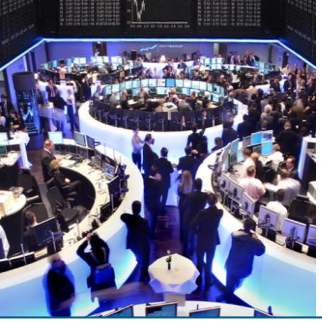


AKTIENMARKT AKTUELL

22. März 2019

Starke Nerven gefragt

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

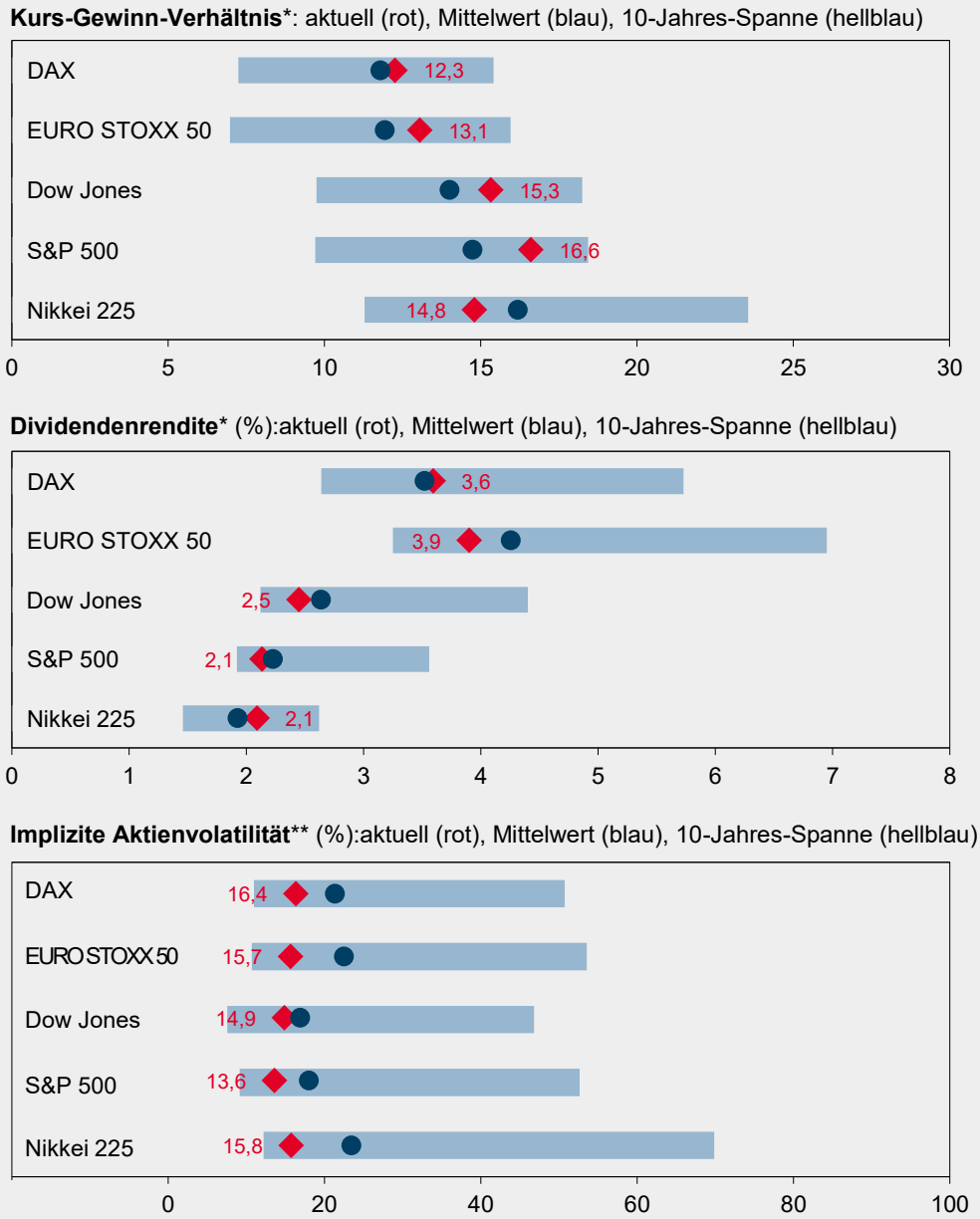
REDAKTION
Claudia Windt

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

Nach der Erholung der vergangenen Monate haben anhaltende Wachstumsunsicherheiten den Risikoappetit an den Finanzmärkten gebremst. Schließlich hatten Anleger bereits auf einen baldigen Beginn eines neuen Aufschwungs gesetzt. Dass in dieser Phase die fundamentale Untermauerung des Kursanstiegs noch fehlt, ist aber ganz normal. Gerade am unteren Wendepunkt laufen Aktien der Konjunktur einige Monate voraus.

Bewertung und Stimmung im Überblick



* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate ** niedriger Wert: Sorglosigkeit; hoher Wert: Panik
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

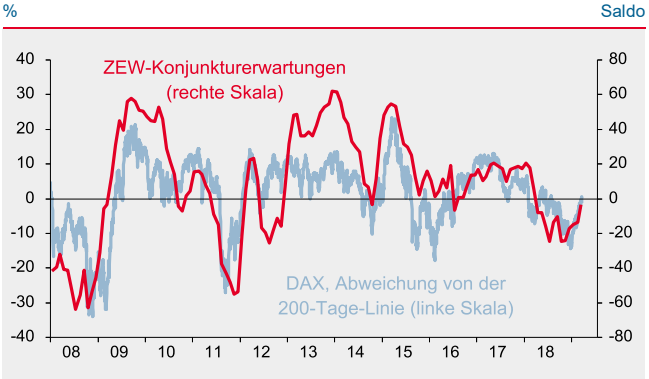
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Verunsicherte Notenbanken

Nur mal angenommen, die Notenbanker wären auch nur Menschen und ließen sich von den derzeit grassierenden Wachstumszweifeln anstecken. Dann wäre es durchaus nachvollziehbar, dass EZB und Fed zuletzt von restriktiveren Maßnahmen Abstand genommen haben – wer möchte sich schon dem Vorwurf aussetzen, die Konjunktur abgewürgt zu haben? Und nur mal angenommen, die Wachstumserwartungen würden sich in den kommenden Monaten stabilisieren und wieder nach oben drehen. Dann hätten Aktien nämlich zu Recht bereits begonnen, den nächsten Aufschwung zu antizipieren. Klingt zu schön um wahr zu sein? Dies wäre der klassische Ablauf am unteren konjunkturellen Wendepunkt: Zuerst steigen Aktien, dann die Wachstumserwartungen!

