

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Va.
DAX	21.042,00	701,43
Euro STOXX 50	5.165,96	154,14
FTSE 100	8.548,29	303,01
S&P 500	6.049,24	140,21
Hang-Seng	20.106,55	658,97
MSCI World	3.817,28	83,73
Öl (Brent-Future)	79,29	2,24
Gold-Future	2.759,20	93,80
Bloomb. Comm. Index	103,43	3,94

Quelle: Bloomberg

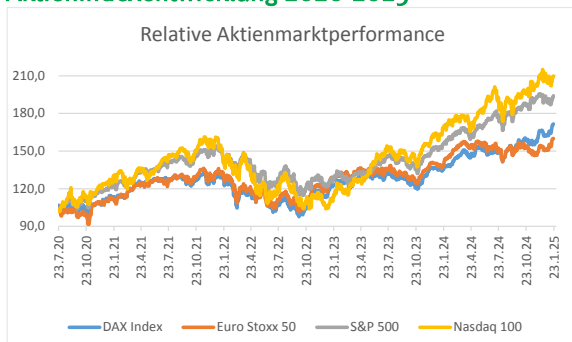
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 25	Jun. 25	Sep. 25	Dez. 25
DAX	21.042	21.500	22.000	22.500	23.000
Euro Stoxx 50	5.166	5.250	5.350	5.450	5.550
S&P 500	6.049	6.250	6.350	6.400	6.500

	Spanne für 12 Monate
DAX	19.000 - 23.500
Euro Stoxx 50	4.700 - 5.600
S&P 500	5500 - 6.500

Quelle: NATIONAL-BANK

Aktienindexentwicklung 2020-2025



Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK

Research
Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA Tel.: 0201 8115 556
Leiter Research NATIONAL-BANK AG
Email: frank.wohlgemuth@national-bank.de

Ekkehard Link, CFA Tel.: 0201 8115 558
Leiter Kapitalmarktanalyse NATIONAL-BANK AG
Email: ekkehard.link@national-bank.de

Markus Glockenmeier, CFA, CESFI Tel.: 0201 8115 565
Senior Kapitalmarktanalyst NATIONAL-BANK AG
Email: markus.glockenmeier@national-bank.de

Institutionelle Kunden
Thorsten Heisig Tel.: 0201 8115 126
Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120

Zins- und Währungsmanagement
Thilo Voss Tel.: 0201 8115 414

Private Banking/Wealth Management:
[Ihre Ansprechpartner](#)

Aktualitäten

Die globalen Aktienmärkte stiegen in den letzten Tagen im Rahmen der Einführung der neuen US-Administration weiter deutlich an. Auffällig dabei ist, dass gerade die europäischen Aktienindizes sich deutlich besser entwickelten als ihre US-Pendants. So ist der DAX seit Jahresbeginn um 5,7% gestiegen, der Euro Stoxx 50 um 5,5%. Der S&P 500 legte hingegen „nur“ um 2,8% zu, der NASDAQ 100 um 2,6%. Weiter zeigt sich, dass die Investoren an den europäischen Aktienmärkten die konjunkturellen Probleme auf dem alten Kontinent beiseite schieben und vielmehr den hohen Umsatzanteil vieler europäischer Unternehmen im nichteuropäischen Ausland goutieren. Die zweite Trump-Regierung startet mit viel Vorschusslorbeeren ins Amt, nun gilt es in den nächsten Monaten seitens der Investorenschaft abzuwägen, wie sich die umfangreichen neuen politischen Stoßrichtungen insbesondere auf die US-Wirtschaft aber auch auf die globale Wirtschaft auswirken werden. Gerade über die möglichen negativen Implikationen der Zoll- bzw. Abschiebepläne der neuen Regierung auf die zu erwartende Inflation herrscht eine zunehmende Verunsicherung.

Unser Basisszenario ist, dass das neue Zollregime nicht zu signifikanten Implikationen für den Welthandel führt und folglich es nicht zu einer deutlichen Anheizung der Inflation kommen wird. Ursächlich dafür ist die sukzessiv gestiegene Bedeutung des globalen Südens für den Welthandel. Es ist folglich ein realistisches Szenario, dass Einbußen im bilateralen Handel zwischen den USA und China durch Handelsausweitungen innerhalb des globalen Südens oder auch zwischen dem globalen Norden und dem globalen Süden ausgeglichen werden können. Insbesondere Indien und die Asean-Staaten spielen diesbezüglich eine bedeutende Rolle. Unsere Erwartungshaltung weiterer deutlicher Zinssenkungen sowohl der US-Notenbank als auch der EZB im Laufe des Jahres ist folglich weiter intakt und stellt auch eine wichtige Unterstützung für die Aktienmärkte dar.

