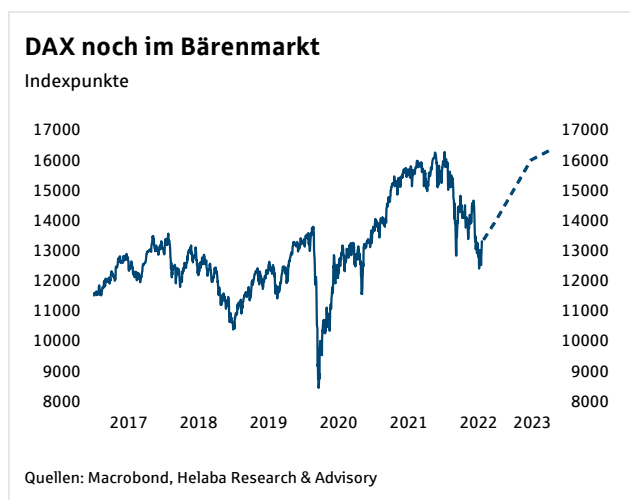


## Aktien: Mittelfristig überwiegen die Chancen



- Nach neuen Jahrestiefstständen setzten Aktien zu einer Erholung an
- Lieferkettenprobleme, hohe Inflation und steigende Zinsen bleiben die Hauptbelastungsfaktoren
- Das Negativszenario eines Gasstopps hängt wie ein Damoklesschwert über den Märkten
- Rezessionsängste sind mittlerweile sehr weit verbreitet
- Der ausgeprägte Pessimismus der Anleger könnte sich als Kontraindikation erweisen
- Aufgrund moderater Bewertungen ist das Chance-Risiko-Verhältnis inzwischen attraktiv

mr/ Nachdem die meisten der international führenden Aktienindizes im Juni bzw. Juli auf neue Jahrestiefststände gefallen waren, setzte zuletzt eine Gegenbewegung ein. Am stärksten profitierten Technologietitel von der **nachlassenden Risikoaversion**. Im Vormonatsvergleich liegen die US-amerikanischen Indizes (S&P 500, Dow Jones Industrial) klar vor ihren europäischen Pendanten (DAX, EURO STOXX 50). Bislang handelt es sich jedoch lediglich um eine Erholung in einem bestehenden Bärenmarkt.



Zu den global wirkenden Belastungsfaktoren wie Lieferkettenproblematik, hoher Inflation und steigender Leitzinsen kommt in Europa die Unsicherheit hinsichtlich der Energieversorgung hinzu. Diese hängt wie ein Damoklesschwert über den Märkten und könnte für den negativen Fall eines dauerhaften **Gasstopps** für weitere Verwerfungen sorgen. Im positiven Fall ist dagegen mit einer Erleichterung zu rechnen.

Den Unternehmen gelingt es bislang, die auch jenseits von Energie gestiegenen Kosten an die Endverbraucher weiterzugeben. So sind die **Gewinnmargen** in den vergangenen Monaten kontinuierlich gestiegen und haben sich zuletzt auf hohem Niveau eingependelt. Von einer Gewinnrezession – einem Einbruch der

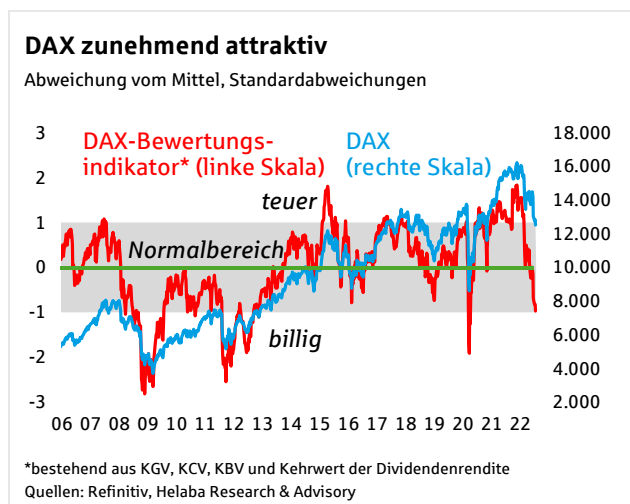
Unternehmensgewinne – kann derzeit also keine Rede sein. Vielmehr wird für die DAX-Unternehmen auf Sicht der nächsten 12 Monate ein Anstieg der Nettoergebnisse von 6 %, für die im S&P 500 sogar von 9 % unterstellt.

Indexpunkte	aktuell*	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23
DAX	13.282	14.000	15.000	16.000	16.300
Euro Stoxx 50	3.585	3.650	3.900	4.150	4.230
S&P 500	3.960	3.900	4.150	4.400	4.480

\* 20.07.2022  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Allerdings dürften sich die Preissteigerungen negativ auf das Nachfrageverhalten und damit auf die Umsatzerlöse der Unternehmen auswirken. Insofern könnten sich die Konsens-Gewinnschätzungen als zu optimistisch erweisen.

Wichtige Hinweise sind aus der anlaufenden **Quartalsberichterstattung** und den Ausblicken der Unternehmen zu erwarten. Die ersten veröffentlichten Ergebnisse der S&P 500-Unternehmen lagen mehrheitlich über den Erwartungen.



Aktien haben bereits viel Negatives eingepreist. US-Titel sind inzwischen **moderat bewertet**, der DAX hat sogar schon den unteren Rand des langfristigen fairen Bandes erreicht. Der Pessimismus vieler Marktteilnehmer könnte somit allmählich eine Kontraindikation für die Kursentwicklung liefern. Zwar kann es aufgrund nur schwer zu kalkulierender geopolitischer Risiken zu Kursrücksetzern kommen. Für mittelfristig orientierte Anleger überwiegen unseres Erachtens jedoch die Chancen.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:  
<https://news.helaba.de/research/>

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Deutschland, Eurozone, Branchen  
USA, China

### Autoren/-innen

Dr. Gertrud R. Traud (gt) 20 24  
Ulf Krauss (uk) 47 28  
Markus Reinwand (mr), CFA 47 23  
Christian Apelt (ca), CFA 47 26  
Claudia Windt (cw) 25 00  
Dr. Stefan Mitropoulos (smi) 46 19  
Ralf Umlauf (ru) 11 19  
Dr. Stefan Mütze (smü) 38 50  
Patrick Franke (pf) 47 38

**Durchwahl**  
069/9132-

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos  
Barbara Bahadori

Verantwortlich:

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirtin/  
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Tel. 069/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

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.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:  
<https://news.helaba.de/research/>