Wir haben die letzten vier Bärenmärkte im DAX untersucht und den Kursverlauf mit der Entwicklung der Wachstumserwartungen für den Euroraum (ECB Survey of Professional Forecasters) verglichen. Im Durchschnitt erreichte der DAX viereinhalb Monate vor den Wachstumserwartungen sein Tief. Während dieser Phase konnten deutsche Standardwerte gut 30 % zulegen. Für die hohe Unsicherheit in diesem Zeitfenster und die Gefahr, fälschlicherweise auf eine Konjunkturerholung zu setzen, werden Anleger also mit einer üppigen Risikoprämie belohnt. Die alles entscheidende Frage ist nun: Wie kann man möglichst frühzeitig einen bevorstehenden konjunkturellen Wendepunkt erahnen?

Erste Frühindikatoren rechtfertigen Kursanstieg



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Negativtrend bei Gewinnrevisionen dreht

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überdurchschnittliche Renditechancen

Die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland und im Euroraum sind zuletzt noch einmal deutlich gesunken. Dabei wurde hierzulande fast schon das zyklische Tief aus dem Jahr 2012 erreicht, als die Euro-Staatsschuldenkrise massive Wachstumsunsicherheit schürte. Dagegen konnten die ZEW-Konjunkturerwartungen bereits zum fünften Mal in Folge zulegen. Auch die Abwärtsrevisionen bei den Gewinnschätzungen lassen bereits nach. Dies deutet auf eine baldige Wende der Wachstums- und Gewinnerwartungen hin. Gewissheit kann es aber zum jetzigen Zeitpunkt nicht geben. Die Hauptrisikofaktoren für unser Basisszenario einer wirtschaftlichen Erholung liegen in einem ungeordneten Brexit und/oder einer neuerlichen Verschärfung des Handelskonflikts. Für diese Fälle müsste mit neuerlichen Kursrückschlägen gerechnet werden. Dem stehen jedoch überdurchschnittliche Kurschancen gegenüber, wenn – wie von uns erwartet – Lösungen für beide Konfliktfelder gefunden werden.