Aktien

Das Momentum spricht für eine Fortsetzung der momentanen Aktienmarkttrally. Die Dynamik respektive Disruption der neuen US-Regierung bewegt die Phantasie vieler Aktienmarktinvestoren und läßt diese auf weitere Zugewinne hoffen. Trotz aller Euphorie: Eine Menge an positiven Erwartungen ist bereits in den Aktienmärkten eingepreist, eine gewisse Ernüchterung ist sehr wahrscheinlich, wenn die hehren Wahlkampfversprechen auf die Realität prallen. Eine solche Phase birgt aber auch die Möglichkeit neuer Zukäufe in sich. Wir erhöhen unsere DAX- bzw. Euro Stoxx 50 Jahresendprognosen. Weiterhin zeigt sich, dass die internationale Diversifikation der Umsätze vieler europäischer Unternehmen und die damit verbundene Abkoppelung von der Konjunkturschwäche in Europa sich auszahlt.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA



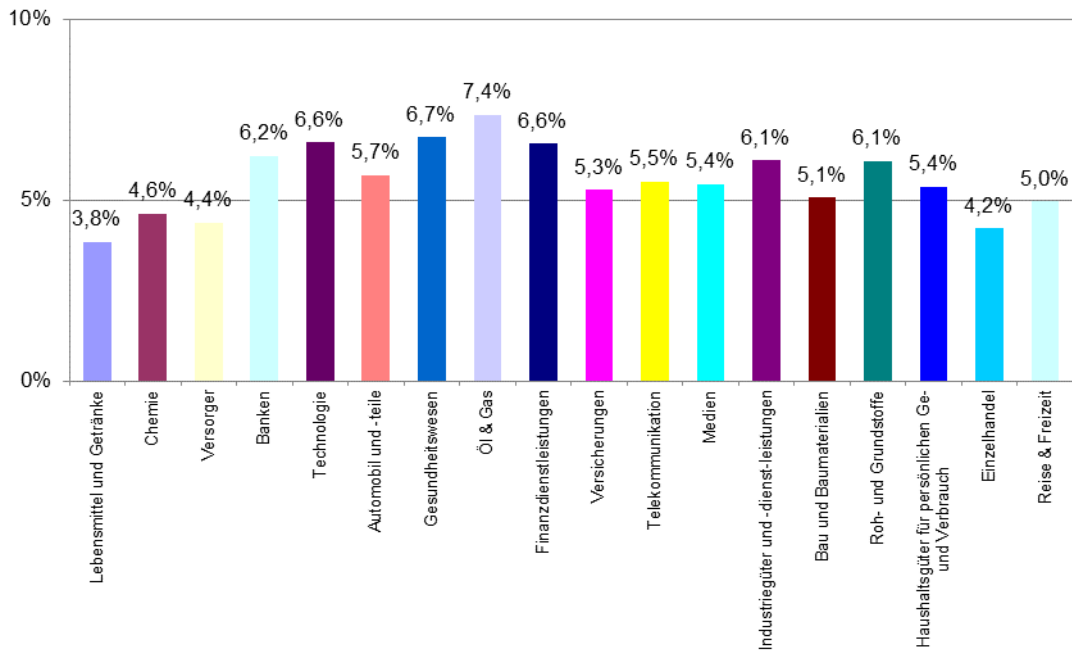
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

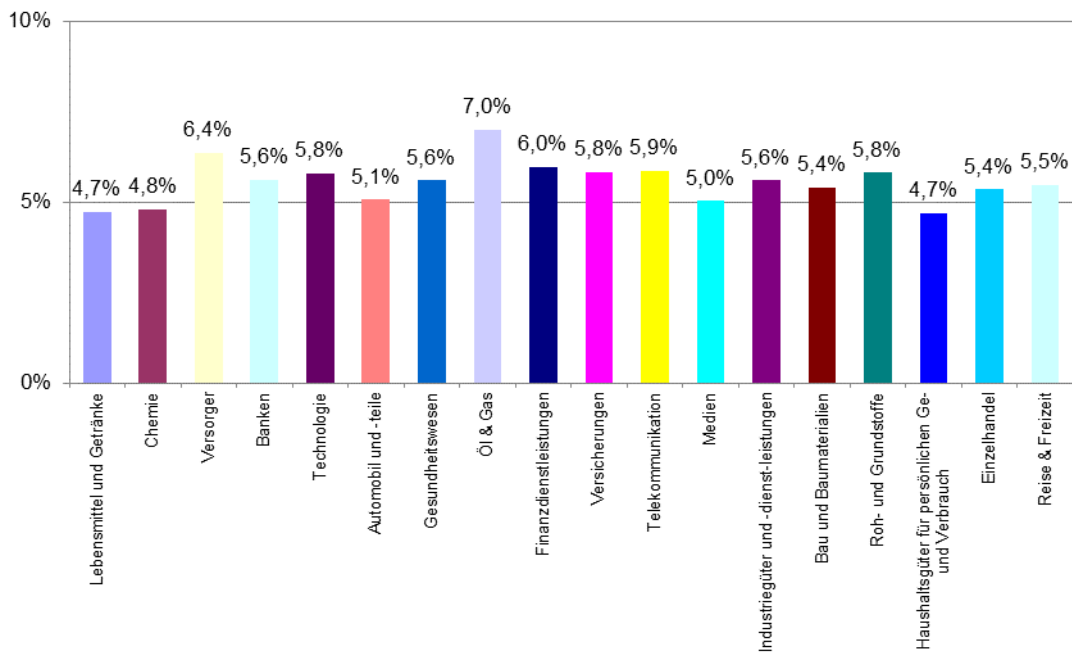
Die Highlights:

