



AKTIENMARKT AKTUELL

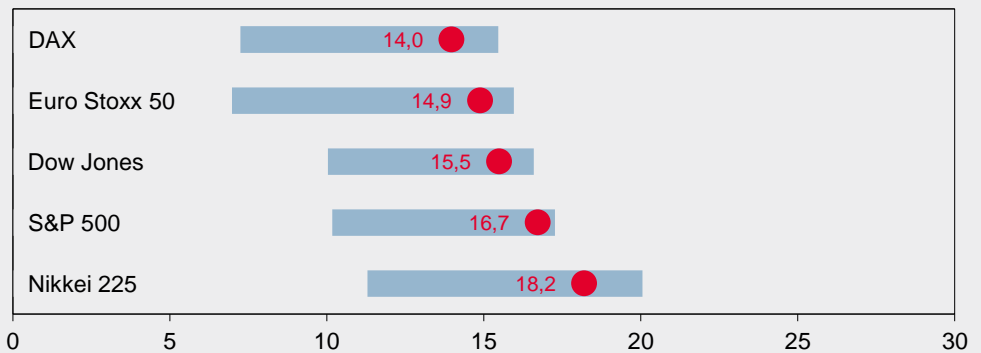
8. Mai 2015

Aktien im Korrekturmodus

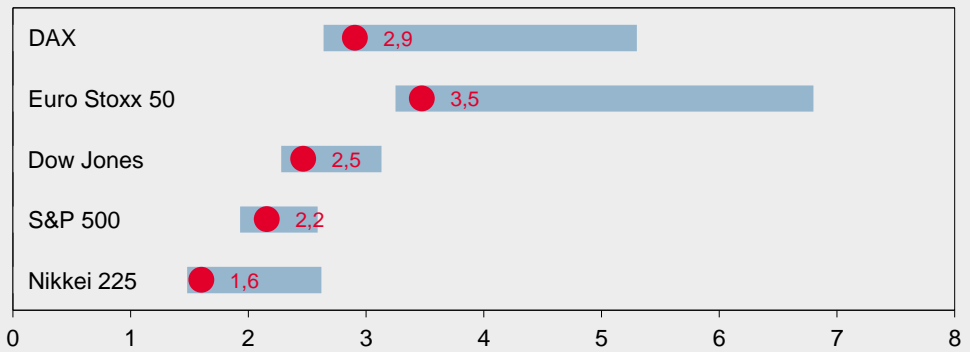
Angesichts schwacher fundamentaler Untermauerung ist bei Aktienanlegern die Bereitschaft zu Gewinnmitnahmen zuletzt sichtbar gestiegen. Die Korrektur ist jedoch noch zu gering, um das Chance-Risiko-Verhältnis nennenswert zu verbessern.

Bewertung und Stimmung im Überblick

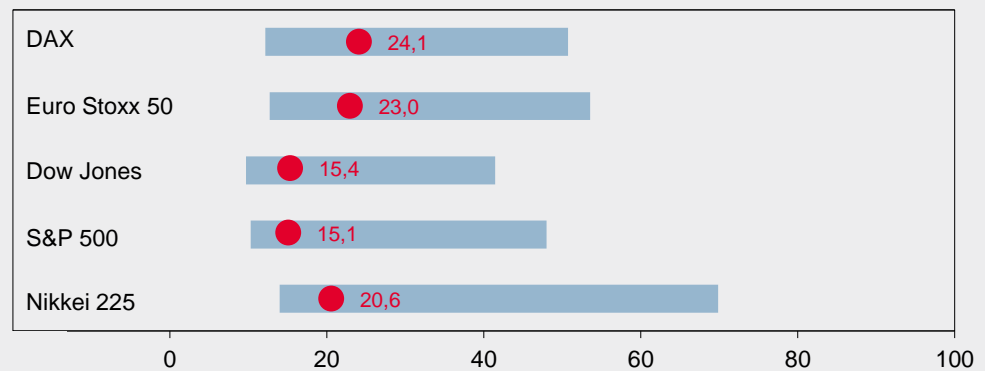
Kurs-Gewinn-Verhältnis*: aktuell (rot) vs. 5-Jahres-Spanne (hellblau)



Dividendenrendite* (%): aktuell (rot) vs. 5-Jahres-Spanne (hellblau)



Implizite Aktienvolatilität (%)**: aktuell (rot) vs. 5-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.

