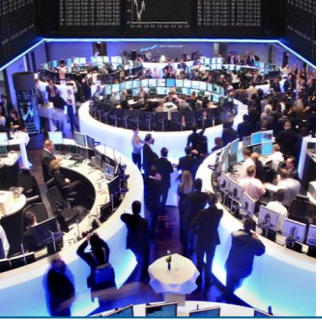


AKTIENMARKT AKTUELL

27. November 2020

Hoffnung auf Impfstoffe trägt

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

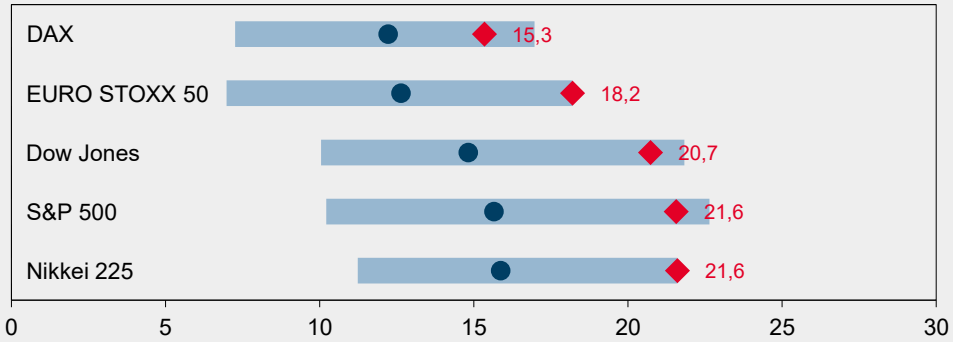
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

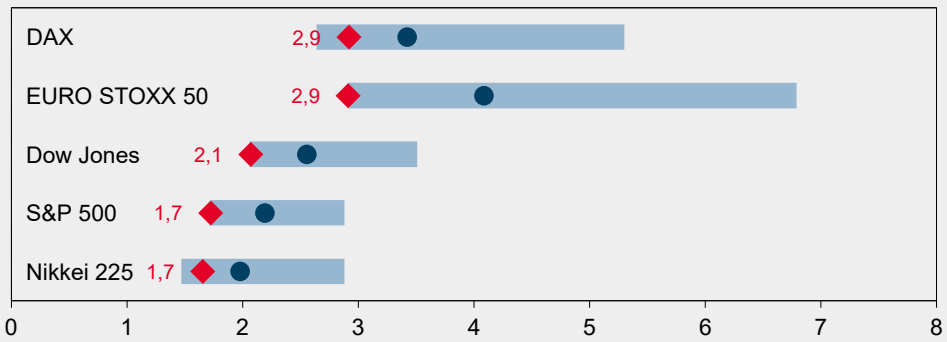
Die Aussicht auf einen baldigen Beginn der Covid-19-Impfungen lässt Anleger über die gegenwärtigen Belastungen durch die Lockdowns hinwegsehen. Angesichts zunehmend schwindender Anlagealternativen bleibt ihnen auch kaum eine andere Wahl, als in Aktien zu investieren.

Bewertung und Stimmung im Überblick

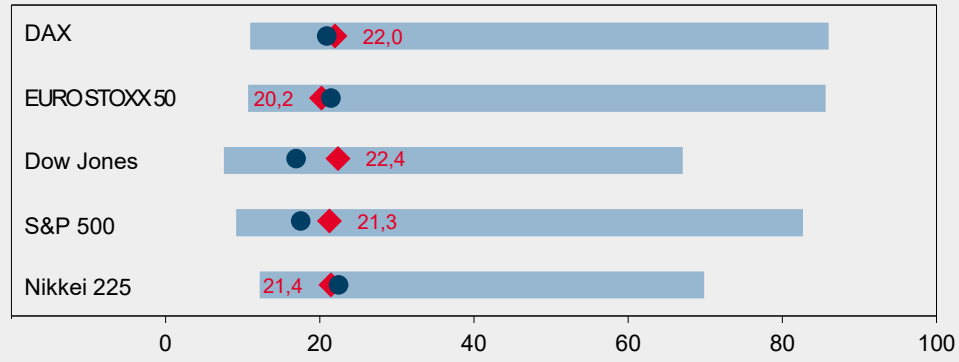
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

