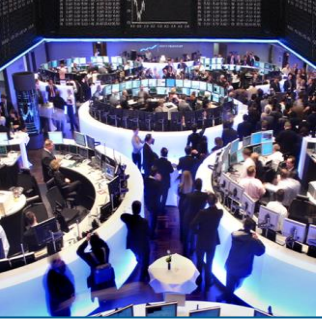




# AKTIENMARKT AKTUELL

13. Dezember 2019

## Gewinne laufen lassen!

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

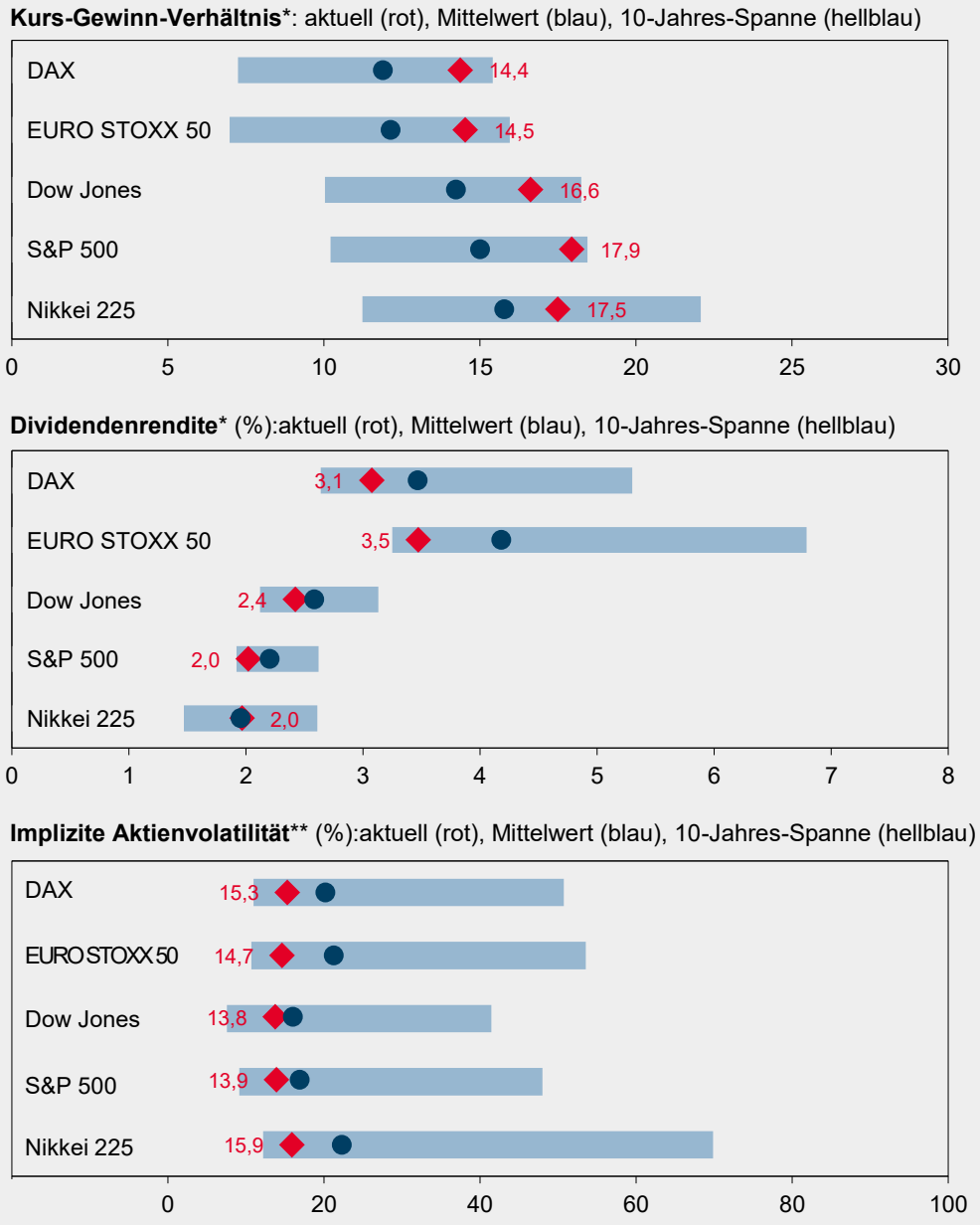
REDAKTION
Claudia Windt

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

Mit dem klaren Wahlsieg der Tories und dem wohl unmittelbar bevorstehenden Deal zwischen den USA und China hat sich die politische Unsicherheit erst einmal verflüchtigt. Auch wenn damit nicht alle Fragen geklärt sind, scheint zumindest der Weg für eine Jahresendrally frei zu sein.