Auflösung von „QE-Trades“

Die Volatilität an den Aktienmärkten hat deutlich zugenommen. Seit dem Hoch im April hat der DAX zeitweilig mehr als 8 % verloren. Investoren, die in den vergangenen Monaten ihre Anlageentscheidungen im Wesentlichen nach der Geldpolitik der EZB ausgerichtet hatten („QE-Trades“), nehmen nun offensichtlich Gewinne mit. Besonders deutlich wurde dies bei Staatsanleihen. So sprangen die Renditen bei 10j. Bunds quasi aus dem Stand wieder auf das Niveau, das vor Ankündigung des QE-Programms der EZB vorherrschte.

Mit der jüngsten Korrektur hat sich auch bei Aktien die akute Überhitzung etwas abgebaut. Die angespannte Bewertungssituation hat sich dadurch jedoch noch nicht wirklich verbessert. Zwar lagen in der laufenden Zwischenberichtssaison 63 % der Nettoergebnisse über den Erwartungen (80 % der DAX-Unternehmen haben inzwischen Zahlen vorgelegt). Auch bei den Schätzungen für die kommenden zwölf Monate überwogen zuletzt die positiven Revisionen. Dies wurde durch den Kursanstieg der vergangenen Monate jedoch mehr als vorweggenommen. Nimmt man die gängigsten Kennziffern zusammen (Kurs-Gewinn-Verhältnis, Kurs-Cashflow-Verhältnis, Kurs-Buchwert-Verhältnis und Dividendenrendite), sind Aktien noch immer deutlich teurer als während der vergangenen zehn Jahre.

Hohe Bewertung mahnt weiter zur Vorsicht

Abweichung vom Mittel in Standardabweichungen

Index



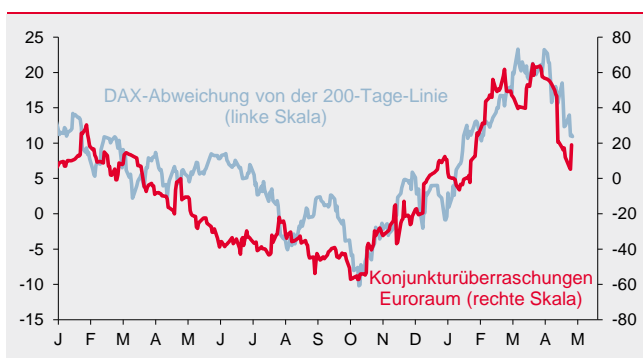
* Mittelwert aus z-standardisiertem KGV, KCV, KBV und Kehrwert der Dividendenrendite auf Basis der 12M.-Konsensschätzungen
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Indessen hat das positive Überraschungsmomentum bei den Konjunkturdaten aus dem Euroraum sichtbar nachgelassen. In den vergangenen Monaten sorgten mehrheitlich besser als erwartet ausgefallene Wirtschaftsindikatoren für steigende Notierungen am Aktienmarkt. Inzwischen sind die Erwartungen jedoch deutlich gestiegen, so dass es augenscheinlich immer schwieriger wird, diese noch zu übertreffen. Vielmehr besteht die Gefahr, dass die Wirtschaftsdaten nicht das halten können, was konjunkturelle Stimmungskennzeichen (z.B. sentix, ZEW-Index) mit ihrem bisherigen Anstieg in Aussicht gestellt hatten. Die entstandene Erwartungslücke dürfte sich somit durch eine Fortsetzung der Korrektur an den Aktienmärkten schließen.