Helaba-Prognosen Basisszenario

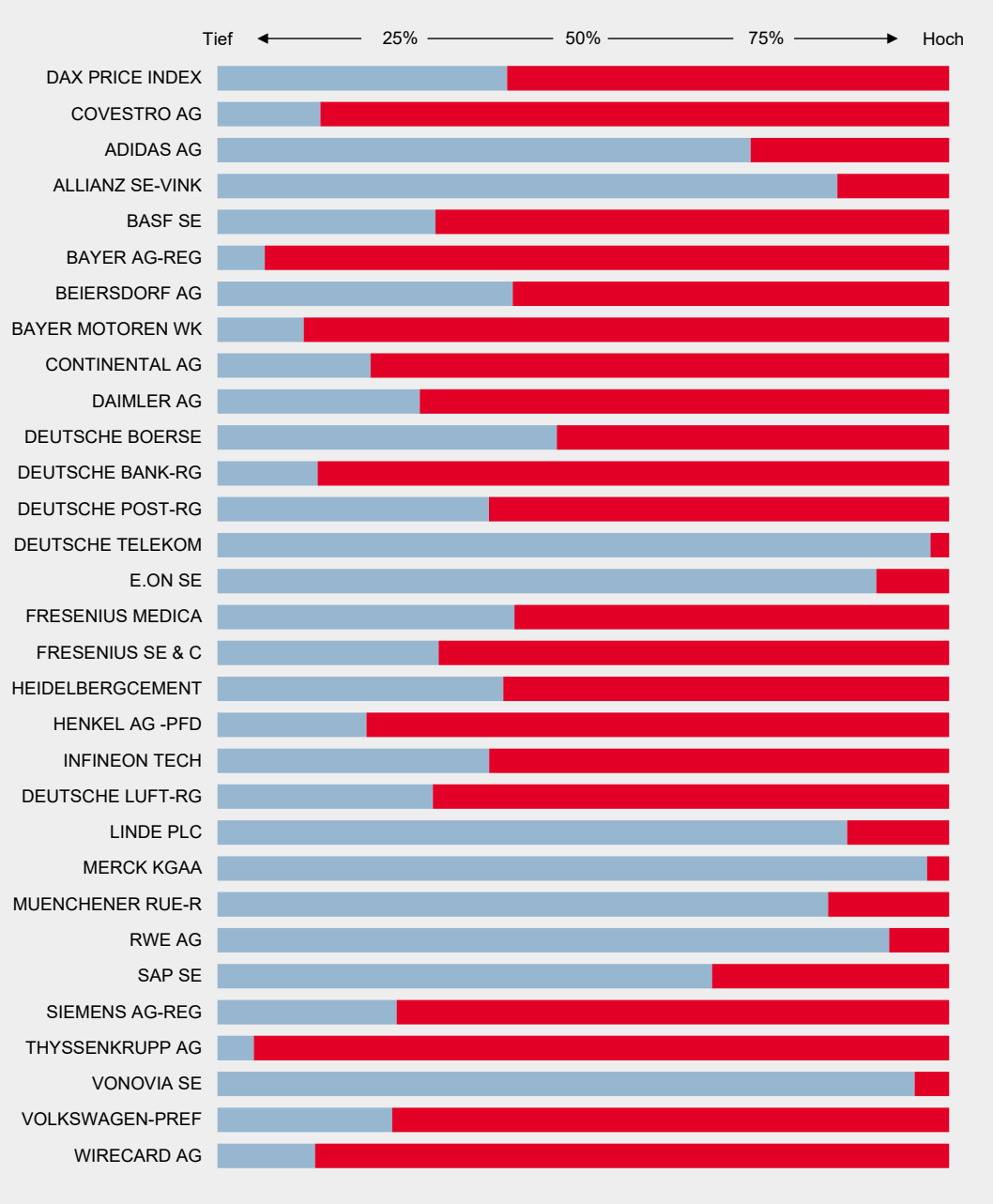
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	9,4	1,3	11.550	12.700	13.000	13.200	13.500
Euro Stoxx 50	12,2	3,3	3.367	3.500	3.600	3.650	3.700
Dow Jones	11,3	0,0	25.963	26.500	26.800	27.000	27.300
S&P 500	13,9	2,5	2.855	2.850	2.880	2.900	2.940
Nikkei 225	8,0	0,8	21.609	23.000	23.500	24.000	24.500