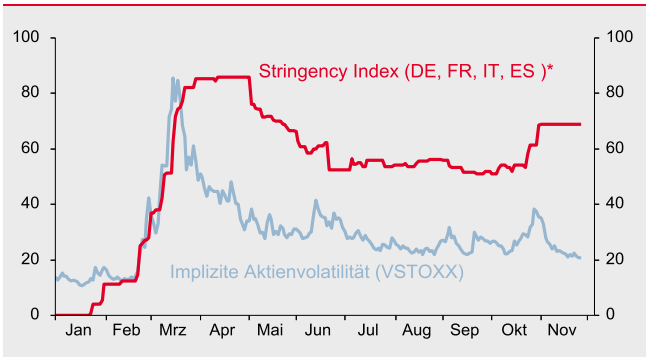
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Unterschiedlich gut durch die Krise

Nach einer kurzen Schwächephase im Oktober setzten Aktien ihren Erholungskurs im November fort. Die US-Indizes S&P 500, Dow Jones Industrials und Nasdaq Composite markierten sogar neue Allzeithochs. Sie sind damit auf dem besten Weg, ein ausgesprochen turbulentes Aktienjahr 2020 mit einer im langfristigen Vergleich überdurchschnittlichen Kursentwicklung abzuschließen. Dagegen gelang es dem DAX bislang lediglich, gegenüber dem Jahresultimo 2019 eine schwarze Null zu erzielen. Dies hat der EURO STOXX 50 noch nicht geschafft, obwohl er im November stärker als die beiden Konkurrenten zulegte.

Anleger trotz Lockdowns nicht verunsichert

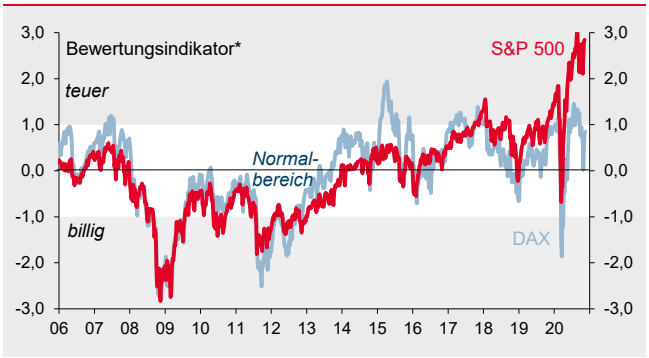
Index bzw. %



* misst restriktive Maßnahmen u.a. Schließungen von Geschäften, Schulen, Einschränkungen der Bewegungsfreiheit; Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Aktien sehr hoch bewertet

Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen



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

Viel Positives vorweggenommen

Die von den Marktteilnehmern wahrgenommene Unsicherheit hat sich – gemessen an der impliziten Aktienmarktvolatilität – wieder zurückgebildet. Sie bewegt sich damit nahe historischer Durchschnittswerte. Zwar veranlasst das nach wie vor hohe Infektionsgeschehen viele Regierungen zu einer Verlängerung bzw. Verschärfung der restriktiven Maßnahmen. Dies drückt die Stimmung in der Wirtschaft. Während sich die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland und im Euroraum noch klar im Expansionsbereich bewegen, sind die Werte für den Dienstleistungssektor abermals gesunken. Auch die Erwartungskomponenten anderer Frühindikatoren (ifo, ZEW, sentix) gaben zuletzt weiter nach. Angesichts der baldigen Verfügbarkeit erster Impfstoffe sind die Anleger derzeit jedoch bereit, über die zwischenzeitlichen Belastungen für Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinne hinwegzusehen. Schließlich sehen sie zu Aktien derzeit keine sinnvolle Alternative. So hat die ultralockere Geldpolitik dazu geführt, dass das weltweite Volumen negativ verzinster Anleihen zuletzt neue historische Höchststände erreichte. Wir gehen davon aus, dass sowohl die EZB als auch die Fed ihre Wertpapier-Kaufprogramme schon bald nochmals aufstocken werden, so dass beim Thema Anlagenotstand keine Entspannung absehbar ist. Mit den rückläufigen Frühindikatoren hat sich auch der Trend positiver Gewinnrevisionen zuletzt abgeschwächt. Gleichzeitig waren bei US-Aktien die Kurssteigerungen stärker ausgeprägt als die Verbesserung der Gewinnperspektiven der Unternehmen. Damit bewegt sich die Bewertung weiterhin auf einem sehr hohen Niveau. Dies dürfte den Kursspielraum für die kommenden Monate begrenzen. Deutlich entspannter ist die Situation beim DAX. Dieser notiert noch innerhalb des langfristig fairen Bewertungsbandes, aber auch hier gilt: Die von den Anlegern verteilten Vorschusslorbeeren müssen in den kommenden Quartalen durch anziehende Unternehmensgewinne fundamental untermauert werden. Da Aktien schon viel Positives vorweggenommen haben, ist künftig mit einer gemächlicheren Gangart zu rechnen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

