

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	23.699,12	-475,20
Euro STOXX 50	5.339,57	-81,95
FTSE 100	8.875,22	42,94
S&P 500	6.033,11	27,23
Hang-Seng	24.060,99	-120,44
MSCI World	3.936,03	16,86
Öl (Brent-Future)	73,23	6,19
Gold-Future	3.417,30	62,40
Bloomb. Comm. Index	105,70	2,48

Quelle: Bloomberg

Prognosen: Aktienmärkte

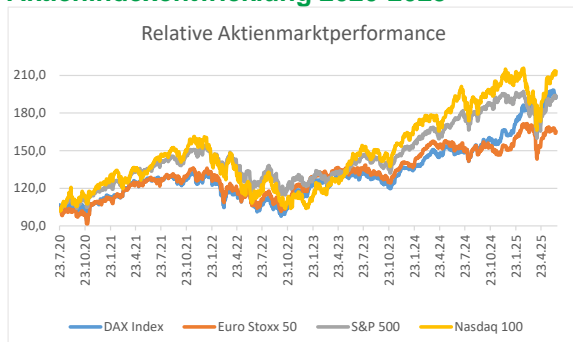
	aktuell	Sep. 25	Dez. 25	Mrz. 26	Jun. 26
DAX	23.699	24.500	25.000	25.500	26.000
Euro Stoxx 50	5.340	5.550	5.650	5.750	5.850
S&P 500	6.033	6.000	6.150	6.250	6.350

Spanne für 12 Monate

DAX	18.500 - 26.000
Euro Stoxx 50	4.500 - 5.900
S&P 500	4.800 - 6.400

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

Trotz vielfältiger Unruheherde tendieren die globalen Aktienmärkte weiterhin sehr robust. Gerade der aktuell eskalierende Konflikt zwischen Israel und dem Iran hätte das Potenzial die Aktienmärkte über die Sorge vor einem explodierenden Ölpreis deutlich in Mitleidenschaft zu ziehen. Bislang ist die Reaktion auf diesen nunmehr offenen Konflikt jedoch sehr gedämpft. Das zeigt sich einerseits am Ölpreis, welcher auch nach dem kurzfristigen Anstieg auf einem niedrigeren Niveau notiert als zu Beginn des Gaza-Krieges und andererseits auch am sog. Unsicherheitsindex der Aktienmärkte - dem US-VIX-Index - welcher sich nach einem moderaten Anstieg zum Ende der letzten Woche wieder auf dem niedrigen Durchschnittsniveau der letzten Monate befindet. Von einer erhöhten Unsicherheit oder gar Panik an den globalen Aktienmärkten kann folglich keine Rede sein. Hilfreich diesbezüglich ist sicherlich auch der Gewöhnungseffekt, welcher leider seit Dekaden mit dem Krisenherd „Nahost“ einhergeht. Nur eine Eskalation des Konflikts mit Einbezug weiterer Länder oder eine Blockade der Straße von Hormus durch den Iran mit unmittelbaren Auswirkungen auf die Weltölversorgung sollte u. E. dazu führen, dass die kriegerischen Handlungen zwischen Israel und dem Iran zu deutlicheren Auswirkungen an den Kapital- respektive Ölmärkten führen könnten. Dass es dazu kommt ist nicht auszuschließen, ist aber zum jetzigen Zeitpunkt eher unwahrscheinlich.

Beruhigt hat sich aktuell auch die Situation um den schwelenden Handelskonflikt, der nach der (brüchigen?) Vereinbarung zwischen den USA und China vorerst in ruhigere Fahrwasser überzugehen scheint. Die Aktienmärkte gehen momentan jedenfalls davon aus, dass das Schlimmste diesbezüglich bereits überstanden ist. Es sollte aber nicht vergessen werden, dass das Ende des 90-tägigen Moratoriums hinsichtlich der Verhängung der „reziproken“ Zölle naht und folglich die ein oder andere unliebsame Überraschung für die Kapitalmärkte in den nächsten Wochen drohen könnte. Es ist daher eher zu erwarten, dass das Thema Handelskonflikt mit all seinen Facetten in den nächsten Wochen eine größere Rolle für die globalen Aktienmärkte spielen wird, als die Auseinandersetzung zwischen Israel und dem Iran.