### Bewertung und Stimmung im Überblick



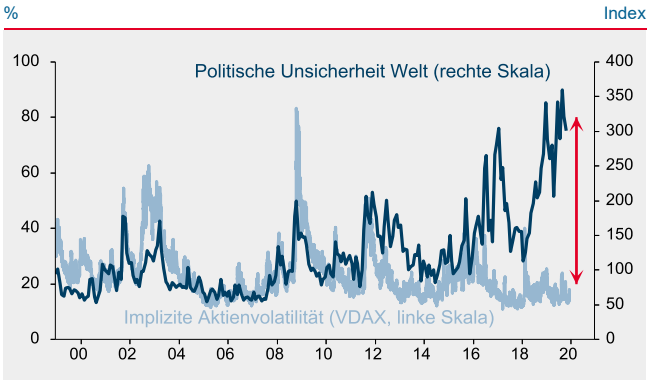

* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate ** niedriger Wert: Sorglosigkeit; hoher Wert: Panik
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

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.

Überdurchschnittlich gutes Aktienjahr 2019

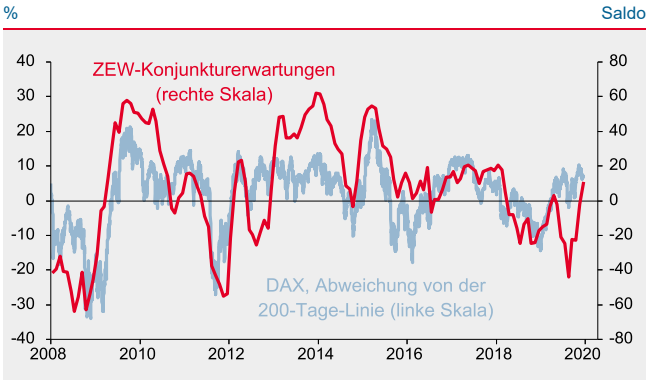
Kommt der Deal oder kommt er nicht? Keine andere Frage beschäftigte die Aktienmärkte in diesem Jahr so stark wie der Handelskonflikt zwischen den USA und China. Zuletzt stehen die Zeichen wieder auf Einigung. Entsprechend markierten die US-Indizes neue Allzeithochs. Dass die Aussicht auf eine Deeskalation positiv von den Märkten aufgenommen wird, ist grundsätzlich nicht verwunderlich. Schließlich waren die mit der Unsicherheit verbundenen Bremsspuren in den realwirtschaftlichen Daten – allen voran im Verarbeitenden Gewerbe – nicht zu übersehen. Bemerkenswert ist vielmehr, dass Aktien allen politischen und wirtschaftlichen Irritationen zum Trotz 2019 überdurchschnittliche Kursgewinne verbuchen konnten. So weisen der DAX und S&P 500 wenige Handelstage vor dem Jahresultimo ein Plus von mehr als 25 % aus. Obwohl die gefühlte politische und wirtschaftliche Unsicherheit im Jahresverlauf immer neue Höchststände erreicht hatte, blieben die Anleger gelassen. So bewegte sich die implizite Aktienvolatilität für die international führenden Indizes die meiste Zeit unterhalb des langfristigen Durchschnitts. Der Hauptgrund für die ausgesprochen positive Kursentwicklung bei Aktien dürfte die ultralockere Geldpolitik der großen Notenbanken gewesen sein. Diese hat zu einem deutlichen Rückgang der Anleiherenditen geführt und somit die relative Attraktivität von Dividendentiteln erhöht. Mit inzwischen drei Zinssenkungen dürfte die Fed ihren Job weitgehend erledigt haben. Dies wurde auch auf der jüngsten FOMC-Sitzung bestätigt. Auch die EZB hat mit einer Zinssenkung in diesem Jahr und der Reaktivierung des Anleihekaufprogramms geliefert. Vielleicht kommt 2020 noch ein kleiner Nachschlag. Als Kurstreiber stößt die Geldpolitik allerdings allmählich an Grenzen.