* 21.03.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

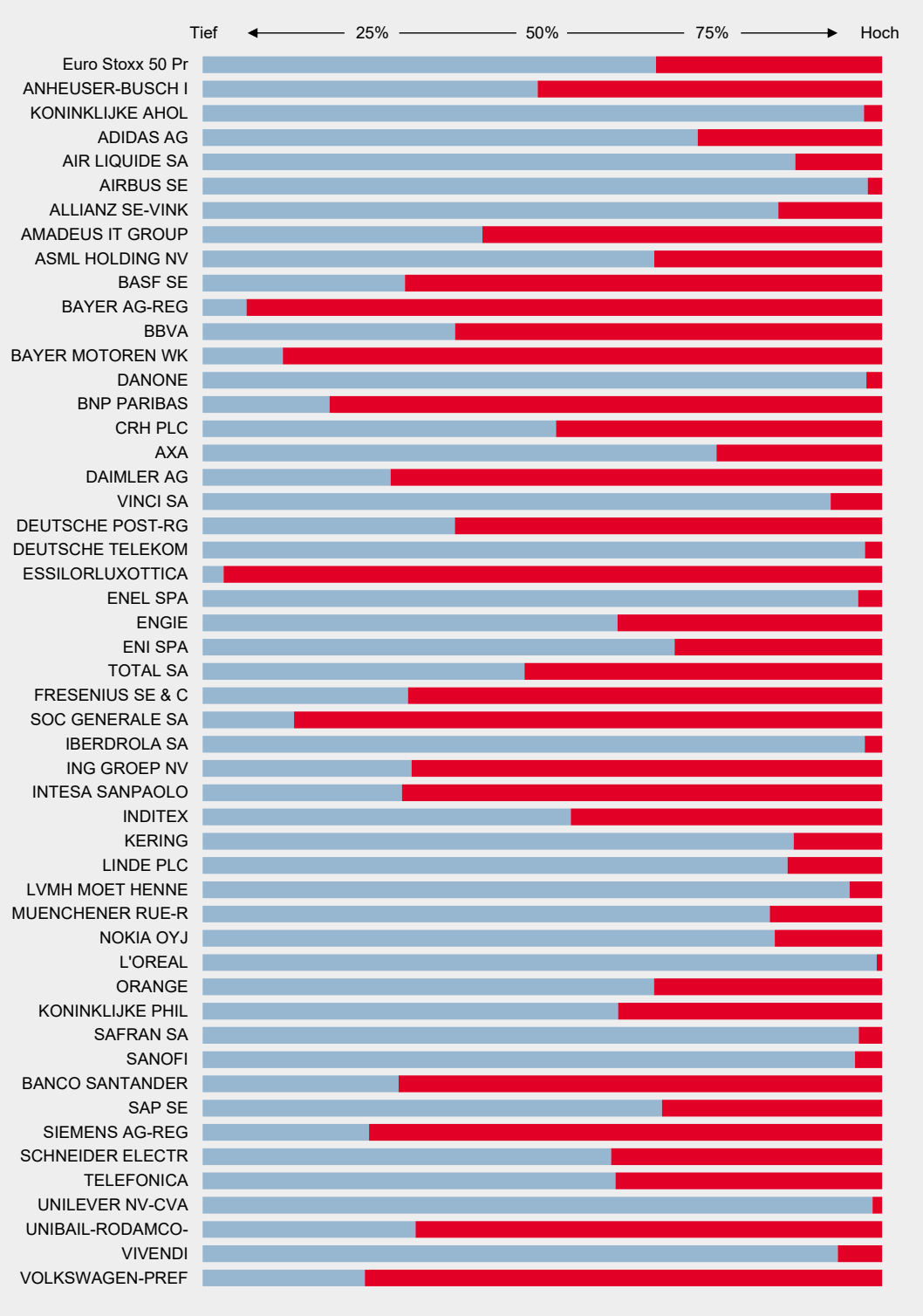
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 21.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

