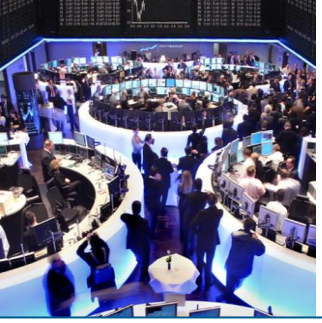


AKTIENMARKT AKTUELL

16. April 2021

Anfällig für eine Korrektur

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mütze

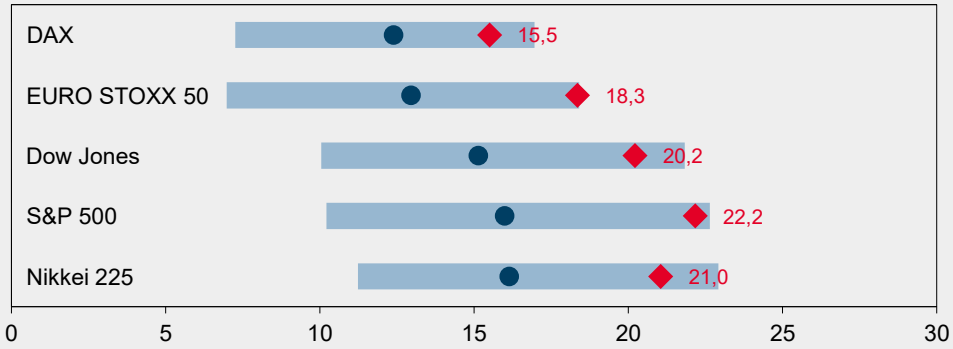
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

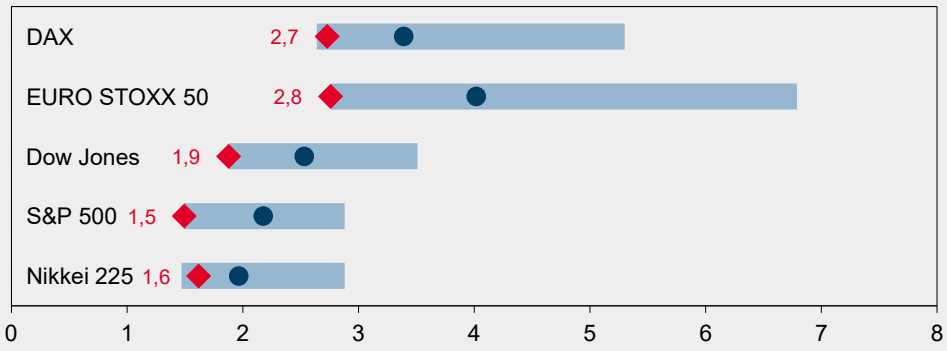
Das Umfeld scheint wie gemacht für Aktien: Die Konjunkturstimmung erreicht Spitzenwerte, die Geldpolitik bleibt ultralocker. Genau deshalb haben Aktien seit ihrem Tief im Frühjahr 2020 eine beispiellose Rally hingelegt. Inzwischen sind sie teuer. Große Kurssprünge sind daher nicht mehr zu erwarten. Vielmehr hat die Gefahr von Kursrücksetzern deutlich zugenommen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

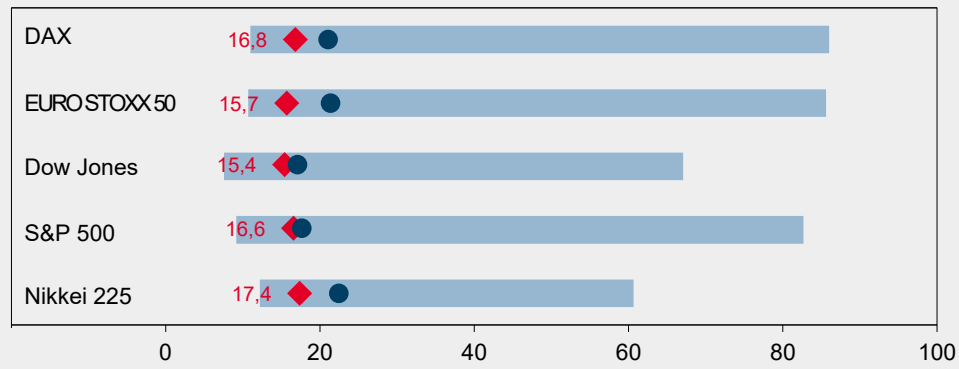
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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.

