

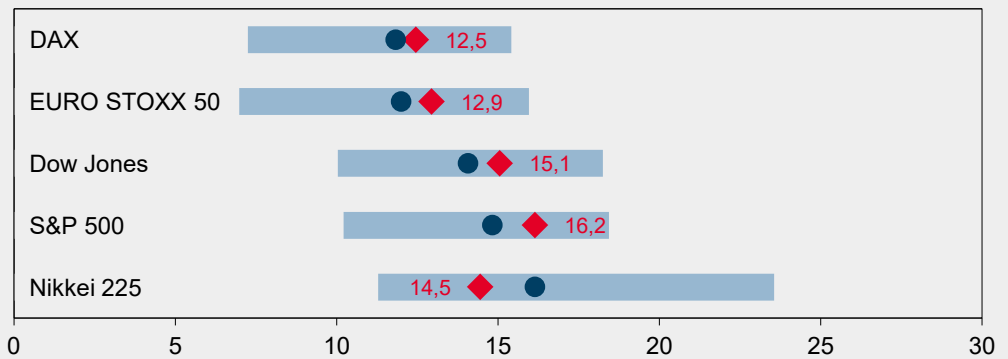


Aufschwung nicht abschreiben!

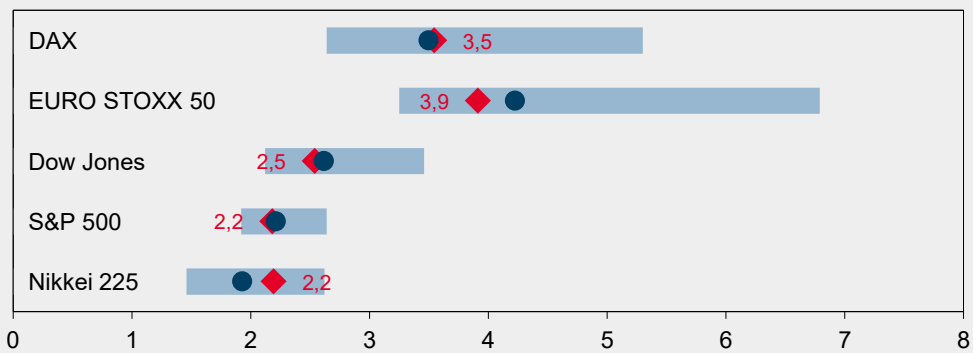
Das Gros der Aktieninvestoren geht offensichtlich davon aus, dass trotz der jüngsten Zuspitzung im Handelsstreit noch eine Verhandlungslösung gefunden wird. Dies ist auch aus unserer Sicht weiterhin das wahrscheinlichste Szenario. Es wäre daher verfrüht, bei Aktien die Reißleine zu ziehen.

Bewertung und Stimmung im Überblick

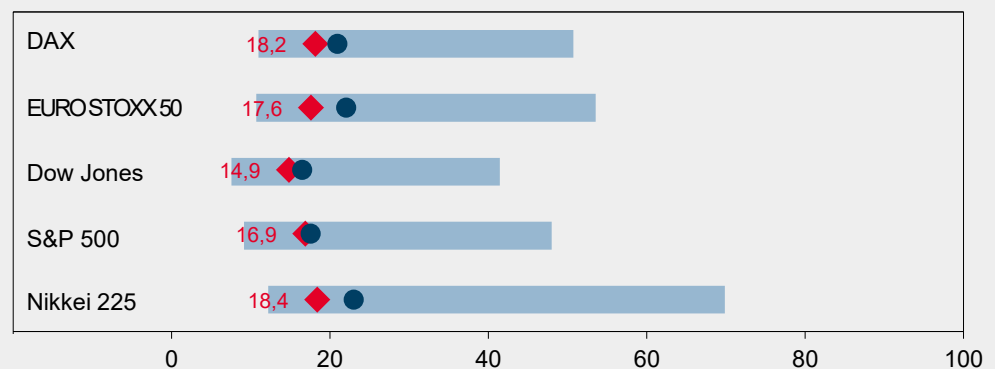
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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