Positives Überraschungsmomentum lässt nach

%

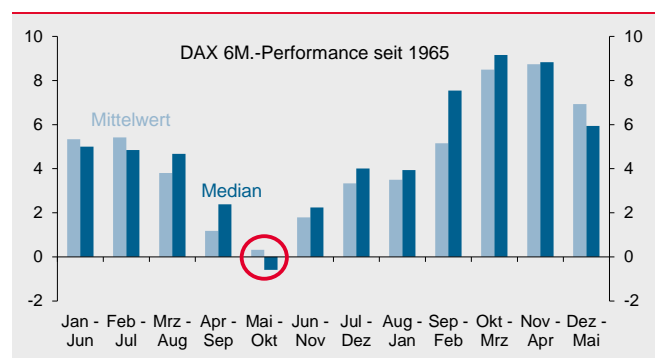
Saldo



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Saisonale Durststrecke für Aktien angebrochen

%



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Chance-Risiko-Verhältnis
noch nicht attraktiv

Neben fundamentalen Faktoren spricht auch das langjährige Saisonmuster für eine Durststrecke bei Dividentiteln. Während die vergangenen sechs Monate auch historisch zur stärksten Phase des Jahres zählen, ist nunmehr die traditionelle Schwächephase angebrochen. So erzielten Aktien im Zeitraum von Mai bis Oktober im langfristigen historischen Durchschnitt die mit Abstand schwächste Performance. Auch wenn es an attraktiven Anlagealternativen mangelt, ist es aus unserer Sicht zu früh, um bei Aktien schon wieder zuzugreifen.

Helaba-Prognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand*	Q2/2015	Q3/2015	Q4/2015	Q1/2016
	Jahresultimo	Vormonat					
	(in Landeswährung, %)		(Index)				
DAX	16,3	-5,9	11.408	10.300	10.300	10.500	10.800
Euro Stoxx 50	13,0	-5,6	3.556	3.300	3.300	3.400	3.450
Dow Jones	0,6	0,3	17.924	17.000	17.000	17.200	17.400
S&P 500	1,4	0,6	2.088	1.980	1.980	2.000	2.010
Nikkei 225	10,6	-1,8	19.292	17.500	17.500	17.800	18.000

