

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	10.747,81	188,85
Euro STOXX 50	3.033,64	47,11
FTSE 100	6.810,88	76,91
S&P 500	2.549,69	63,95
Hang-Seng	25.835,70	331,50
MSCI World	1.919,75	48,95
Öl (Brent-Future)	57,33	5,13
Gold-Future	1.289,90	6,90
CCI	399,80	7,12

Quelle: Bloomberg

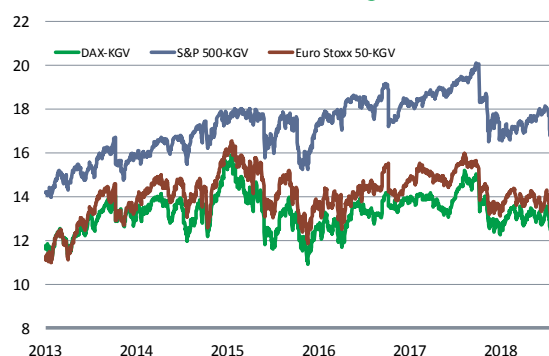
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 19	Jun. 19	Sep. 19	Dez. 19
DAX	10.748	11.700	12.000	12.400	12.800
Euro Stoxx 50	3.034	3.250	3.300	3.400	3.450
S&P 500	2.550	2.750	2.800	2.900	3.000

Spanne für 12 Monate

DAX	10.400 - 13.000
Euro Stoxx 50	2.900 - 3.600
S&P 500	2.400 - 3.100

Quelle: NATIONAL-BANK AG

Moderate Aktienmarktbewertung (KGV)

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

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

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

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

Institutionelle Kundenbetreuung
Thorsten Heisig
Bernd Andersen
Alexander Scharpenack-Engels
Tel.: 0201 8115 126
Tel.: 0201 8115 120
Tel.: 0201 8115 122

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

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

Aktualitäten

Die Verunsicherung an den Aktienmärkten griff in den letzten Wochen des Jahres weiter um sich und bescherte den wichtigen globalen Aktienmärkten eine sehr enttäuschende Jahresendbilanz. An den ersten Börsentagen des neuen Jahres stiegen die Kurse moderat an. Wie wird es weitergehen?

Aus unserer Sicht ist zu unterscheiden zwischen der fundamentalen und der sentiment-getriebenen Seite der Aktienmärkte. Insbesondere letztere bestimmte in den letzten Wochen die Markttendenz. Dies lag vor allem an den vorrangig von der Politik induzierten Belastungsfaktoren, die auf der Börsenstimmung lasteten. Diesbezüglich zu nennen sind vor allem der ungeklärte „Brexit“, die letztendlich in einem gesichtswahrenden Kompromiss mündenden Auseinandersetzungen der italienischen Regierung mit der EU-Kommission hinsichtlich der Defizitgrenze des italienischen Haushalts sowie als zentraler Punkt die fortwährenden Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China. Wir rechnen damit, dass sich im Laufe des Jahres 2019 die politik-induzierten Belastungen deutlich reduzieren werden. Der Handelskonflikt wird zwar nicht gelöst werden, aber zumindest in einen Kompromiss münden, mit dem die Kapitalmärkte leben können. US-Präsident Trump steht in den USA unter Druck, die US-Wirtschaft nicht weiter durch einen überzogenen Handelsstreit zu belasten, da er im Jahr vor der nächsten Präsidentenwahl keine deutlich schwächelnde US-Wirtschaft gebrauchen kann. Da bei ihm seine Wiederwahl im November 2020 die wichtigste Maxime seines Handelns ist, stehen die Chancen nicht schlecht, dass er sich aufgrund einer möglichen Verschlechterung seiner Wahlkampfchancen aufgrund einer schwächeren US-Konjunktur auf „gesichtswahrende“ Kompromisslinien mit der chinesischen Führung einlässt. Auch die chinesische Regierung steht aufgrund der letzten Signale aus der chinesischen Wirtschaft unter Druck, zusätzliche Belastungen zu vermeiden. Eine Lösung hilft folglich beiden Parteien und sollte die Grundlage für eine belastbare Einigung bilden. An den tiefergehenden Konfliktlinien wird sich jedoch nichts ändern.

