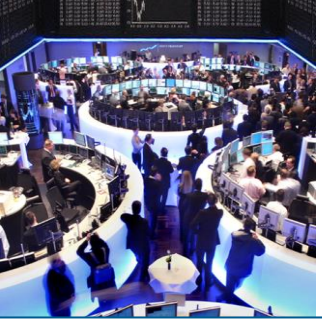


AKTIENMARKT AKTUELL

26. März 2021

Kräftiger Aufschwung vorweggenommen

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

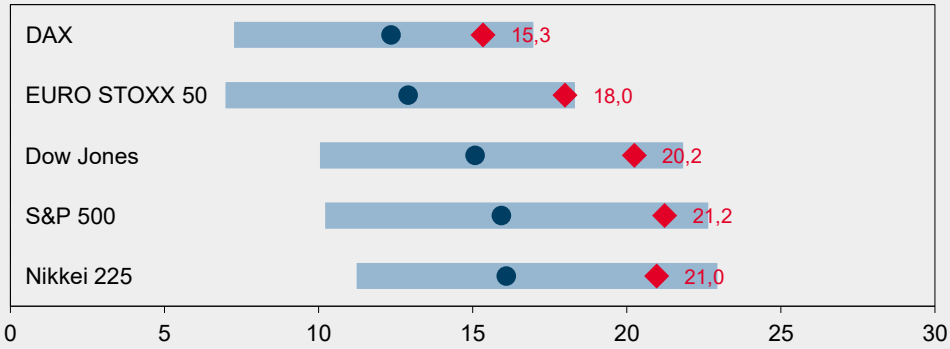
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

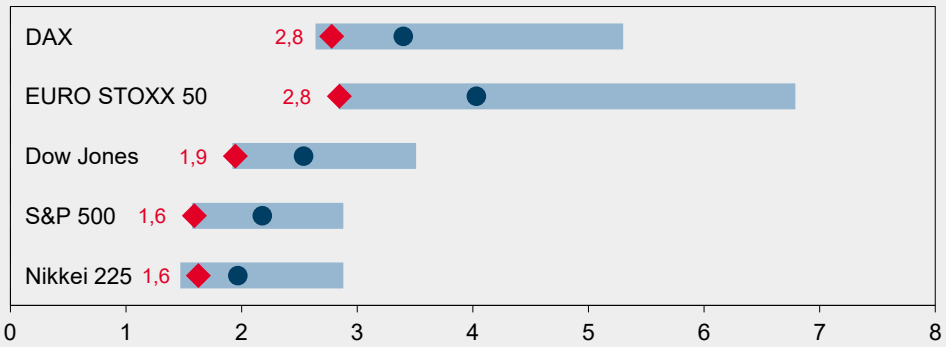
Aktien stehen in der Anlegergunst nach wie vor ganz oben, auch wenn die Entwicklung international wie sektoral zuletzt unterschiedlich verlief. Die Suche nach moderat bewerteten Dividendentiteln wird jedoch zunehmend schwerer. Das Potenzial scheint weitgehend ausgereizt.

Bewertung und Stimmung im Überblick

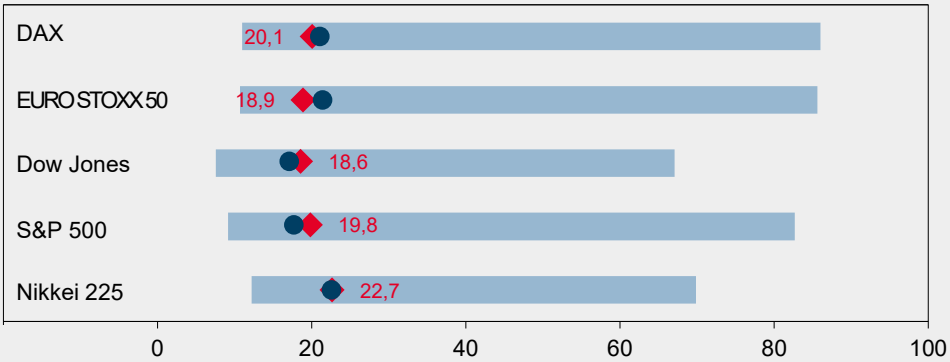
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