* 07.05.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aktienmarkt-Monitor

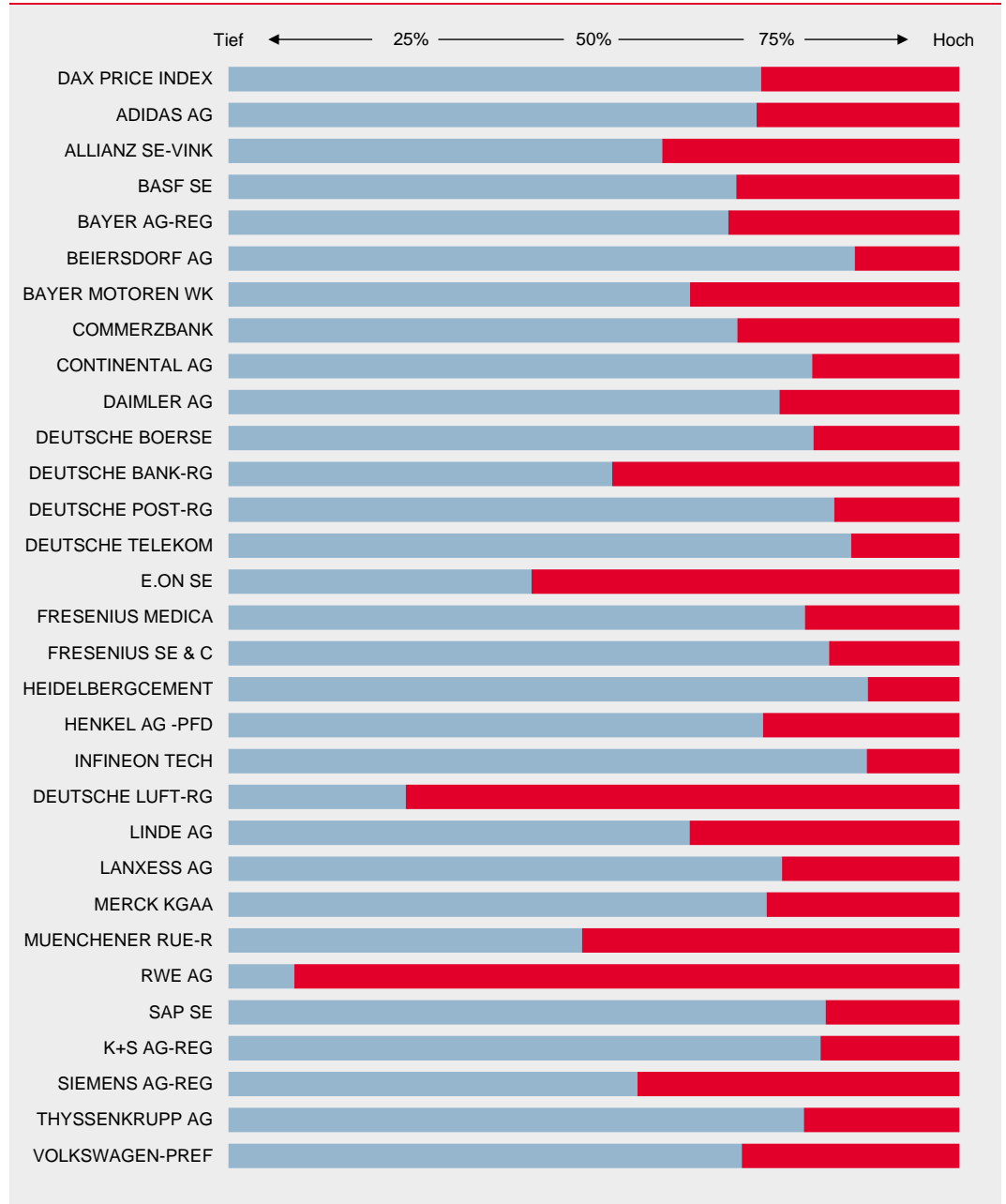
MSCI Aktienindizes	aktueller Kurs*	% 5 Tage	% 1 Monat	% seit JU	% seit 1 Jahr
Nordamerika					
MSCI CANADA	1931,92	↘ -0,95	↘ -0,95	↕ 3,31	↕ 5,38
MSCI USA	1999,57	↗ 0,10	↗ 0,17	↗ 1,77	↕ 11,52
Lateinamerika					
MSCI ARGENTINA	2891,76	↘ -2,74	↘ -6,71	↕ 20,22	↕ 24,92
MSCI BRAZIL	1790,60	↘ -0,03	↕ 6,83	↘ -2,28	↘ -25,56
MSCI CHILE	1668,76	↗ 1,80	↕ 2,49	↕ 5,93	↘ -8,94
MSCI COLOMBIA	744,63	↘ -1,15	↕ 6,93	↘ -7,70	↘ -33,25
MSCI MEXICO	6200,91	↗ 0,50	↘ -3,54	↘ -0,99	↘ -9,45
MSCI PERU	1236,28	↘ -0,17	↕ 4,58	↕ 2,80	↕ 5,03
Europa					
MSCI AUSTRIA	116,81	↗ 1,68	↕ 3,01	↕ 24,66	↕ 2,56
MSCI BELGIUM	97,69	↘ -2,57	↘ -7,25	↕ 13,05	↕ 25,16
MSCI CZECH REPUBLIC	298,62	↘ -0,91	↘ -1,18	↕ 7,32	↕ 4,37
MSCI DENMARK	8150,95	↘ -1,10	↘ -2,82	↕ 29,89	↕ 37,11
MSCI FINLAND	114,43	↘ -1,19	↘ -9,76	↕ 5,10	↕ 14,91
MSCI FRANCE	139,91	↘ -1,67	↘ -3,27	↕ 16,24	↕ 11,03
MSCI GERMANY	150,24	↘ -1,27	↘ -6,33	↕ 14,54	↕ 16,31
MSCI GREECE	10,57	↕ 4,45	↕ 10,91	↘ -13,71	↘ -44,51
MSCI HUNGARY	1084,53	↗ 0,17	↕ 11,43	↕ 42,93	↕ 24,86
MSCI IRELAND	47,02	↘ -0,40	↘ -0,32	↕ 17,64	↕ 20,84
MSCI ITALY	65,13	↘ -1,06	↘ -3,09	↕ 18,74	↕ 3,84