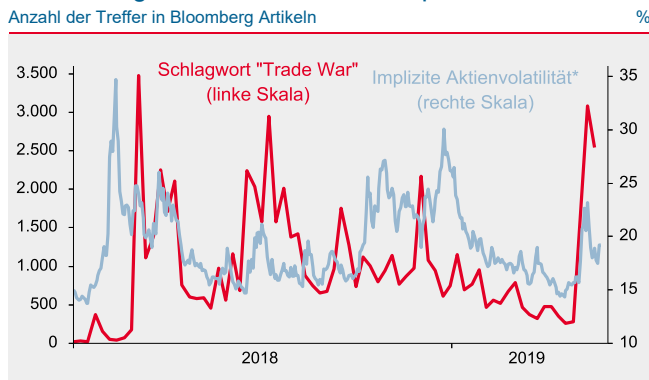
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Aus Sicht von Aktienanlegern präsentierte sich der Mai bislang nicht gerade als Wonnemonat. Nach einer durchaus beeindruckenden Performance während der ersten vier Monate gaben die Notierungen weltweit zuletzt zum Teil spürbar nach. Hätte man besser doch die alte Börsenweisheit „Sell in May and go away“ in diesem Jahr beherzigen sollen? Die Zuspitzung des Handelsstreits zwischen den USA und China hat den Risikoappetit der Anleger erst einmal gebremst. Die implizite Aktienvolatilität – ein klassisches Barometer für die Nervosität der Marktteilnehmer – war zwischenzeitlich deutlich gestiegen, ohne jedoch frühere Spitzenwerte zu erreichen. Derzeit bewegt sie sich in der Nähe des langfristigen Durchschnitts. Offensichtlich geht das Gros der Aktieninvestoren davon aus, dass trotz der jüngsten Eskalation noch eine Verhandlungslösung gefunden wird.

Handelskrieg bringt nur Verlierer

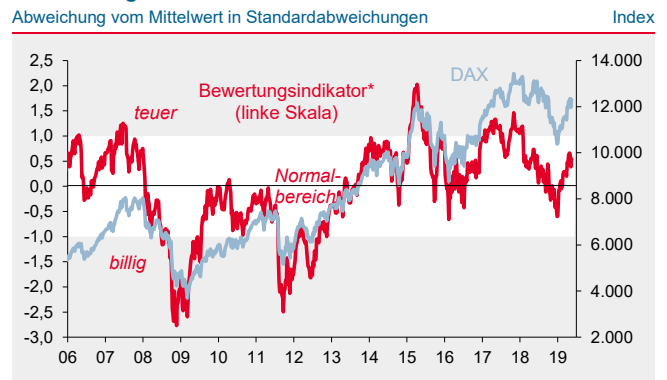
Dies ist auch aus unserer Sicht weiterhin das wahrscheinlichste Szenario. So zeigen die Kursreaktionen an den Aktienmärkten rund um den Globus, dass unter einem Handelskrieg alle Beteiligten leiden würden. Schließlich hängen die Unternehmensgewinne sehr stark von der Entwicklung des weltweiten Handels ab. Ob Trump, der den Kursanstieg bei US-Aktien seit seiner Wahl zum US-Präsidenten regelmäßig als Erfolg seiner Politik verkauft, bereit ist, einen Crash am Aktienmarkt zu riskieren, darf bezweifelt werden. Ganz auszuschließen ist es gleichwohl nicht. Daher gilt es, Chancen und Risiken abzuwägen.

Aktienanleger bewahren kühlen Kopf



* Mittelwert implizite Aktienvolatilität USA, Deutschland, Japan, China
Quellen: Bloomberg, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bewertung noch mit Luft nach oben



* bestehend aus KGV, KCV, KBV und Kehrwert Dividendenrendite
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktien noch mit Potenzial

Aktienanleger setzen auf eine konjunkturelle Erholung. Der Vorlauf des DAX, der bereits zum Jahresende 2018 sein Tief erreichte, passt ebenso ins historische Verlaufsmuster früherer zyklischer Erholungsphasen wie das Ausmaß des Kursanstiegs. Wie ist die Bewertungssituation einzuschätzen? Während sich die Notierungen bereits erholten, fielen die Schätzungen für die Unternehmensgewinne zunächst noch. Dennoch bewegt sich die Bewertung des DAX – im Gegensatz zu der des S&P 500 – noch klar innerhalb des langfristigen fairen Bandes. Gleichzeitig hat der negative Revisionstrend gedreht. Mittlerweile ziehen die Erwartungen für die Nettoergebnisse der kommenden 12 Monate wieder leicht an. Dies bietet Raum für weiter steigende Notierungen. Der gewachsene (geo)politische Einfluss auf das Geschehen an den Finanzmärkten wird aller Voraussicht nach zwar in den kommenden Monaten zu einer höheren Schwankungsbreite führen. Es wäre aus unserer Sicht allerdings verfrüht, bei Aktien die Reißleine zu ziehen.