Sorglosigkeit macht sich breit

Seit das chinesische Börsenbarometer CSI 300 im Februar erfolglos versuchte, sein Allzeithoch aus dem Jahr 2007 zu überwinden, haben Aktien aus dem Reich der Mitte rund 15 % verloren. Vorbildcharakter für andere Indizes hatte diese Korrektur zumindest bislang nicht. Im Gegenteil: Dies- und jenseits des Atlantiks jagt weiterhin ein Rekord den nächsten. Dass gerade hierzulande die dritte Welle der Corona-Pandemie weitere Restriktionen nach sich ziehen wird, ist für Aktien kein Thema. Schließlich deuten weltweit massiv gestiegene Einkaufsmanagerindizes insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe auf eine dynamische Konjunkturerholung hin. Wenn es doch irgendwo klemmt, springen die Staaten mit massiven Konjunkturprogrammen in die Bresche. Außerdem haben es weder Fed noch EZB eilig, an ihrem ultralockeren geldpolitischen Kurs etwas zu ändern. Für viele Anleger gelten Aktien daher inzwischen als sichere Wette. Die Nachfrage nach Kursabsicherung ist weiter rückläufig. Dass es trotz anziehender Konjunktur an der Börse auch einmal in die andere Richtung gehen kann – siehe zuletzt China – erwarten inzwischen immer weniger Marktteilnehmer.

Chinesische Aktien bislang kein Vorbild

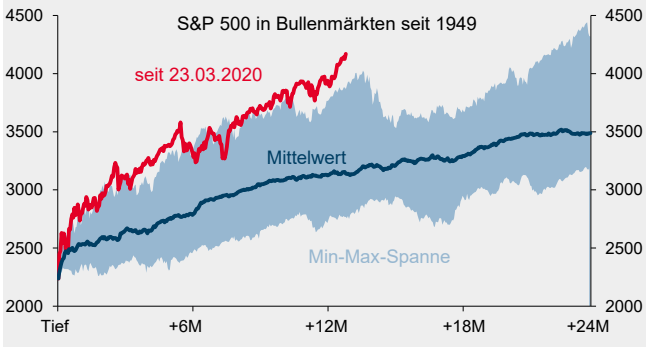
%-Veränderung seit 31.12.2020, in lokaler Währung



Quellen: Refinitiv, Helaba Volkswirtschaft/Research

S&P 500: Historische Muster sprechen für Korrektur

In aktuellen Notierungen



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bewertung ausgereizt

Die entscheidende Frage ist: Wie viel von diesen ausgesprochen aktienfreundlichen Themen ist inzwischen schon eingepreist. Dabei kann ein Blick in die Historie Orientierung bieten. Seit dem Tief im März 2020 legte der S&P 500 bislang 86 % zu. In keinem der Bullenmärkte seit 1949 war im selben Zeitraum der Kursanstieg derartig kräftig. Die Rally ist sogar dynamischer als die Hausse nach der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise, die im März 2009 einsetzte. Dabei starteten Aktien damals mit einer deutlicheren Unterbewertung. Auf Basis der Gewinnschätzungen für die kommenden 12 Monate wies der S&P 500 damals ein KGV von rund 10 auf. Im März 2020 betrug das KGV dagegen rund 15, was dem langfristigen Durchschnitt entspricht. Mittlerweile sind US-Aktien allerdings teuer. Auf Basis absoluter Bewertungskennziffern ist der S&P 500 derzeit ähnlich hoch bewertet wie zur Hochphase des New Economy-Booms im Jahre 2000. Selbst die zu erwartende Risikoprämie von Aktien gegenüber Renten ist deutlich abgeschmolzen. Auf vergleichbaren Niveaus setzten in der Vergangenheit häufig längere Konsolidierungsphasen ein. Auch wenn die Bewertung kein besonders guter Timing-Indikator ist, liefert sie wertvolle Hinweise für die mittelfristigen Ertragsaussichten von Aktien. Insofern könnte die gerade angelaufene US-Berichtssaison wichtige Signale geben. Nur wenn starke Ergebnisse dazu führen würden, dass die ohnehin schon hohen Gewinnerwartungen für die kommenden Jahre weiter nach oben revidiert werden müssten, ergäbe sich aus fundamentaler Sicht noch Kurspotenzial, andernfalls drohen Rücksetzer. Angesichts des ungünstigen Chance-Risiko-Verhältnisses sollten sich Anleger eher zurückhalten.

