

EINMAL PANIK UND ZURÜCK: 7 MONATE AKTIENMARKT

Der S&P 500 erklimmt neue Rekorde, obwohl die Gewinnschätzungen rückläufig sind. Lethargie der Analysten oder Euphorie der Anleger? Wahrscheinlich beides.

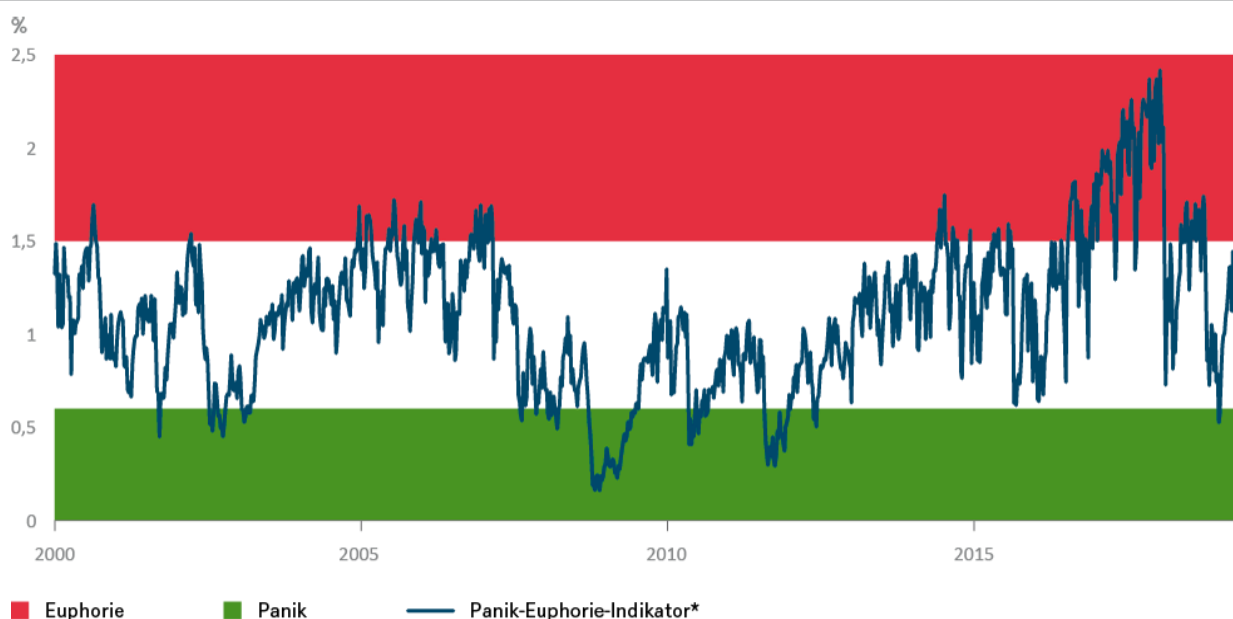
Innerhalb eines Zeitraums von nur sieben Monaten hat der S&P 500 um 19,8 Prozent nachgegeben, um sich anschließend wieder komplett zu erholen und die Höchststände vom September 2018 zu übertreffen. Seit Heiligabend betrug der Anstieg mehr als 25 Prozent, getragen hauptsächlich von den (Wachstums-)Sektoren Technologie, zyklische Konsumwerte und Kommunikation. David Bianco, CIO Americas bei der DWS, vertritt die Ansicht, dass nachlassende Sorgen über eine Wirtschafts- oder Gewinnrezession, die Trendwende der US-Zentralbank, positive Entwicklungen beim US-chinesischen Handelsabkommen sowie mehr Zeit für die Brexit-Verhandlungen diese Erholung rechtfertigen.

Ein genauerer Blick auf die Erholung zeigt, dass eine Ausweitung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) der entscheidende Treiber war, während die Gewinnschätzungen im Laufe dieser Rallye sogar noch um rund drei Prozent gesenkt wurden. Dazu muss man allerdings festhalten, dass die Analystenschätzungen regelmäßig den Marktentwicklungen hinterherhinken. Das aktuelle KGV des S&P 500 ist jedoch immer noch niedriger als die Höchststände vom Januar 2018: Das KGV, basierend auf den Unternehmensergebnissen der vergangenen 12 Monate, beträgt jetzt 18,0 gegenüber 21,2 im Januar 2018. Letzterer Wert erhielt allerdings durch die Aussicht auf die Trump'schen Unter-

nehmenssteuergeschenke einen außergewöhnlichen Schub.

Besonders interessant ist eine Betrachtung des Kursanstieges seit Jahresbeginn im Zusammenhang mit einem anderen Marktindikator: David Bianco verwendet eine Kombination aus dem KGV des S&P 500 und den vom Optionsmarkt implizierten kurzfristigen Volatilitätserwartungen (CBOE Volatilitätsindex, Vix), um die Stimmung der Aktienanleger zu beurteilen. Wie unser "Chart of the Week" zeigt, stieg dieser "Panik-Euphorie-Indikator" innerhalb von vier Monaten von Panik auf einen Wert, der eine gewisse Sorglosigkeit, wenn nicht sogar Euphorie anzeigt.

In Abhängigkeit von den Risiken für die Wirtschaft halten wir eine KGV-Bewertung des S&P 500 in der Bandbreite von 17 bis 18 für sinnvoll, basierend auf den vergangenen Gewinnen. Damit der S&P 500 von aktuellen Niveaus noch weiter zulegen kann, sind unserer Ansicht nach steigende Unternehmensgewinne erforderlich.



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 26.04.2019

* S&P 500 KGV basierend auf den abgelaufenen 12-Monatsgewinnen geteilt durch den Volatilitätsindex (Vix)

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 02.05.2019

GLOSSAR

Brexit

Kunstwort bestehend aus "Britain" und "Exit" zur Beschreibung des Ausscheidens Großbritanniens aus der EU

CBOE Volatility Index (Vix)

Index, der die erwartete Volatilität des S&P 500 anhand der implizierten Volatilitäten kurzlaufender Optionen auf den S&P 500 wiedergibt.

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

Rezession

Phase, in der die Wirtschaftsleistung zwei Quartale hintereinander im Vergleich zu den Vorquartalen nicht wächst oder zurückgeht

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	04/14 - 04/15	04/15 - 04/16	04/16 - 04/17	04/17 - 04/18	04/18 - 04/19
S&P 500	10,7%	-1,0%	15,4%	11,1%	11,2%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 02.05.2019

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland