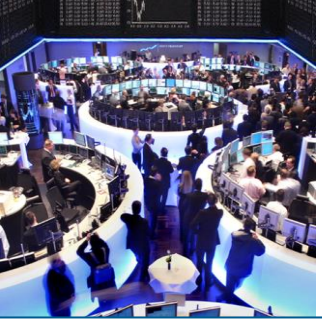


AKTIENMARKT AKTUELL

8. März 2019

Verschnaufpause

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

REDAKTION
Claudia Windt

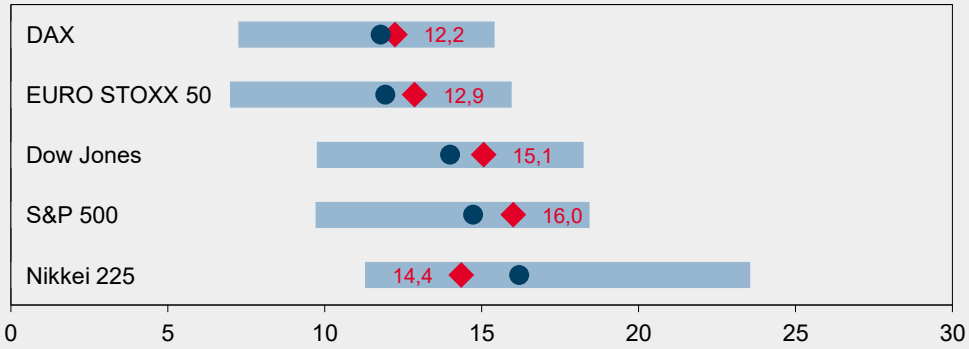
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

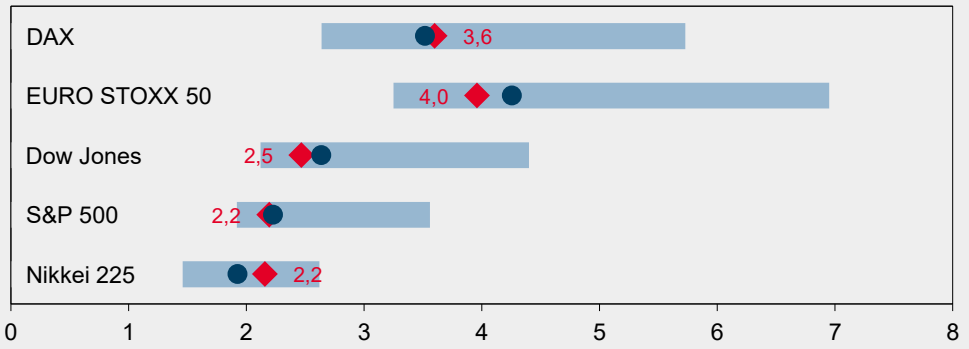
Haben Aktien angesichts weiter rückläufiger Wachstumserwartungen inzwischen zu früh zu viel Positives vorweggenommen? Aufgrund anhaltend negativer Wachstumsrevisionen kommen bei manchen Anlegern Zweifel an der Nachhaltigkeit des Kursanstiegs auf. Dabei verläuft bislang alles nach dem klassischen zyklischen Muster.

Bewertung und Stimmung im Überblick

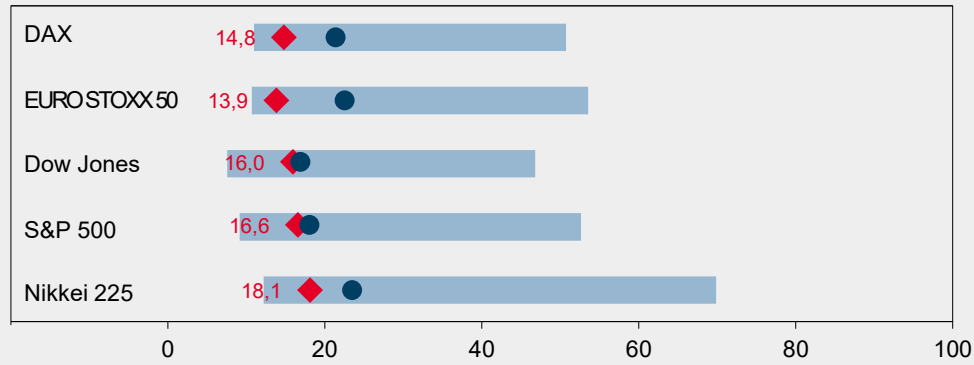
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

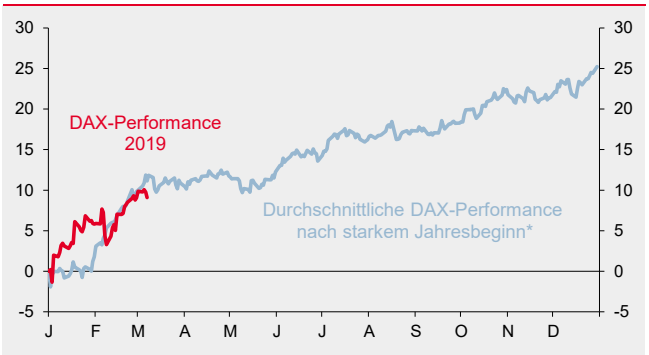
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Starker Auftakt, starkes Jahr?

Nach einer fulminanten Kursentwicklung in den ersten beiden Monaten des Jahres haben Aktien zuletzt eine Verschnaufpause eingelegt. Gewinnmitnahmen sind nach solchen dynamischen Erholungen alles andere als ungewöhnlich. Immerhin konnten Anleger in dieser kurzen Zeit mit Aktien bereits eine Performance erzielen, für die normalerweise ein ganzes Jahr benötigt wird. Wie geht es nun an den Aktienmärkten weiter? Wir haben in der DAX-Historie sechs vergleichbar ausgeprägte Kursanstiege während der ersten beiden Monate gefunden. Nimmt man die durchschnittliche Performance dieser Jahre als Indikator für den weiteren Kursverlauf, wäre für die kommenden Wochen zwar mit einer Seitwärtsbewegung zu rechnen. Danach würde sich der Aufwärtstrend allerdings fortsetzen. Bis Jahresende ergäbe sich eine Performance von insgesamt rund 25 %, was zu unserem DAX-Ziel von 13.200 Punkten passt. Allerdings können solche historischen Muster nur eine erste Indikation für einen „normalen“ Verlauf liefern, die es durch fundamentale und marktpsychologische Faktoren zu erhärten gilt.

Historie spricht für weiter steigenden DAX

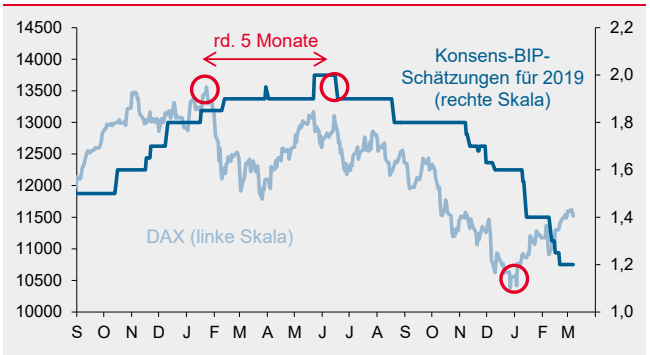
% gg. Jahresultimo



* Mittelwert der Jahre 1983, 1988, 1991, 1993, 1996, 2000
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktien laufen der Konjunktur voraus

Index | % gg. Vj.



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Verschiedene Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass Aktienanleger zum Jahreswechsel 2018/19 angesichts enormer politischer Unsicherheit und zunehmender Wachstumsängste kapituliert hatten. Inzwischen antizipieren Aktien eine konjunkturelle Erholung. Indessen werden die Wachstumsschätzungen von vielen Prognostikern noch immer nach unten revidiert. Zuletzt reduzierte auch die EZB u.a. ihre BIP-Prognosen. Auch wenn die sehr lockere Geldpolitik mittelfristig weiter für Aktien spricht, so verunsichern kurzfristig die darin zum Ausdruck kommenden Wachstumszweifel der EZB die Marktteilnehmer.

Kurserholung bislang mustergültig

Es ist jedoch völlig normal, dass im Vorfeld konjunktureller Wendepunkte die Unsicherheit an den Kapitalmärkten am größten ist. Schließlich laufen Aktien der Konjunktur rund ein halbes Jahr voraus. Dieses Muster war auch in diesem Zyklus zu beobachten: Als der DAX Ende Januar 2018 seinen Gipfel erreichte, schien konjunkturell noch alles in Ordnung zu sein. Erst Mitte Juni setzten bei den Wachstumserwartungen die Abwärtsrevisionen ein. Sein bisheriges Tief in diesem Zyklus erreichte der DAX Ende Dezember 2018. Zur fundamentalen Untermauerung des Kursanstiegs müssten die Wachstumserwartungen somit etwa zur Jahresmitte – wie von uns erwartet – wieder anziehen. Immerhin ist der Anteil negativer Konjunkturüberraschungen bereits rückläufig. Natürlich ist während dieser Phase das Risiko besonders hoch. Dafür locken im Vorfeld konjunktureller Wendepunkte bei Aktien aber auch die höchsten Renditen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

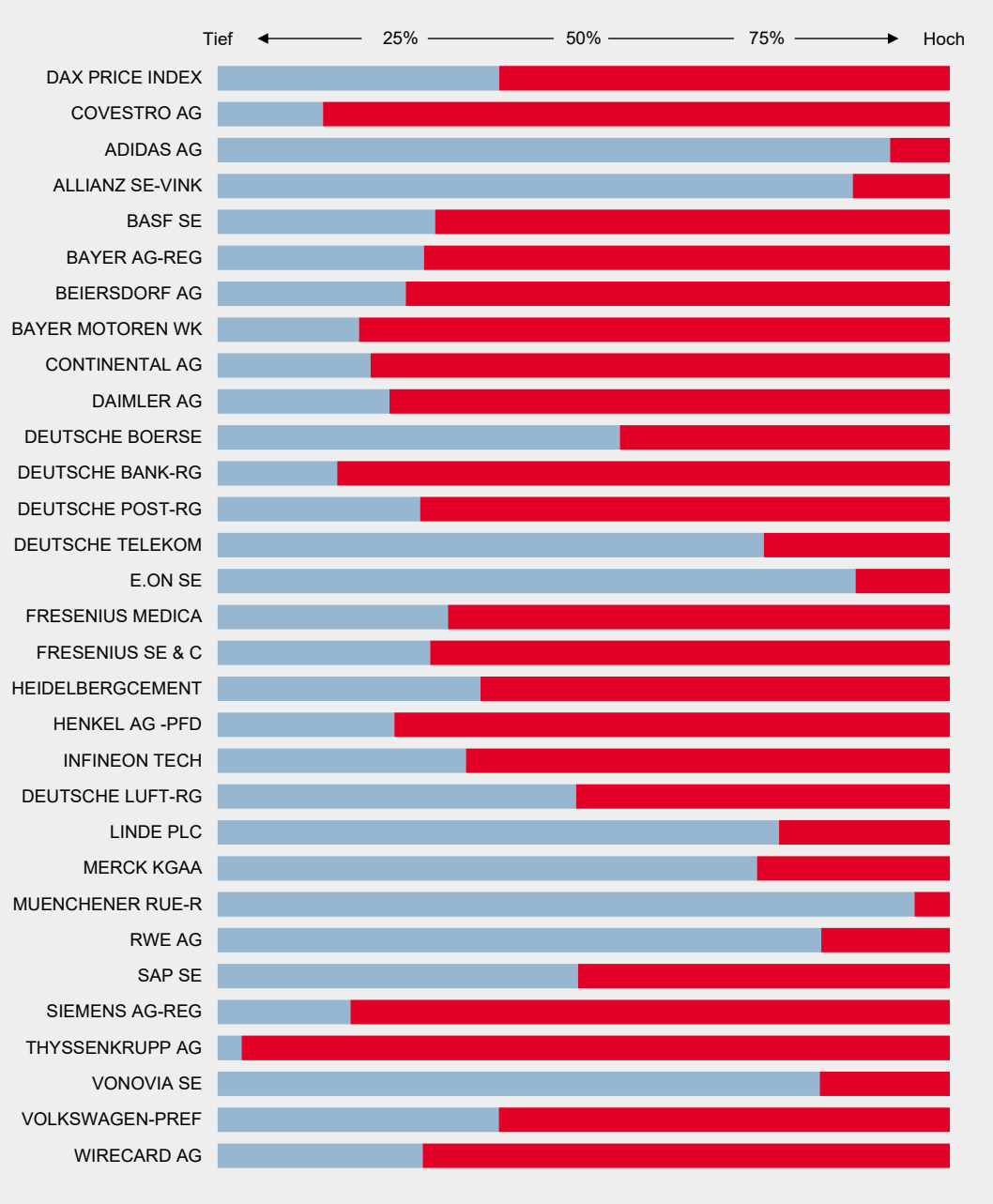
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	9,1	1,7	11.518	12.300	12.700	13.000	13.200
Euro Stoxx 50	10,2	3,0	3.309	3.400	3.500	3.600	3.650
Dow Jones	9,2	0,3	25.473	26.000	26.500	26.800	27.000
S&P 500	9,7	0,6	2.749	2.800	2.850	2.880	2.900
Nikkei 225	7,2	2,8	21.456	22.500	23.000	23.500	24.000

