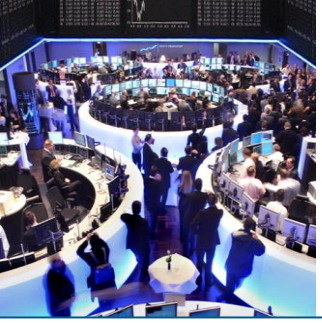


AKTIENMARKT AKTUELL

10. Mai 2019

Wird der Aufschwung „zertrumpelt“?

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

REDAKTION
Dr. Stefan Mitropoulos

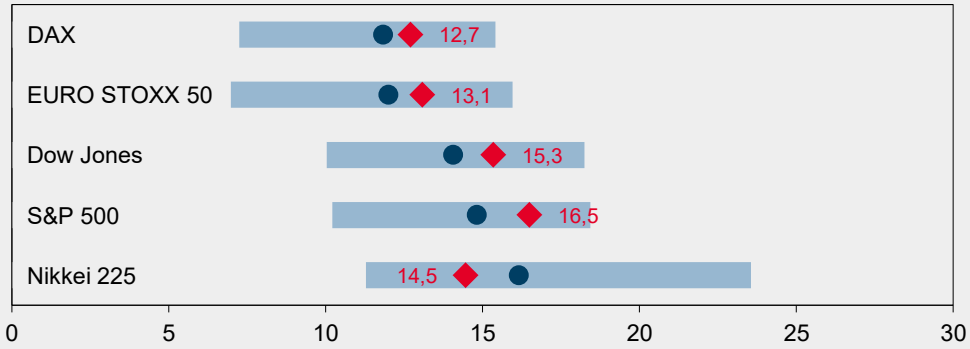
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

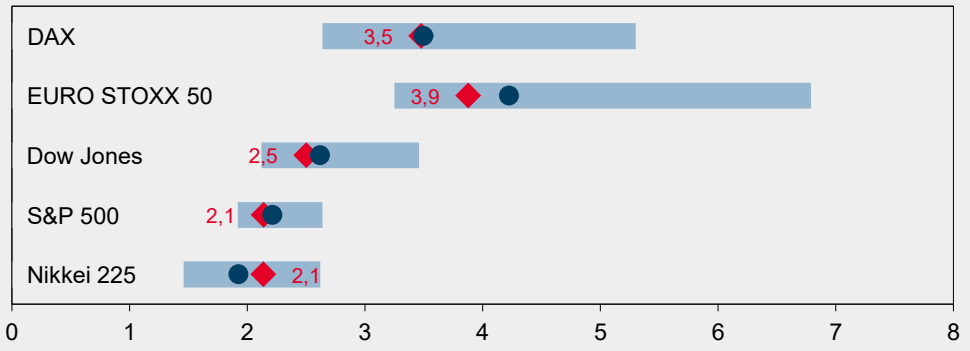
Die überraschende Zuspitzung des Handelsstreits zwischen USA und China hat an den Aktienmärkten Spuren hinterlassen. Das zyklische Erholungsmuster ist bislang zwar intakt. Die Risiken für die Unternehmensgewinnperspektiven, die maßgeblich von einem funktionierenden internationalen Handel abhängen, haben allerdings deutlich zugenommen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

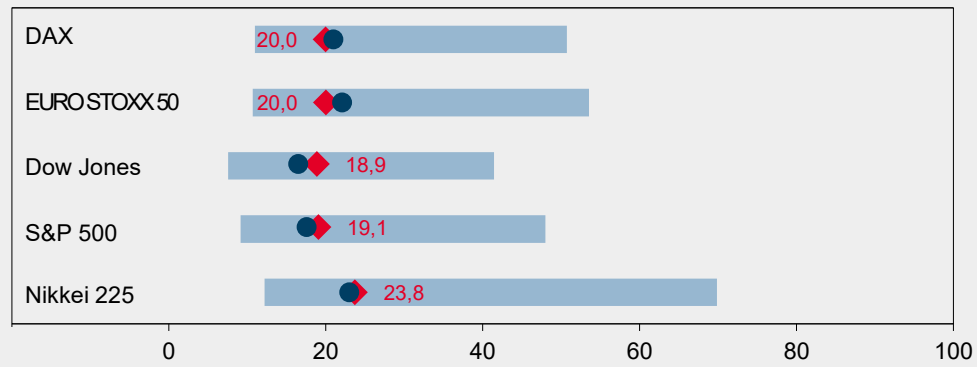
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

