

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	12.226,10	272,32
Euro STOXX 50	3.495,02	62,48
FTSE 100	7.235,81	146,23
S&P 500	2.978,43	72,16
Hang-Seng	26.681,40	1.054,85
MSCI World	2.178,41	41,83
Öl (Brent-Future)	62,59	3,93
Gold-Future	1.511,10	-44,80
CCI	387,45	2,84

Quelle: Bloomberg

### Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 19	Mrz. 20	J un. 20
DAX	12.226	12.800	13.100	13.400
Euro Stoxx 50	3.495	3.600	3.700	3.750
S&P 500	2.978	3.050	3.150	3.200

	Spanne für 12 Monate
DAX	10.400 - 13.500
Euro Stoxx 50	2.900 - 3.800
S&P 500	2.400 - 3.300

Quelle: NATIONAL-BANK AG

### Moderate Aktienmarktbeurteilung (KGV)



Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

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 Tel.: 0201 8115 565  
Senior Kapitalmarktanalyst NATIONAL-BANK AG  
Email: markus.glockenmeier@national-bank.de

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

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

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

### Aktualitäten

In dieser Woche steht die EZB-Sitzung am Donnerstag im Fokus der Kapitalmärkte. Die Marktteilnehmer erwarten ein umfassendes geldpolitisches Maßnahmenpaket, welches von Seiten der EZB in den letzten Wochen bereits verbal vorbereitet wurde, um dem nahezu stagnierendem Wachstum und den beharrlich niedrigen Inflationsdaten in der Eurozone zu begegnen. Als Begründung dürften der EZB deutlich reduzierte Wachstums- und Inflationsprognosen dienen, welche am Donnerstag vorgestellt werden. Die Erwartungshaltung ist eindeutig: Weitere Reduzierung des Einlagezinssatzes, möglicherweise Einführung eines Staffelnzinses sowie die mögliche Aufnahme bzw. Ankündigung eines erneuten Anleihenankaufprogrammes sowie die Änderung der Forward Guidance. Bezüglich der sehr expansiven Erwartungshaltung der Kapitalmärkte spielt ebenfalls das Timing eine Rolle. EZB-Präsident Draghi steht kurz vor Vollendung seines 8-jährigen Vorsitzes der Europäischen Zentralbank. Dies bedeutet, dass er momentan noch die Gelegenheit hat, das Feld für seine Nachfolgerin zu bereiten. Dass diese an seiner sehr expansiven Geldpolitik festhalten wird, hat sie bereits eindeutig angekündigt. Trotzdem gibt es einige kritische - „hawkish“ orientierte - Stimmen, die der Auffassung sind, dass ein umfassendes Bündel an geldpolitischen Maßnahmen zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht notwendig ist. Es ist zu erwarten, dass sich EZB-Präsident Draghi durchsetzt, nichtsdestotrotz beinhaltet die Sitzung am Donnerstag wenigstens kurzfristig ein erhebliches Enttäuschungspotenzial für die Kapitalmärkte, da ein sehr umfangreicher geldpolitischer Maßnahmenkatalog als sicher angenommen wird. Hinsichtlich des schwelenden US-chinesischen Handelskonflikts steht die Ankündigung im Raume, dass ab Anfang Oktober wieder miteinander geredet wird. Dies ist zwar substantiell kein Durchbruch, reicht aber aus, um an den Kapitalmärkten die Sorgen vor einem eskalierenden Handelskonflikt wieder für ein paar Wochen in den Hintergrund zu rücken. Das Ergebnis konnte in den letzten Tagen beobachtet werden: Deutlich anziehende Aktienkurse sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks.

