AKTIENMARKT AKTUELL

15. Mai 2020

Stimmungsschwankungen

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

REDAKTION
Patrick Boldt

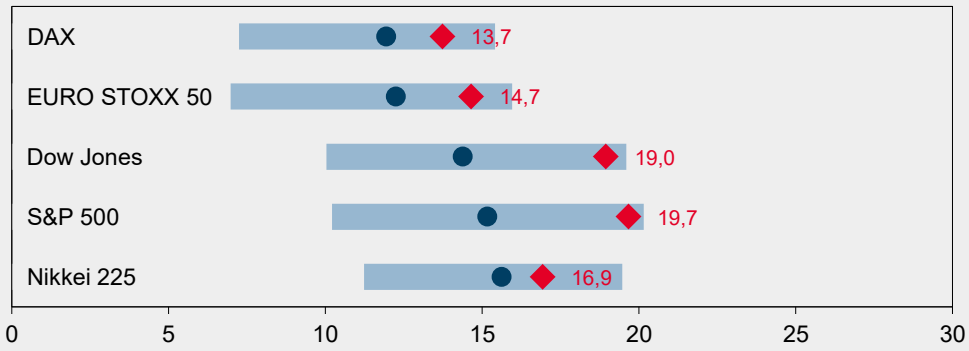
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

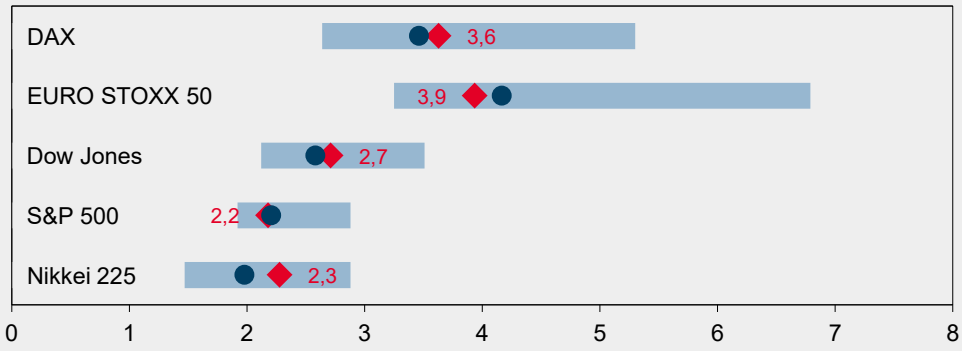
Unter die Zuversicht der vergangenen Wochen mischen sich zunehmend Zweifel. Kommt die Wirtschaft tatsächlich so schnell wieder in Schwung oder haben Aktien schon zu viel Positives vorweggenommen?

Bewertung und Stimmung im Überblick

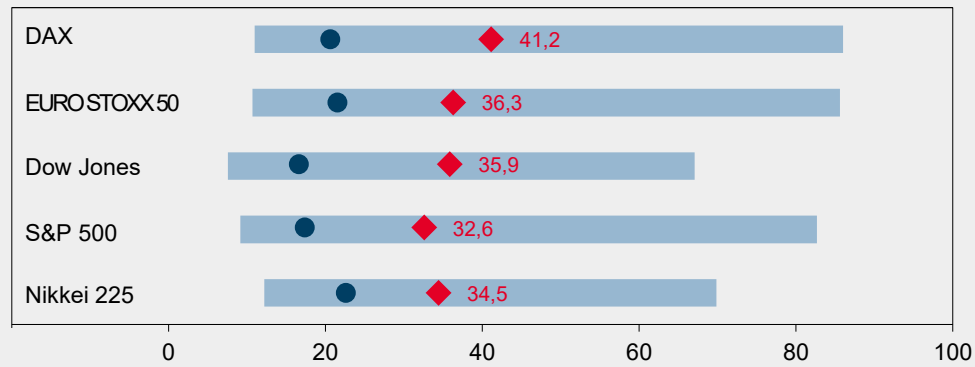
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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.