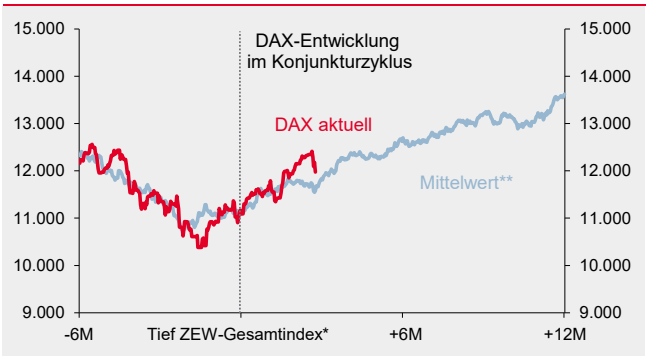
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Kalte Dusche für Aktienanleger

Eben noch neue Höchststände beim S&P 500, gute Aussichten auf eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China und auf einmal: Aus der Traum!? Viele Marktteilnehmer, die von der Kursrally in diesem Jahr auf dem falschen Fuß erwischt worden waren, vertraten ohnehin die Ansicht, Aktien hätten bereits zu viel Positives vorweggenommen, während die harten Konjunkturdaten in den Industrieländern eher noch enttäuschend ausfallen. Dass Aktien der Konjunktur einige Monate vorauslaufen und daher in dieser Phase die fundamentale Untermauerung fehlt, ist aber ganz normal. Auch das Ausmaß der bisherigen Erholung ist im historischen Vergleich nicht ungewöhnlich. Wir haben die jüngste DAX-Entwicklung mit früheren Phasen verglichen, in denen erste Frühindikatoren ihren Boden ausbildeten. Das Tief der Konjunkturstimmung haben wir am ZEW-Index festgemacht und zwar am Mittelwert aus Lageeinschätzung und Erwartungen. Dieser Gesamtindex hatte im Februar dieses Jahres seinen Boden ausgebildet. Dass der DAX bereits zum Jahresende 2018 sein Tief erreichte, passt ebenso ins historische Verlaufsmuster wie die seitdem erzielten Kursgewinne.

Frühindikatoren untermauern Kursanstieg

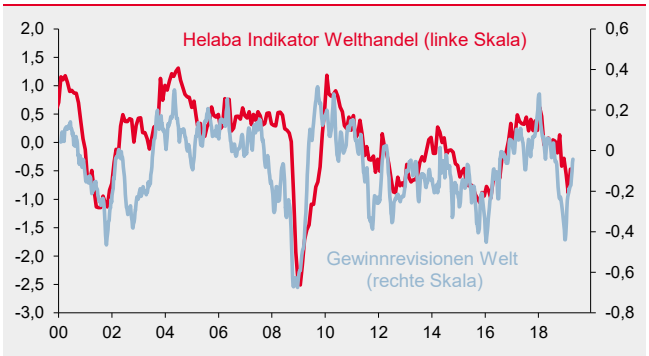
Indexiert auf das Tief beim ZEW-Gesamtindex, in aktuellen Notierungen



* Mittelwert aus elf Zyklen seit 1991
** Mittelwert Lage und Erwartung Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Negativer Gewinnrevisionstrend hat gedreht

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen Saldo



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Richtig ist, dass der Kursanstieg mit einer Bewertungsexpansion einherging, da ähnlich wie die Konjunkturerwartungen auch die Gewinnschätzungen in den vergangenen Monaten deutlich nach unten korrigiert wurden. Dennoch bewegt sich die Bewertung des DAX – anders übrigens als die des S&P 500 – noch klar innerhalb des langjährigen Bandes. Für die nächste Phase der Kurserholung müssten allerdings auch die Erwartungen für die Unternehmensgewinne steigen. Zuletzt zeichnete sich bereits eine Bodenbildung bei den Schätzungen für die kommenden 12 Monate ab. Der negative Gewinnrevisionstrend hat weltweit gedreht. Hier kommt nun wieder das Thema Handelskonflikt ins Spiel. Schließlich hängen die Unternehmensgewinne sehr stark von der Entwicklung des weltweiten Handels ab. Eine Eskalation würde die jüngsten Erholungsansätze vermutlich zunichtemachen.

