

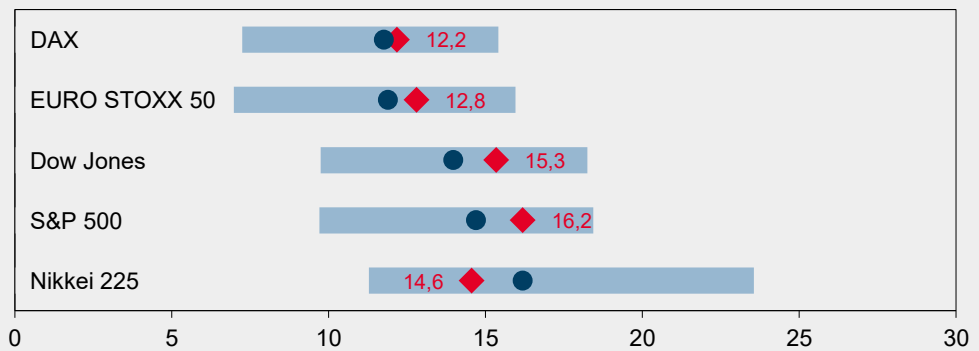


Aktien weiterhin mit Potenzial

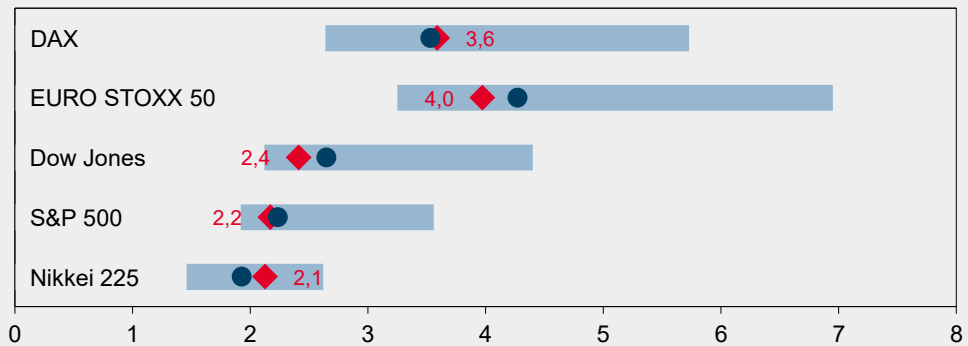
Bei Aktien konnten Anleger in den ersten Wochen des Jahres schon eine „normale“ Jahresperformance einfahren. Mit einer in den kommenden Quartalen wieder anziehenden Wachstums- und Gewinndynamik ergibt sich weiteres Kurspotenzial.

Bewertung und Stimmung im Überblick

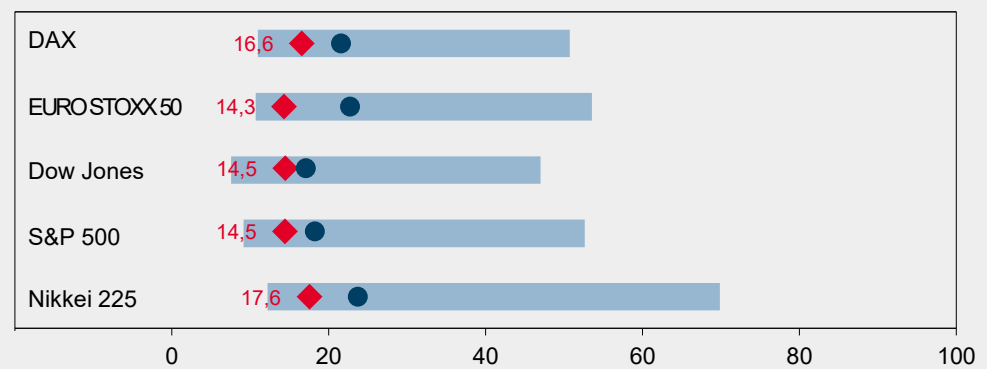
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot), Mittelwert (blau), 10-Jahres-Spanne (hellblau)



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
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