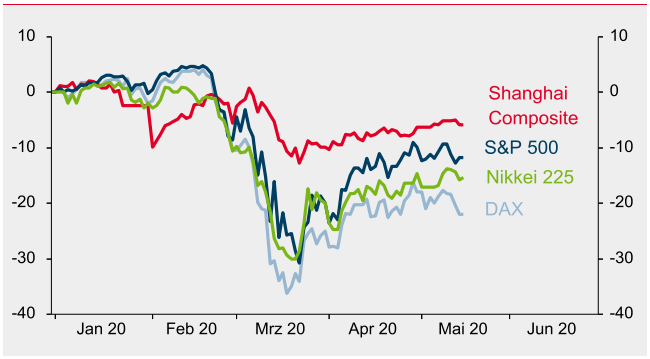
Wieder mehr Fragezeichen

Saisonal ist die Phase von Anfang Mai bis Ende Oktober im langfristigen Vergleich der mit Abstand schwächste Sechs-Monats-Zeitraum am Aktienmarkt. Bislang ist der Mai auch in diesem Jahr alles andere als ein Wonnemonat. Nach einer beeindruckenden Aufholjagd seit den Tiefständen im März scheint den international führenden Indizes etwas die Puste auszugehen. Wir hatten in den vergangenen Wochen bereits darauf hingewiesen, dass die an den Aktienmärkten gehandelten Erwartungen schon wieder recht hoch sind. Da braucht es nicht viel, um für Enttäuschung und Verunsicherung zu sorgen: Eskaliert nun der Streit zwischen den USA und China erneut? Wie schnell und kräftig zieht die Konjunktur wieder an? Droht eine zweite Welle an Infektionen, wenn die Restriktionen nun mehr und mehr gelockert werden?

Zwar ist derzeit nur schemenhaft zu erkennen wie die „Neue Normalität“ in Zeiten von Corona aussehen wird. Die von manchen Marktteilnehmern erwartete schnelle Rückkehr zum Status vor Ausbruch der Pandemie ist bis auf Weiteres jedoch nicht in Sicht. So wird sich im Zuge der Lockerungsmaßnahmen erst nach und nach zeigen, welche Probleme auf der Angebots- sowie auf der Nachfrageseite gelöst werden und welche vorerst bestehen bleiben. Lassen sich Güter- und Dienstleistungen unter den veränderten Bedingungen mit einem wirtschaftlich vertretbaren Aufwand erstellen? Gibt es angesichts enormer Arbeitsplatz- und Einkommensunsicherheit überhaupt genug Nachfrage dafür? Dies wird nicht nur von Land zu Land, sondern auch von Branche zu Branche unterschiedlich sein. Zwar wird von Seiten der Fiskal- und der Geldpolitik derzeit kein Aufwand gescheut, diese Verwerfungen abzumildern und Überbrückungshilfen zu leisten. Dies kann jedoch kein adäquater Ersatz für einen funktionierenden globalen Wirtschaftskreislauf sein.

Erholung gerät ins Stocken

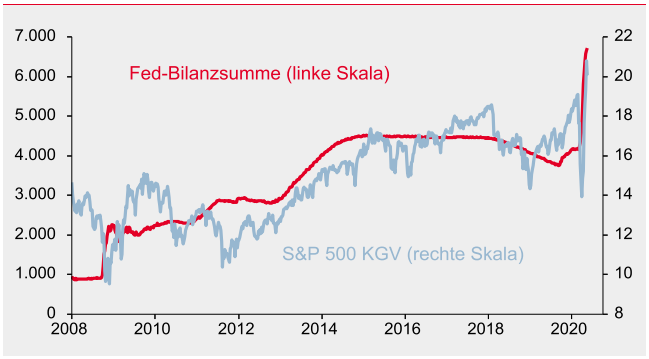
% gg. Jahresultimo, in Landeswährung



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Markante Bewertungsexpansion bei US-Aktien

Mrd. USD | Verhältnis



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Konsolidierung angezeigt

Aktien hatten zuletzt viel Positives vorweggenommen. Im Vergleich zur Entwicklung nach früheren Kursabstürzen war die jüngste Erholung außerordentlich stark. Steigende Kurse und gleichzeitig fallende Gewinnerwartungen bedeuten aber, dass sich die Bewertung von Aktien in den vergangenen Wochen wieder erhöht hat. Besonders ausgeprägt ist dies in den USA. Dort hat das KGV des S&P 500 auch dank einer kräftigen Ausweitung der Fed-Bilanzsumme das ohnehin schon hohe Niveau von vor Ausbruch der Pandemie überschritten. Erholen sich die Unternehmensgewinne aber tatsächlich so schnell, um dies zu rechtfertigen und reicht die „Alternativlosigkeit“ von Aktien auf diesem Bewertungsniveau als Argument für weitere Käufe? Die Zweifel daran sind bei Investoren zuletzt gewachsen und auch die Historie zeigt, dass es trotz eines Mangels an Anlagealternativen zeitweilig zu Rücksetzern bei Aktien kommen kann.

