

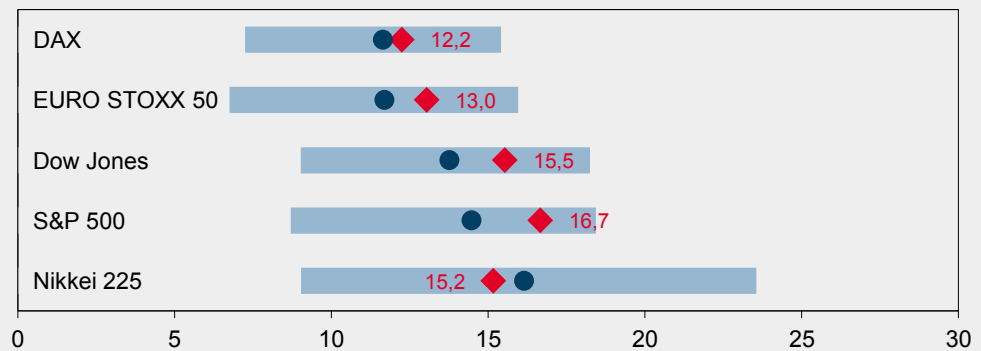


Unwettergefahr

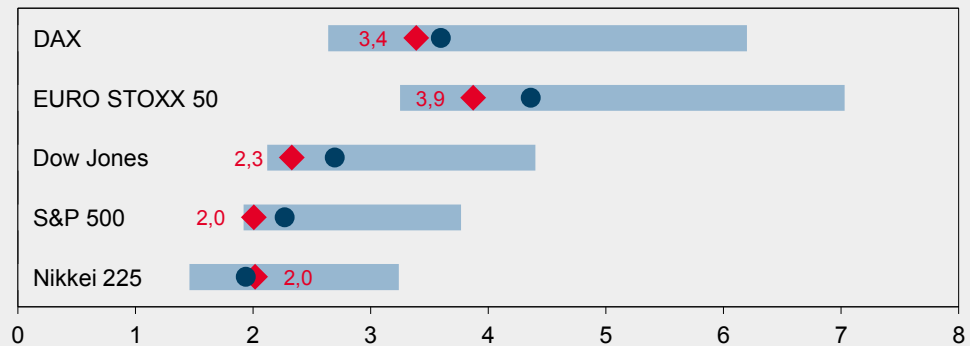
Die Erholungsversuche beim DAX sind vorerst gescheitert. Rächt sich nun die Gelassenheit der Anleger? Unsicherheitsfaktoren gibt es zur Genüge und nun hat auch noch die saisonal schwächste Phase begonnen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

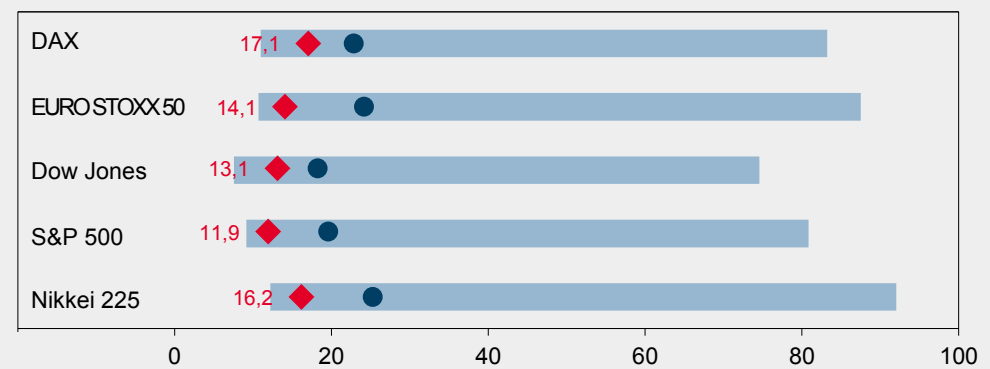
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