Helaba-Prognosen Basisszenario

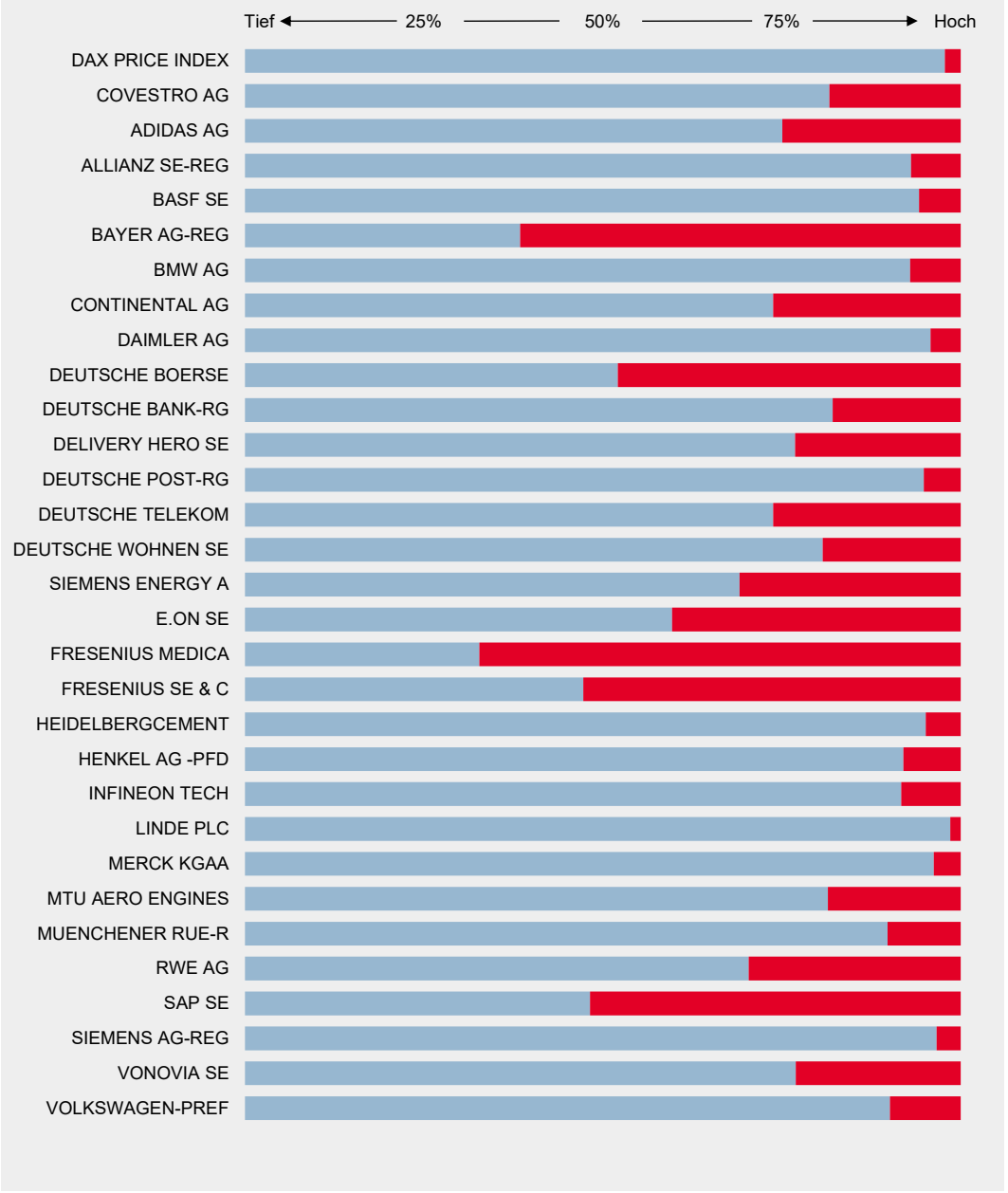
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	11,2	4,5	15.255	14.500	14.200	14.000	14.100
Euro Stoxx 50	12,4	3,7	3.993	3.800	3.720	3.670	3.700
Dow Jones	11,2	3,1	34.036	32.500	31.800	31.500	31.700
S&P 500	11,0	4,9	4.170	4.050	3.950	3.900	3.925
Nikkei 225	8,0	-0,9	29.643	30.500	30.000	29.500	29.800