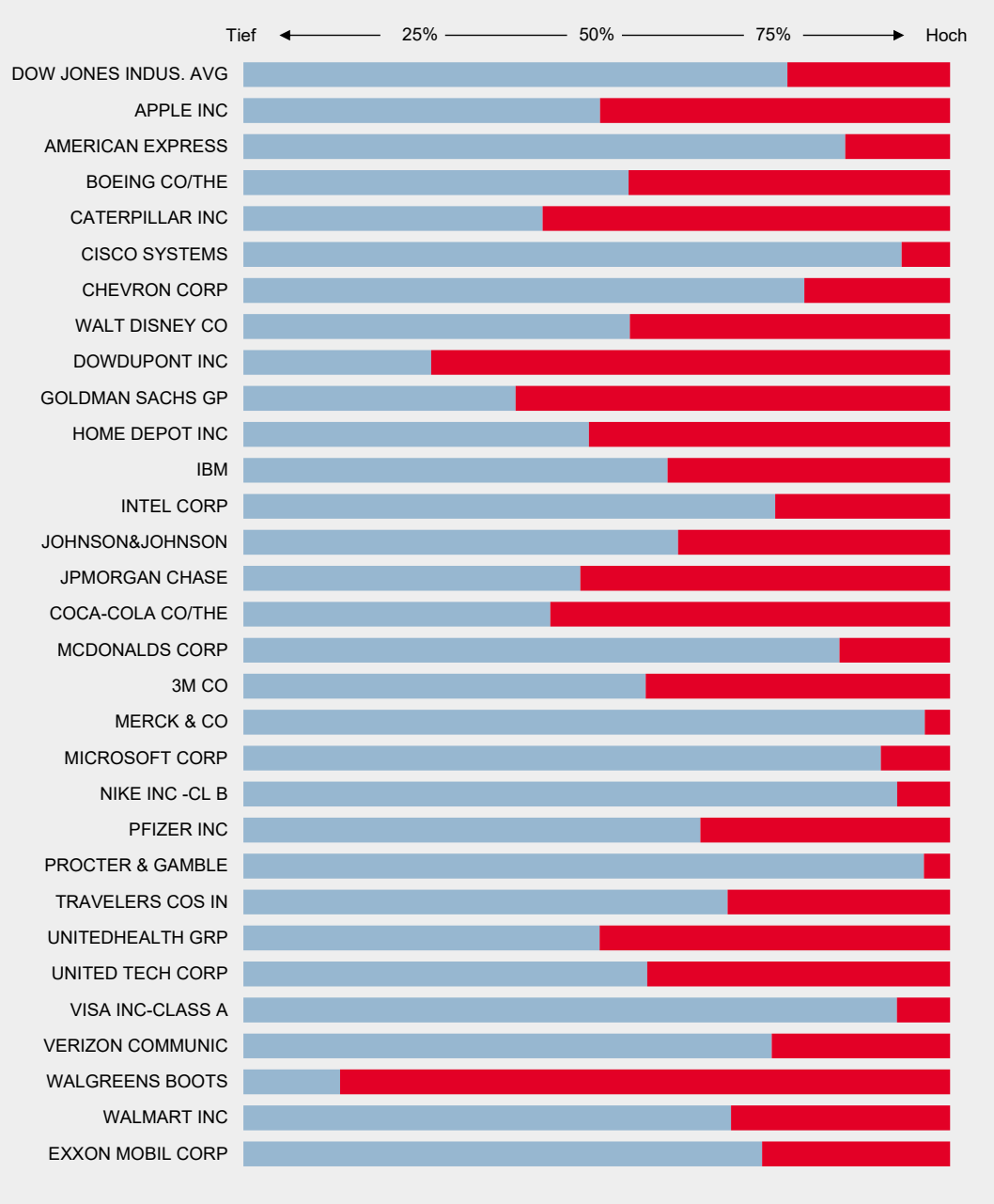
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 21.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 21.03.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■