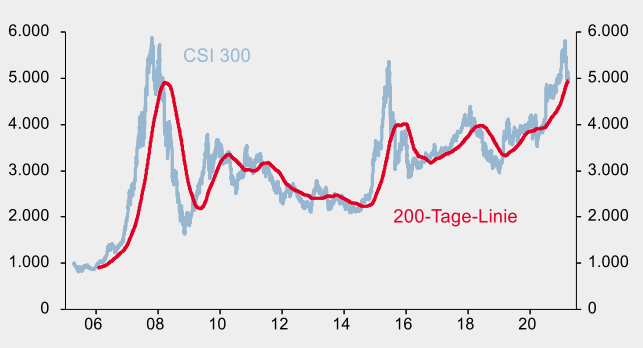
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Zykliker gefragt

Neue Rekordwerte sind an den Aktienmärkten zuletzt zwar nicht zu vermelden gewesen. Dennoch zeigen die weniger technologielastigen Indizes DAX, EURO STOXX 50 oder Dow Jones Industrials relative Stärke. Zyklische Aktien sind weiterhin gefragt, auch wenn diese inzwischen zum Teil ebenfalls schon recht hoch bewertet sind und die von Frühindikatoren aus dem Verarbeitenden Gewerbe signalisierte kräftige Konjunkturerholung wohl schon zu einem großen Teil vorweggenommen haben. Rückschläge in der Überwindung der Pandemie in Form hierzulande wieder deutlich steigender Neuinfektionen und ungewisser Lockerungsperspektiven haben bislang keine negativen Auswirkungen auf die Risikobereitschaft der Anleger. Das Vertrauen in die Unterstützung durch eine ultralockere Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks ist ungebrochen. Zudem läuft es in anderen Regionen der Welt bereits deutlich besser und davon dürften gerade auch die traditionell stark auf den internationalen Märkten tätigen deutschen Unternehmen profitieren. Kann man also den Aufwärtstrend bei Aktien einfach fortschreiben? Angesichts der nach wie vor üppig vorhandenen Liquidität scheint es derzeit aus Sicht vieler Investoren kaum denkbar, dass Aktien nicht weiter zulegen werden. Es gibt allerdings auch Beispiele dafür, dass die Börse keine Einbahnstraße ist. Das chinesische Aktienbarometer CSI 300 testete noch im Februar sein Allzeithoch vom Oktober 2007. Seitdem ist der Index um rund 15 % gefallen und hat inzwischen die wichtige 200-Tage-Linie erreicht. China war der erste Aktienmarkt, der von Corona getroffen wurde und einer der ersten, der die Krise überwunden hat. Insofern könnte die Korrektur durchaus eine gewisse Indikatorfunktion für andere Märkte besitzen.

Chinesische Aktien im Korrekturmodus

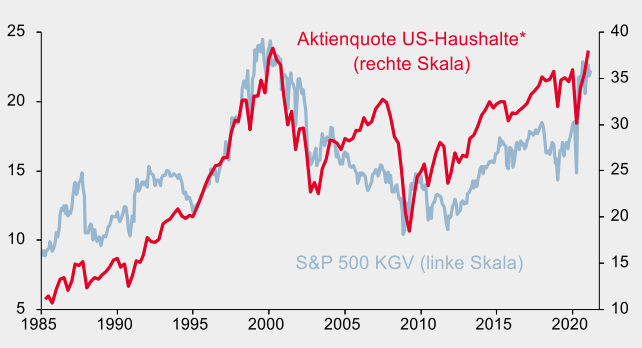
Index



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

US-Aktienquote auf Rekordstand

Verhältnis %



* Anteil des Aktien- am Finanzvermögen der privaten Haushalte
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Chance-Risiko-Profil nicht attraktiv

Auch die bereits sehr offensive Ausrichtung der Portfolios begrenzt das Aufwärtspotenzial. In den USA hat der Anteil des Aktien- am Finanzvermögen der privaten Haushalte im vierten Quartal 2020 mit rund 38 % die bisherigen Höchststände aus dem ersten Quartal des Jahres 2000 zum Höhepunkt des New Economy-Booms wieder erreicht. Die zum Teil schon sehr hohe Bewertung auch außerhalb des Technologiesektors spricht ebenfalls dafür, dass inzwischen ein kräftiger Aufschwung eingepreist ist. Auf Basis der wichtigsten Kennziffern bewegen sich US-Titel deutlich oberhalb des langfristigen Normalbandes. Aber auch hierzulande sind Aktien im historischen Vergleich schon teuer. Für weitere Bewertungsexpansionen besteht kaum noch Spielraum. Nachhaltiges Kurspotenzial ließe sich somit nur ableiten, wenn die Unternehmensgewinne in den kommenden Quartalen über das bislang von den Marktteilnehmern unterstellte Ausmaß zulegen könnten. Angesichts bereits recht ambitionierter Gewinnerwartungen dürfte dies jedoch zunehmend schwerfallen. Auf dem aktuellen Niveau ist das Chance-Risiko-Profil dies- und jenseits des Atlantiks nicht sonderlich attraktiv.

