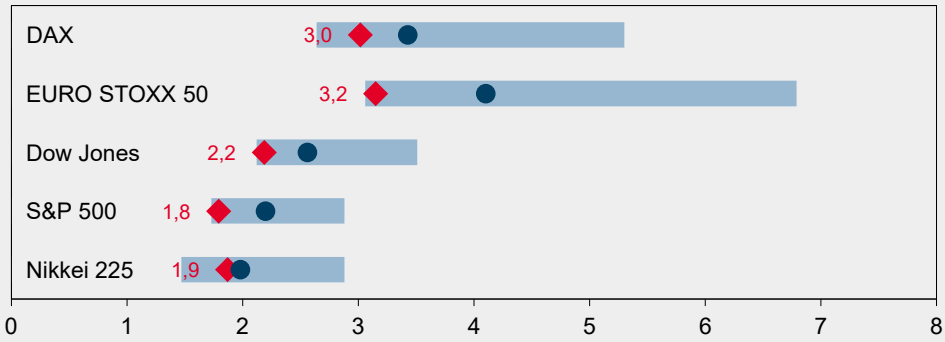
Deutlich steigende Corona-Zahlen, wieder restriktivere Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie sowie das anhaltende Tauziehen um ein weiteres US-Konjunkturpaket haben bei Anlegern zuletzt für Verunsicherung gesorgt. Angesichts hoher Bewertungen bleiben Aktien vorerst anfällig, auch wenn die ersten Quartalsberichte mehrheitlich positiv überraschten.

Bewertung und Stimmung im Überblick

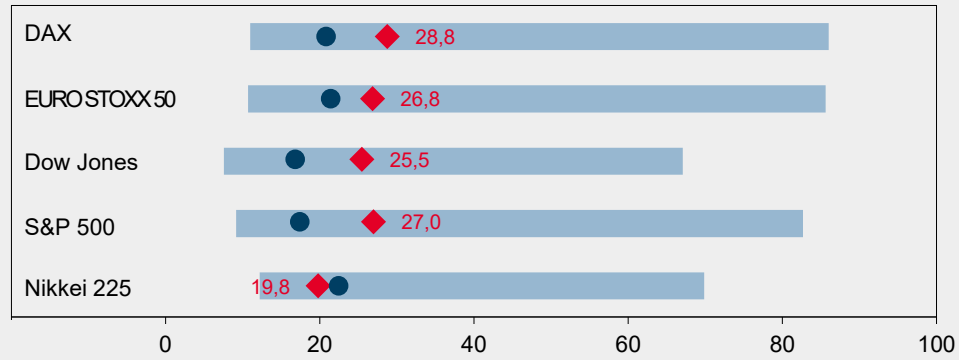
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

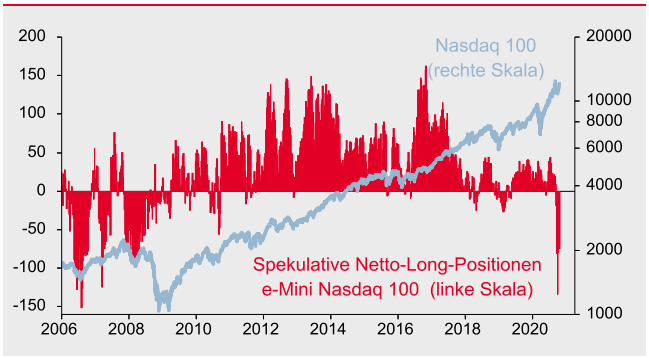
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

In den vergangenen Monaten spielte Corona eine immer geringere Rolle an den Aktienmärkten. Die ultralockere Geldpolitik der Notenbanken, massive Unterstützung seitens der Fiskalpolitik und der Mangel an rentierlichen Anlagealternativen hat die Risikobereitschaft der Anleger steigen lassen. Rückschläge wie die Korrektur bei den US-Technologiewerten im September wurden schnell wieder aufgeholt. Dass der technologielastige Nasdaq Composite zwischenzeitlich fast wieder sein Allzeithoch von Anfang September erreichen konnte, dürfte auch von Short-Eindeckungen spekulativer Investoren begünstigt worden sein, die zuvor so deutlich wie zuletzt im Sommer 2006 auf fallende Kurse gesetzt hatten und nun einen Teil ihrer Positionen glattstellten.