MSCI NETHERLANDS	125,09	↘ -1,54	↘ -4,56	↕ 15,14	↕ 26,47
MSCI NORWAY	2778,92	↗ 0,78	↘ -0,41	↕ 14,39	↘ -0,32
MSCI POLAND	1822,99	↗ 0,55	↕ 4,42	↕ 9,46	↕ 5,68
MSCI PORTUGAL	44,53	↘ -2,41	↘ -1,35	↕ 25,19	↘ -23,16
MSCI RUSSIA	573,98	↕ 2,26	↕ 6,59	↕ 41,75	↘ -14,67
MSCI SPAIN	127,41	↘ -1,70	↘ -3,58	↕ 9,09	↕ 7,83
MSCI SWEDEN	12168,60	↘ -2,60	↘ -5,83	↕ 9,29	↕ 18,05
MSCI SWITZERLAND	1146,33	↘ -2,16	↘ -4,12	↘ -1,29	↕ 4,27
MSCI UK	2022,60	↘ -1,13	↘ -0,74	↕ 4,69	↗ 0,31
Asien-Pazifik					
MSCI AUSTRALIA	1149,00	↘ -3,10	↘ -5,78	↕ 3,91	↕ 2,30
MSCI CHINA	79,55	↘ -4,62	↕ 2,14	↕ 20,26	↕ 38,20
MSCI HONG KONG	14137,28	↘ -1,44	↕ 3,61	↕ 13,08	↕ 19,61
MSCI INDONESIA	6148,47	↕ 3,71	↘ -6,76	↘ -0,83	↕ 8,01
MSCI INDIA	1000,39	↘ -0,46	↘ -8,43	↘ -1,57	↕ 19,04
MSCI JAPAN	970,36	↘ -2,86	↘ -0,77	↕ 11,80	↕ 35,86
MSCI KOREA	572,72	↘ -1,73	↗ 1,13	↕ 6,76	↗ 1,07
MSCI SRI LANKA	691,64	↘ -0,68	↗ 1,62	↘ -11,35	↗ 0,28
MSCI MALAYSIA	631,06	↘ -1,95	↘ -2,16	↕ 2,36	↘ -4,61
MSCI NEW ZEALAND	111,80	↘ -1,65	↘ -1,65	↘ -1,46	↘ -3,79
MSCI PHILIPPINES	1336,66	↗ 1,68	↘ -2,99	↕ 7,53	↕ 16,54
MSCI PAKISTAN	533,82	↗ 0,55	↕ 7,52	↗ 0,21	↘ -1,27
MSCI SINGAPORE	1808,52	↘ -1,77	↘ -0,55	↗ 1,66	↕ 4,86
MSCI THAILAND	521,91	↘ -1,99	↘ -3,47	↘ -0,05	↕ 7,42
MSCI TURKEY	1155515,00	↘ -1,71	↘ -0,63	↘ -5,45	↕ 6,57

