

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Va.
DAX	23.081,03	647,40
Euro STOXX 50	5.489,12	27,95
FTSE 100	8.755,84	43,31
S&P 500	5.842,63	-301,52
Hang-Seng	23.594,21	649,97
MSCI World	3.777,64	-129,18
Öl (Brent-Future)	69,30	-6,74
Gold-Future	2.926,00	-10,10
Bloomb. Comm. Index	104,42	-3,13

Quelle: Bloomberg

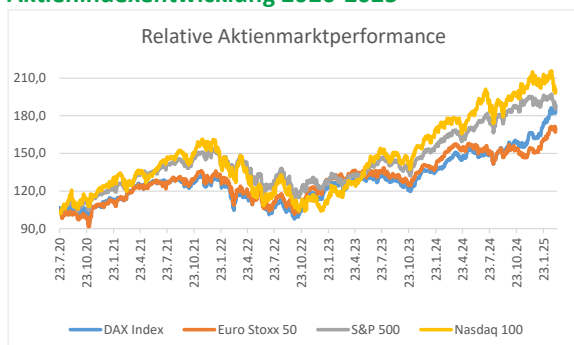
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Jun. 25	Sep. 25	Dez. 25	Mrz. 26
DAX	23.081	22.500	23.500	24.000	24.500
Euro Stoxx 50	5.489	5.500	5.650	5.750	5.850
S&P 500	5.843	6.350	6.450	6.500	6.600

Spanne für 12 Monate

DAX	20.000 - 25.000
Euro Stoxx 50	4.900 - 5.900
S&P 500	5.500 - 6.600

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

Auf die globalen Aktienmärkte prasselt momentan eine Fülle an geopolitischen Nachrichten ein. Die Bandbreite erstreckt sich von einem rapide verschlechternden Verhältnis zwischen den USA und der Ukraine, einhergehend mit einer nicht für möglich geglaubten Annäherung der USA an Russland über nahezu tägliche Zollvolten aus dem Weißen Haus gegen eine Vielzahl von tradierten Handelspartnern sowie ein von CDU/CSU und SPD beschlossenes historisches Fiskalprogramm für die Bereiche Verteidigung und Infrastruktur unter einer Neujustierung der Schuldenbremse. Diese Nachrichtenflut versetzt die Marktteilnehmer in Verunsicherung, wie an den teilweise extremen Marktreaktionen ablesbar ist. So ist der DAX am Dienstag dieser Woche um ca. 800 Punkte gefallen, nur um diese Verluste am nächsten Tag wieder zu egalisieren. Trotz aller Belastungsfaktoren blicken gerade die europäischen Indizes auf einen sehr guten Jahresstart zurück. So sind DAX und Euro Stoxx 50 ytd bislang um 15,9% bzw. 12,1% gestiegen. Der S&P 500 hingegen liegt seit Jahresbeginn moderat im roten Bereich. Gerade die relative Schwäche des US-Technologiesektors macht sich hier negativ bemerkbar. Zudem bleibt abzuwarten, wie sich das restriktive US-Zollregime letztendlich auf das US-Wachstum bzw. die US-Inflation auswirken wird. Wir gehen davon aus, dass es für die USA zu gewissen Brems Spuren kommen wird, global sollte die Tendenz zur Vereinbarung bilateraler Handelsabkommen - gerade zwischen den Ländern des globalen Südens - jedoch dazu führen, dass die Auswirkungen auf den Welthandel nicht allzu schädlich sein sollten.

Die sehr deutliche Outperformance der europäischen Indizes basiert aktuell auf verschiedenen Pfeilern. Zum einen der Erwartung des Kapitalmarktes, dass die EZB - aufgrund der schwachen Konjunkturlage in der Eurozone - die Zinsen stärker senken muss, als die US-Notenbank, welche auf eine sehr starke US-Wirtschaft blickt. Zum anderen profitieren viele europäische Unternehmen vom großen Anteil nicht europäischer Umsätze und koppeln sich folglich von der persistierenden konjunkturellen Schwäche in der Eurozone ab. Zudem kommt die Hoffnung auf eine umfassende „Friedensdividende“ für viele Unternehmen im Euroland, welche möglicherweise mit einem raschen Ende des Krieges in der Ukraine verbunden wäre.