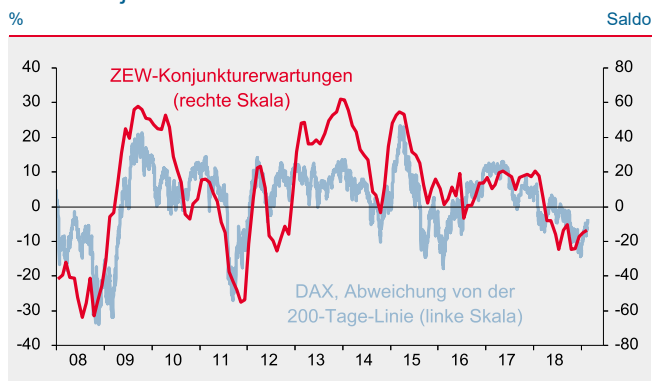
Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität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

Der Blick auf das Kurstableau der international führenden Aktienindizes lässt das Anlegerherz höher schlagen. Immerhin notiert die überwiegende Mehrheit der Börsenbarometer gegenüber dem Jahresultimo deutlich im Plus. Nach den zum Teil heftigen Kursrückschlägen im vierten Quartal letzten Jahres dürften die wenigsten Marktteilnehmer mit einem derartig positiven Jahresauftakt gerechnet haben. Vieles spricht dafür, dass die Anleger damals kapitulierten. Schließlich war der Pessimismus ähnlich ausgeprägt, wie in früheren Zyklen, als Aktien ihr Tief ausloteten.

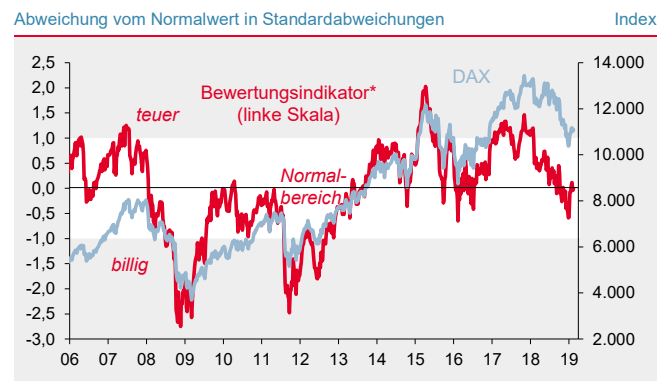
Aktien antizipieren Konjunkturerholung

Ist die derzeitige Erholung mehr als nur eine technische Gegenbewegung auf die vorangegangenen Kurskorrekturen? Ein wichtiger Treiber der letzten Wochen war sicherlich die US-Notenbank, die deutlich moderatere Töne hinsichtlich weiterer Zinserhöhungen und der Abschmelzung ihres im Zuge der Anleihekaufprogramme aufgebauten Wertpapierbestands eingeschlagen hat. Dies dürfte mit dem jüngsten Kursanstieg allerdings weitgehend abgefeiert sein. Was also könnte Aktien den nächsten Schub verleihen? Einer der weltweit größten Unsicherheitsfaktoren ist gegenwärtig die US-Handelspolitik. Eine Einigung zwischen den USA und China einerseits sowie Europa andererseits würde an den Aktienmärkten für Erleichterung sorgen. Noch ist allerdings nichts in trockenen Tüchern und somit sind Aktienengagements derzeit auch eine Wette auf einen positiven Ausgang der Verhandlungen.

Erste konjunkturelle Lichtblicke



DAX noch moderat bewertet



Genau solche Unsicherheitsphasen bergen neben Risiken aber auch die größten Chancen: Nur wer wagt, gewinnt! Dies gilt auch mit Blick auf die Einschätzung der Wachstumsperspektiven. Derzeit gehen die Konjunkturdaten weltweit mit wenigen Ausnahmen noch zurück. Aktien haben eine Wachstumsabschwächung aber bereits eingepreist. Die Korrektur beim DAX hat schließlich bereits Ende Januar 2018 eingesetzt. Zwischenzeitlich notierte das deutsche Börsenbarometer rund 15 % unter seinem 200-Tage-Durchschnitt. In früheren Zyklen war damit häufig der Boden erreicht. Nur während der Finanz- und Euro-Schuldenkrise waren die Kursabschläge deutlich ausgeprägter. Von derart krisenhaften Entwicklungen gehen wir in unserem Basisszenario allerdings nicht aus. Aktien laufen der Wirtschaftsentwicklung erfahrungsgemäß rund ein halbes Jahr voraus und entwickeln im Vorfeld konjunktureller Wendepunkte die höchste Dynamik. Erste Anzeichen für eine Bodenbildung der konjunkturellen Frühindikatoren lieferte zuletzt der dritte Anstieg der ZEW-Erwartungskomponente in Folge.

