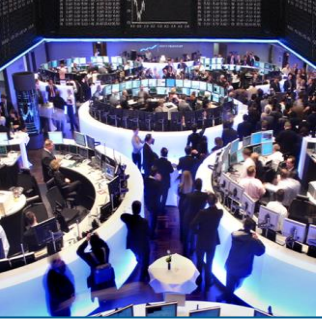


AKTIENMARKT AKTUELL

14. Juni 2019

Hauptsache, gut versichert!

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

REDAKTION
Claudia Windt

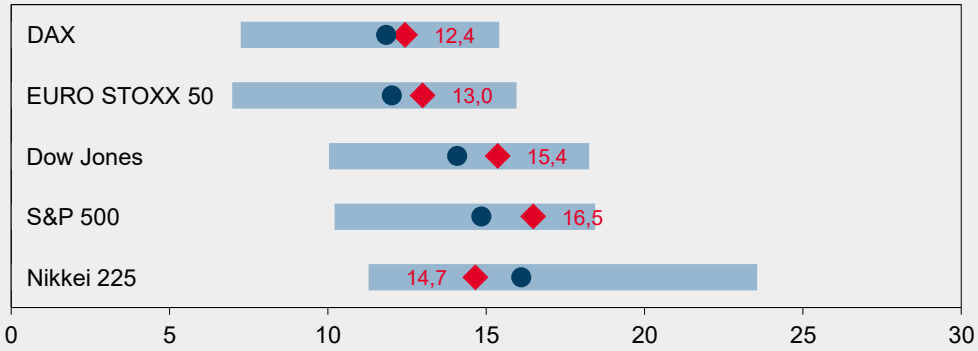
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

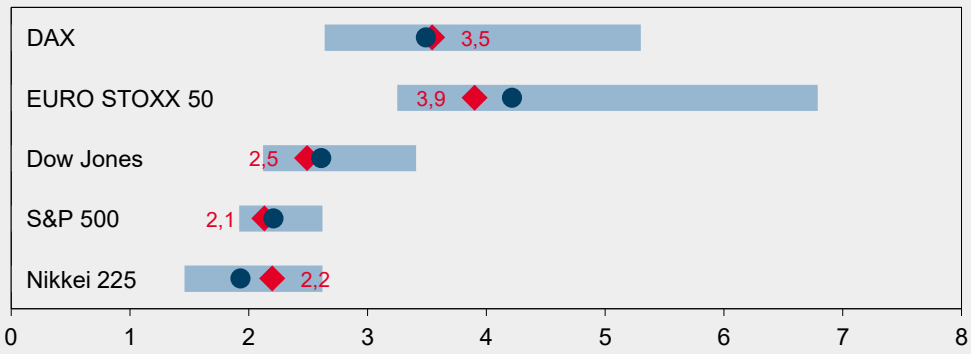
Trotz des Dauerbrenners Handelskonflikt und einer Zuspitzung der geopolitischen Lage haben die Anleger an den Aktienmärkten den Glauben an die Vernunft (noch) nicht verloren. Mit der US-Notenbank haben sie allerdings auch einen zuverlässigen „Rückversicherer" auf ihrer Seite.

Bewertung und Stimmung im Überblick

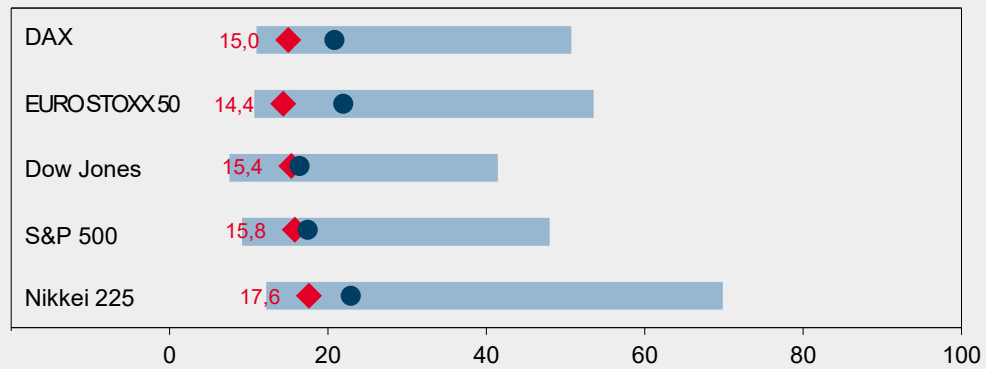
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

