

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	21.428,24	173,97
Euro STOXX 50	5.217,91	12,08
FTSE 100	8.583,56	38,43
S&P 500	5.994,57	-91,80
Hang-Seng	20.217,26	438,49
MSCI World	3.796,53	-41,66
Öl (Brent-Future)	75,96	-3,04
Gold-Future	2.857,10	59,70
Bloomb. Comm. Index	103,78	0,19

Quelle: Bloomberg

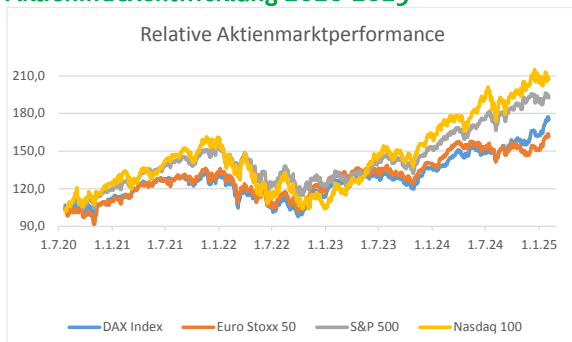
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 25	Jun. 25	Sep. 25	Dez. 25
DAX	21.428	21.500	22.000	22.500	23.000
Euro Stoxx 50	5.218	5.250	5.350	5.450	5.550
S&P 500	5.999	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, ClIA
Leiter Research NATIONAL-BANK AG
Email: frank.wohlgemuth@national-bank.de

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

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

Institutionelle Kunden
Thorsten Heisig
Bernd Andersen

Tel.: 0201 8115 126
Tel.: 0201 8115 120

Zins- und Währungsmanagement
Thilo Voss

Tel.: 0201 8115 414

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

Aktualitäten

Bis zum Ende der letzten Woche stiegen die globalen Aktienmärkte nahezu ununterbrochen weiter an, insbesondere die europäischen Aktienmärkte mit dem deutschen Leitindex DAX als Speerspitze zeigten sich im robusten Aufwärtstrend. Über das Wochenende rückte dann jedoch das im Hintergrund ohnehin schwelende US-Zollthema abrupt in den Vordergrund, als der US-Präsident sofortige 25%-ige Zölle auf alle Einfuhren aus Mexiko und Kanada beschloss sowie einen 10%-igen Zoll auf alle Importe aus China. Das Ergebnis war eine jähe Unterbrechung des Aufwärtstrends an den Aktienmärkten sowie eine starke Verunsicherung der Marktteilnehmer. Nach kurzer Zeit wurden die Zölle gegenüber Mexiko und Kanada jedoch für 30 Tage wieder ausgesetzt, nachdem zusätzliche Grenzsicherungsmaßnahmen der jeweiligen Regierungen angekündigt wurden. Die Zölle gegenüber China bestehen unverändert fort. China hingegen kündigte ebenfalls 15%-ige respektive 10%-ige Zölle ab dem 10.02. auf ausgewählte US-Importgüter an. All dies führt zu weiterer Verunsicherung an den Aktienmärkten und lässt wenigstens für die nächsten Wochen eine erhöhte Volatilität erwarten. Weiterhin prognostizieren wir, dass das neue Zollregime nicht zu signifikanten Implikationen für den Welthandel führt und es folglich nicht zu einem deutlichen Anheizen der Inflation kommen wird. Ursächlich dafür ist die sukzessiv gestiegene Bedeutung des globalen Südens für den Welthandel, aber auch die grundsätzliche globale Tendenz, bilaterale Vereinbarungen zu suchen, um Handelsströme unabhängig von der zunehmend isolationistisch agierenden USA zu etablieren.

Die letztwöchigen Zinsentscheidungen der Fed aber auch der EZB haben keine Überraschungen gebracht. Ein Innehalten der US-Notenbank und eine weitere Zinssenkung der EZB waren allgemein erwartet worden und symbolisieren auch die deutlich unterschiedliche konjunkturelle Lage in den USA und der Eurozone. Gerade in der Eurozone wird die EZB aufgrund der eklatanten Wirtschaftsschwäche noch sehr deutlich an der Zinsschraube nach unten drehen müssen. Die USA blickt auf eine sehr starke Wirtschaft, welche sich auch in einem sehr robusten Arbeitsmarkt widerspiegelt. Zudem ist die Inflation weiterhin zu hoch. Trotzdem erwarten wir auch in den USA - eher in der zweiten Jahreshälfte - weitere Zinssenkungen.