Verhandlungslösung dringend gefragt

Trump hat sich häufig für steigende Aktienkurse feiern lassen. Für den Kurseinbruch im letzten Herbst machte er die Zinserhöhungen der US-Notenbank verantwortlich. Eine Eskalation im Handelskonflikt und damit verbunden deutliche Kursrückgänge auch bei US-Aktien müsste er auf die eigene Kappe nehmen. Dass dies seine Verhandlungsstrategie beeinflusst, können wir derzeit nur hoffen. Sollte der sich zuspitzende Streit in eine Spirale von neuen Zöllen und Gegenmaßnahmen münden, stünden auch unsere Aktienprognosen zur Disposition.

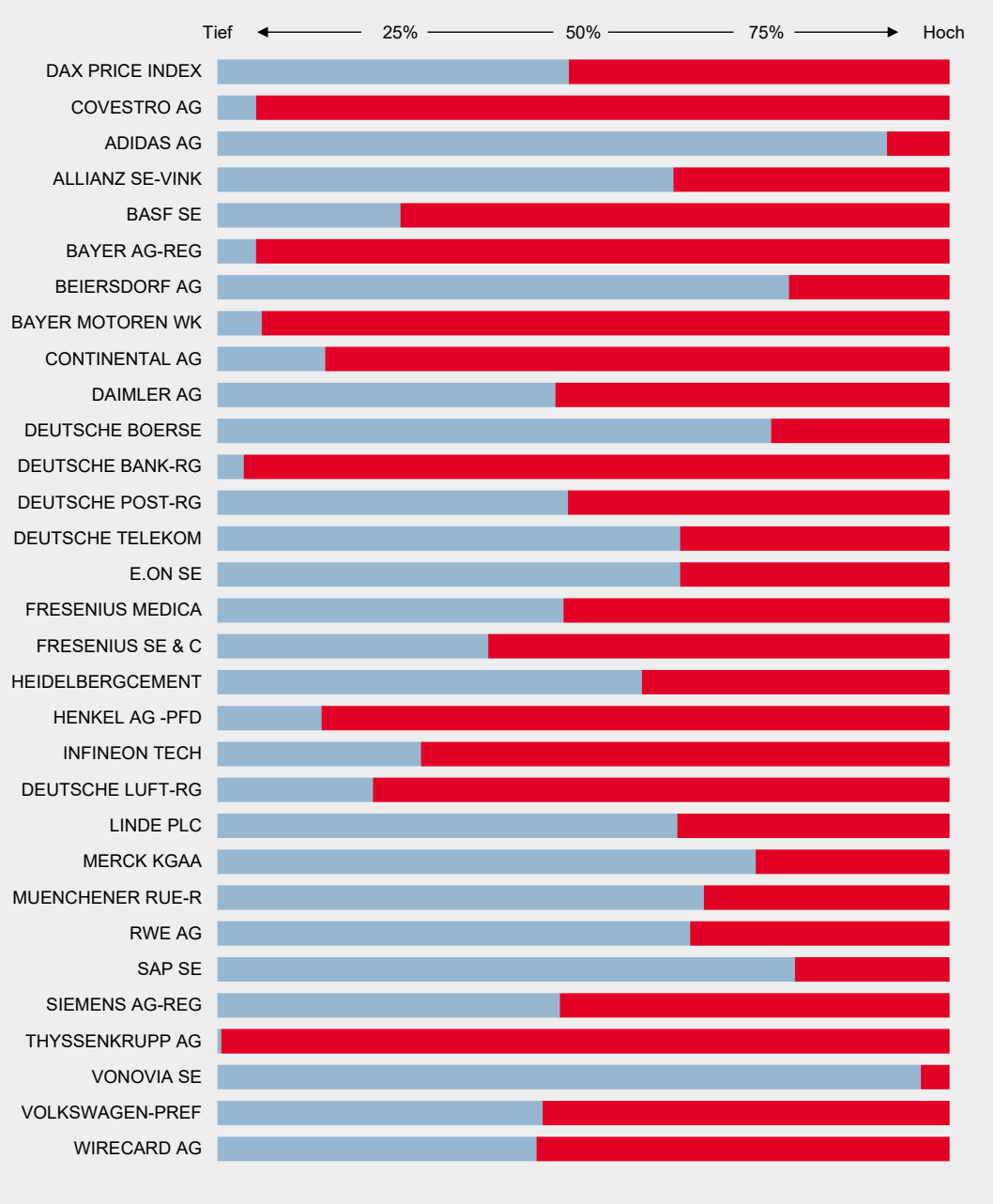