Aktien

Wie immer ist der Blick auf die Aktienmärkte der beste Indikator für die zu erwartende Entwicklung in den nächsten Wochen. Diesbezüglich zeigt sich, dass eine erhöhte Verunsicherung fehl am Platz ist und die Investoren zwar die sich oftmals schnell verändernde politische Lage wachsam beobachten sollten, ohne in allzu große Nervosität zu verfallen. Für langfristige, mehrjährige Anlagen spielen kurzfristige Schwankungen ohnehin eine zu vernachlässigende Rolle. Wir belassen unsere Indexprognosen auf unverändertem Niveau.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA



NATIONAL-BANK

Mehr. Wert. Erfahren.

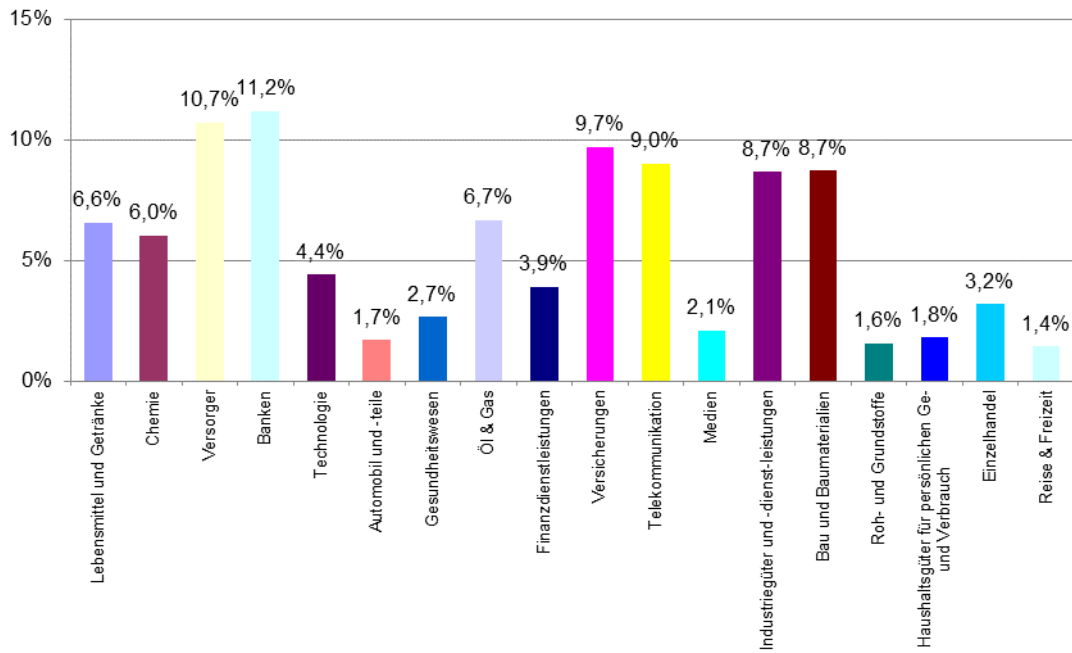
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

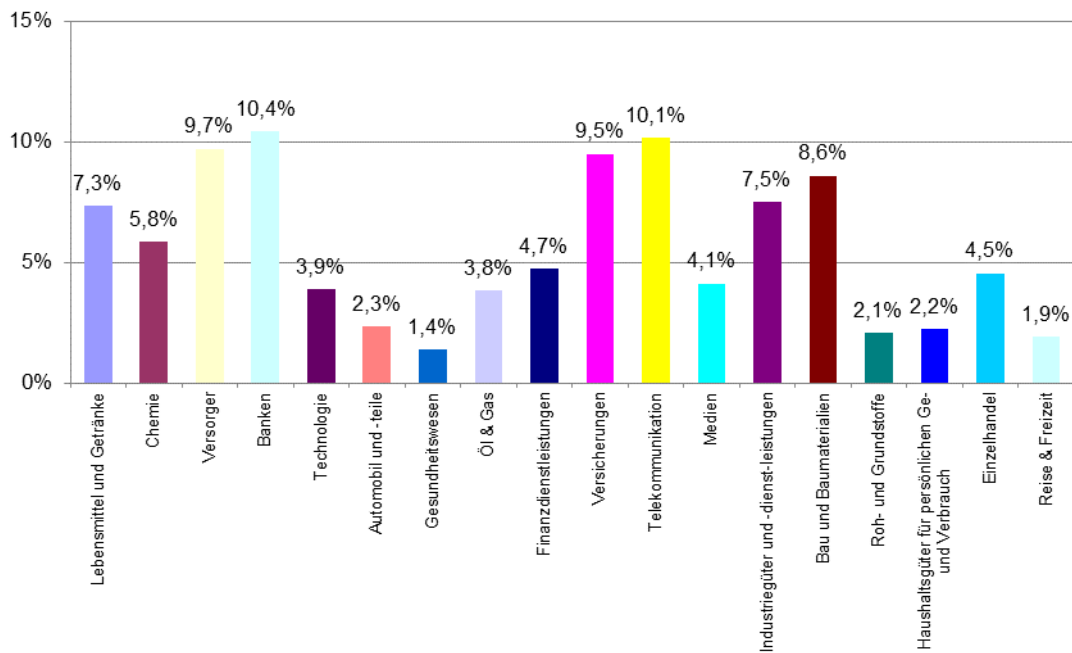
Die Highlights:

- Die Marktbreite an den europäischen Aktienmärkten expandiert geringfügig: 8 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. Allerdings nimmt die Branchendifferenzierung weiter zu: Das Gefüge zwischen „Gewinner-Branchen“ und „Verlierer-Branchen“ festigt sich und weitet sich teilweise weiter aus. Das bedeutet, der Abstand zwischen „Branchen-Gewinnern“ und „Branchenverlierern“ am europäischen Aktienmarkt wächst. Da wir uns allmählich dem „Jahres-Medio“ (30.06.) nähern, wird es zunehmend wahrscheinlich, dass die solchermaßen identifizierten „Gewinner“ und „Verlierer“ des Halbjahres auch jene des gesamten Jahres 2025 sein dürften. Genug Zeit und Gelegenheit für Anleger, ihr Depot mit Blick auf das Gesamtjahr 2025 zu adjustieren.
- Die Zusammensetzung der Spitzengruppe der Branchenfavoriten ist nun seit vielen Wochen kaum verändert; höchstens werden zwischen ihren Vertretern einige Spitzenrangplätze hin- und her getauscht. Der Sektor der Banken (Gewichtung 11,2 % nach 10,1 % vor drei Wochen) steht mal wieder als Primus ganz vorne in der Anlegergunst. Der Sektor Telekommunikation (Gewichtung 9,0 % nach 10,1 % vor drei Wochen) nimmt den vierten Spitzenplatz ein, fällt also um zwei Rangplätze zurück. An zweiter Stelle folgt das ehemalige „Schmuddelkind“ Versorger (Gewichtung 10,7 % nach 9,7 % vor drei Wochen), das das Jahr 2025 so enttäuschend begann, dann aber im Verlauf weniger Monate an Gewichtung aufholte und ins Gewinner-Camp wechseln konnte. Der Sektor Versicherungen (Gewichtung 9,7 % nach 9,5 % vor drei Wochen) steht an dritter Stelle. Und an fünfter Stelle steht unverändert die Branche Bau und Baumaterialien (Gewichtung 8,7 % nach 8,6 % vor drei Wochen), ranggleich mit Industriegütern und -dienstleistungen (Gewichtung 8,7 % nach 7,5 % vor drei Wochen).
- Sollen Derivate auf „Gewinner-Branchen“ (Zertifikate etc.) erworben werden, so sollte man Konstruktionen meiden, die einen Cap aufweisen: bei wahrscheinlich anmutenden weiteren Kurssteigerungen der Aktien dieser „Gewinner-Branchen“ schnitte sich ein Derivateanleger von der Möglichkeit ab, diese zu vereinnahmen.
- Unter allen übrigen 13 Branchen schaffen es alleine der Lebensmittel- und Getränke-Sektor (Gewichtung 6,6% nach 7,3 % vor drei Wochen) und der Chemie-Sektor (Gewichtung 6,0% nach 5,8 % vor drei Wochen), ihr Gewicht nachhaltig bei bzw. oberhalb der neutralen Schwelle von ca. 6 % zu etablieren. Alle verbleibenden Branchen verlieren an relativer Attraktivität und zeigen Gewichtungen unterhalb der neutralen Schwelle, bis hin zur relativen Marginalisierung. Die Branche Reise & Freizeit (Gewichtung 1,4% nach 1,9 % vor drei Wochen) trägt als Spitzenverlierer einmal mehr die „rote Laterne“. Der Sektor Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 1,6% nach 2,1 % vor drei Wochen) liegt auf dem zweitschlechtesten Rang. Die Branche Automobil und -teile (Gewichtung 1,7% nach 2,3 % vor drei Wochen) folgt als drittschwächster Sektor. Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 1,8% nach 2,2 % vor drei Wochen) folgen an viertletzter Stelle. Nr. 5 im Bunde der „Schwächlinge“ ist schließlich der Mediensektor (Gewichtung 2,1% nach 4,1 % vor drei Wochen). Alle übrigen Wirtschaftssektoren (mit Ausnahme der konjunkturell bedeutsamen Branche Öl & Gas im Zuge der jüngsten Entwicklungen in Nahost) zeigen ebenfalls deutliche relative Schwäche mit Gewichtungen weit unterhalb der neutralen Schwelle von ca. 6 %.
- 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.
- Im Lauf der vergangenen Wochen hat sich die Volatilität an den (europäischen) Aktienmärkten von ihren Spitzenständen deutlich ermäßigt. Das ist zwar ein ermutigendes Zeichen für die künftigen Gesamtmarktperspektiven. Es fiel allerdings überzeugender aus, wenn (sozusagen „unterhalb der Oberfläche“) mehr Anzeichen künftiger Trendstabilität am Gesamtmarkt sichtbar würden. So sollten idealerweise mehr als 50 % aller Branchenvertreter zu den Spitzenreitern oder sich überdurchschnittlich gut entwickelnden Branchen zählen bzw. der Gewichtsabstand zwischen „Gewinnern“ und „Verlierern“ (von denen etliche als wirtschaftlich-konjunkturelle „Zugpferde“ anzusehen sind) weniger stark ausgeprägt erscheinen. Anleger sollten sich deshalb weiterhin darauf einstellen, dass die Notwendigkeit zu ggfs. schnellen Anpassungs- und Austauschreaktionen eine wesentliche Voraussetzung für Anlageerfolg in diesem Jahr bleiben wird.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 17.06.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 23.05.2025