* Schlusskurse vom 07.05.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX-Monitor

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

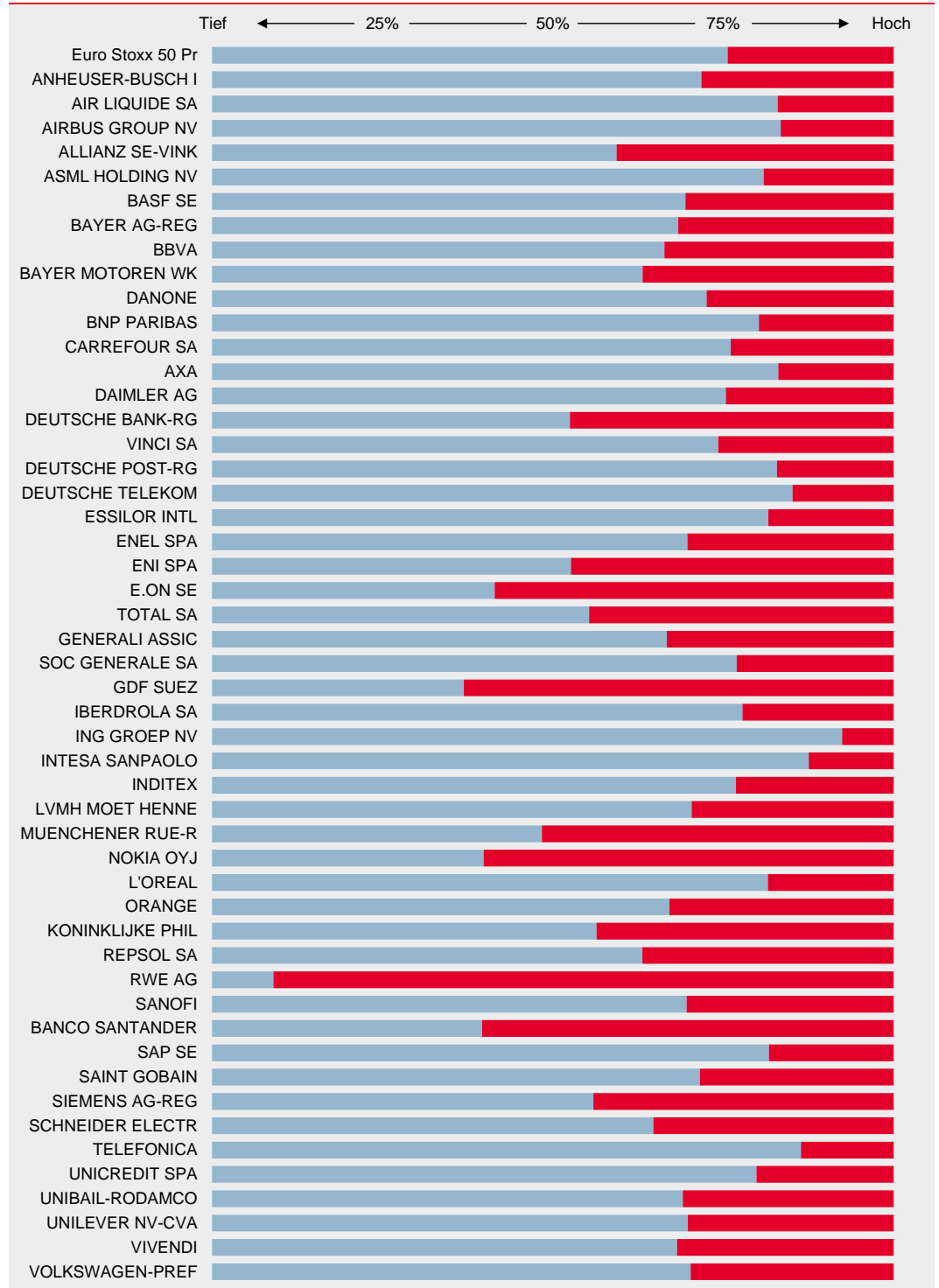


Schlusskurse 07.05.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

EURO STOXX 50-Monitor

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