Helaba-Prognosen Basisszenario

	Veränderung seit ...		aktueller				
	Jahresultimo	Vormonat	Stand*	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	13,4	0,6	11.974	12.700	13.000	13.200	13.500
Euro Stoxx 50	11,6	-2,2	3.351	3.550	3.600	3.650	3.700
Dow Jones	10,7	-1,3	25.828	26.800	26.800	27.000	27.300
S&P 500	14,5	-0,6	2.871	2.930	2.950	2.975	3.000
Nikkei 225	6,9	-1,3	21.402	23.000	23.500	24.000	24.500

* 09.05.2019 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

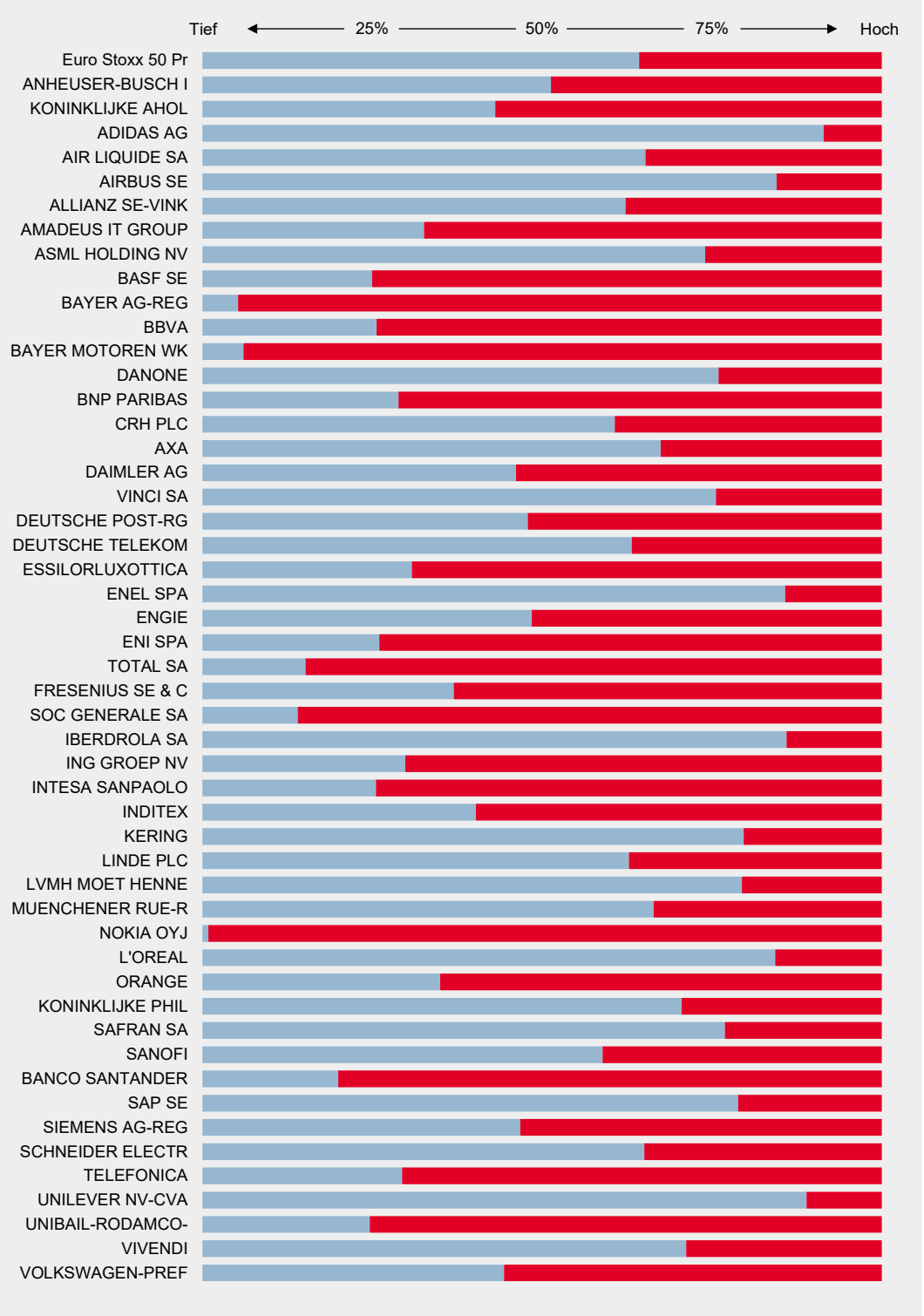
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 09.05.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