Helaba-Prognosen Basisszenario

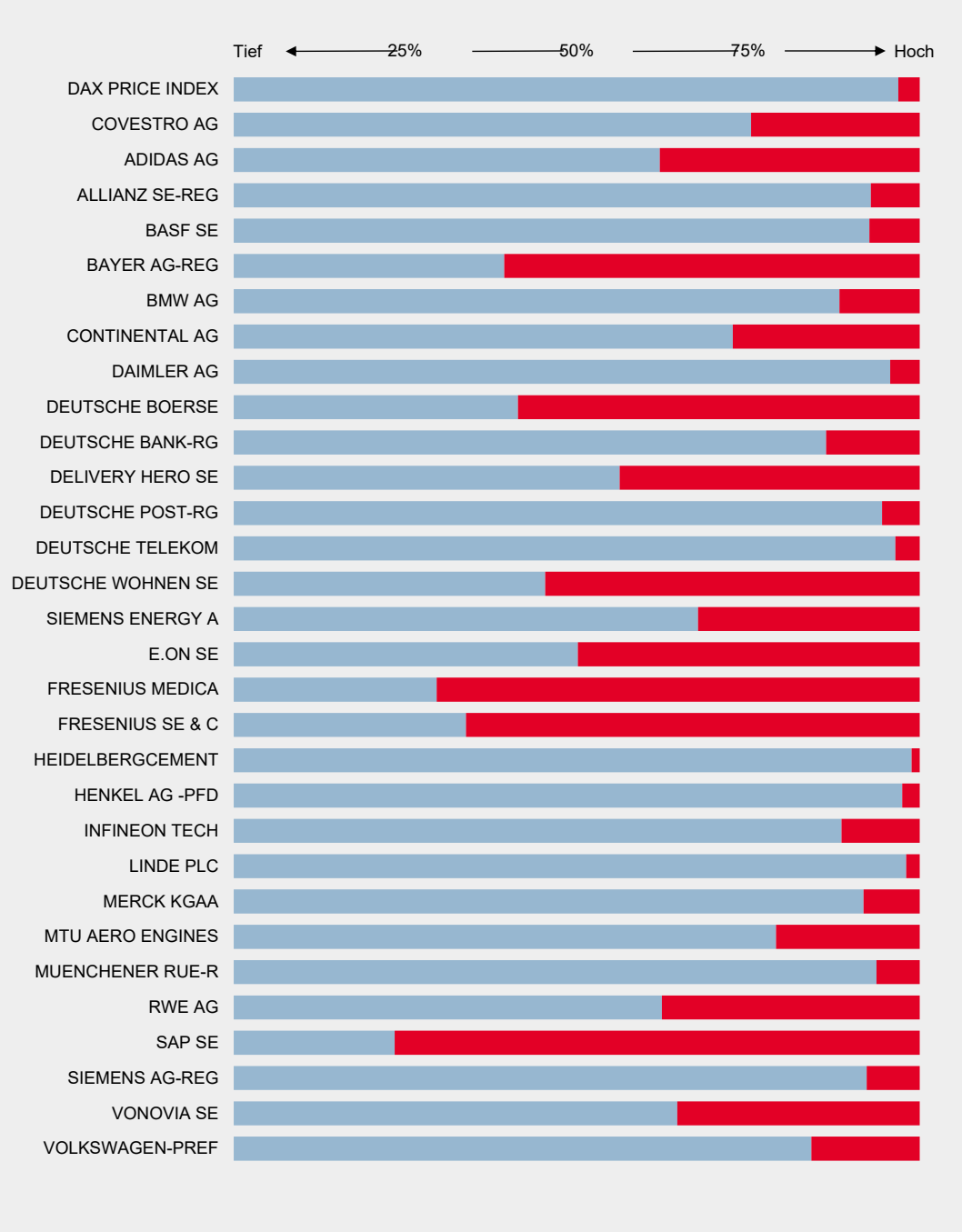
	Veränderung seit ... Jahresultimo	Veränderung seit ... Vormonat	aktueller Stand*	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	6,6	4,6	14.621	14.500	14.200	14.000	14.100
Euro Stoxx 50	7,9	3,4	3.833	3.800	3.720	3.670	3.700
Dow Jones	6,6	2,1	32.619	32.500	31.800	31.500	31.700
S&P 500	4,1	-0,4	3.910	4.050	3.950	3.900	3.925
Nikkei 225	4,7	-3,2	28.730	30.500	30.000	29.500	29.800