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

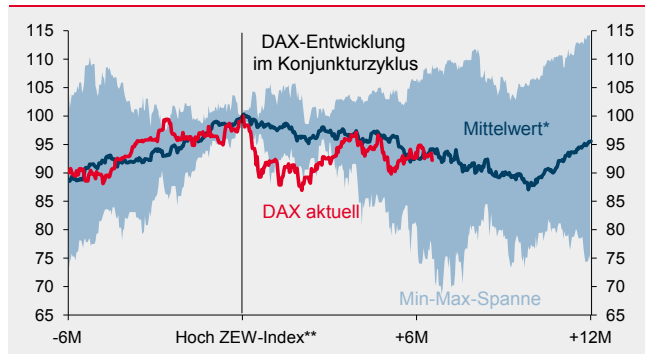
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Heterogenes Kursbild

Die Entwicklung an den Aktienmärkten verläuft weiterhin sehr heterogen. So hat der US-Leitindex S&P 500 mit freundlicher Unterstützung der Technologiewerte fast schon wieder die alten Höchststände vom Januar dieses Jahres erreicht. Davon ist der DAX derzeit weit entfernt. Der Versuch, die bei 12.752 Punkten verlaufende 200-Tage-Linie zu überwinden, ist vorerst gescheitert. Damit bewegen sich deutsche Standardwerte gegenüber dem Jahresultimo weiterhin in der Verlustzone. Deutlich härter hat es chinesische Aktien getroffen. Der Shanghai Composite notiert gegenwärtig rund 15 % unter dem Jahresendstand 2017 und sogar mehr als 20 % unterhalb seines Jahreshöchststandes 2018. Damit befinden sich chinesische Aktien bereits im Bärenmarkt. Geopolitik und Handelskonflikt sind weiterhin dominierende Themen. Trotz der Vielzahl an Unsicherheitsfaktoren wirken Aktienanleger aber weiterhin relativ entspannt. Klassische Risikobarometer wie die implizite Aktienvolatilität bewegen sich derzeit deutlich unterhalb des langfristigen Durchschnitts. Von Nervosität kann somit keine Rede sein. Worauf gründet sich die augenscheinliche Zuversicht? Eine kurzfristige Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und der EU konnte zwar zunächst abgewendet werden. Vom Tisch ist das Thema damit aber noch nicht. Auch die inzwischen fast abgeschlossene Berichtssaison der Unternehmen hat für Aktien keine neuen Perspektiven eröffnet. Die Ergebnisse der S&P 500-Unternehmen lagen leicht über den Schätzungen, die der DAX-Mitglieder leicht darunter. Insgesamt sprechen rückläufige Frühindikatoren der weltweiten Gewinnentwicklung für spürbar nachlassende Zuwächse. Derzeit unterstellt der Durchschnitt der Prognostiker zweistellige Steigerungsraten. Hier baut sich Enttäuschungspotenzial auf. Anders als bei den US-Indizes hat sich die Bewertungssituation bei Euro-Aktien zuletzt schon etwas entspannt. DAX und EURO STOXX 50 sind inzwischen wieder in den Normalbereich des langfristigen Bewertungsbandes zurückgekehrt. Wirklich attraktiv gepreist sind aber auch hiesige Dividendentitel damit nicht.

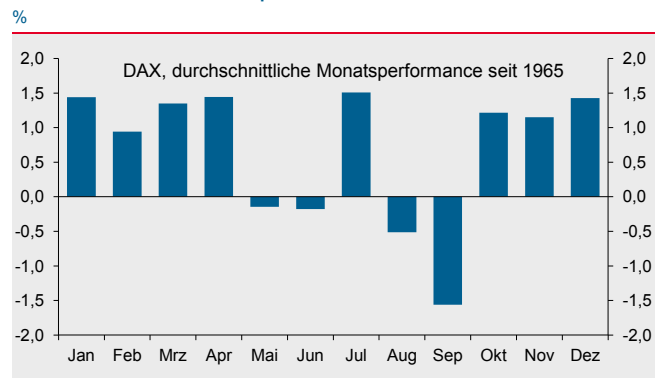
Zyklischer Gegenwind hält vorerst an

Indexiert: ZEW-Hoch = 100



* Mittelwert 1995, 2000, 2007, 2011, 2014, 2015 ** Mittelwert aus Lage & Erwartung
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Saisonale Schwächephase voraus



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Kursrisiken überwiegen

Der in der Berichtswoche anstehende ZEW-Index wird das zyklische Bild wohl noch nicht aufhellen. Auch wenn sich die Erwartungen vermutlich stabilisiert haben, dürfte die Lagebeurteilung weiter rückläufig sein. Der Mittelwert aus den ZEW-Teilindizes Lage und Erwartung hatte seit den neunziger Jahren sechsmal auf einem vergleichbaren Niveau einen Gipfel ausgebildet. Der DAX gab daraufhin sichtbar nach. Die Kursrückgänge seit Januar dieses Jahres entsprechen bislang dem Muster früherer Zyklen. Die Korrektur dürfte sich demnach noch bis in den Herbst hinein fortsetzen. Dafür spricht neben fundamentalen Argumenten das langjährige saisonale Muster.