Corona wieder im Fokus

Wie stark die Nerven der Anleger sind, könnte nun einem erneuten Test unterzogen werden, denn nach einer Phase der Entspannung in den Sommermonaten haben die Unwägbarkeiten zuletzt wieder zugenommen. Die hohe Bewertung, auf die wir bereits des Öfteren hingewiesen hatten, macht Aktien anfällig. Wo liegen mögliche Stolpersteine? Corona ist zurück auf der Agenda der Anleger. Bei unseren europäischen Nachbarn stiegen schon seit längerem die Neuinfektionen wieder deutlich an. Zuletzt wurden auch in Deutschland die Spitzenwerte vom Frühjahr überschritten. Zwar ist die Vergleichbarkeit der aktuellen Zahlen mit denen der „ersten Welle“ angesichts deutlich mehr Testungen nur bedingt gegeben. Entscheidend ist jedoch, dass zur Eindämmung der Pandemie nun in vielen Ländern wieder vermehrt Restriktionen verhängt werden. Auch wenn versucht wird, diese selektiver und zielgerichteter als im Frühjahr zu dosieren, könnte die in den vergangenen Monaten gewachsene Zuversicht auf eine sehr dynamische Erholung der Wirtschaft einen Dämpfer erhalten. Hierzulande hat beispielsweise die Erwartungskomponente des ZEW-Index zuletzt bereits nachgegeben. Anders als noch im Frühjahr, als mit steigenden Infektionszahlen die Risikoaversion – gemessen an der impliziten Aktienvolatilität – sprunghaft anstieg und Aktien einbrachen, sind die Anleger bis zuletzt relativ entspannt mit diesem Thema umgegangen. Diese Gelassenheit könnte in den kommenden Wochen jedoch auf die Probe gestellt werden.

Short-Eindeckung bei Technologiewerten



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktienanleger zu gelassen



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ungemütlicher Herbst

In den USA haben Hoffnungen auf ein zusätzliches Konjunkturpaket noch vor den Wahlen am 3. November zuletzt einen Dämpfer erhalten. Indessen zeigen Umfragen und Wettquoten, dass Joe Biden seinen Vorsprung in den vergangenen Wochen ausgebaut hat. Zwar hat er mit vermutlich mehr Regulierung und höheren Steuern kein wirklich positives Programm für den Aktienmarkt als Ganzes zu bieten. Zumindest könnte den Anlegern durch einen klaren Wahlsieg aber eine längere, für die Märkte schädliche Hängepartie erspart bleiben. Allerdings hat die Vergangenheit gezeigt, dass angesichts des US-Wahlsystems Umfragen mit Vorsicht zu genießen sind. Insgesamt könnten die kommenden Wochen mit erhöhten Kursschwankungen bei Aktien einhergehen.

Helaba-Prognosen
Basisszenario

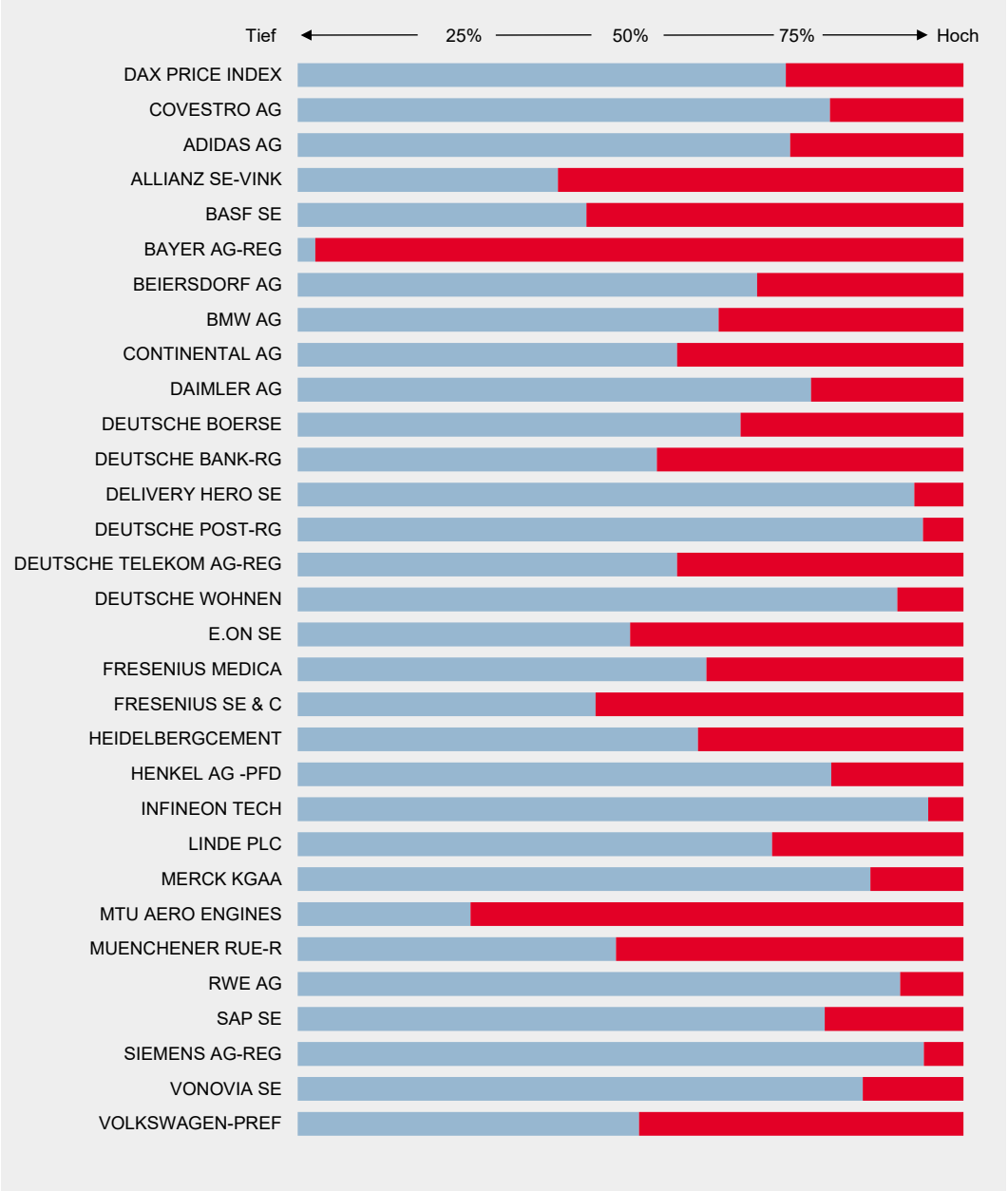
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-4,1	-4,2	12.704	13.000	13.300	13.600	13.800
Euro Stoxx 50	-14,8	-4,4	3.193	3.350	3.420	3.470	3.520
Dow Jones	-0,2	1,6	28.494	27.700	28.200	28.500	28.800
S&P 500	7,8	2,9	3.483	3.360	3.420	3.470	3.500
Nikkei 225	-0,6	0,1	23.507	23.200	23.800	24.300	24.700