* 15.04.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

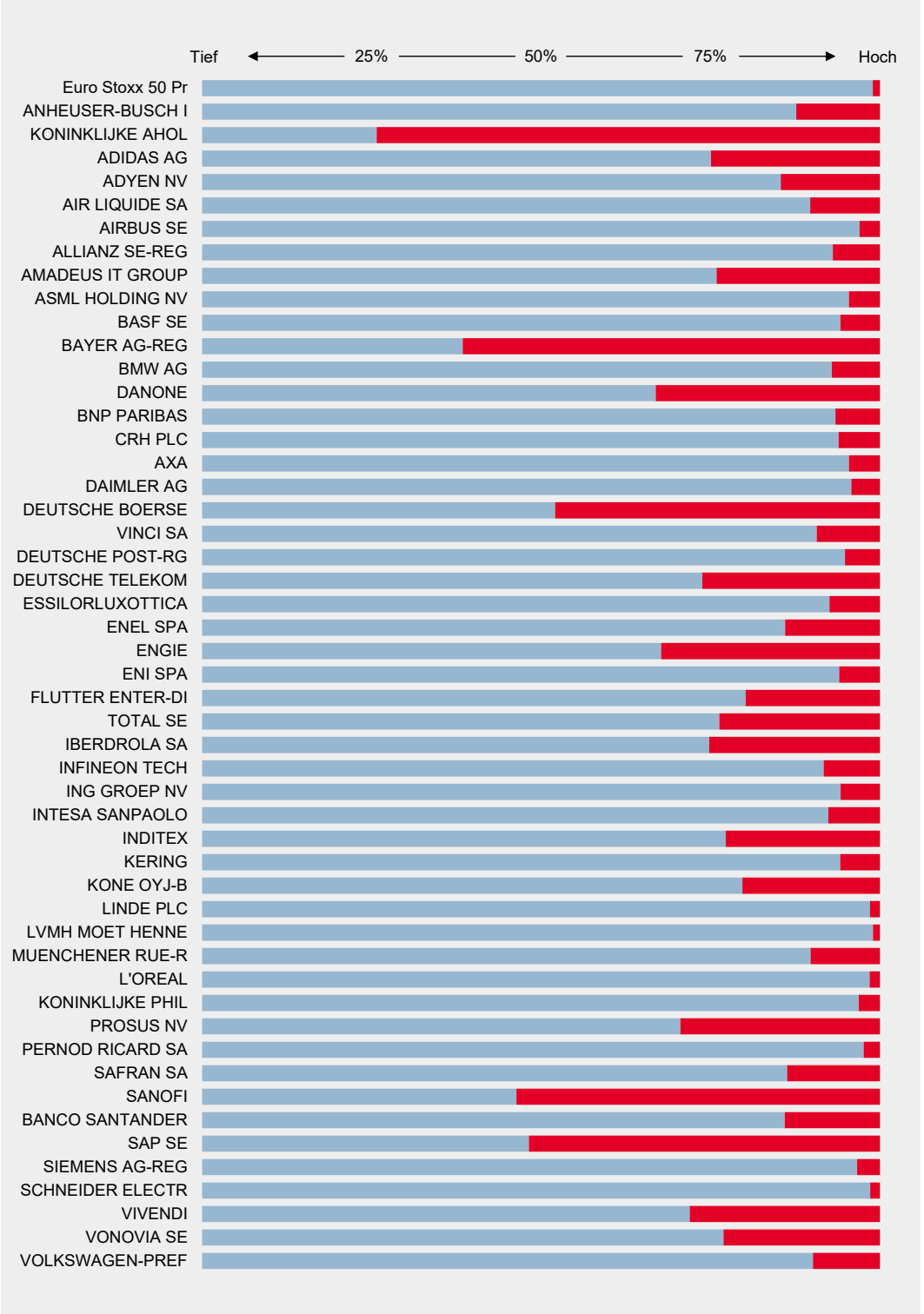
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 15.04.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