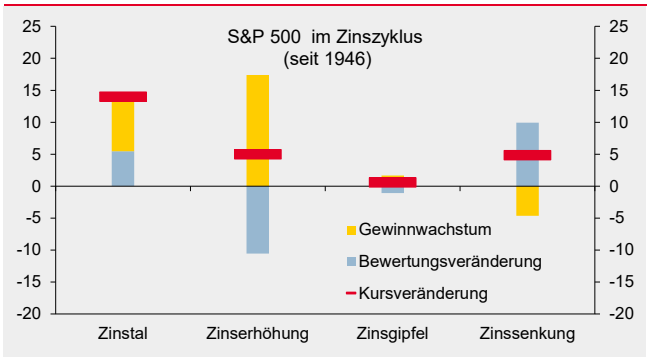
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

„Deal“ weiterhin wahrscheinlich

Nach Kursverlusten im Mai konnten Aktien rund um den Globus in den letzten beiden Wochen wieder Boden gutmachen. Nach wie vor hängt aber ein möglicher Handelskrieg wie ein Damoklesschwert über den Märkten. Angst oder gar Panik ist unter Anlegern jedoch nicht festzustellen. So bewegen sich die impliziten Aktienvolatilitäten für die international führenden Indizes gerade einmal auf Höhe ihres langfristigen Durchschnitts, zum Teil sogar darunter. Verbirgt sich dahinter gefährlicher Leichtsinn oder gibt es gute Gründe, zuversichtlich zu sein? Obwohl sich die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China nun schon länger hinziehen als zunächst zu erwarten war und kurzfristig keine Lösung in Sicht ist, überwiegen die Chancen, dass es doch noch zu einem „Deal“ kommt. Schließlich steht für den US-Präsidenten viel auf dem Spiel. Will er im nächsten Jahr wiedergewählt werden, kann er sich weder einen Crash am Aktienmarkt noch eine Rezession leisten. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass er sich mit seiner Verhandlungsstrategie vergaloppiert. Die chinesische Regierung kann unabhängig von Wahlzyklen agieren und könnte somit die negativen Folgen eines Handelskrieges eher aussitzen.

Zinssenkungen helfen Aktien

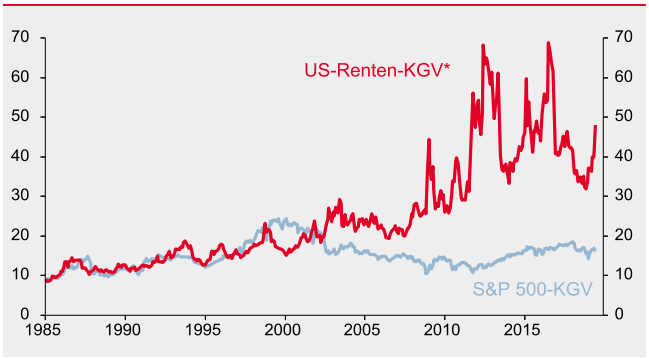
%, annualisiert



Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Relative Bewertung eröffnet Spielraum

Verhältnis



* Kehrwert der Rendite 10j. US-Treasuries
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Als Stütze für den Aktienmarkt dürfte sich einmal mehr die US-Notenbank erweisen. Diese hat schon ihre Bereitschaft zu Zinssenkungen signalisiert. Ganz umsonst wären diese zwar nicht zu haben. Schließlich hätte eine damit wohl einhergehende Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds auch negative Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne. Dass dieser Effekt durch sinkende Zinsen überkompensiert werden kann, war in der Historie aber eher die Regel als die Ausnahme. So wurde während früherer Zinssenkungsphasen der Rückgang bei den Unternehmensgewinnen durch eine Ausweitung der Bewertung mehr als ausgeglichen. Während dieser Phasen legte der S&P 500 auf das Jahr umgerechnet rund 5 % zu.