* 07.03.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

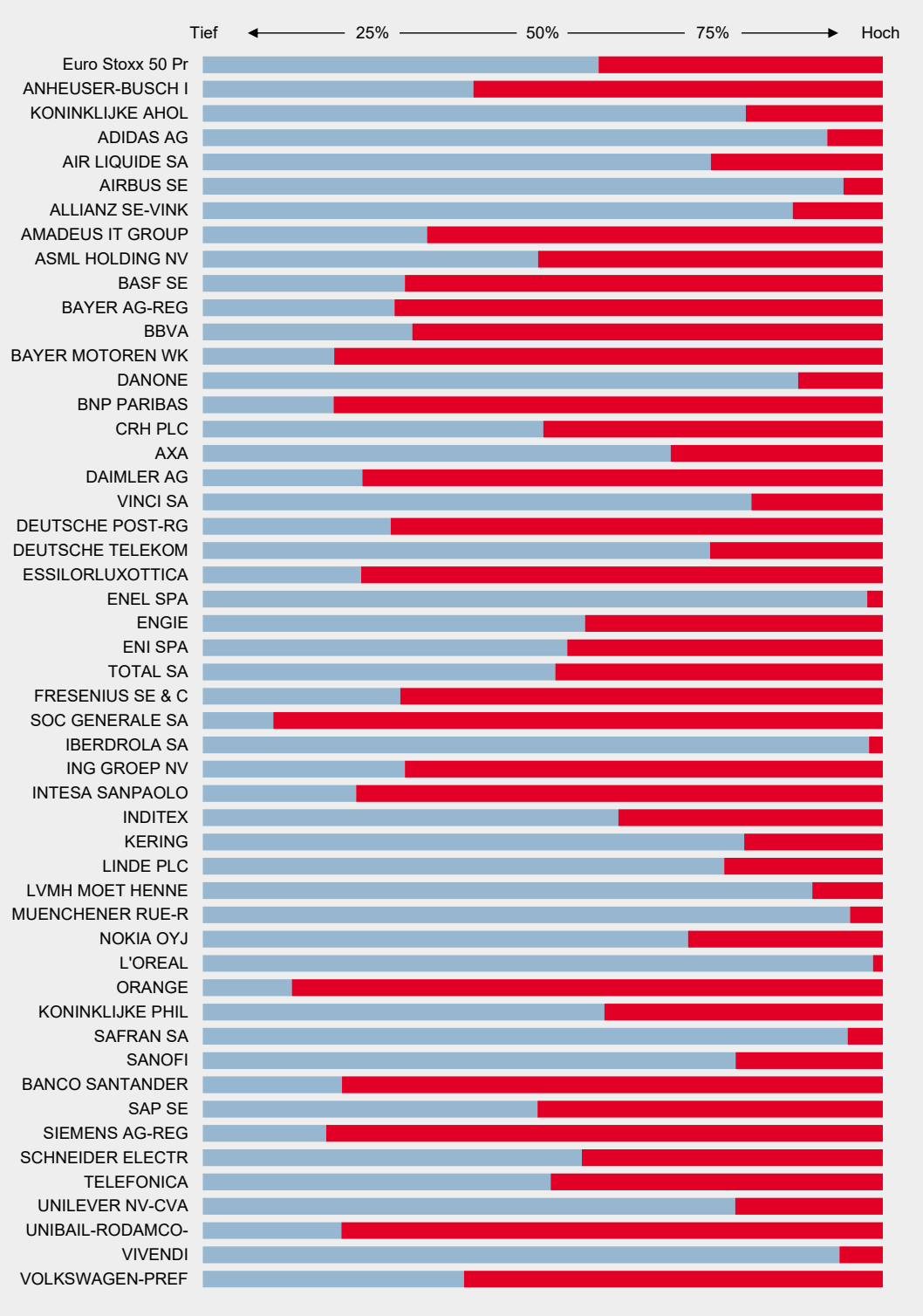
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 07.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