Helaba-Prognosen Basisszenario

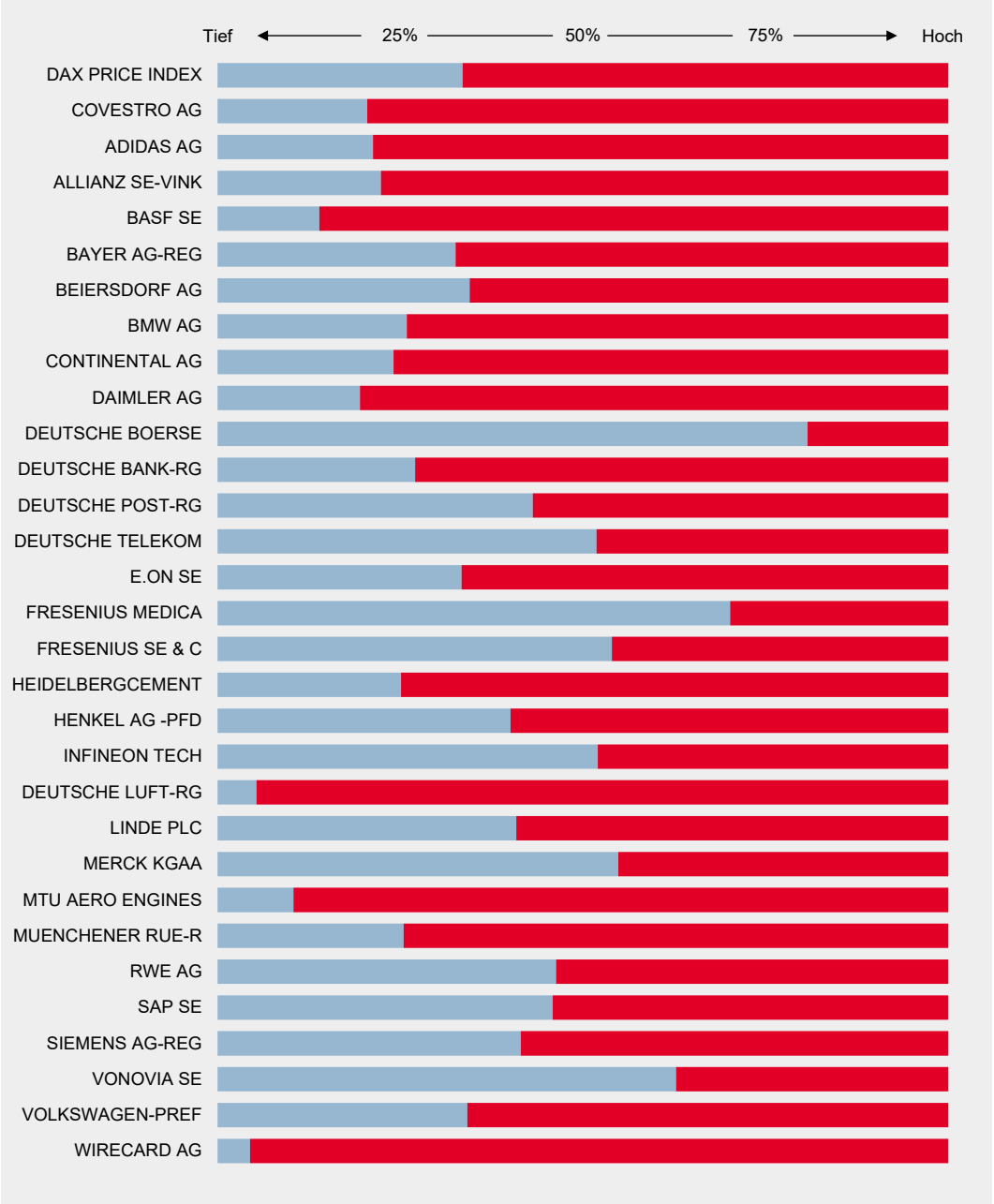
	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-22,0	0,6	10.337	9.500	10.500	11.500	12.000
Euro Stoxx 50	-26,3	-1,7	2.760	2.600	2.800	3.000	3.150
Dow Jones	-17,2	0,5	23.625	22.000	24.000	25.000	26.000
S&P 500	-11,7	2,5	2.853	2.650	2.800	2.950	3.050
Nikkei 225	-15,8	1,9	19.915	18.000	20.000	21.500	22.500