## Anleger trotz politischer Unsicherheit gelassen




Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Erste Frühindikatoren untermauern Kursanstieg




Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktien bleiben vorerst gefragt

Sowohl dies- als auch jenseits des Atlantiks war der Aufschwung an den Börsen bislang hauptsächlich bewertungsgetrieben. Inzwischen bewegen sich die wichtigsten Indizes auf Basis der gängigsten Kennziffern am oberen Rand des fairen Bereichs. Etwas Kursspielraum ergibt sich im Jahresverlauf 2020 zwar durch eine Aufhellung der globalen Wachstums- und Gewinnperspektiven. Da Aktien in diesem Zyklus aber schon ungewöhnlich früh damit begonnen haben, eine Konjunkturerholung vorwegzunehmen, ist das fundamentale Aufwärtspotenzial insgesamt überschaubar. Dividendentitel werden sich wohl auch 2020 im Spannungsfeld hoher Bewertung und dem Mangel an Anlagealternativen bewegen. Bei einer zu erwartenden Verbesserung der Wachstumsaussichten, wie sie sich bei ersten Frühindikatoren bereits abzeichnet, werden Anleger vermutlich das Risiko- dem Renditekalkül unterordnen. Dabei kann es zeitweilig durchaus zu Übertreibungen kommen. Insofern gilt nun erst einmal die Devise: Gewinne laufen lassen!

Helaba-Prognosen Basisszenario

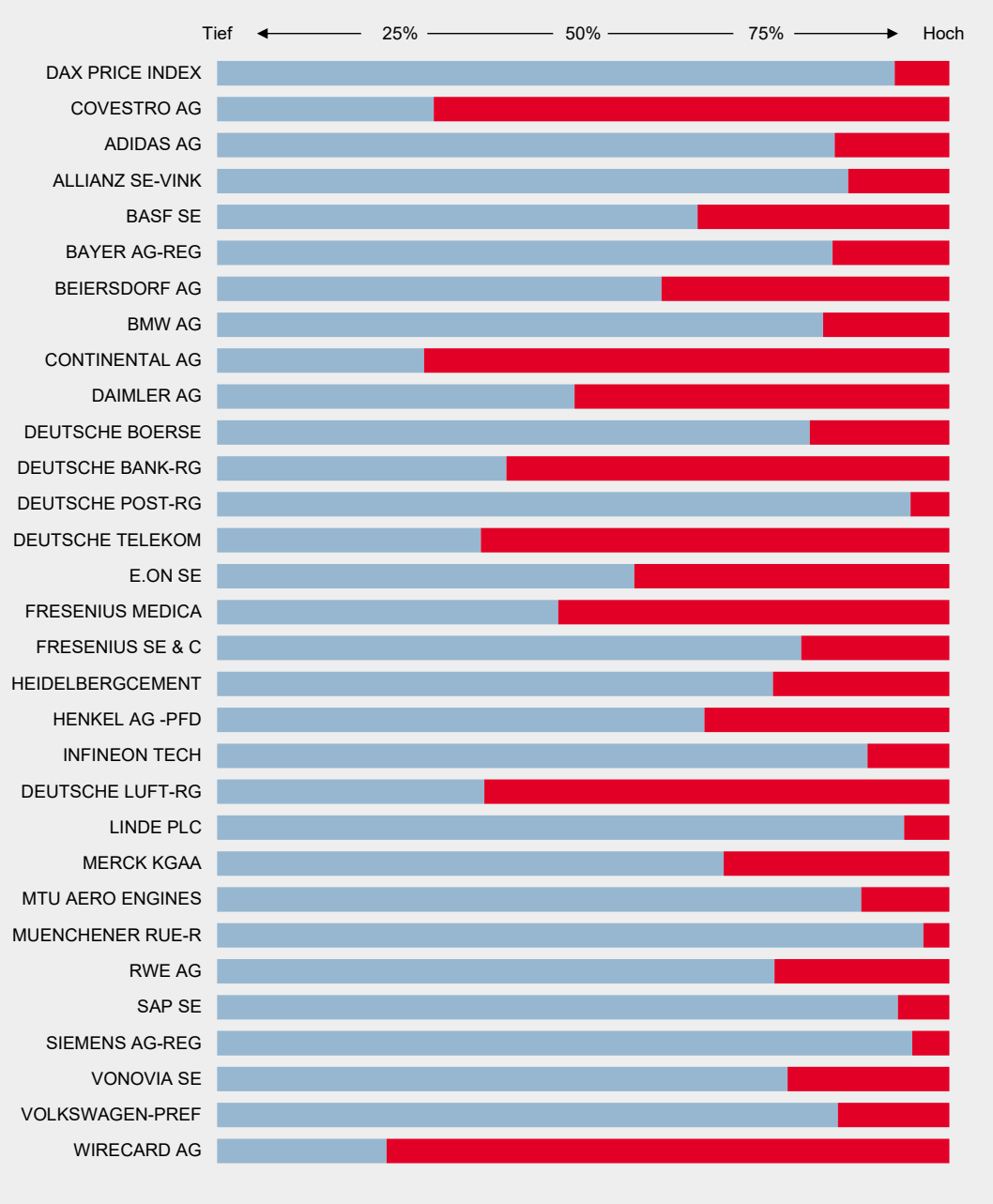
| | Veränderung seit ... Jahresultimo | Veränderung seit ... Vormonat | aktueller Stand* | Q4/2019 | Q1/2020 | Q2/2020 | Q3/2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | (in Landeswährung, %) | | (Index) | | | | |
| DAX | 25,2 | -0,1 | 13.222 | 13.500 | 13.800 | 14.000 | 13.800 |
| Euro Stoxx 50 | 23,5 | 0,2 | 3.706 | 3.750 | 3.850 | 3.900 | 3.850 |
| Dow Jones | 20,6 | 1,3 | 28.132 | 28.000 | 28.500 | 28.800 | 28.500 |
| S&P 500 | 26,4 | 2,4 | 3.169 | 3.140 | 3.180 | 3.200 | 3.180 |
| Nikkei 225 | 17,0 | 0,5 | 23.425 | 23.800 | 24.300 | 24.700 | 24.300 |