Helaba-Prognosen Basisszenario

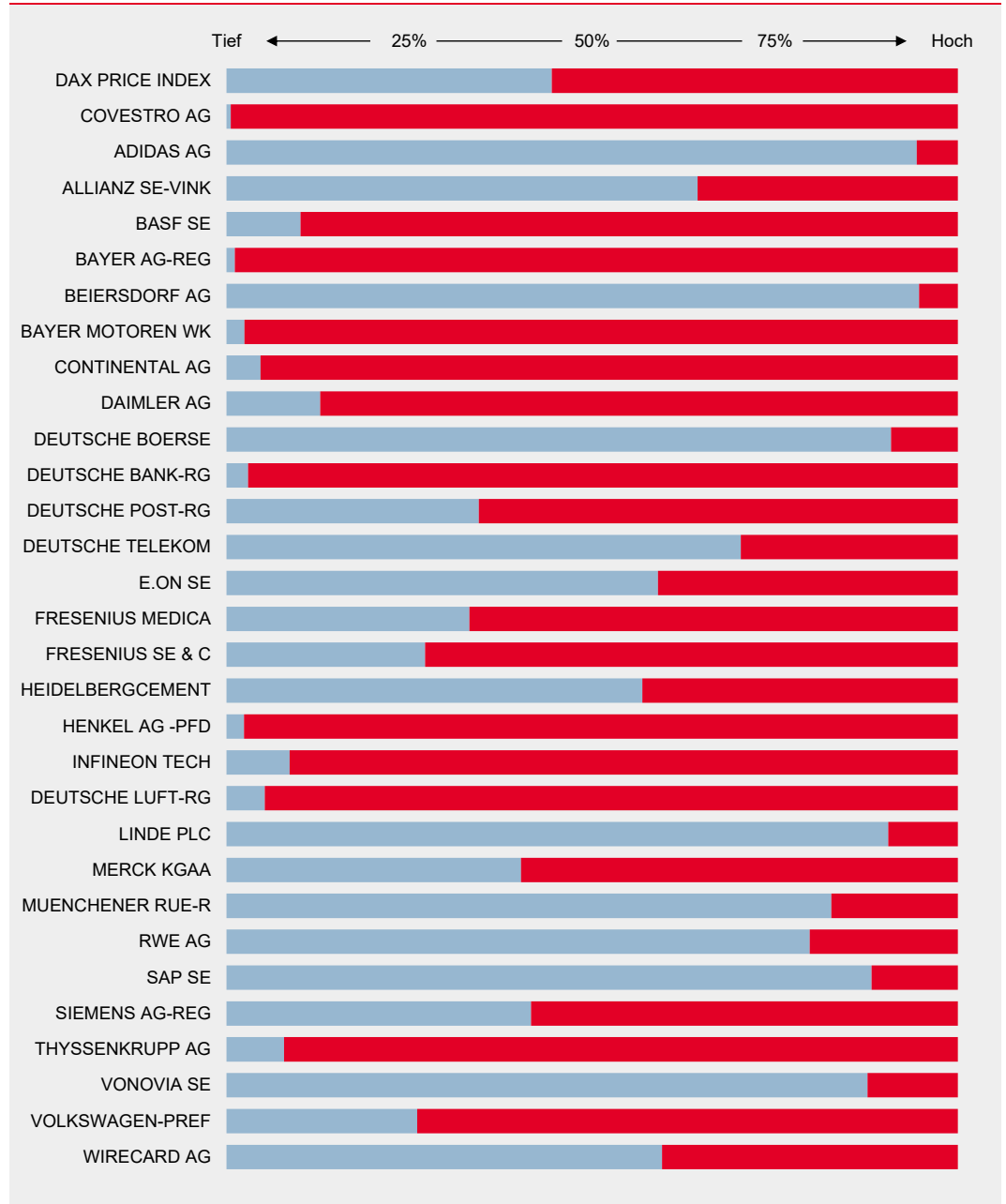
	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	13,2	-2,9	11.952	12.700	13.000	13.200	13.500
Euro Stoxx 50	10,9	-5,0	3.327	3.550	3.600	3.650	3.700
Dow Jones	9,3	-4,2	25.490	26.800	26.800	27.000	27.300
S&P 500	12,6	-3,6	2.822	2.930	2.950	2.975	3.000
Nikkei 225	5,7	-4,7	21.151	23.000	23.500	24.000	24.500