Gewinne laufen lassen

Und wie sieht es mit den Unternehmensgewinnen und der Bewertung aus? In den vergangenen Monaten wurden die Schätzungen für die Nettoergebnisse deutlich reduziert. Zuletzt hat die Dynamik der Abwärtsrevisionen jedoch schon etwas nachgelassen. Der DAX bewegt sich derzeit in der Mitte des langfristigen Normalbereiches und besitzt somit noch Bewertungsreserven. Zudem rechnen wir für die kommenden Quartale mit einer wieder anziehenden Wachstums- und Gewinndynamik, woraus weiteres Kurspotenzial erwächst. Insbesondere deutsche und europäische Dividentitel weisen auch nach dem jüngsten Anstieg noch ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis auf.

Helaba-Prognosen
Basisszenario

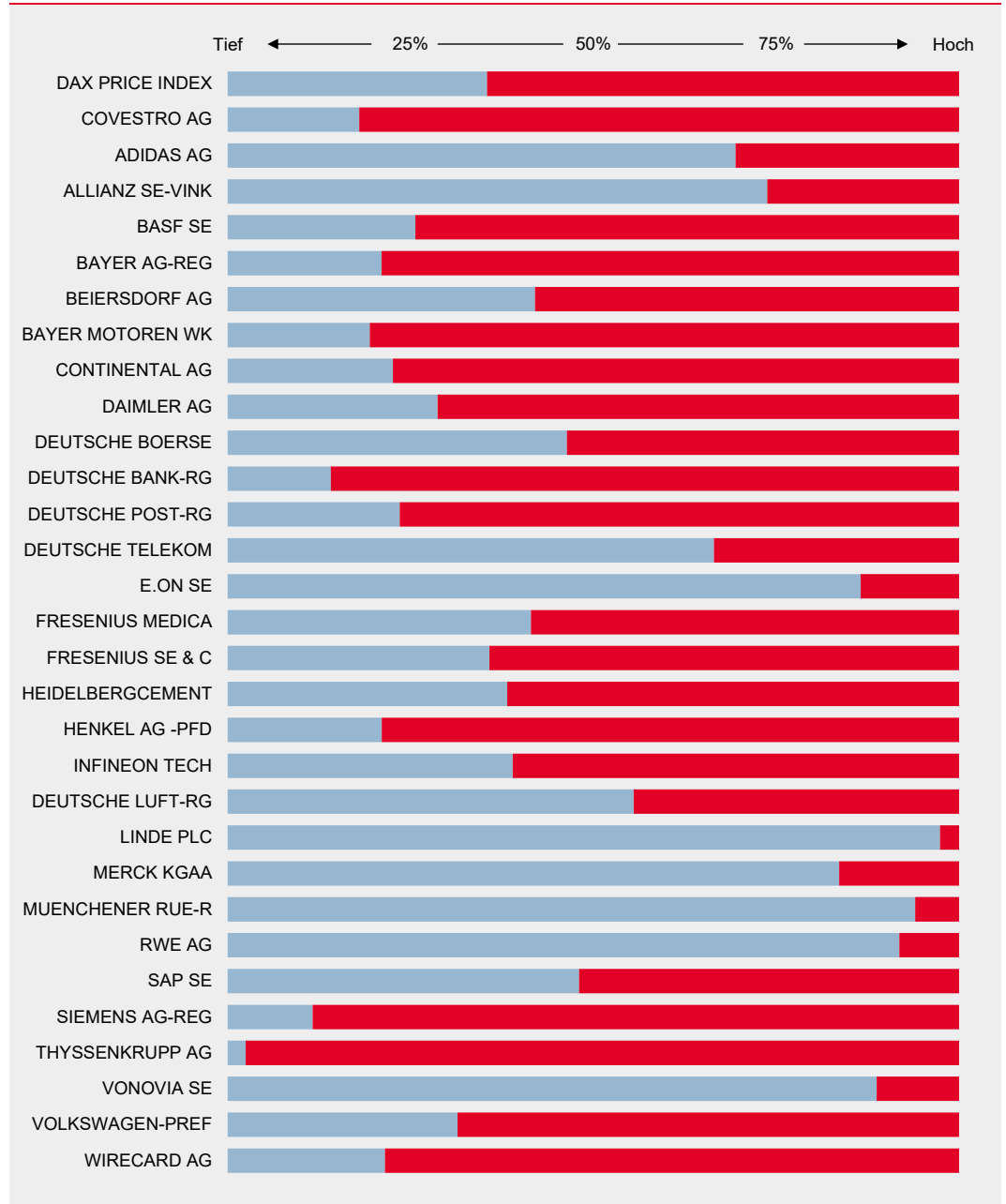
	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	8,2	3,2	11.423	12.300	12.700	13.000	13.200
Euro Stoxx 50	8,7	4,9	3.264	3.400	3.500	3.600	3.650
Dow Jones	10,8	5,2	25.851	26.000	26.500	26.800	27.000
S&P 500	10,7	5,2	2.775	2.800	2.850	2.880	2.900
Nikkei 225	7,2	4,2	21.464	22.500	23.000	23.500	24.000