* 12.12.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# DAX-Monitor

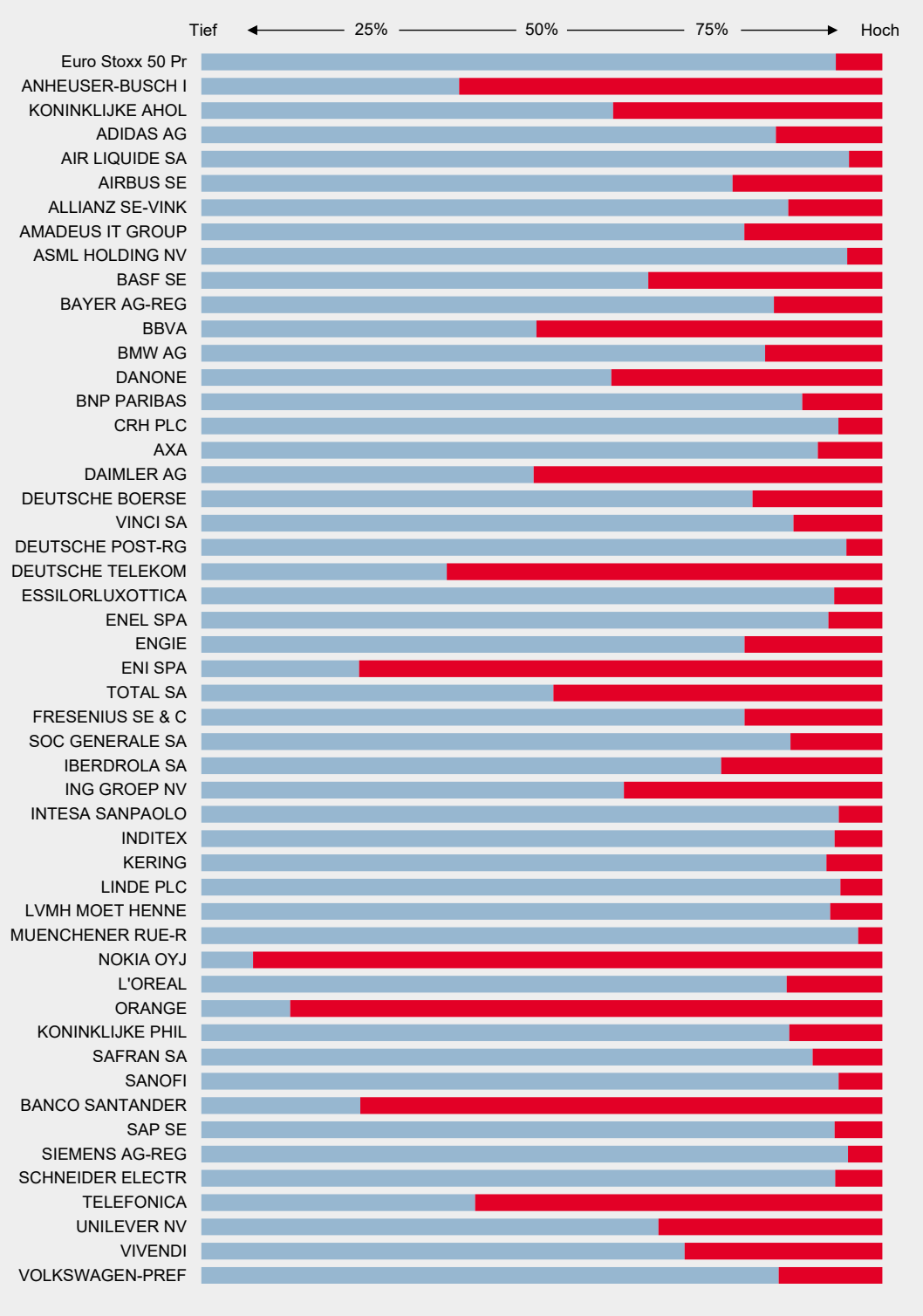
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne




Schlusskurse 12.12.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

# EURO STOXX 50-Monitor

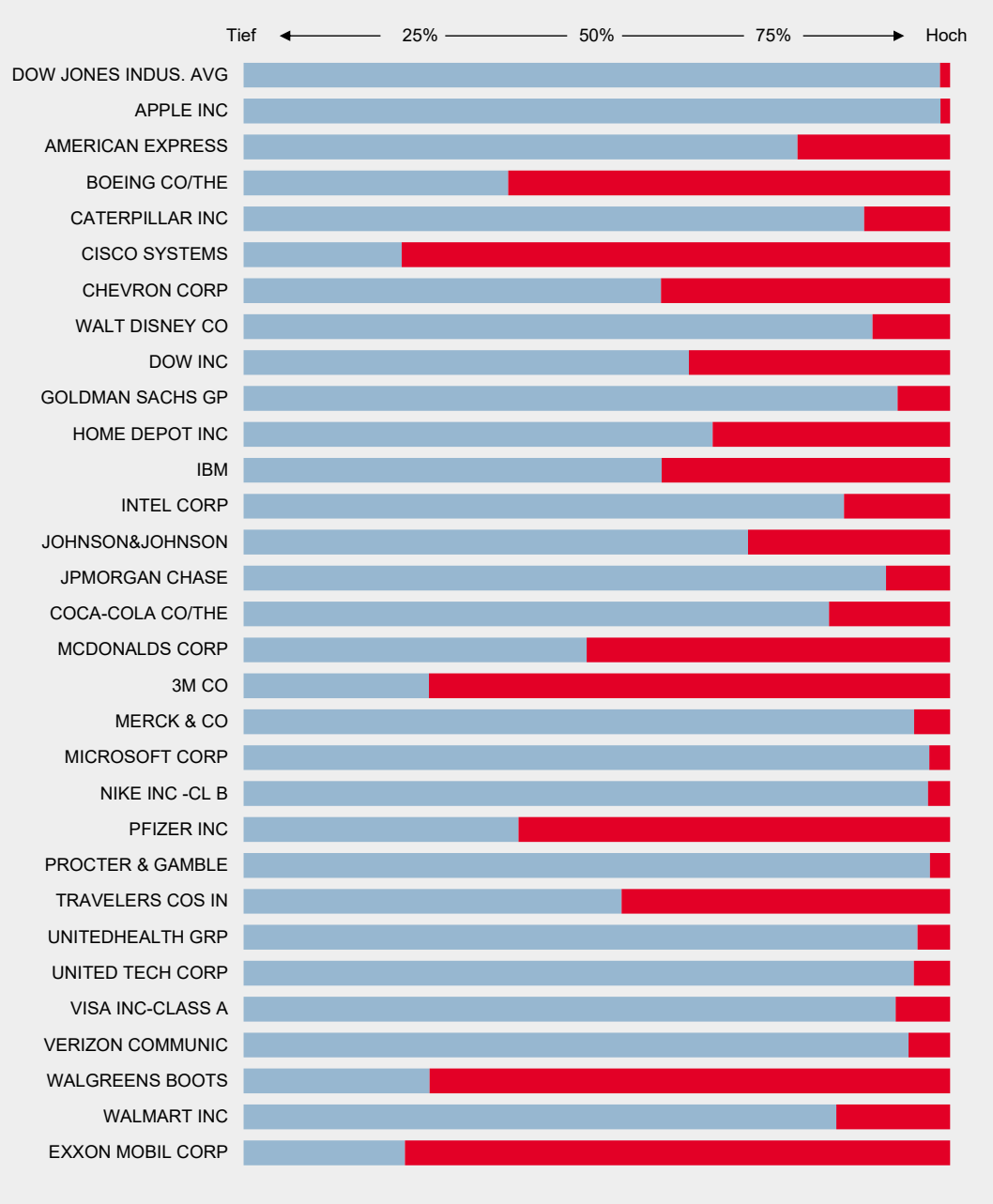
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne




Schlusskurse 12.12.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## Dow Jones Industrials-Monitor

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




Schlusskurse 12.12.2019
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■