* 23.05.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

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

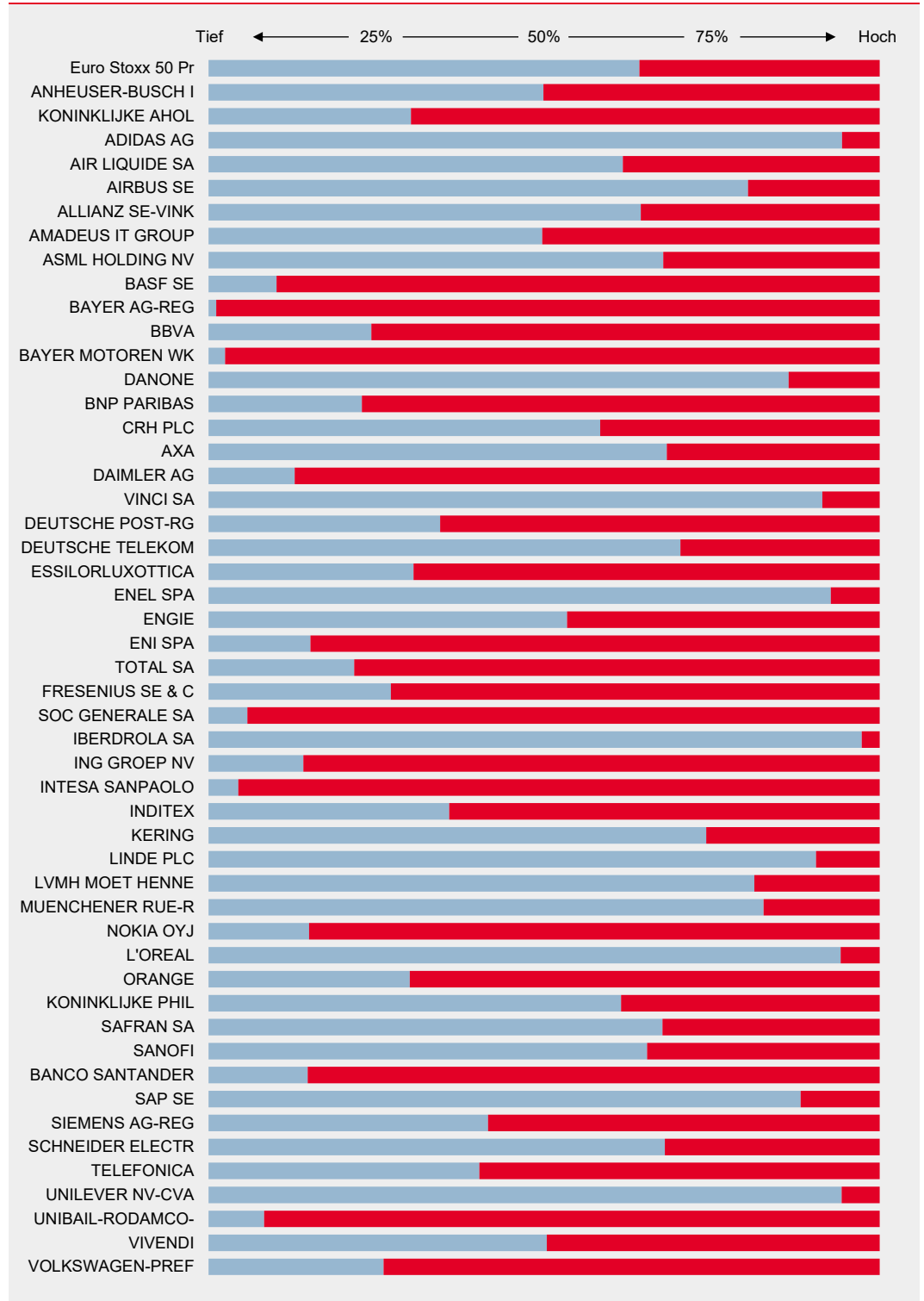


Schlusskurse 23.05.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