### Aktien

Für die Aktienmärkte sind die Rahmenbedingungen nicht schlecht. Die Aussicht auf eine erneute Runde expansiver Geldpolitik seitens der Fed und der EZB in Kombination mit der Chance auf eine nachhaltige (den nächsten Tweet überlebende) Annäherung im Handelskonflikt sollte in den nächsten Wochen den Boden für weitere Kurssteigerungen bereiten. Die sich über die Zeitschiene verstärkenden negativen Implikationen aus dem Handelskonflikt führen zu erheblichem Druck auf die Notenbanken, die diesem mit expansiven geldpolitischen Aktionen begegnen. Dies senkt tendenziell die Renditen und stützt in der Folge die relative Attraktivität der Aktienanlage. Schwächere Unternehmensdaten - gerade auch bei den exportorientierten Unternehmen - verlieren daher momentan an Bedeutsamkeit.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA


**NATIONAL-BANK**

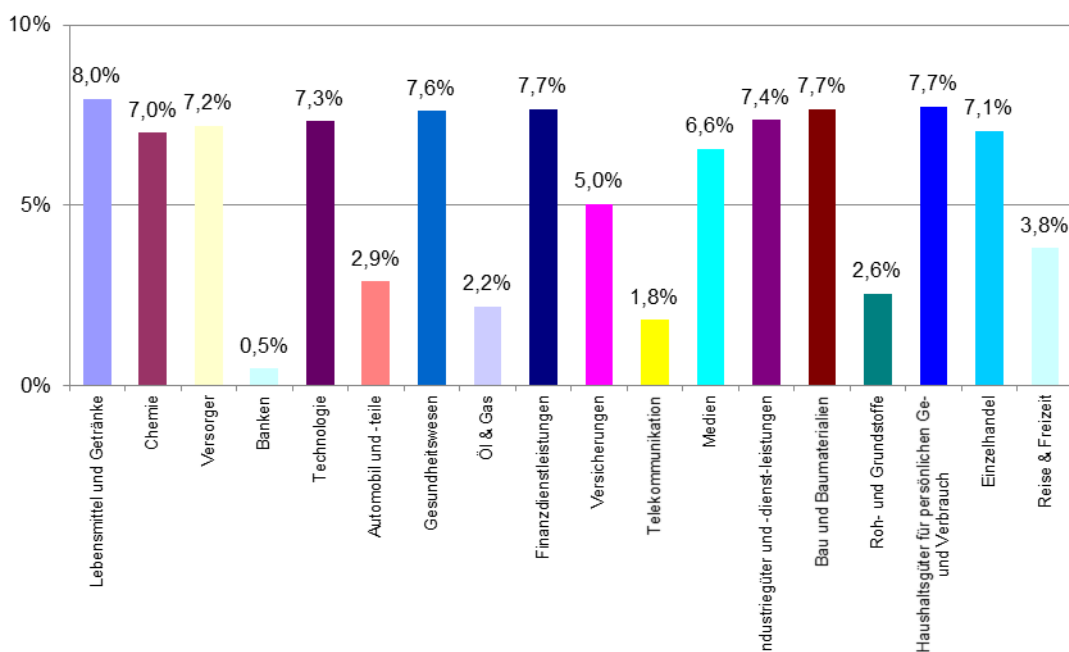
Mehr. Wert. Erfahren.

## 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-Inde 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:**

Die **Wertentwicklung** des NATIONAL-BANK Branchenbarometer Europa erreicht mit der fortgesetzten Kurserholung an den Weltaktienmärkten **aktuell 15,3 % seit Jahresbeginn 2019**. Sie konnte damit den **Vorsprung auf die Wertentwicklung des Referenzindex STOXX 600 (+14,7 %) auf 0,6 %-Punkte ausbauen**. Dieser Vorsprung entstand, **obwohl** wir zum „Nachvollziehen“ des NATIONAL-BANK Branchenbarometer Europa unter Einsatz von ETFs Transaktionskosten in Höhe von 10 (Aktien-ETFs) bzw. 5 (Renten-ETFs) Basispunkten in Ansatz bringen.

Das **Ranggefüge** der Branchen bezüglich ihrer Wertentwicklung im NATIONAL-BANK Branchenbarometer Europa erscheint **unverändert**: 11 der 18 vertretenen Branchen tragen eine Gewichtung von mehr als 6 % **und empfehlen sich damit für einen auf Europa fokussierten Aktienanleger bevorzugt zum Kauf**. Innerhalb der „Laggards“ fällt nur der Sektor **Reise & Freizeit** (Gewichtung 3,8) positiver auf, er vermochte seine Gewichtung (verglichen mit dem Tiefpunkt des Jahres um 3 %) wieder etwas zu erhöhen. Die sich unterdurchschnittlich entwickelnden Branchen **sollten vom Anleger weiterhin gemieden 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.