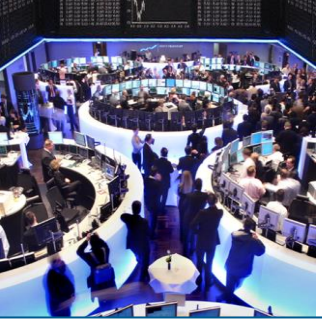


AKTIENMARKT AKTUELL

7. Mai 2021

„Sell on good News“

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

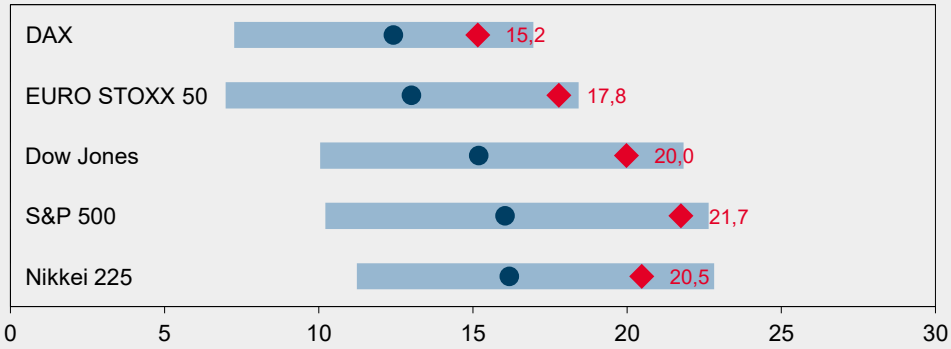
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

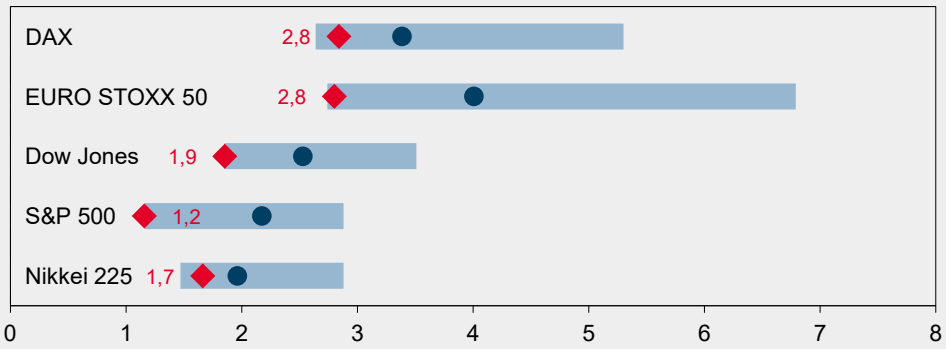
Obwohl die Unternehmen dies- und jenseits des Atlantiks in der laufenden Quartalsberichterstattung mit überwältigender Mehrheit über den Schätzungen lagen, blieb ein Kursfeuerwerk zuletzt aus. Dies untermauert die These, dass bereits sehr viel Positives vorweggenommen wurde.

Bewertung und Stimmung im Überblick

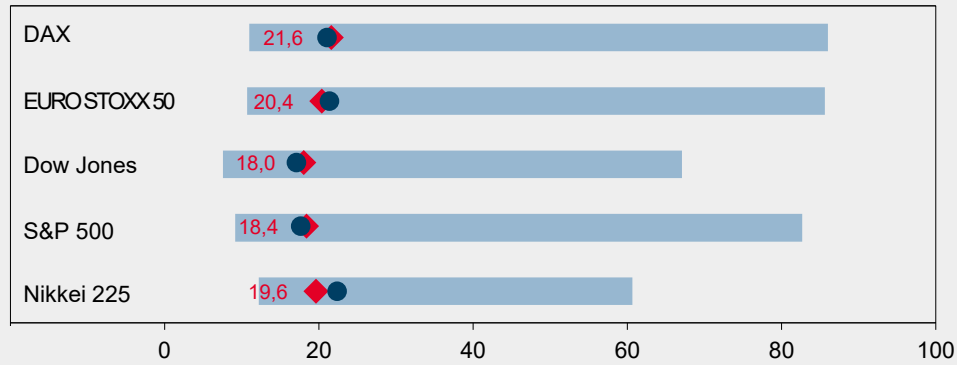
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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.