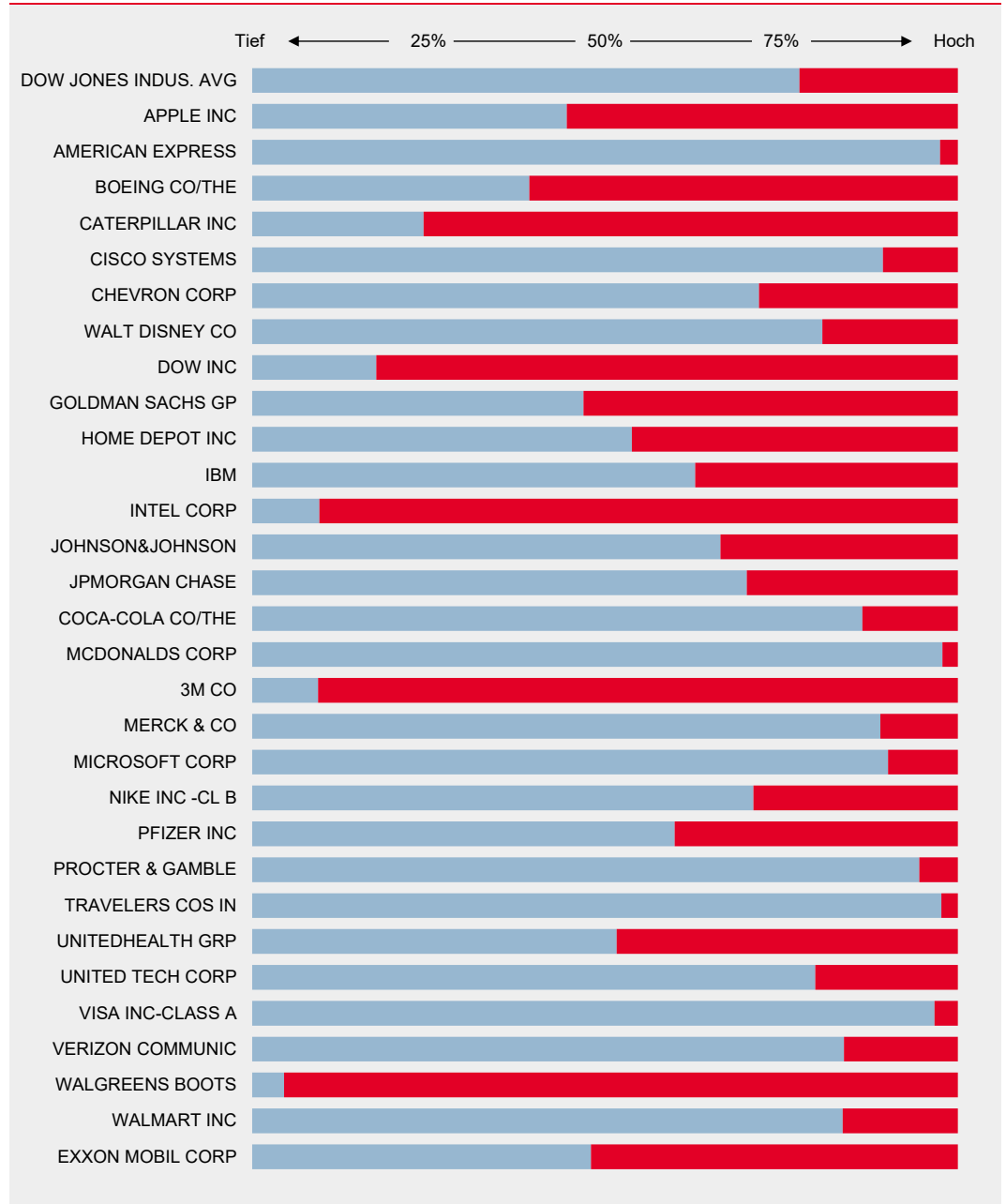
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 23.05.2019
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 23.05.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■