Aktien

Trotz der aus unserer Sicht insgesamt positiven fundamentalen Aussichten reduzieren wir unsere Aktienmarkt-Prognosen moderat über alle betrachteten Indizes und Prognosehorizonte hinweg. Unsere angepassten Prognosen beinhalten weiterhin ein deutliches Aufwärtspotenzial, was sich im Laufe des Jahres 2019 materialisieren sollte. Wenn sich die politisch-induzierten Wolken über den Aktienmärkten etwas aufhellen, sollte der Blick wieder stärker auf die attraktive Fundamentalsituation der Aktienmärkte fallen. Dies sollte den Kursen deutlichen Auftrieb verleihen. Die europäischen Aktienmärkte weisen eine sehr attraktive Bewertung auf, die häufig mit hohen Dividendenrenditen einhergeht. Diese belaufen sich mittlerweile bei substanzstarken Unternehmen teilweise auf hohe einstellige Prozentwerte.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIAA

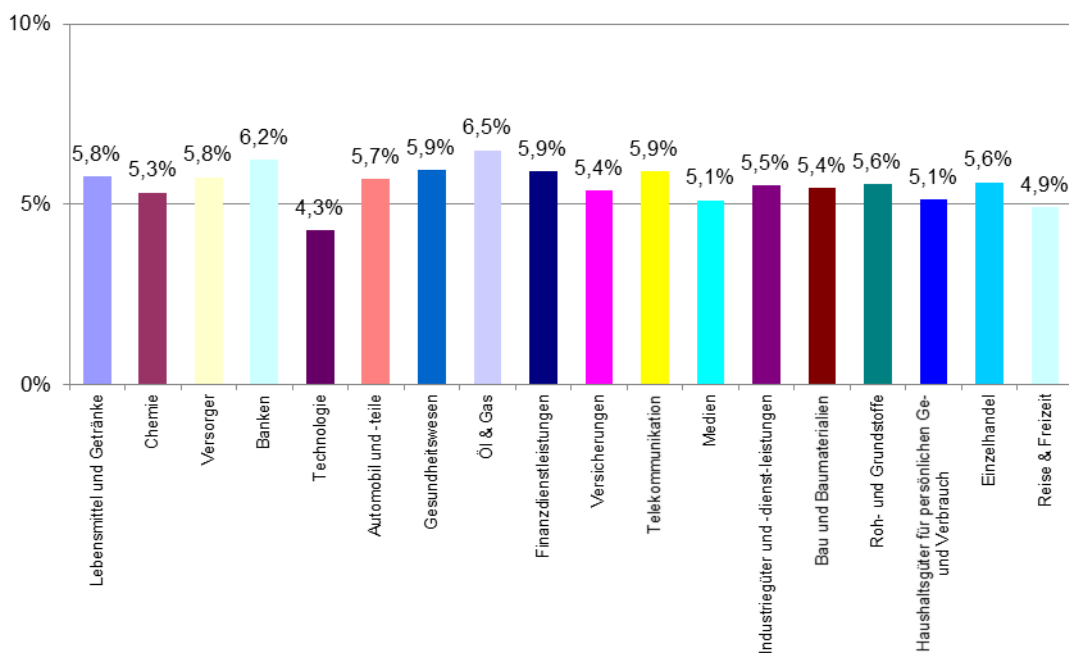


NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Welchen Anteil europäischer Automobilaktien sollte ein Aktiendepot aufweisen? Wieviel Prozent des Aktiendepotvolumens sollte in europäischen Bau- oder Banktiteln investiert sein? Auf Basis der 18 STOXX-Branchenindices des europäischen Aktienuniversums gibt das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa Antwort auf diese und weitere Fragen.

Das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa benötigt keine fundamentalanalytischen Informationen, die auf die Rechnungslegung der zugrundeliegenden Unternehmen zurückgehen. Als Input finden ausschließlich markttechnische Faktoren Eingang. Dabei „belohnt“ das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa sich im Zeitverlauf überdurchschnittlich gut entwickelnde Branchenindices dadurch, dass diese ein stetig höheres Depotgewicht erlangen. Dagegen „bestraft“ das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa sich unterdurchschnittlich entwickelnde Sektoren durch ein jeweils abnehmendes Depotgewicht. Die Gewichtung einzelner, im Fall einer schweren Baisse am Aktienmarkt aller Branchen kann somit bis auf null zurückgeführt werden. Einmal jährlich findet zu Jahresbeginn ein Reset der Branchengewichte auf Gleichgewichtung statt. Die angegebenen Prozentanteile über alle 18 Branchen summieren sich zu 100 %.