Potenzial bei Aktien noch nicht erschöpft

Ist aber auf diesem Niveau eine Bewertungsexpansion überhaupt noch realistisch? Absolut betrachtet bewegen sich die wichtigsten Bewertungskennziffern des S&P 500 schon am oberen Rand des langfristigen Normalbereichs. Relativ zu Renten sind Aktien jedoch nach wie vor günstig. Zwar ist nicht davon auszugehen, dass sich die Lücke über eine Höherbewertung von Aktien schließt. Etwas Spielraum eröffnet der Renditerutsch der vergangenen Monate aber schon, zumal er ein globales Phänomen ist. Sichere Anlagealternativen werden immer unattraktiver. Zuletzt wiesen weltweit Anleihen mit einem Marktvolumen von 11,7 Bio. USD eine negative Verzinsung auf. Damit wurde das bisherige Spitzenniveau vom Juni 2016 bei rund 12,2 Bio. fast schon wieder erreicht.

Helaba-Prognosen Basisszenario

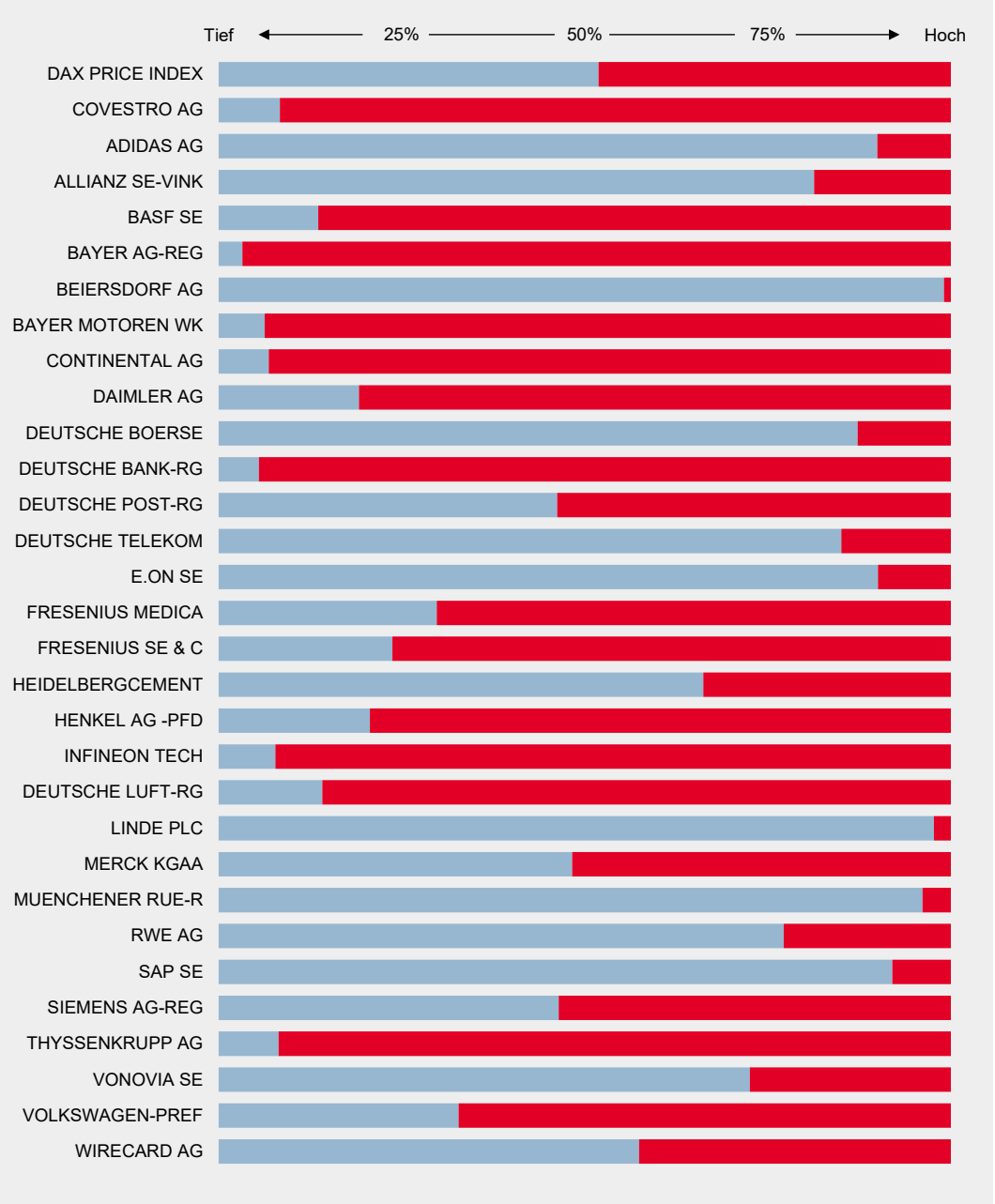
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	15,2	0,6	12.169	12.300	12.700	13.000	13.200
Euro Stoxx 50	13,0	0,1	3.391	3.450	3.550	3.600	3.650
Dow Jones	11,9	1,8	26.107	26.000	26.500	26.800	27.000
S&P 500	15,3	1,4	2.892	2.870	2.930	2.950	2.975
Nikkei 225	5,1	-0,7	21.032	21.500	22.000	22.500	23.000