Aktien

Es hat sich gezeigt, dass eine internationale Diversifikation ein unverzichtbarer Baustein in jeder Depotzusammenstellung sein sollte. In den letzten Jahren profitierte man diesbezüglich von einer ausreichenden Dotierung der technologielastigen US-Indizes, nunmehr davon, dass man in ausreichendem Maße in Europa respektive Deutschland investiert ist. Wir sind zuversichtlich, dass die Aktienindizes über das Jahr gesehen weiter zulegen werden, eine Konsolidierung - gerade der europäischen Indizes - nach dem steilen Anstieg würde uns jedoch nicht überraschen. Dies wäre aber auch kein Grund zur Beunruhigung, sondern sollte eher als erneute Kaufgelegenheit interpretiert werden.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA



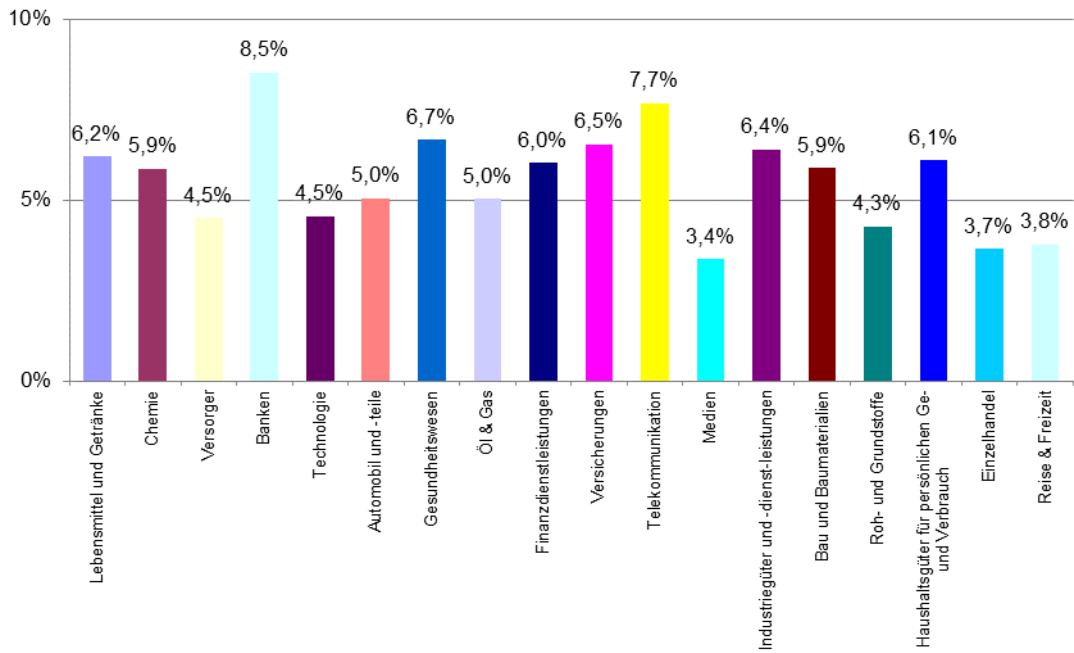
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

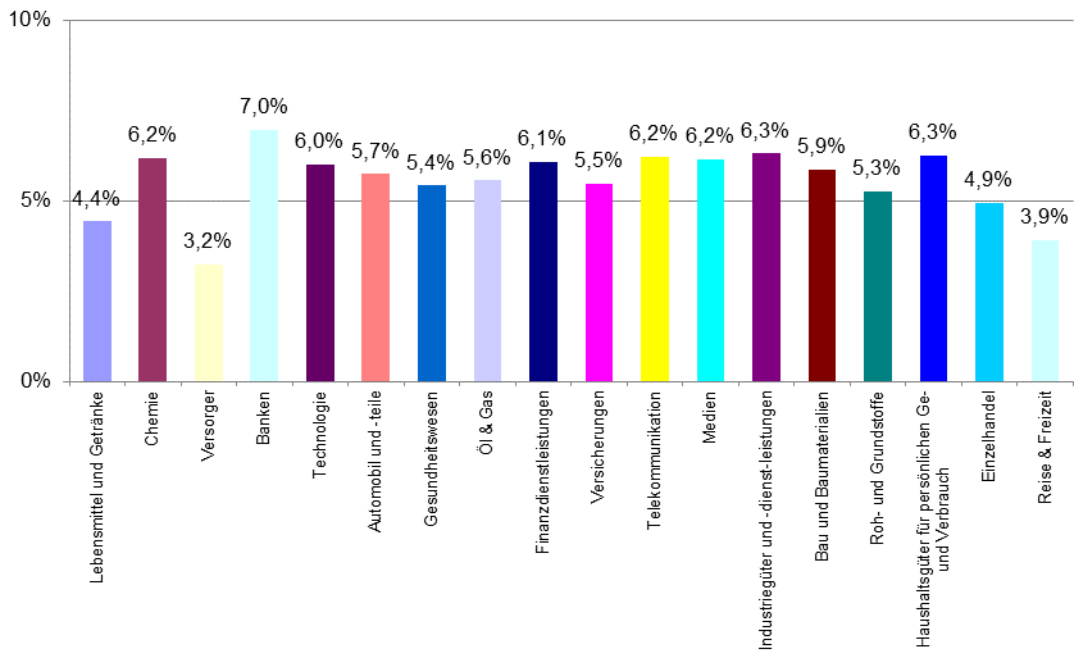
Die Highlights:

- Es bestätigt sich weiterhin, dass der Gesamtmarktrend an den europäischen Aktienmärkten aufwärtsgerichtet ist: 8 der 18 Branchensubindices des STOXX 600-Index (nach zuvor 8 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 besser abzusichern, erscheint aber auf gutem Wege dorthin.
- Eine von uns schon als sich festigend angesehene Gewichtungsrangfolge der 18 betrachteten Branchen wird durch die sich mit bislang unvorstellbarer Geschwindigkeit vollziehenden geopolitischen Veränderungen und deren wirtschaftliche Implikationen erneut kräftig „durchgerüttelt“: Der Sektor Banken (Gewichtung 8,5 % nach 7,0 % vor zwei Wochen) behauptet seinen Spitzenplatz in der Gewichtungsrangfolge der Branchen und baut den Gewichtungsabstand zu allen anderen Branchen nochmals deutlich aus. Die bisherige Nr. 2, der Sektor Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 6,1 % nach 6,3 % vor zwei Wochen), fällt kräftig zurück auf den 6. Rangplatz der Spitzengruppe. Neue Nr. 2 ist dagegen der Aufsteiger der Vorwoche, der Branchenindex der Telekommunikation (Gewichtung 7,7 % nach 6,2 % vor zwei Wochen). Die vormalige Nr. 3 der Spitzengruppe, der Mittelfeldaufsteiger Industriegüter und Dienstleistungen (Gewichtung 6,4 % nach 6,3 % vor zwei Wochen) fällt auf Rang Nr. 4 zurück und wird an dritter Stelle der Rangfolge ersetzt durch den Branchenindex des Gesundheitswesens (Gewichtung 6,7 % nach 5,4 % vor zwei Wochen).
- Auch im Mittelfeld des Gewichtungsgefüges zeigt es sich, dass das dem NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa zugrundeliegende Momentumsprinzip derzeit keinen leichten Stand hat: „Reversion-to-Mean“ als das exakte Gegenteil zu „Auf-Stärke-folgt-Stärke/ Auf-Schwäche-folgt-Schwäche“ bestimmt erkennbar das Geschehen an den europäischen Aktienmärkten: Der bislang an 7. Stelle im Mittelfeld der Gewichtungsrangfolge stehende Sektor Technologie (Gewichtung 4,5 % nach 6,0 % vor zwei Wochen) „pulverisiert“ diese Positionierung geradezu und liegt nun (ranggleich mit dem schwachen Sektor der Versorger) an fünftletzter Stelle der Rangfolge. Hingegen zeigt der „chronische Loser“, der Sektor Lebensmittel und Getränke (Gewichtung 6,2 % nach 4,4 % vor zwei Wochen) plötzlich (Kurs-)Stärke und rückt mit einem „Panthersprung“ auf Rangplatz Nr. 6 im unteren Spitzenfeld vor.
- 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 kommt es zu Veränderungen: Spitzenverlierer ist hier der vormalig auf Rangplatz Nr. 4 in der Spitzengruppe liegende Mediensektor (Gewichtung 3,4% nach 6,2 % vor zwei Wochen), der nun umstandslos „die rote Laterne“ vom weiterhin schwachen Branchenindex der Versorger (Gewichtung 4,5% nach 3,2 % vor zwei Wochen) übernimmt. Als zweitschwächste Branche folgt neu der Branchenindex des Einzelhandels (Gewichtung 3,7% nach 4,9 % vor zwei Wochen). Der schon zuvor schwache Sektor Reise & Freizeit (Gewichtung 3,8% nach 3,9 % vor zwei Wochen) rangiert an drittletzter Stelle der Rangfolge. Der erfolgreich ins Neue Jahr gestartete Sektor der Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 4,3 % nach 5,3 % vor zwei Wochen) muss weiter „Federn lassen“ und liegt auf dem viertletzten Platz der Gewichtungsrangfolge.
- 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 „Abwärtspuffer“ o. ä.
- Entgegen unserer Erwartung lässt die Festigung der Rangfolge der Branchenfavoriten in diesem Jahr noch auf sich warten, während die Spitzengruppe unerwartet „defensiv-lastiger“ wird. Anleger sollten sich (wie von uns vor zwei Wochen an dieser Stelle beschrieben) weiterhin darauf einstellen, dass Rotationen in der Spitzengruppe der Gewichtungsrangfolge möglich bleiben. Die Notwendigkeit zu ggfs. schnellen Austauschreaktionen bleibt bestehen. Noch lässt die anhaltende Instabilität des Ranggefüges keinen Schluss auf die (positive) Verfassung des Gesamtmarkts zu.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 28.02.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 14.02.2025



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.