- In der dritten Januarwoche verstetigen sich erste Tendenzen im Branchengeschehen des STOXX 600-Index, die Aussicht darauf haben, sich als bestandsfest zu erweisen und die zugleich den einen oder anderen „Fingerzeig“ auf die Gesamtverfassung der Finanzmärkte geben können. Zum einen bestätigt sich, dass der Gesamtmarktrend an den europäischen Aktienmärkten weiterhin aufwärtsgerichtet ist: 7 der 18 Branchensubindices des STOXX 600-Index weisen nunmehr eine Gewichtung oberhalb ihrer „Null-Linie“ (um 6,00 %) auf, entwickeln sich also besser als der STOXX 600-Index resp. die anderen Subindices. Idealerweise sollte dieser noch unterhalb von 50 % liegende Anteil höhergewichteter Branchen künftig noch weiter ansteigen, um den mittelfristigen Aufwärtstrend der europäischen Aktienmärkte noch besser abzusichern.
- Die vorjährig arg gebeutelte Branche Öl & Gas (Gewichtung 7,4 % nach 7,0 % vor zwei Wochen) führt das Ranking der Branchengewichtungen an erster Stelle an. Die Aussicht auf eine dezidierte „fossil-friendliness“ der neuen US-Administration liefert dafür die passende Begleitmusik. Die vormalige Nr. 2 im Gewichtung-Ranking, die Branche der Versorger (Gewichtung 4,4 % nach 6,4 % vor zwei Wochen) wird dagegen schwer zurückgeworfen und fällt durchs ganze Gewichtungsspektrum hindurch sogar ab bis ins Quartett der vier am schwächsten gewichteten Branchen. Die neue Nr. 2 ist die Branche des Gesundheitswesens (Gewichtung 6,7 % nach 5,6 % vor zwei Wochen).
- Rangplatz Nr. 3 teilen sich Finanzdienstleistungen (Gewichtung 6,6 % nach 6,0 % vor zwei Wochen) und Technologie (Gewichtung 6,6 % nach 5,8 % vor zwei Wochen). Als bemerkenswerter „Nachrücker“ zeigt sich der Branchenindex der Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 6,1 % nach 5,8 % vor zwei Wochen), der zur relativen Stärke des Sektors Öl & Gas (s. o.) aufzuschließen vermag. Zusammen bestätigt die Entwicklung dieser beiden Branchen den (gemessenen) globalen Konjunkturoptimismus, könnte sich künftig aber auch als erster Hinweis erweisen, dass die globale Inflationsdynamik doch noch nicht final gebrochen ist.
- Unter derivativen Finanzinstrumenten (Zertifikate etc.), falls diese an die Wertentwicklung der o. g. Branchenfavoriten gekoppelt sind, sollten solche gemieden werden, deren Wertentwicklung durch eingebaute Caps o. ä. nachteilig beeinflusst werden.
- Auch „on the losing end“ des Gewichtungsspektrums verstetigen sich erste Tendenzen: Mit dem Branchenindex Lebensmittel/ Getränke (Gewichtung 3,8 % nach 4,7 % vor zwei Wochen) zeigt sich ein Top-Loser aus dem Vorjahr 2024 mit schwachem Start in 2025 nunmehr „im freien Fall“ ans Ende des Gewichtungsspektrums, wo er die schwächste Position aller 18 Branchenindices einnimmt. Auch die Branchen Einzelhandel (Gewichtung 4,2 % nach 5,4 % vor zwei Wochen), Versorger (vgl. o.) und Chemie (Gewichtung 4,6 % nach 4,8 % vor zwei Wochen) belegen kollektiv die schwächsten Positionen im Gewichtungsspektrum.
- Werden Derivate auf „Loser-Branchen“ erworben, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärts-puffer“ o. ä.
- Unser Hinweis von vor 14 Tagen, dass „defensive“ Branchen künftig möglicherweise erneut nicht zu den großen Gewinnern zählen werden, bestätigt sich somit weiterhin. Ende Januar/ Anfang Februar 2025 dürfte die Gewichtungsrangfolge der Branchenindices hinreichende Stabilität erreicht haben, um erste Aussagen zu voraussichtlichen Jahresgewinnern und -verlierern an den europäischen Aktienmärkten zu wagen.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 17.01.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 03.01.2025



Dipl.-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sowie abgegebene Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine entsprechende künftige Entwicklung.

NATIONAL-BANK
Aktiengesellschaft
Theaterplatz 8
45127 Essen

Aufsichtsbehörde
Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.