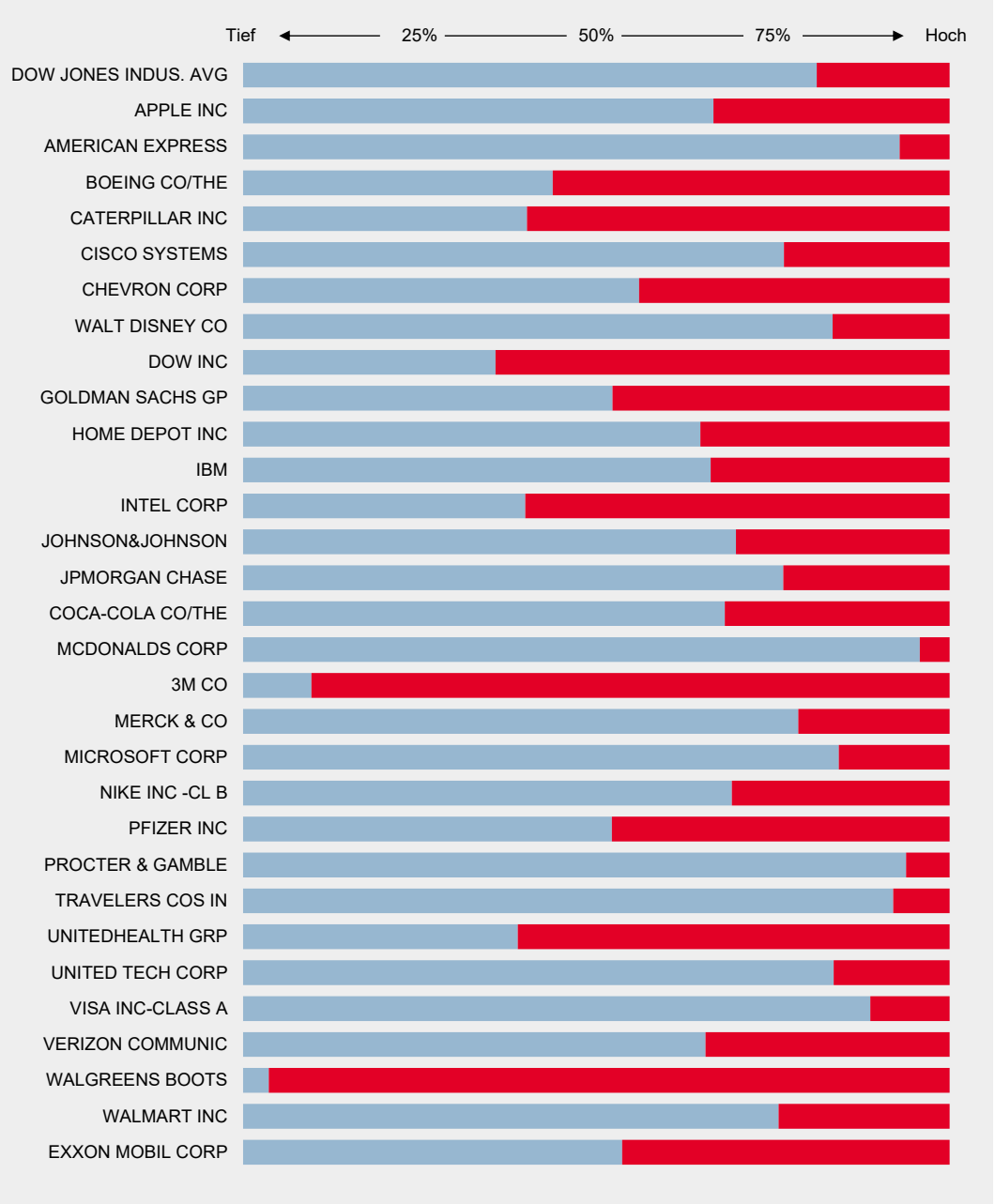
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 09.05.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 09.05.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■