* 14.05.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

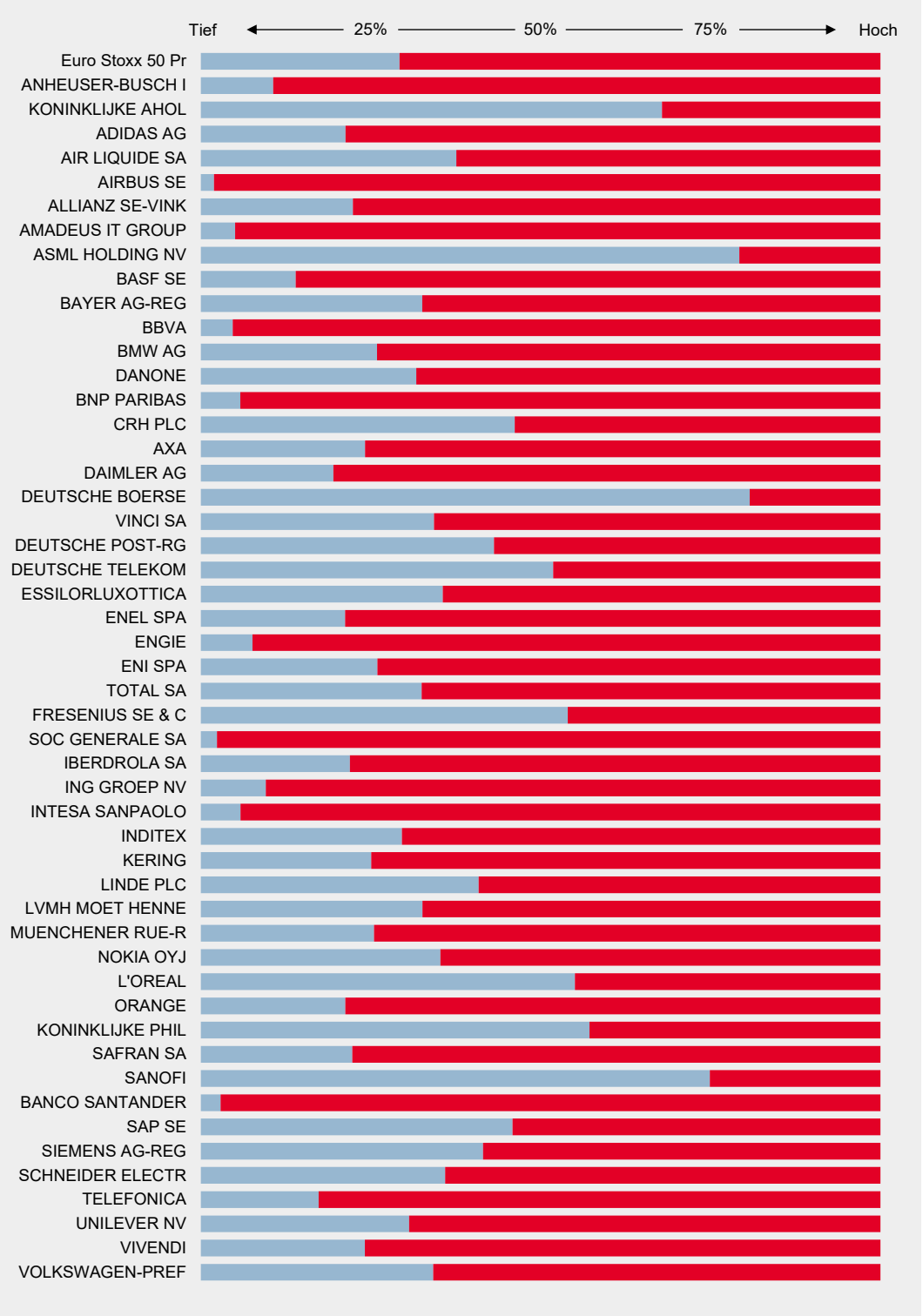
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 14.05.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