* 15.10.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

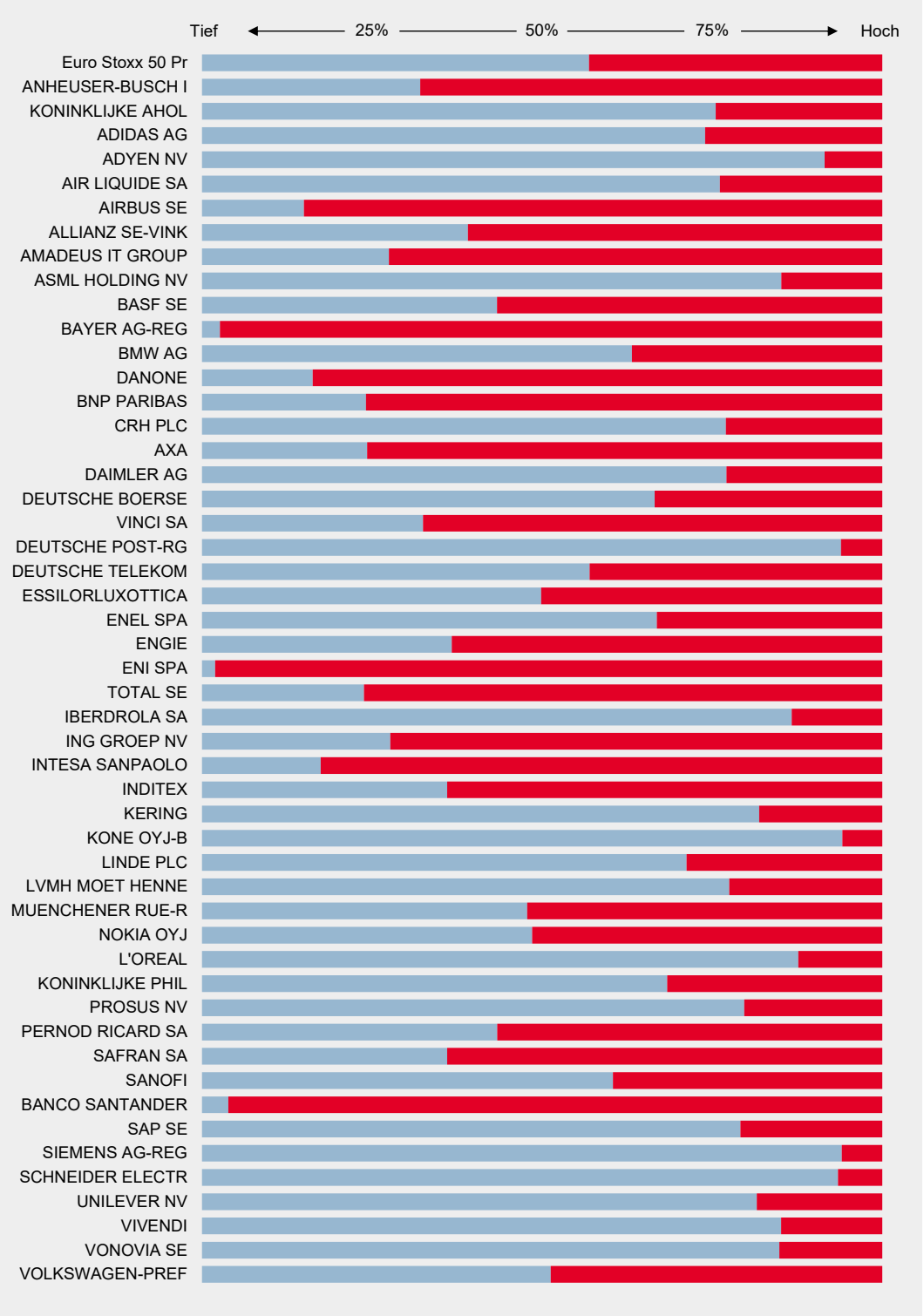
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 15.10.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