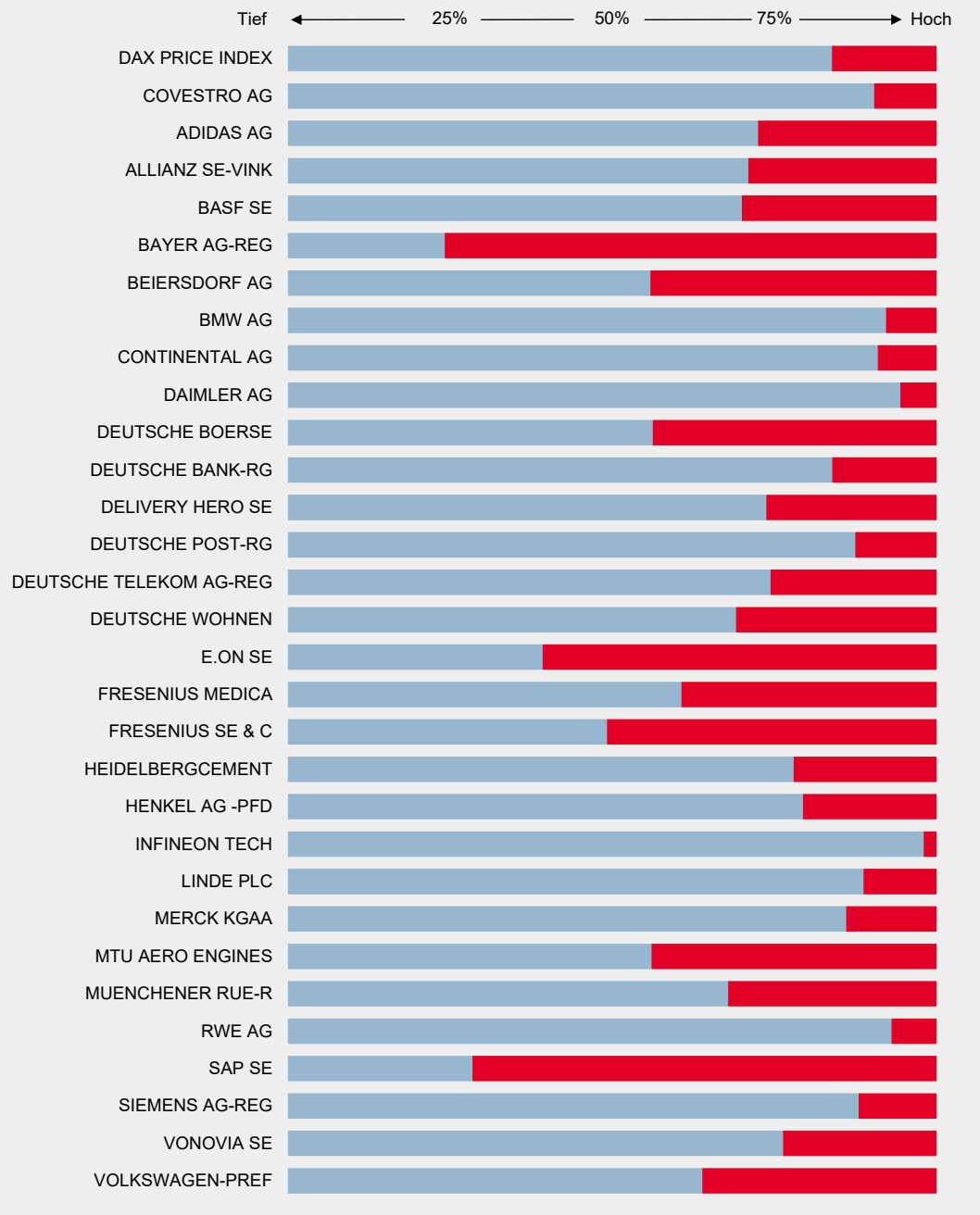
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	0,3	14,9	13.287	13.000	13.300	13.600	13.800
Euro Stoxx 50	-6,3	18,5	3.511	3.350	3.420	3.470	3.520
Dow Jones	4,7	12,6	29.872	28.800	29.200	29.500	29.800
S&P 500	12,3	11,0	3.630	3.550	3.600	3.650	3.700
Nikkei 225	12,2	13,3	26.537	25.000	25.500	26.000	26.500