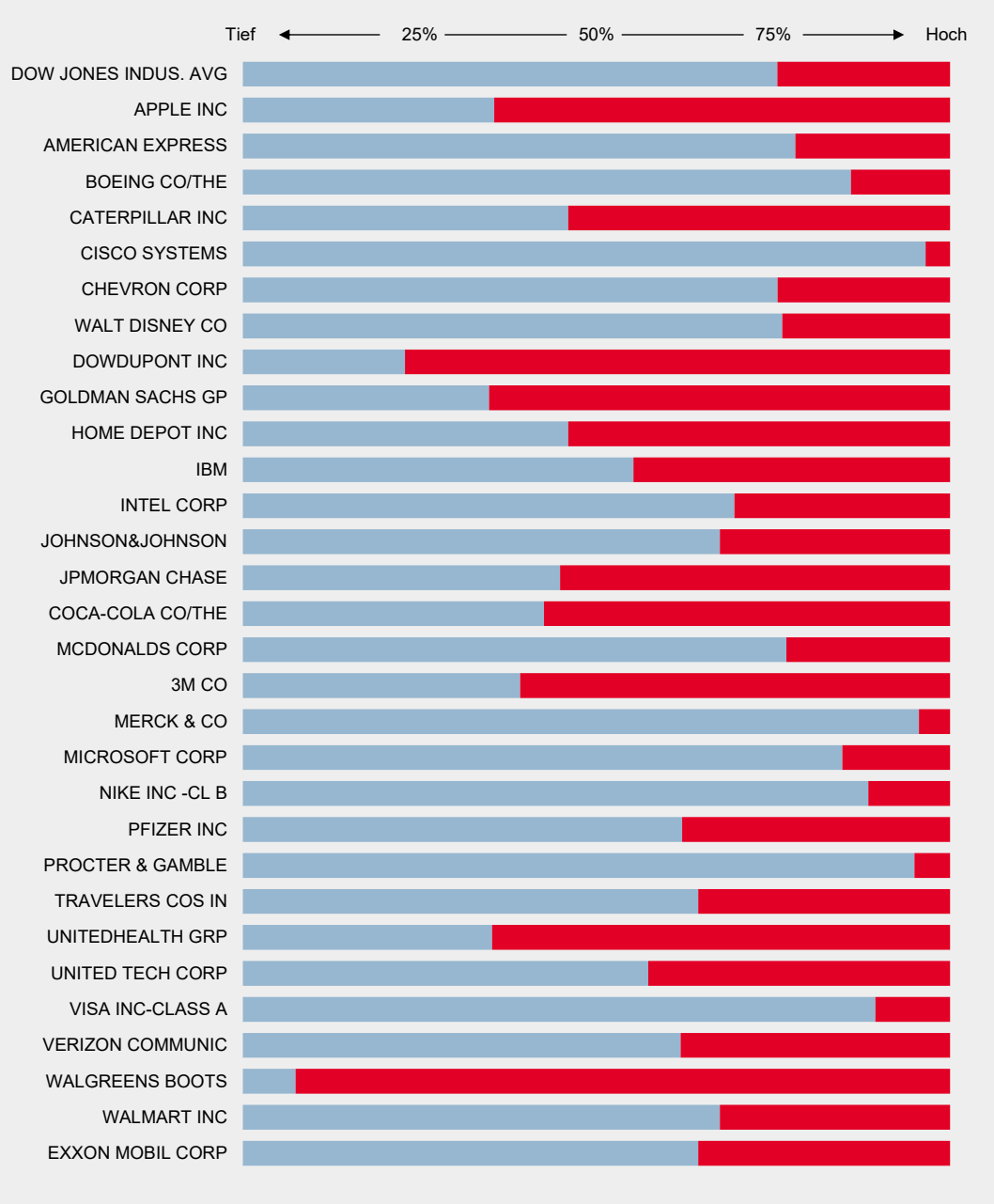
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 07.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 07.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■