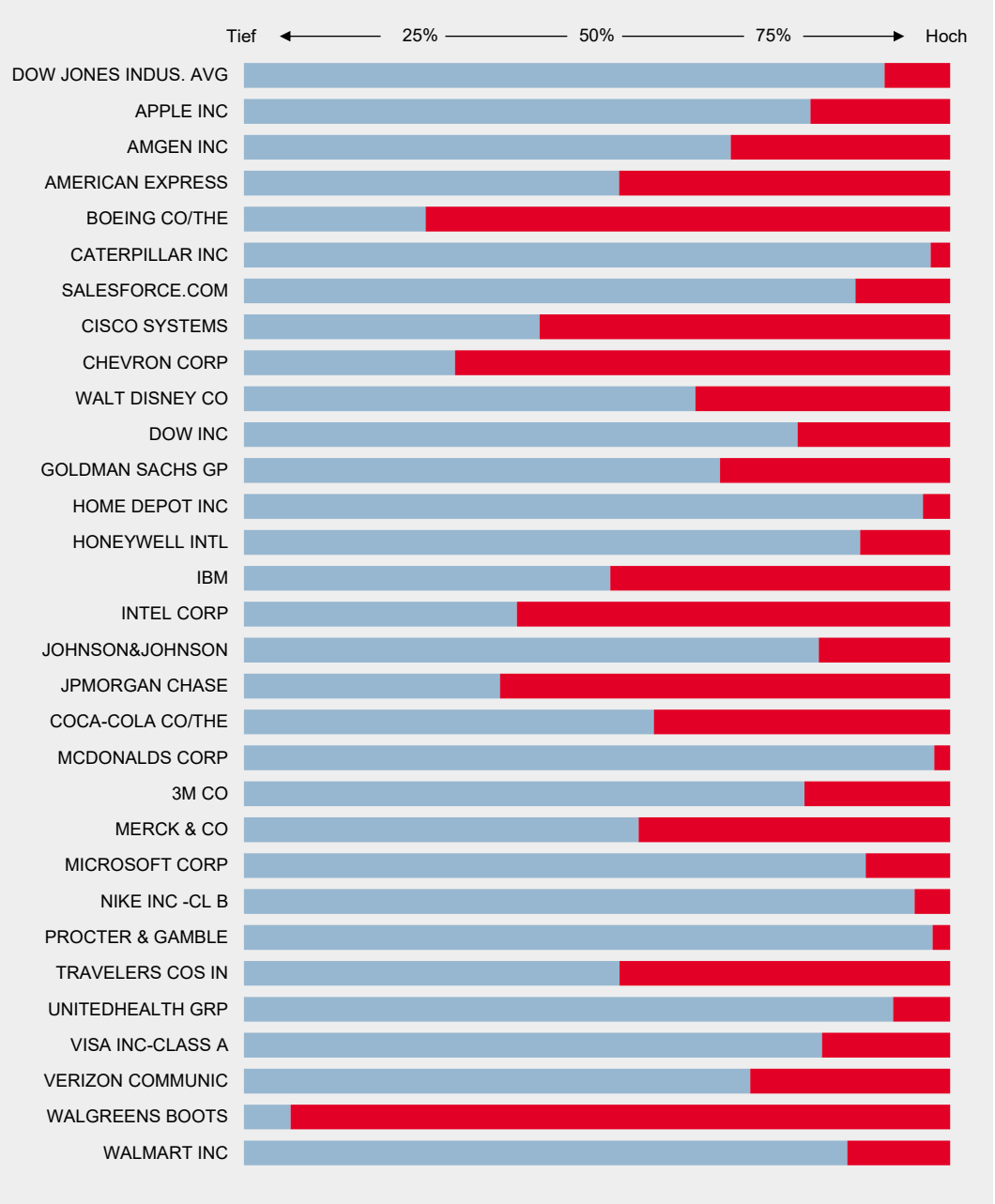
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 15.10.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 15.10.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■