Helaba-Prognosen Basisszenario

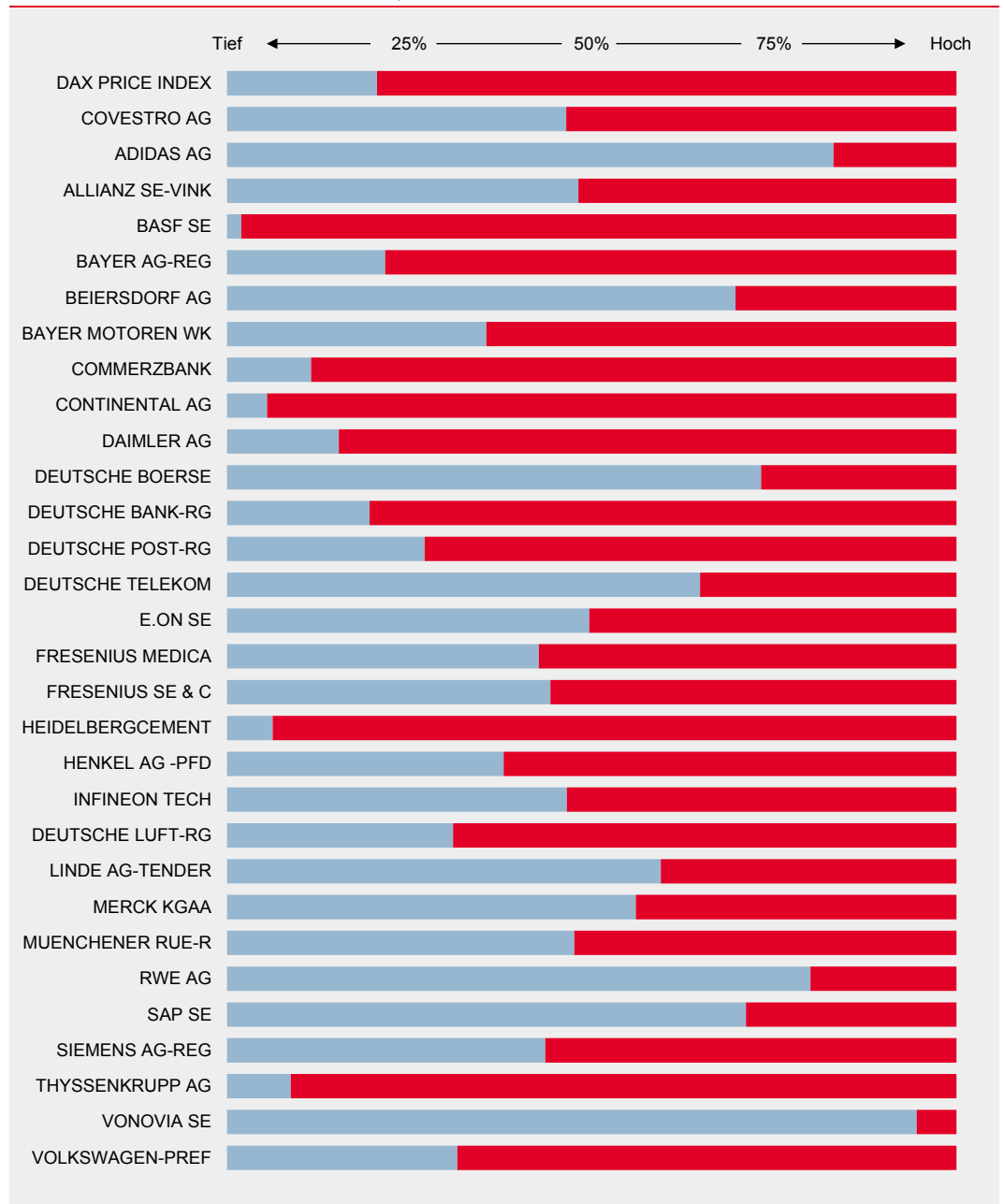
	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	-1,9	2,1	12.676	11.500	12.300	12.700	13.000
Euro Stoxx 50	-0,3	2,1	3.494	3.200	3.400	3.500	3.600
Dow Jones	3,2	3,3	25.509	21.000	22.000	23.000	23.500
S&P 500	6,7	2,9	2.854	2.300	2.400	2.500	2.550
Nikkei 225	-0,7	3,0	22.598	20.000	21.000	22.000	22.500