* 25.03.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

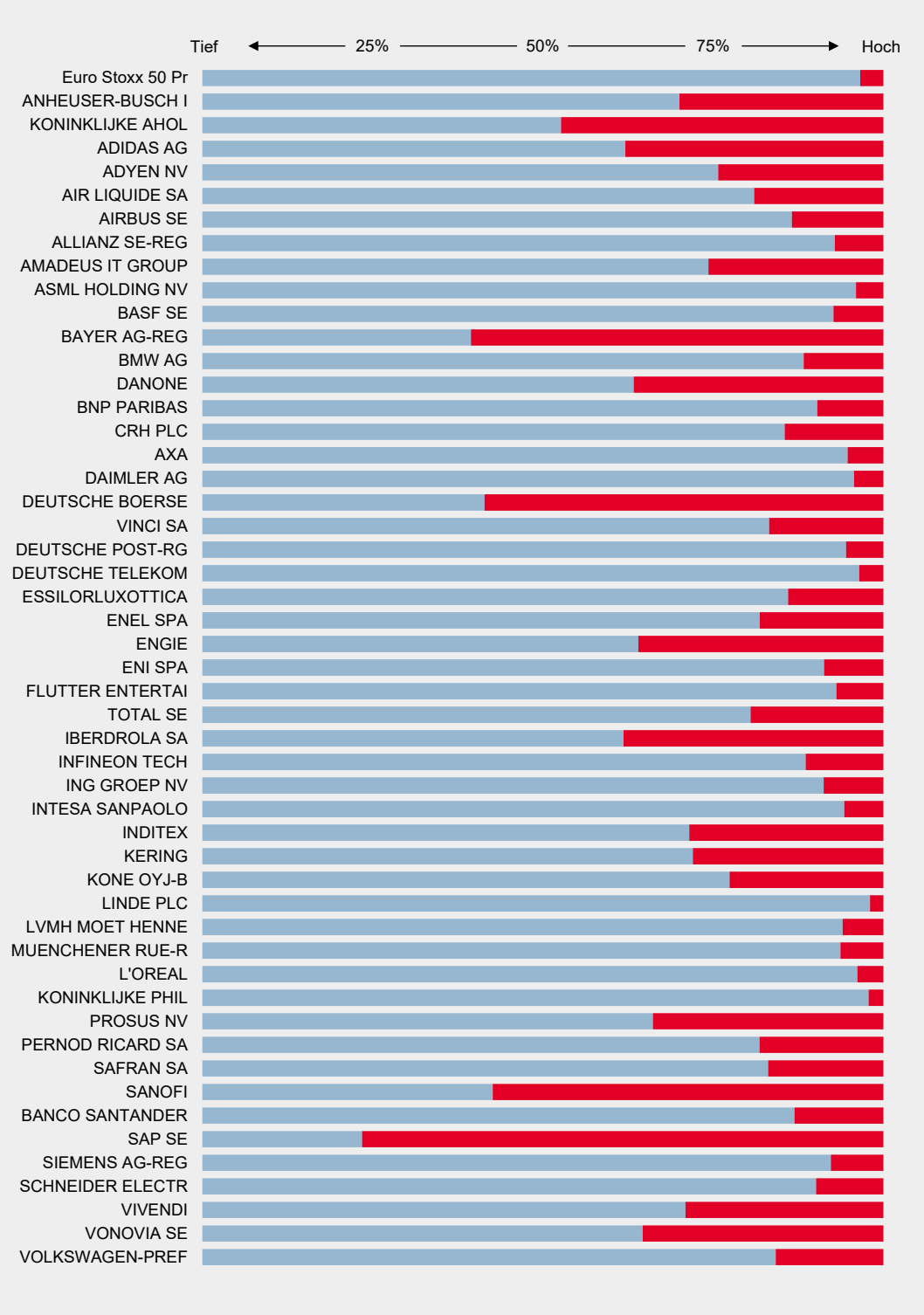
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 25.03.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

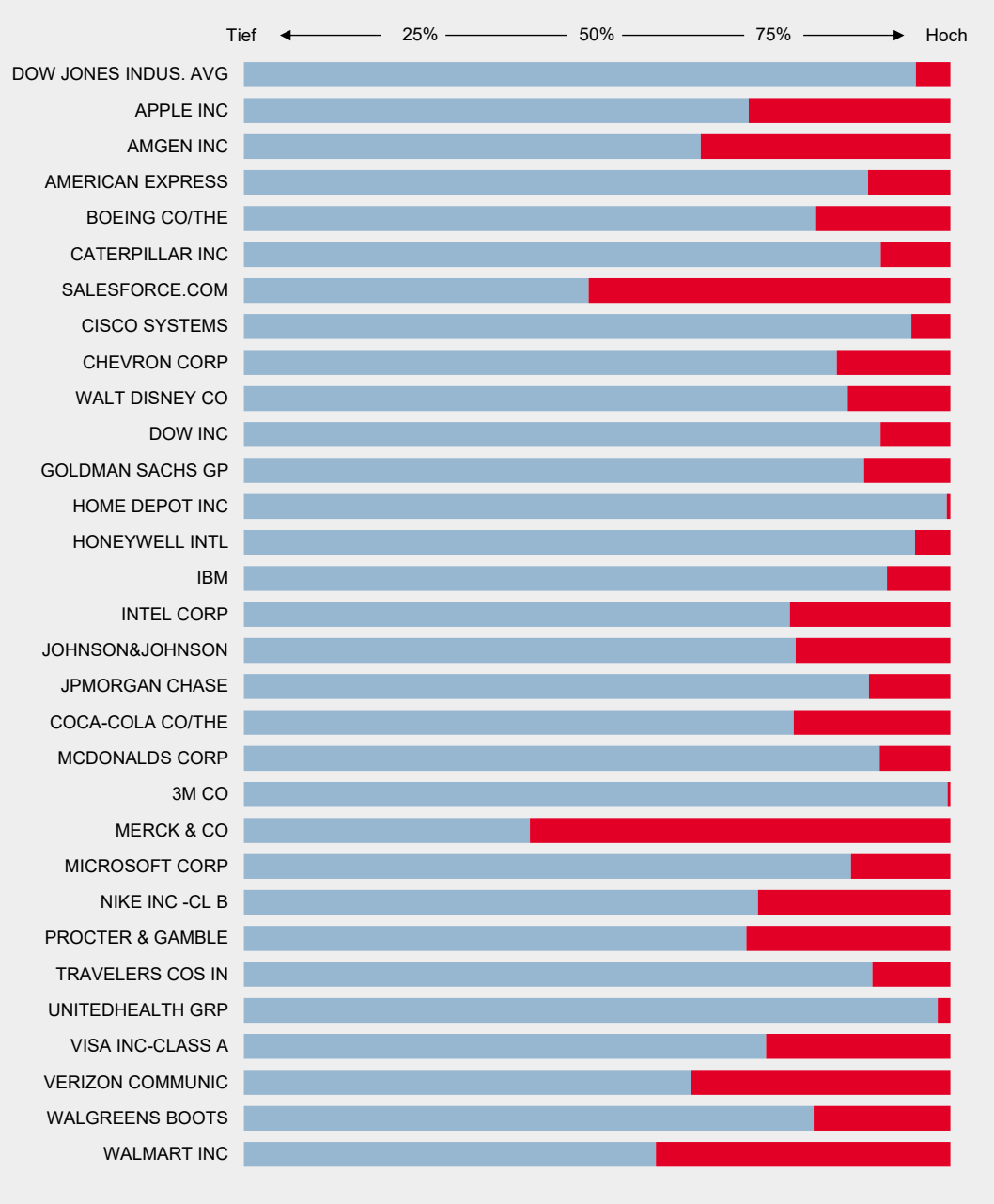
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 25.03.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 25.03.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■