* 13.06.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

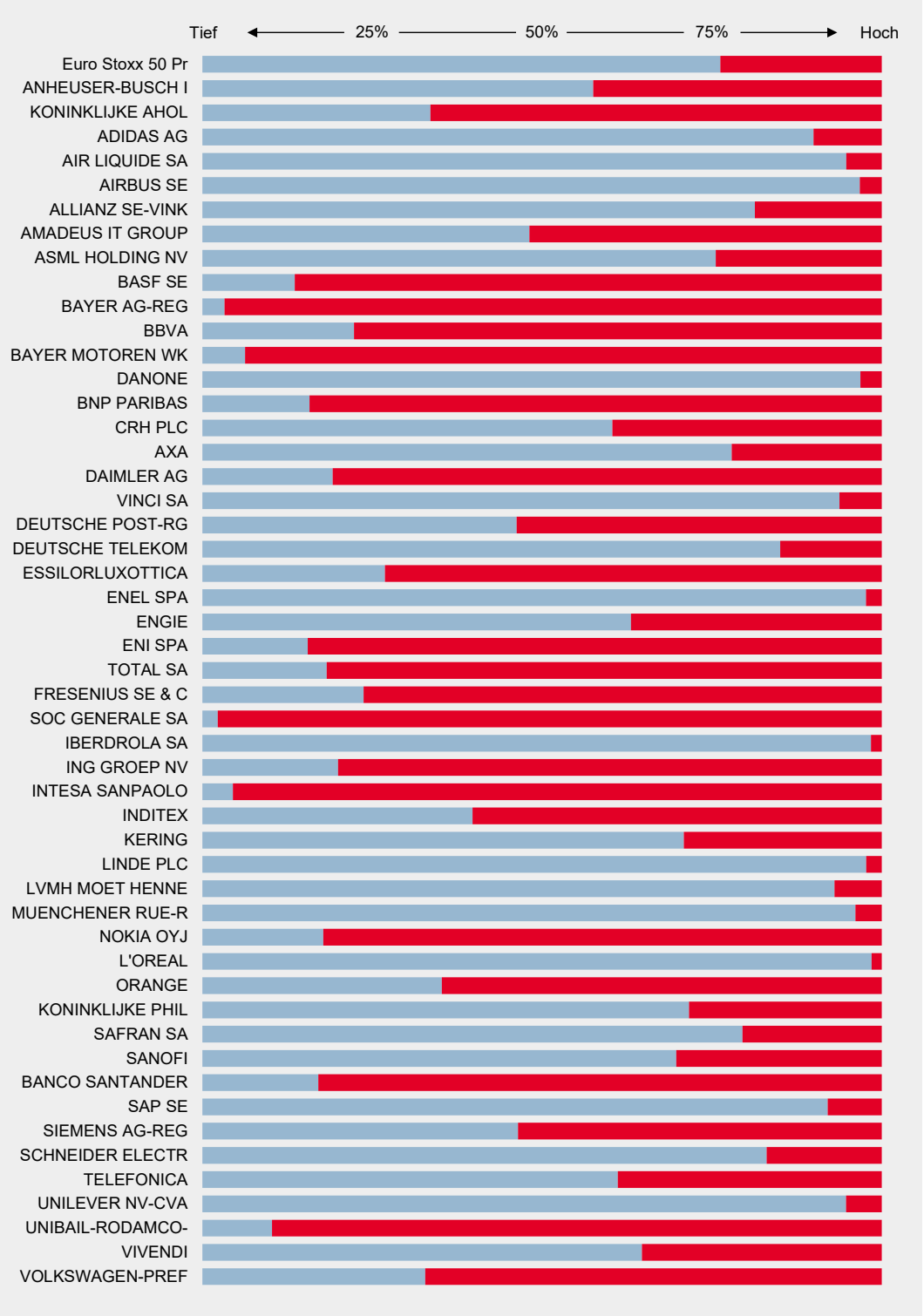
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 13.06.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