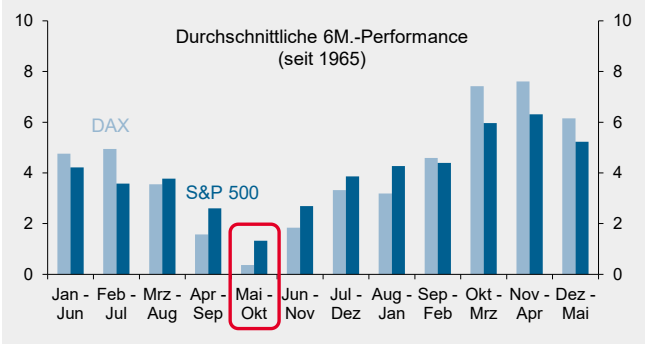
Abgabebereitschaft weiter gering

Die Aufwärtsdynamik an den Aktienmärkten hat in den letzten Wochen zwar nachgelassen. Die meisten Indizes notieren allerdings weiterhin in unmittelbarer Nähe ihrer Jahreshöchststände bzw. erreichten sogar neue Bestmarken. Mangels Anlagealternativen hält sich die Abgabebereitschaft der Marktteilnehmer augenscheinlich weiterhin in Grenzen, auch wenn Umfragen unter Investoren gerade hierzulande inzwischen nachlassenden Optimismus signalisieren. Selbst wenn es einmal zu Kursrücksetzern kommt, werden diese rasch aufgeholt. Schließlich machen Anleger seit mehr als einem Jahr die Erfahrung, dass Aktien selbst in schwierigen Zeiten immer weiter steigen. Warum sollten sie gerade jetzt fallen, wo die Wirtschaft wieder an Fahrt aufnimmt?

Als erstes mag manchem Marktteilnehmer die Börsenregel „Sell in May and go away“ in den Sinn kommen. Saisonal ist die Phase von Anfang Mai bis Ende Oktober im langfristigen Vergleich der mit Abstand schwächste Sechs-Monats-Zeitraum am Aktienmarkt. Rückrechnungen bis zum Jahr 1965 zeigen, dass der DAX im Zeitraum von Mai bis Oktober eine signifikant niedrigere Performance aufweist als zwischen November und April. Ähnliche Saisonmuster sind im Übrigen auch bei vielen anderen Börsenbarometern zu beobachten. Allerdings ist es nicht ratsam, seine Anlagestrategie allein von den Jahreszeiten abhängig zu machen.

Saisonal schwächste Phase des Jahres voraus

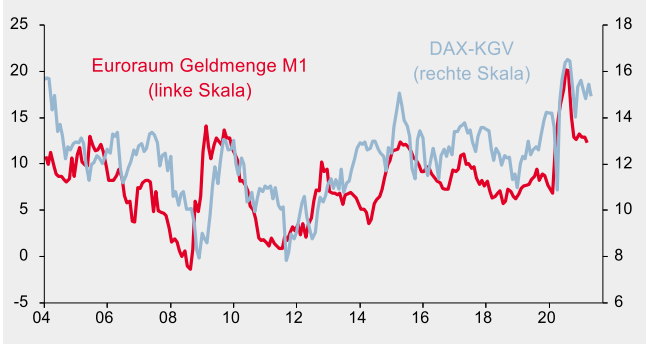
%



Quellen: Refinitiv, Helaba Volkswirtschaft/Research

Niedrigeres Bewertungsniveau angezeigt

Annualisierte 6M-Rate, % | Verhältnis



Quellen: Refinitiv, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kursrisiken überwiegen

Wie sieht es also mit den fundamentalen Bedingungen aus? Die Indikatoren stellen eine dynamische Konjunkturerholung in Aussicht. Hierzulande sind zuletzt beispielsweise Auftragseingänge und Industrieproduktion deutlich gestiegen. Auch die Nachrichten aus den Unternehmen sind positiv. Rund 87 % der Unternehmen aus dem S&P 500 lagen mit den Nettoergebnissen für das erste Quartal über den Schätzungen. Auch von den DAX-Mitgliedern, die bereits berichtet haben, konnten 79 % die Erwartungen übertreffen. Entsprechend wurden auch die Gewinnprognosen für die kommenden zwölf Monate in den vergangenen Wochen weiter nach oben revidiert. Dennoch liegt die Bewertung selbst auf Basis gestiegener Gewinnerwartungen oberhalb des langfristigen „Normalbereichs“. Befeuert wurde diese Bewertungsexpansion durch eine ultralockere Geldpolitik. So lässt sich ein enger Zusammenhang zwischen dem Geldmengenwachstum im Euroraum und dem DAX-KGV beobachten. Allerdings hat die annualisierte 6-Monatsrate der Geldmenge M1 ihren Höhepunkt bereits überschritten. Dies spricht dafür, dass sich auch die hohe Bewertung zurückbildet. Dazu müssten entweder die Gewinnerwartungen noch stärker anziehen, was kurzfristig wenig realistisch erscheint, oder die Kurse nachgeben. Anstatt „Sell in May“ ist vielleicht die Börsenregel „Sell on good News“ der bessere Ratgeber für Timing-Entscheidungen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

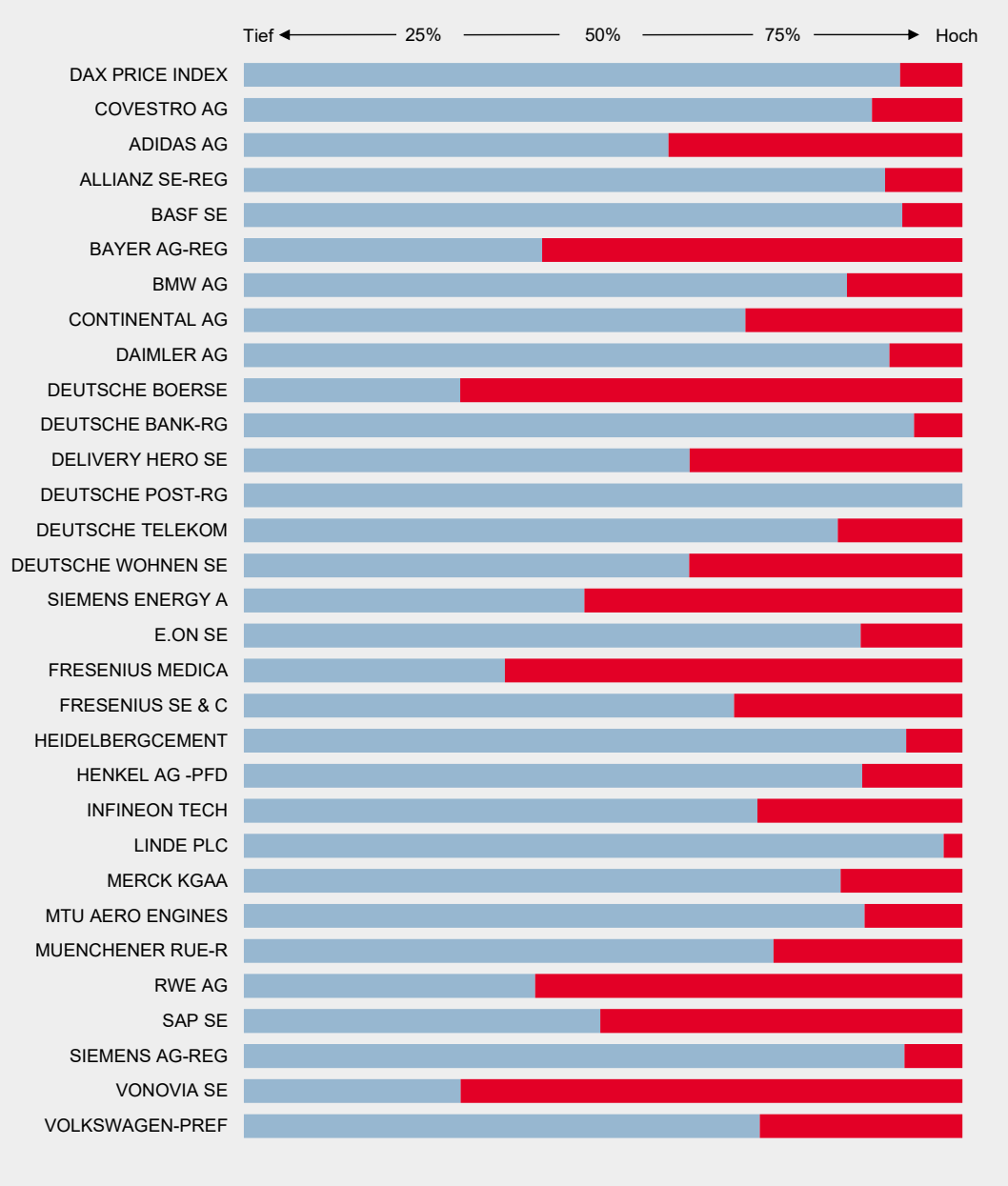
	Veränderung seit ... Jahresultimo	Veränderung seit ... Vormonat	aktueller Stand*	Q2/2021	Q3/2021	Q4/2021	Q1/2022
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	10,8	0,1	15.197	14.500	14.200	14.000	14.500
Euro Stoxx 50	12,6	1,1	3.999	3.800	3.720	3.670	3.790
Dow Jones	12,9	3,3	34.549	32.500	31.800	31.500	32.600
S&P 500	11,9	3,0	4.202	4.050	3.950	3.900	4.030
Nikkei 225	6,9	-1,3	29.331	28.000	27.500	27.000	27.900