* 21.02.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

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

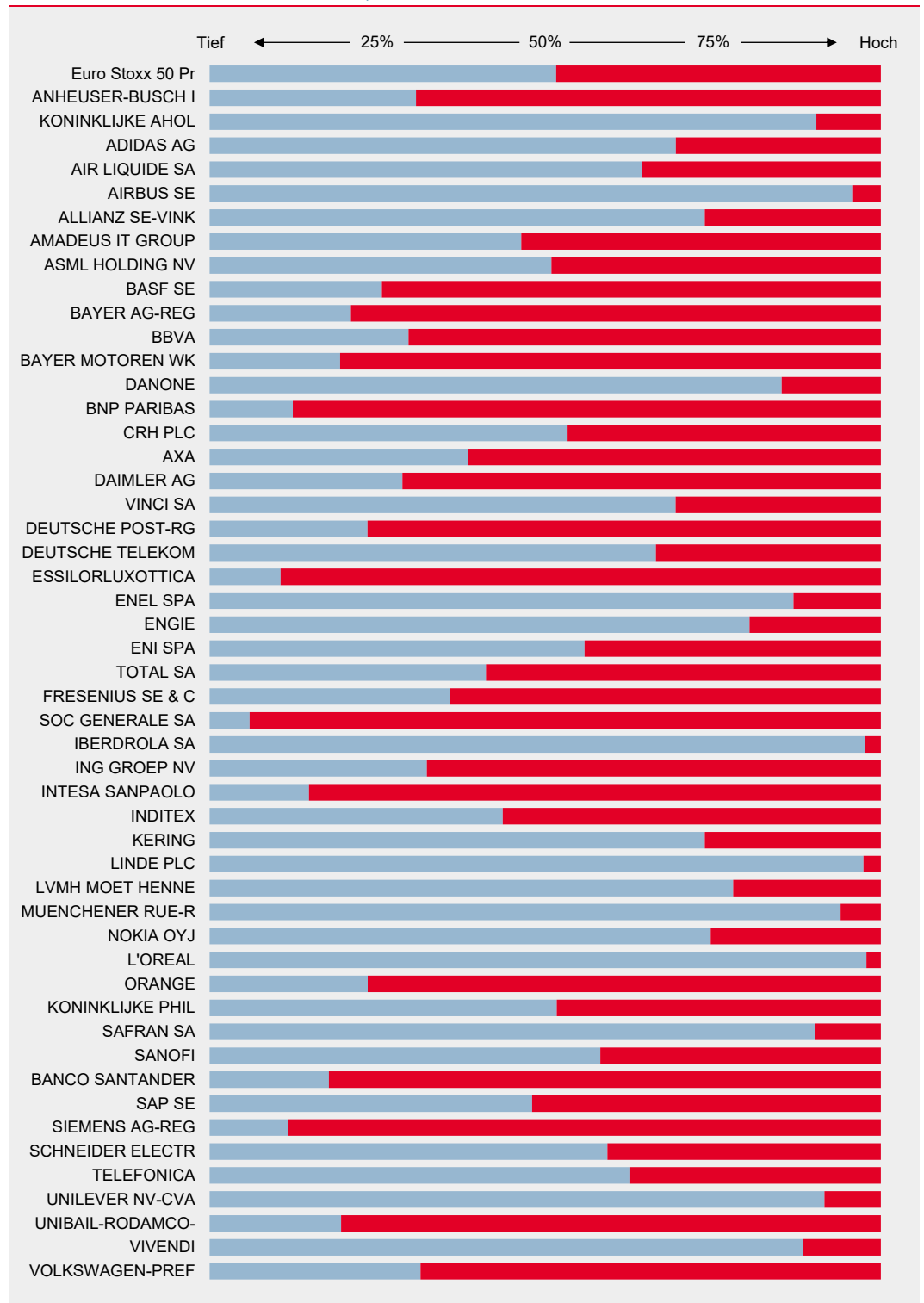


Schlusskurse 21.02.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