* 26.11.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

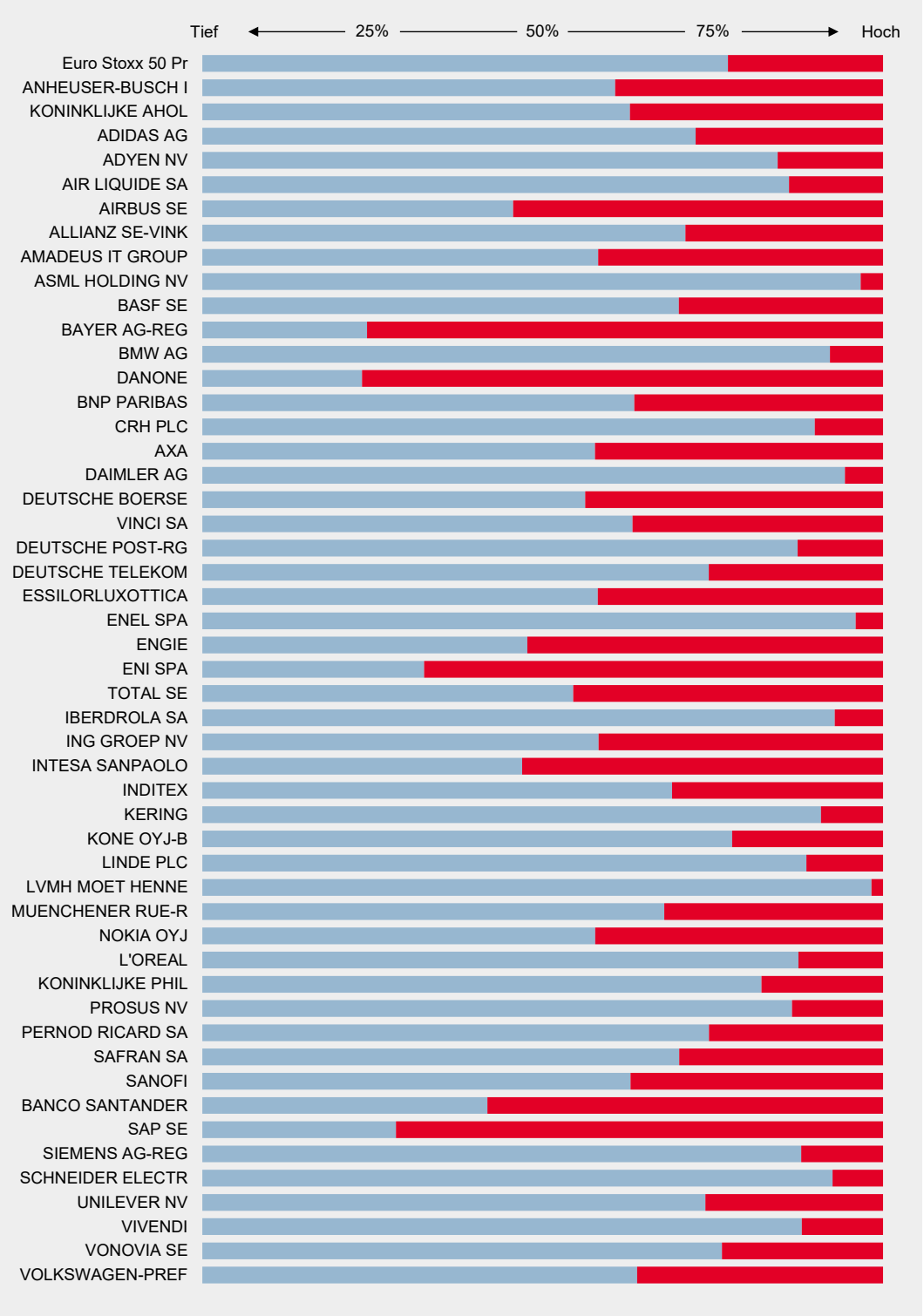
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 26.11.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

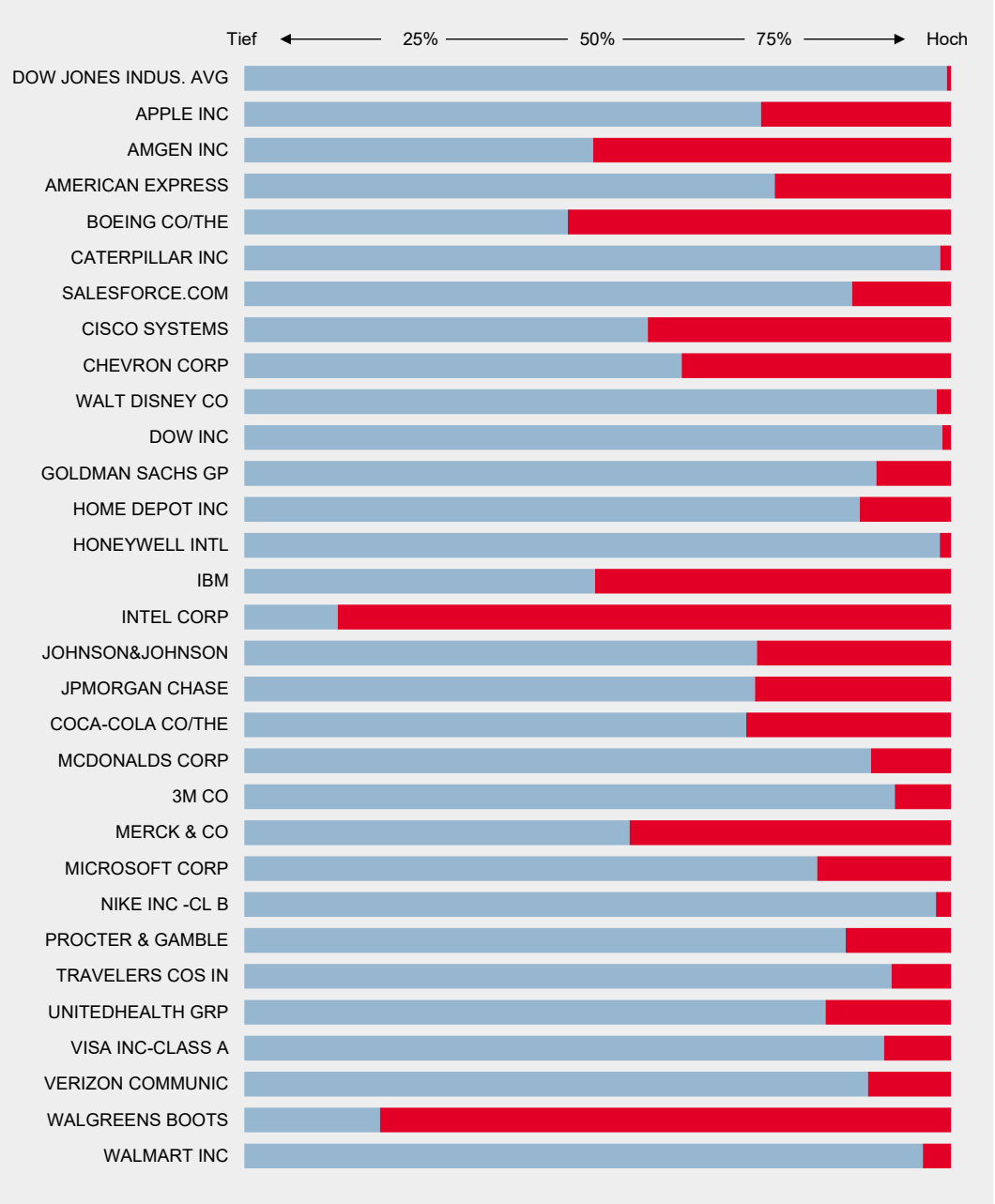
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 26.11.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 26.11.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■