* 06.05.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

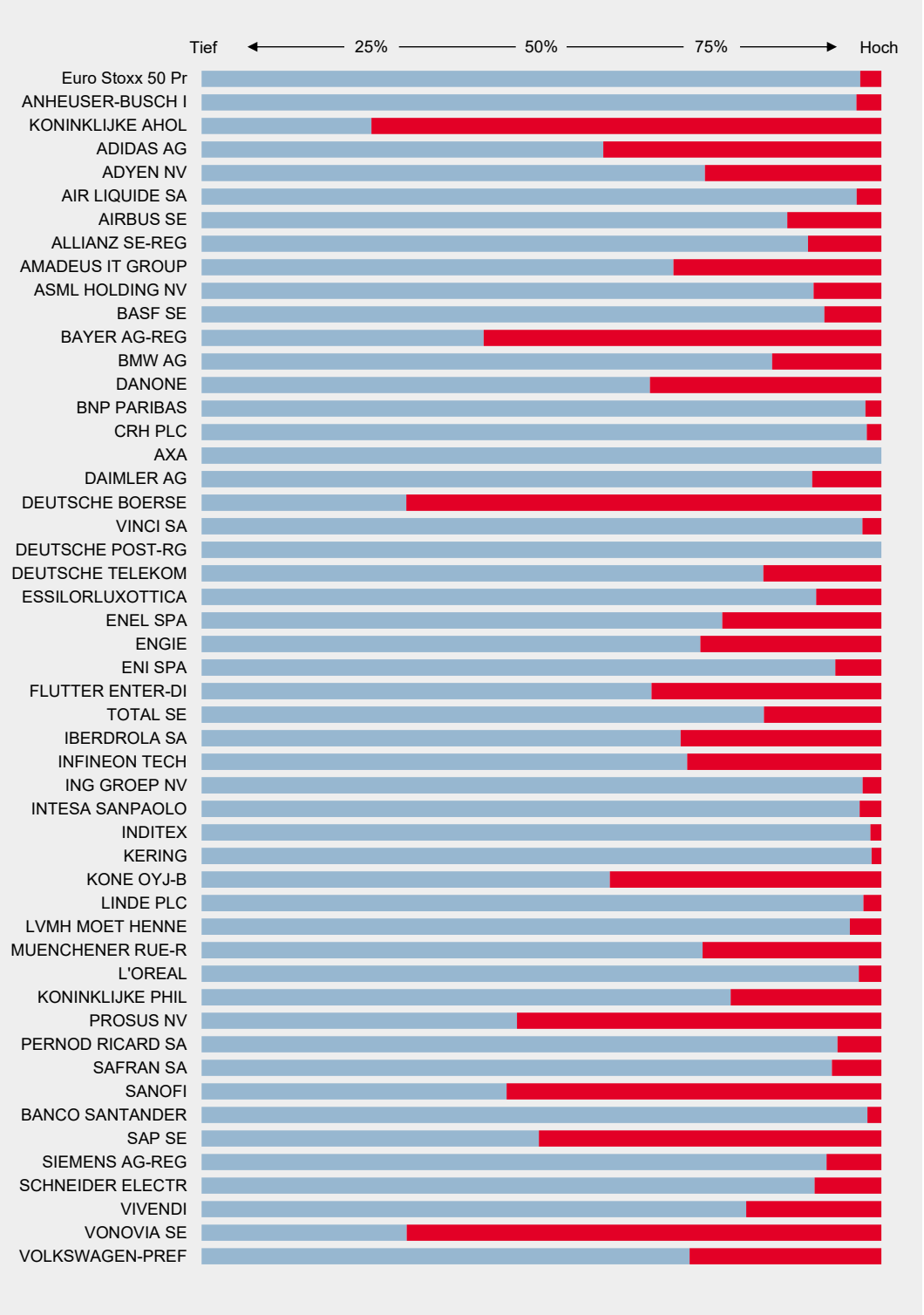
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 06.05.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