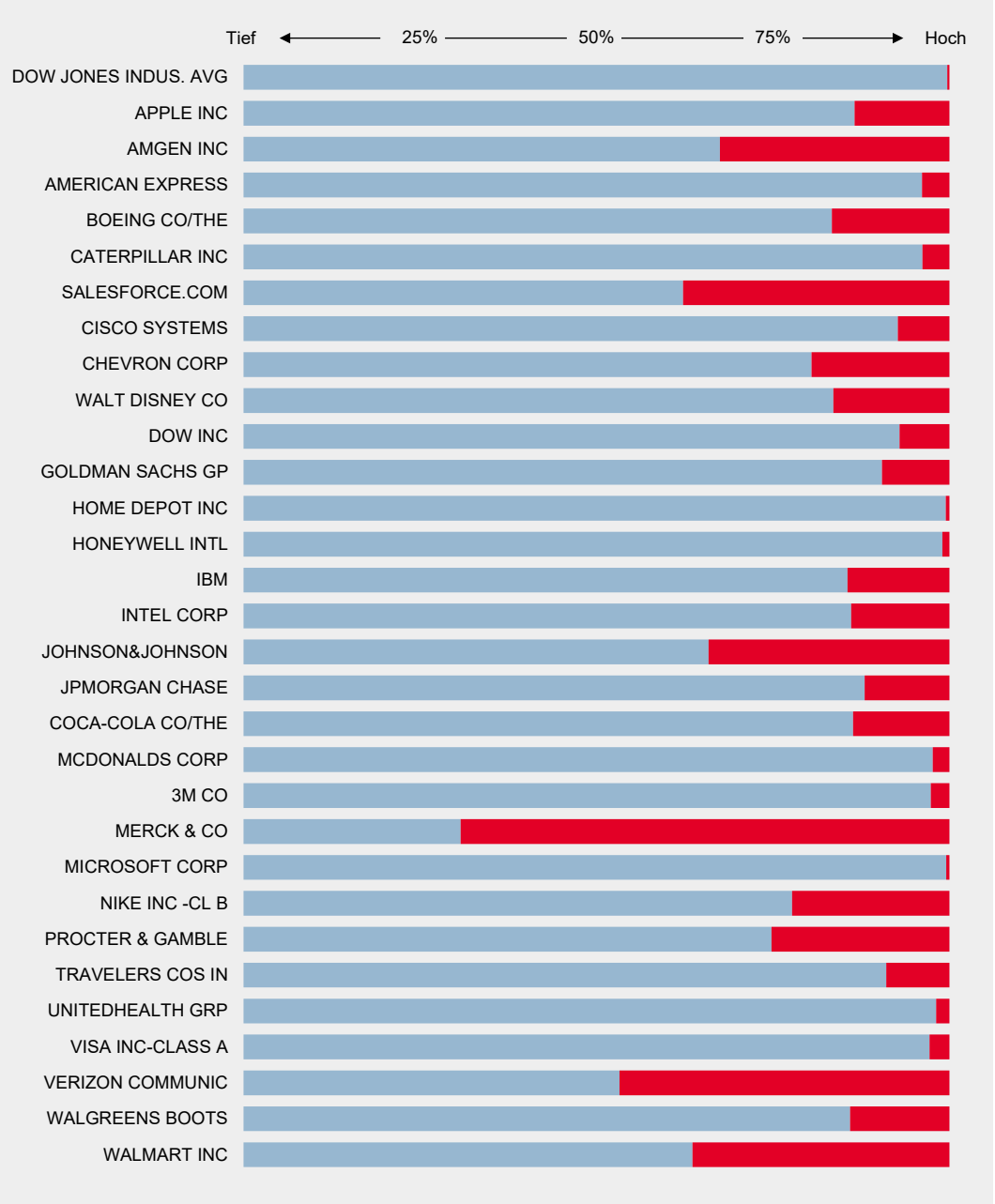
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 15.04.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 15.04.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■