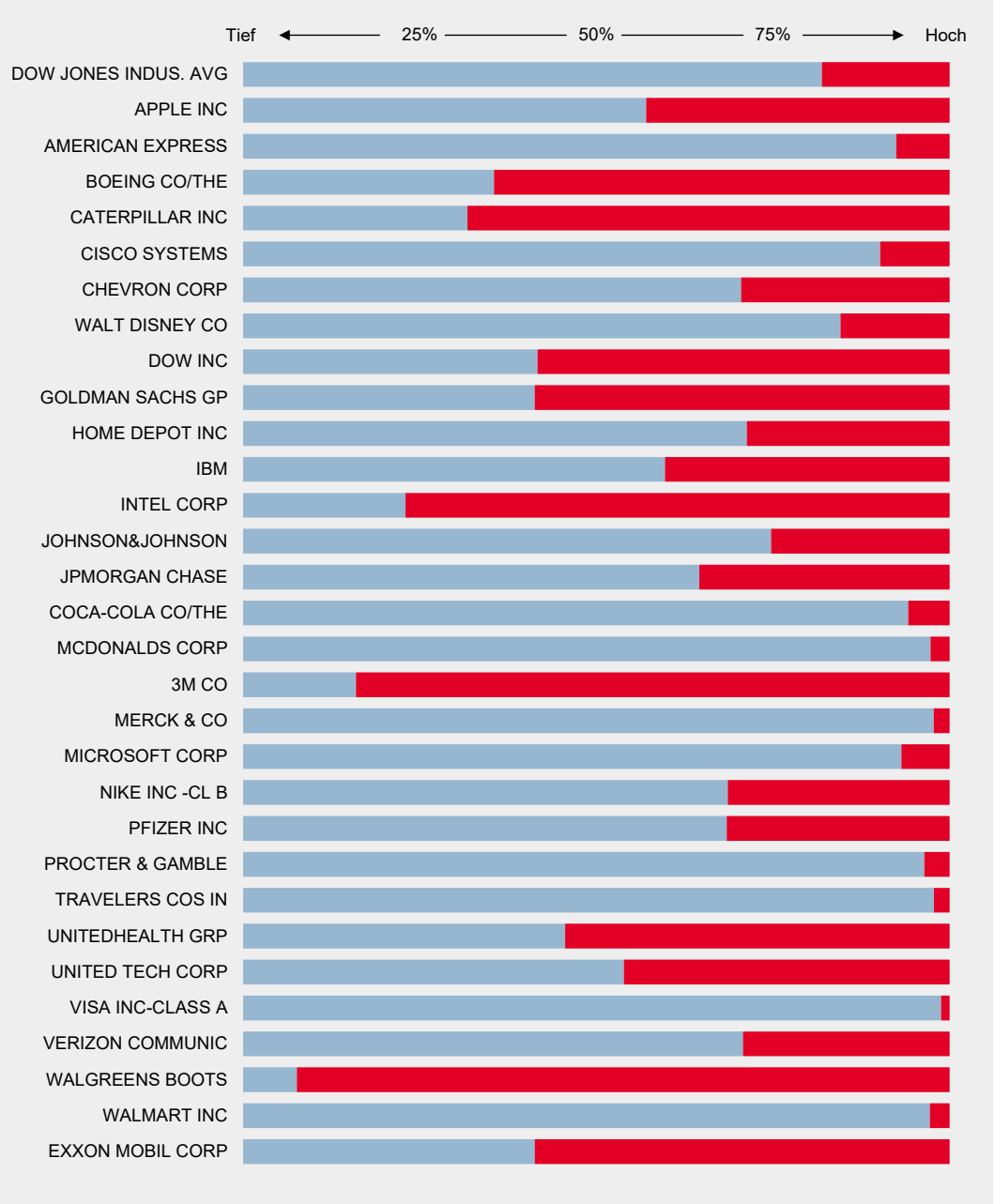
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 13.06.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 13.06.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■