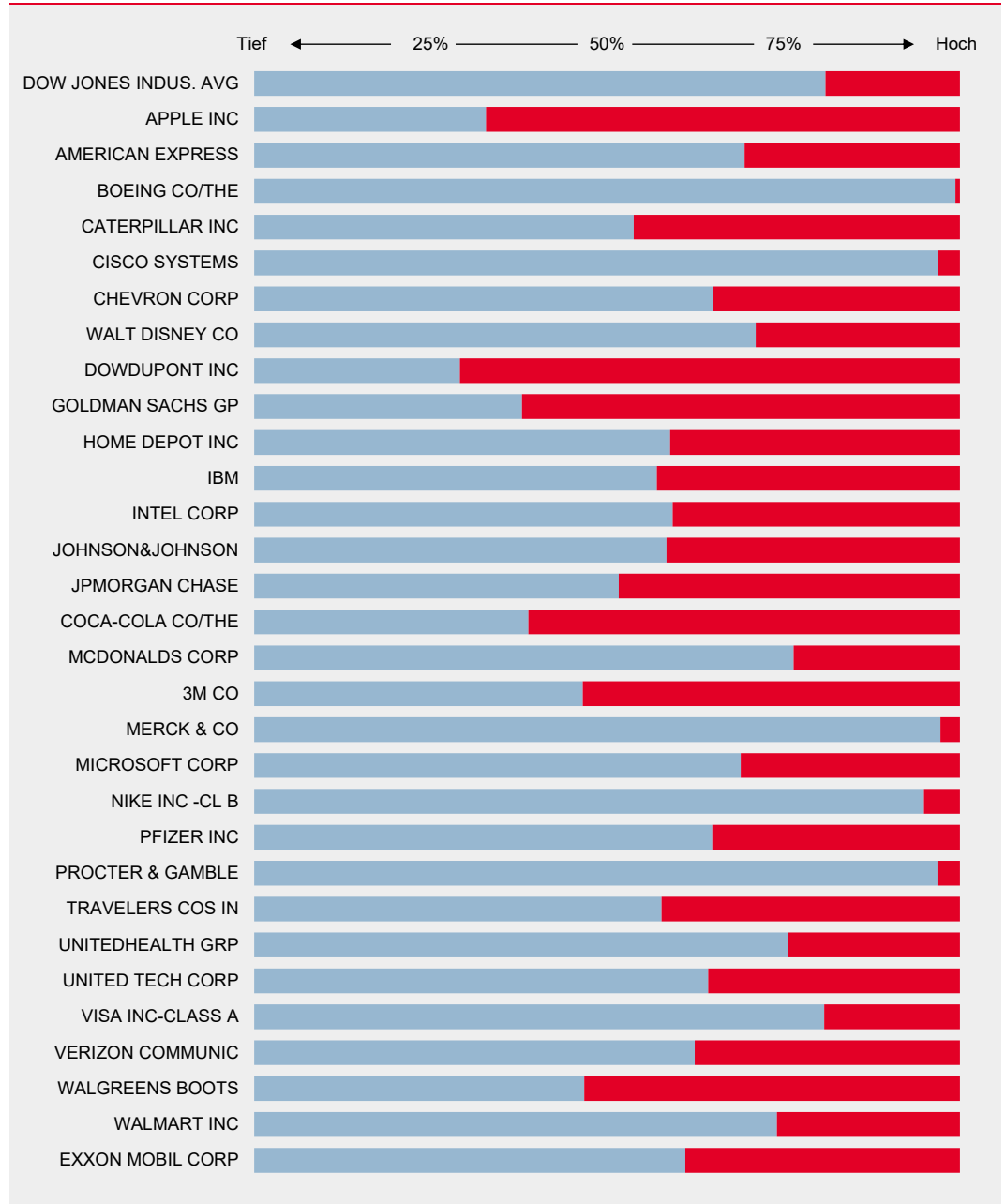
Aktueller Kurs in Relation zur 52-Wochen Hoch-Tief-Spanne



Schlusskurse 21.02.2019
 Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 21.02.2019

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■