Aktien

Nach den signifikanten Zugewinnen - gerade in Europa - ist nunmehr eine gewisse Ernüchterung eingetreten. Diese werten wir als konstruktiv, haben so die Investoren doch die Möglichkeit die neuen Zollvolten der US-Regierung abzuwarten und einzuwerten. Eine solche Phase birgt aber auch die Möglichkeit neuer Zukäufe in sich. Wir empfehlen aktuell eine abwartende Haltung, bis sich der Rauch um den sog. Handelskrieg Teil II wieder etwas gelegt hat. Unsere Indexprognosen belassen wir auf unverändertem Niveau.

Dr. Frank Wohlgemuth, ClIA

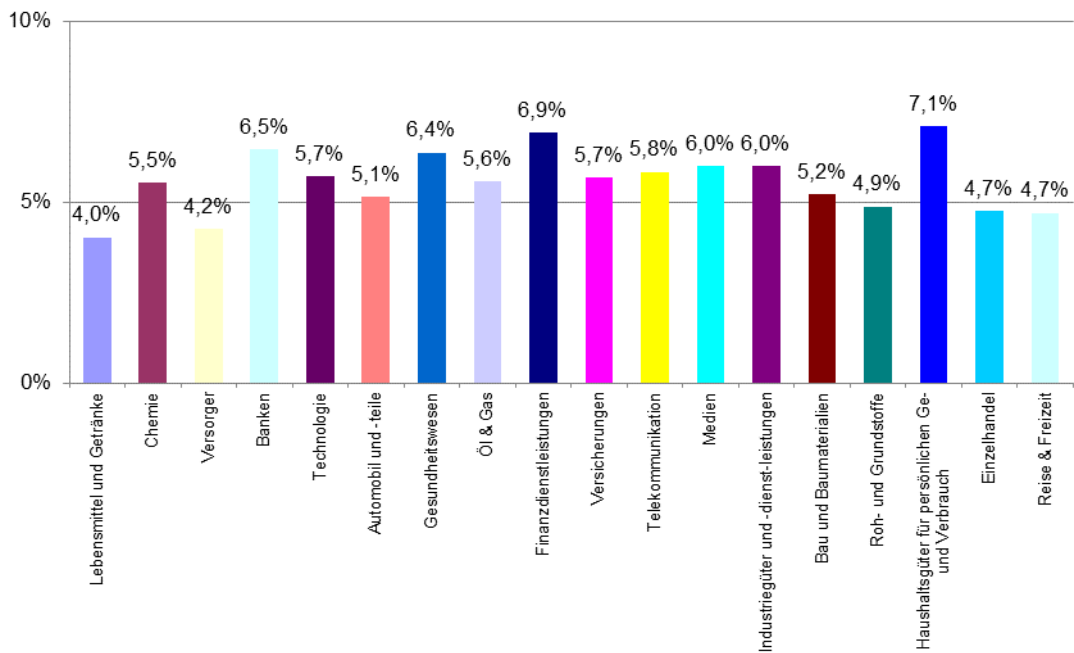
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

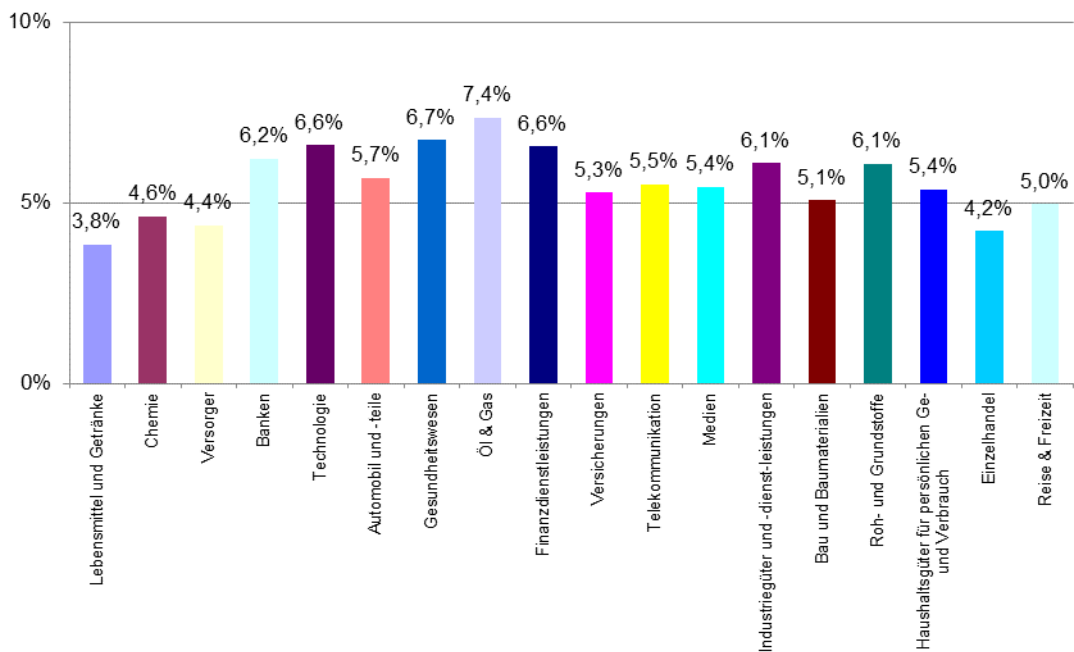
Die Highlights:

- Der Beginn der politischen Arbeit der neuen US-Administration nach den letztjährigen Wahlen bringt allerlei Aufruhr, Überraschungen und auch Unruhe mit sich - wodurch offenbar dem Momentumsprinzip („Auf Stärke folgt Stärke - Auf Schwäche folgt Schwäche“), das dem NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa zugrunde liegt, das Leben schwer gemacht wird: Während der vierzehn zurückliegenden Tage kam es zu einem gehörigen Shake-Up der bislang herausgebildeten Struktur „starker“ und „schwacher“ Branchen, in dessen Verlauf bisherige „Gewinner“ im Kursverlauf litten und vormalige „Loser“ deutlich an Stärke gewannen. Jedoch bestätigt sich weiterhin, dass der Gesamtmarktrend an den europäischen Aktienmärkten aufwärtsgerichtet ist: 6 der 18 Branchensubindices des STOXX 600-Index (nach zuvor 7 von 18) weisen derzeit 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 bisherige Spitzengruppe der Branchen wurde vollständig ausgetauscht: Neue Nr. 1 ist der Sektor Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 7,1 % nach 5,4 % vor zwei Wochen). Der bisherige Spitzenreiter Öl & Gas fällt hingegen genauso deutlich zurück ins Mittelfeld (Gewichtung 5,6 % nach 7,4 % vor zwei Wochen). Als neue Nr. 2 im Gewichtungs-Ranking zeigt sich der Sektor Finanzdienstleistungen (Gewichtung 6,9 % nach 6,6 % vor zwei Wochen) und verdrängt die bisherige Nr. 2, die Branche des Gesundheitswesens (Gewichtung 6,4 % nach 6,7 % vor zwei Wochen) auf Rangplatz Nr.4. Auch der Sektor Banken vermag in der Anlegergunst aufzusteigen und erklimmt nun den 3. Rangplatz (Gewichtung 6,5 % nach 6,2 % vor zwei Wochen) in der Gewichtungsrangfolge der Branchen. Damit erhöht sich der Anteil zinssensitiver Branchen an den „Branchen“-Gewinnern.
- Im Mittelfeld der Gewichtungsrangfolge finden sich u. a. (ranggleich) Medien (Gewichtung 6,0 % nach 5,4 % vor zwei Wochen) und Industriegüter und Dienstleistungen (Gewichtung 6,0 % nach 6,1 % vor zwei Wochen). Etwas geschwächt folgt der Sektor Technologie (Gewichtung 5,7 % nach 6,6 % vor zwei Wochen)..
- 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.
- „On the losing end“ des Gewichtungsspektrums herrscht vergleichsweise stetige Tendenz: Die Branchenindices Lebensmittel/ Getränke (Gewichtung 4,0 % nach 3,8 % vor zwei Wochen) sowie Versorger (Gewichtung 4,2 % nach 4,4 % vor zwei Wochen) nehmen weiterhin die schwächsten Positionen aller 18 Branchenindices ein. Auch die Branchen Einzelhandel (Gewichtung 4,7 % nach 4,2 % vor zwei Wochen) und Reise&Freizeit (Gewichtung 4,7 % nach 5,0 % vor zwei Wochen) bleiben unter (Kurs-)Druck, während der erfolgreich ins Neue Jahr gestartete Sektor der Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 4,9 % nach 6,1 % vor zwei Wochen) einen deutlichen Rückschlag bis auf den viertletzten Platz der Gewichtungsrangfolge verkraften muss.
- 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.
- Während neue Branchenfavoriten das Bild prägen, bestätigt sich unser Hinweis von vor vier Wochen, dass „defensive“ Branchen künftig möglicherweise erneut nicht zu den großen Gewinnern zählen werden. Anders als während vieler Vorjahre, als Ende Januar/ Anfang Februar die Gewichtungsrangfolge der Branchenindices eine hinreichende Stabilität erreichten, um erste Aussagen zu voraussichtlichen Jahresgewinnern und -verlierern an den europäischen Aktienmärkten zu wagen, erscheint uns die Situation in diesem Jahr weniger gefestigt, so dass hier weitere deutliche Rotationen vor allem in der Spitzengruppe der Gewichtungsrangfolge möglich bleiben. Anleger sollten sich auf die mögliche Notwendigkeit zu schnellen Austauschreaktionen vorbereitet zeigen.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 31.01.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 17.01.2025



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.