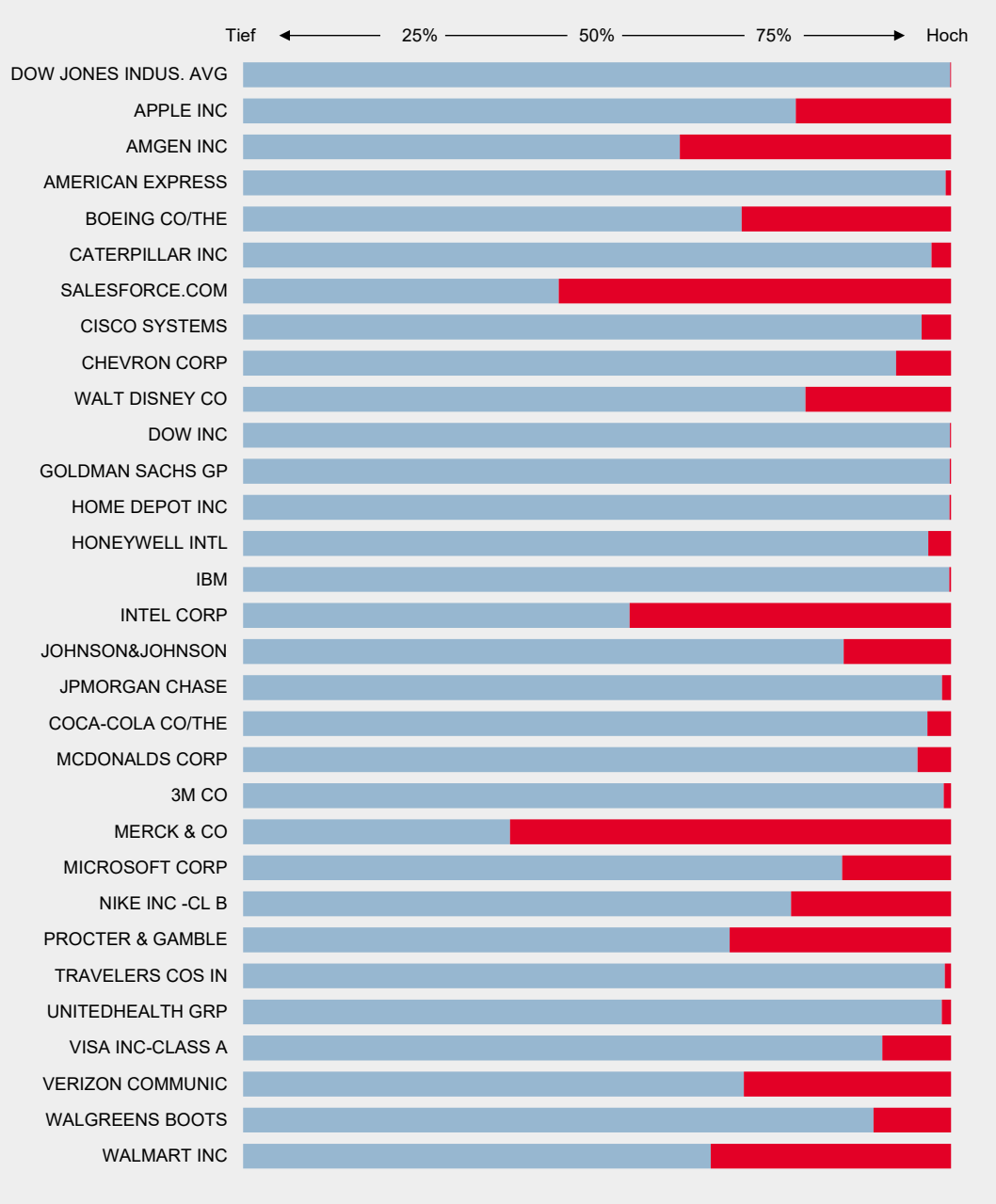
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 06.05.2021
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 06.05.2021

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■