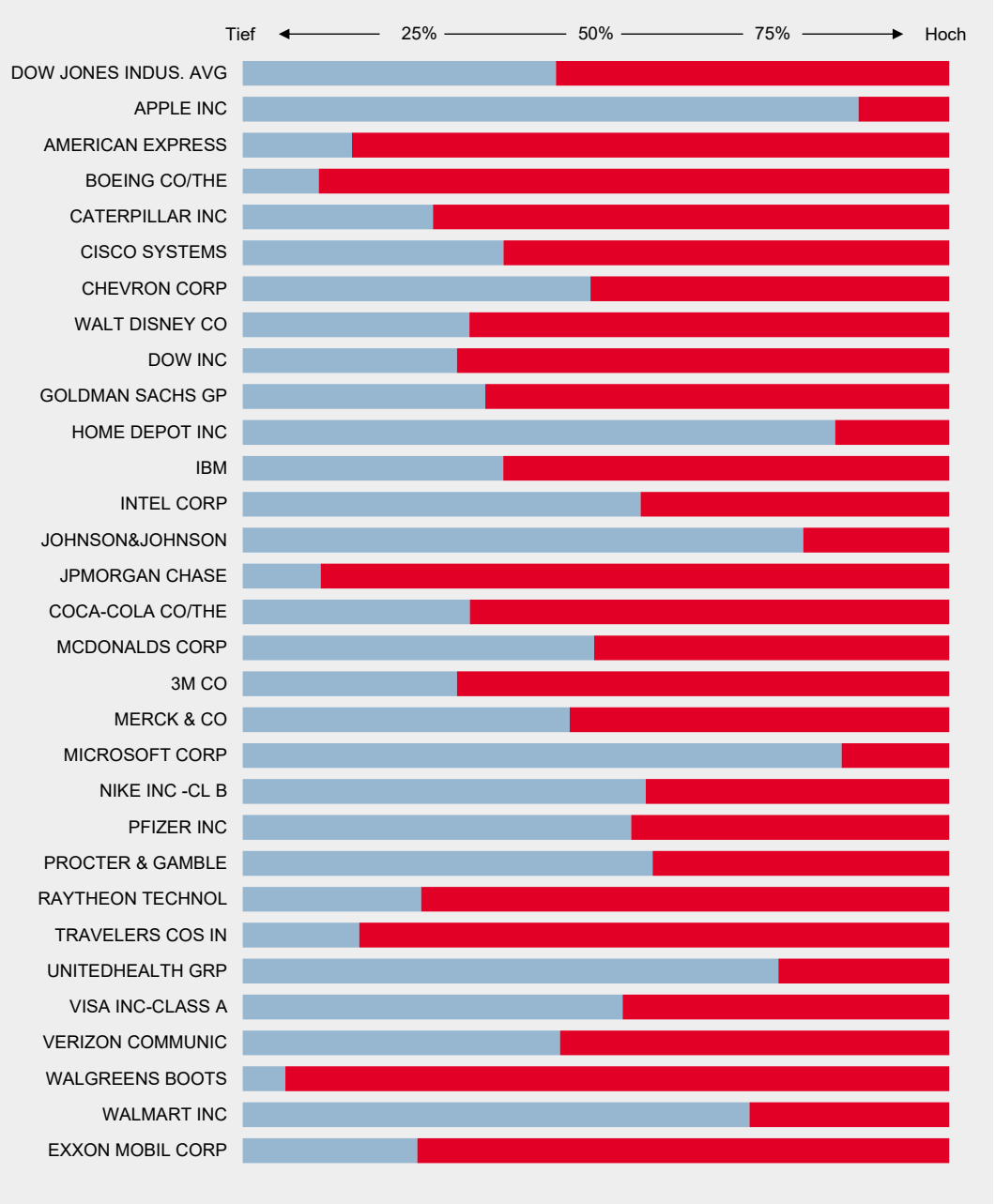
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 14.05.2020
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 14.05.2020

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■