Rückrechnungen bis 1991 zeigen, dass eine solche zielgerichtete Branchenüber- und -untergewichtung kumuliert eine höhere Wertentwicklung erreicht als z. B. der STOXX600-Index oder andere europäische Aktienindices.



Quelle: NATIONAL-BANK AG

Wie kann ein Anleger das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa für seine Anlageentscheidungen nutzen?

Da sich die Aktienanlagen vieler Anleger auf Europa konzentrieren, kann das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa eine **Entscheidungshilfe** bieten, **welche Branchengewichtungen der Europa-Anteil eines Aktiendepots aufweisen sollte**.

Vor allem umfangreiche und schnelle Veränderungen von Gewichtungen können als **objektives Umschichtungssignal** dienen, dass es an der Zeit ist, die betreffenden Branchen im Depot in ihrer Gewichtung zu verstärken bzw. zu verringern. Die konsequente Orientierung an den Gewichtungen des NATIONAL-BANK-Branchenbarometers Europa **stabilisiert zudem im Vergleich zu europäischen Aktienindices den Wertverlauf eines europäischen Aktiendepots, senkt also dessen Volatilität**.

Ein Anleger ist zudem in der Entscheidung frei, eine Branchengewichtung **mit Hilfe von Einzeltiteln oder unter Einsatz von Branchen-ETFs** herzustellen bzw. zu verändern.

Und schließlich hilft das NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, einem Aktienanleger **umfangreiche und damit sein Vermögen nachhaltig schädigende Baissephasen an den Aktienmärkten zu ersparen: Ein unterschiedsloser Kollaps der Gewichtungen über alle Branchen hinweg ist ein unübersehbares und äußerst treffsicheres Signal dafür, dass sich eine bedeutsame Aktienmarktbaaise in der Entstehung befindet, der es als Anleger auszuweichen gilt. Dies war zuletzt im Frühjahr 2008 und im Sommer 2011 der Fall.**

Aktuelle Kommentierung:

Mit dem Beginn des neuen Börsenjahres 2019 erfolgte wie obenstehend beschrieben ein Reset aller Branchengewichte im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa. „Die Uhr“ wird sozusagen „auf Null gestellt“, indem alle 18 Branchen dasselbe Gewicht (1/18 von 100 %, somit 5,55 %) erhalten. Wie auch im vergangenen Jahr (Öl & Gas, Gesundheitswesen, Medien) werden sich künftig einige dieser Branchen besser entwickeln und damit ein sukzessives höheres Gewicht im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa erhalten. Und andere Branchen werden wie auch schon im vergangenen Jahr (Autos, Banken) ihr Gewicht reduziert sehen, da sich die zugehörigen Branchenindices nachteilig entwickeln. **Einfach ausgedrückt: „Die künftigen ‘Gewinner’ werden durch höhere Anteilsgewichte ‘belohnt’, die künftigen ‘Verlierer’ durch Anteilsverluste ‘bestraft’ “. Die Entwicklung kann von Woche zu Woche einfach und schnell mittels der vorstehenden Balkengrafik erfasst werden.**

Obwohl das Jahr noch „jung“ ist und nur wenige Börsentage umfasst, zeichnen sich schon erste Tendenzen ab: Der **letztljährige „Dauerbrenner“ Öl & Gas führt auch in diesem Jahr das Feld an** und verzeichnet mit 6,5 % die höchste Gewichtung aller Branchenindices. Angesichts des umfangreichen Rückgangs der Ölpreise während des 4. Quartals 2018 ist dies bemerkenswert. Die letztjährig das Schlusslicht bildenden **Banken** machen Boden gut und nehmen mit 6,2 % den 2. Rangplatz im Gewichtungsgefüge ein. Dagegen erwischten die während des vergangenen Jahres über weite Strecken gut laufenden **Technologiewerte einen schlechten Start**: Vermutlich unter dem Eindruck der Apple-Umsatz- und Gewinnwarnung zum Jahresbeginn 2019 entwickelte sich die Gewichtung der Technologietitel sofort rückläufig und fiel auf 4,2 %. **Für Aktienanlagen in europäischen Titeln sollten solche aus Branchen mit hohen bzw. zunehmenden Gewichtungen ausgewählt werden. Hingegen sollten Titel aus Branchen mit niedrigen bzw. weiter abnehmenden Gewichtungen gemieden bzw. veräußert werden.**

Ekkehard 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 sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.