* 09.08.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

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

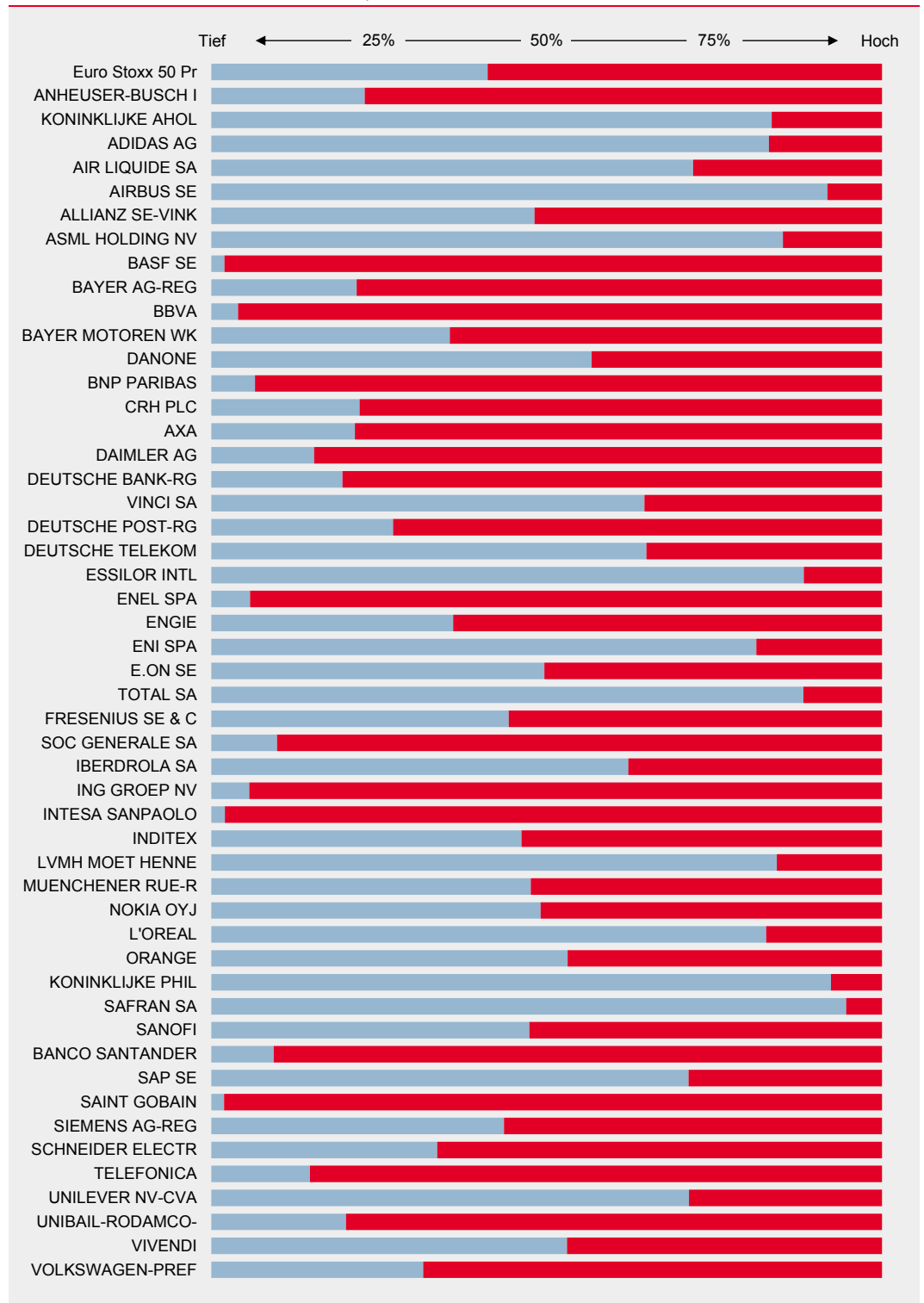


Schlusskurse 09.08.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