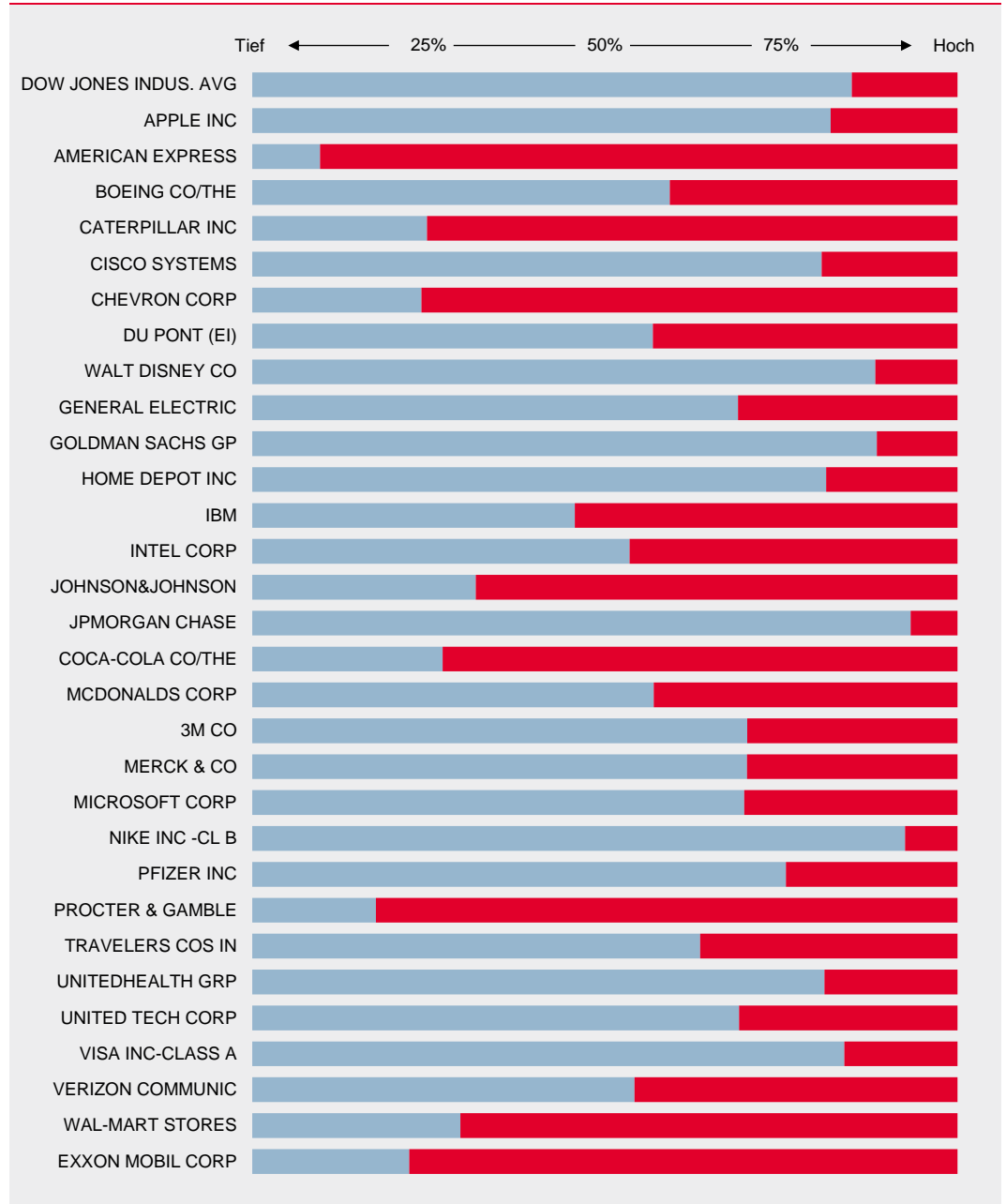


Schlusskurse 07.05.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dow Jones Industrials-Monitor

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



Schlusskurse 07.05.2015

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research ■