

## Aktien: Rekordjagd hält an



- Viele Aktienindizes, darunter DAX und S&P 500, erreichten zuletzt neue Rekordwerte
- Globale Konjunkturindikatoren sind weiterhin schwach, überraschen aber weniger negativ
- Für Unternehmensgewinne werden auf 12M-Sicht überdurchschnittliche Steigerungen erwartet
- Der Zinssenkungskurs der großen Notenbanken ist derzeit wichtigster Kurstreiber für Aktien
- Euro-Aktien sind immer noch moderat bewertet, US-Titel optisch teuer
- Anlegerstimmung in Deutschland hat sich aufgehellt, in den USA herrscht gemäßigter Optimismus

mr/ Historisch betrachtet ist das vierte Quartal die **beste Phase für Aktien**. Sowohl der S&P 500 als auch der DAX legten im Durchschnitt der vergangenen 58 Jahre in diesem Zeitfenster am stärksten zu. Steht Aktien nach einem bislang schon überdurchschnittlich guten Jahr nun also noch eine Jahresendrally ins Haus? Rein technisch betrachtet neigen Aktienmärkte dazu, sich in Trends zu bewegen – Motto: Wenn´s läuft, dann läuft´s! Wie sieht es aber mit den fundamentalen Bedingungen aus?



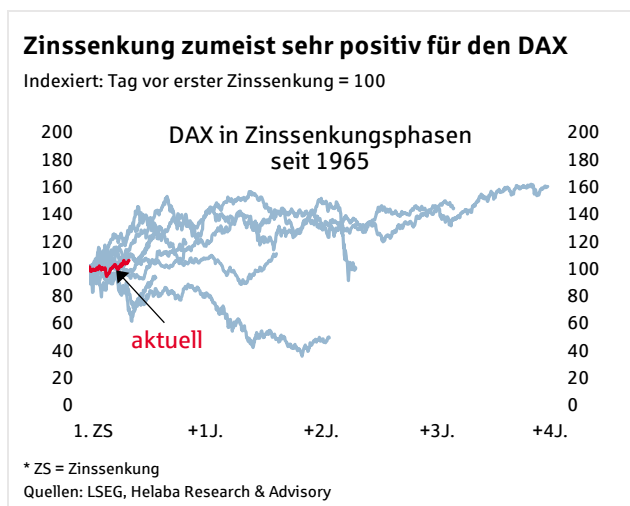
DAX-Stände von mehr als 19.000 Punkten wirken angesichts anhaltend negativer Nachrichten über die deutsche Wirtschaft und **schwacher Wachstumsperspektiven** auf den ersten Blick verwunderlich. Allerdings erzielen die DAX Unternehmen im Durchschnitt nur noch rund ein Viertel des Umsatzes in Deutschland. Insofern bewegen sich die Unternehmensgewinne trotz heimischer Flaute auf hohem Niveau. In diesem Fall ist die **hohe internationale Verflechtung** ein Vorteil. Im Hinblick auf anhaltende geopolitische Spannungen kann daraus jedoch schnell auch ein Nachteil werden. Dies gilt es zumindest im Hinterkopf zu behalten.

Derzeit scheinen Aktien ohnehin weniger von Wachstumsaussichten, sondern vielmehr von der Perspektive auf weiter **sinkende Leitzinsen getragen** zu sein. Die DAX-Historie in den (unterschiedlich langen) Zinssenkungsphasen seit 1965 untermauert diese Einschätzung. Lediglich in den Phasen 2001/03 und 2008/09 büßte der DAX zum Teil deutlich ein. Insgesamt betrug die auf das Jahr umgerechnete Performance während Zinssenkungsphasen im Durchschnitt aber 13%. Allerdings werden Konjunkturdaten an den Märkten immer dann zum Problem, wenn sie auf eine zu starke Abschwächung insbesondere der US-Konjunktur hindeuten. Das Spannungsfeld zwischen Wachstumsängsten und Zinssenkungshoffnungen dürfte die Aktienmärkte vorerst noch beschäftigen.

Indexpunkte	aktuell*	Q4/24	Q1/25	Q2/25	Q3/25
DAX	19.433	19.000	19.300	19.500	19.750
Euro Stoxx 50	4.909	5.050	5.100	5.150	5.200
S&P 500	5.842	5.650	5.700	5.750	5.800

\* 16.10.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Positiv für den DAX schlägt dabei die noch immer moderate Bewertung zu Buche. Trotz des fortgesetzten Kursanstiegs notiert der Index nur leicht oberhalb seines fairen Wertes. Weiter sinkende Leitzinsen würden **zusätzliche Bewertungsspielräume** eröffnen. Auch sich verbessernde **globale Wachstums- und Gewinnperspektiven** sprechen mittelfristig für steigende Notierungen. Allerdings werden diese aller Voraussicht nach „nur“ durchschnittlich ausfallen. Insofern zeigt auch der Helaba-BEST-Indikator **eine Halten-Position** an. Es empfiehlt sich daher, Aktien vorerst treu zu bleiben.



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  
Paul Richter (pr) 79 58  
Ralf Umlauf (ru) 11 19  
Dr. Stefan Mütze (smü) 38 50  
Simon Azarbajani (saz) 79 76  
Patrick Franke (pf) 47 38

**Durchwahl**  
069/9132-

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:  
Dr. Stefan Mütze

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/>