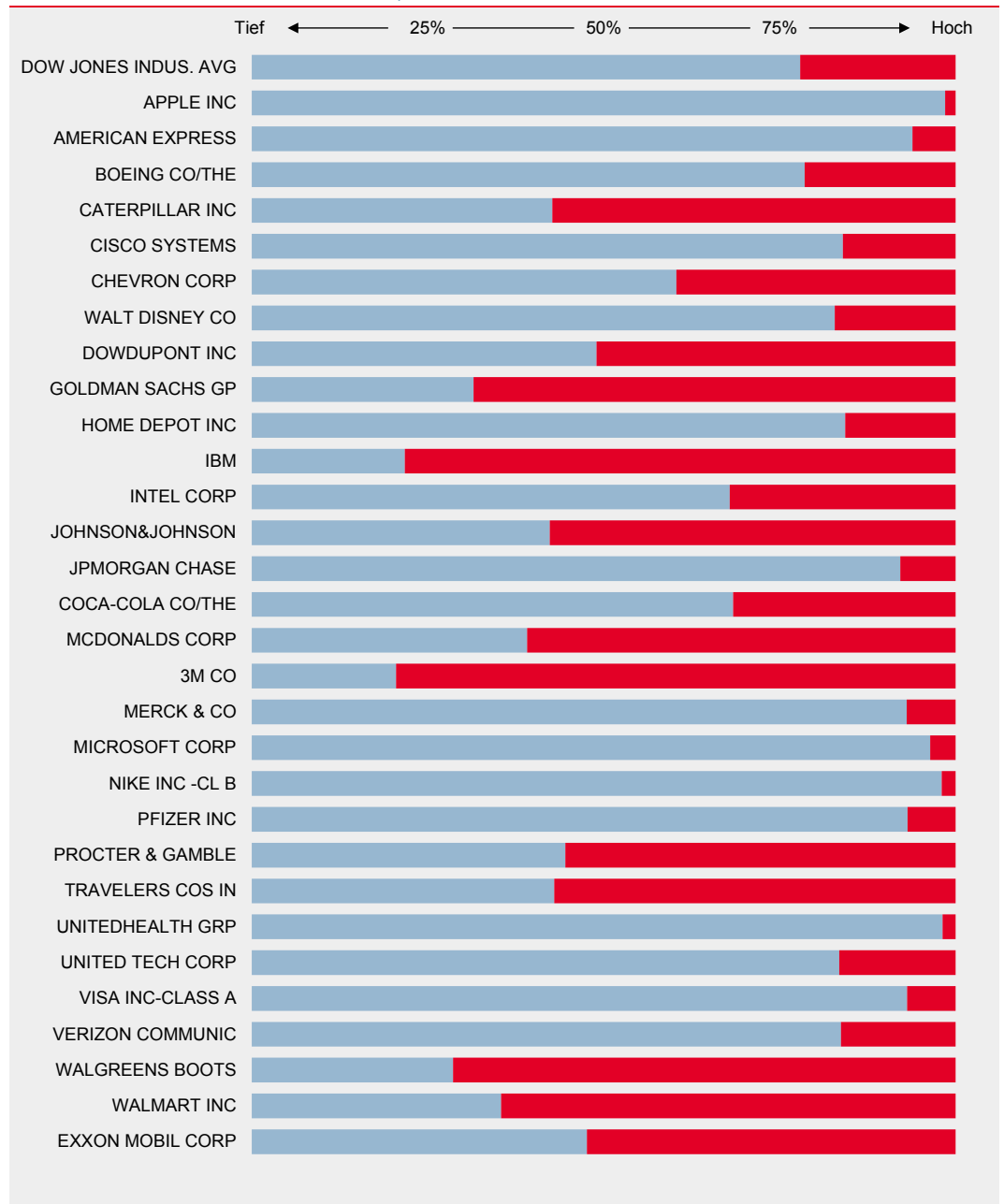
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 09.08.2018
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 09.08.2018

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■