Dipl.-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

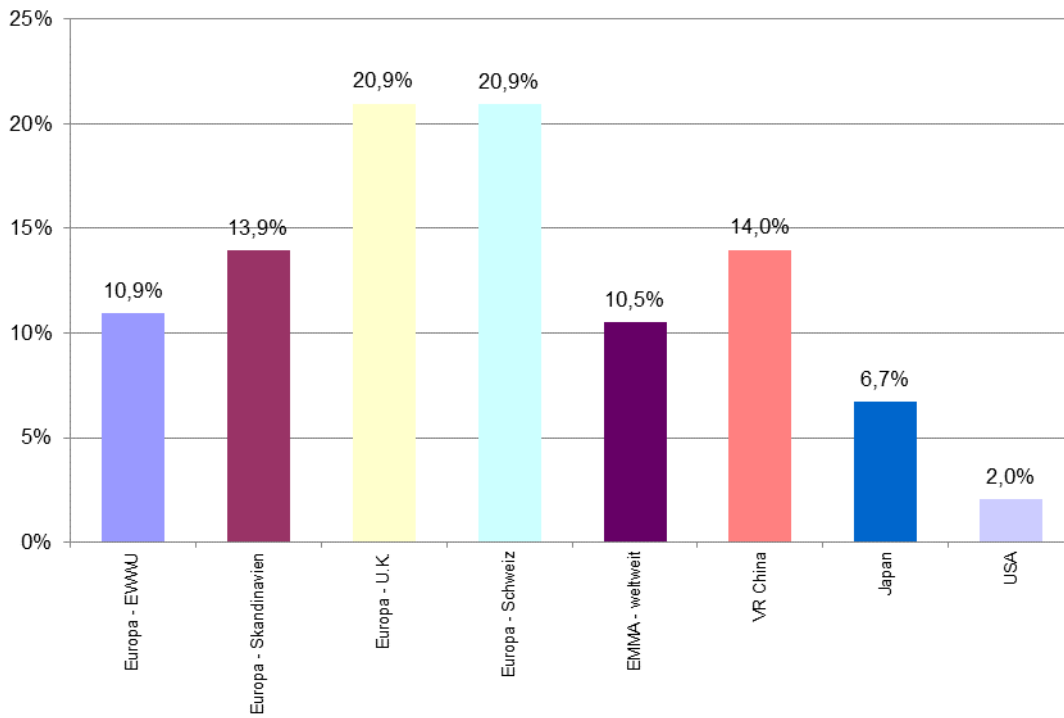
NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

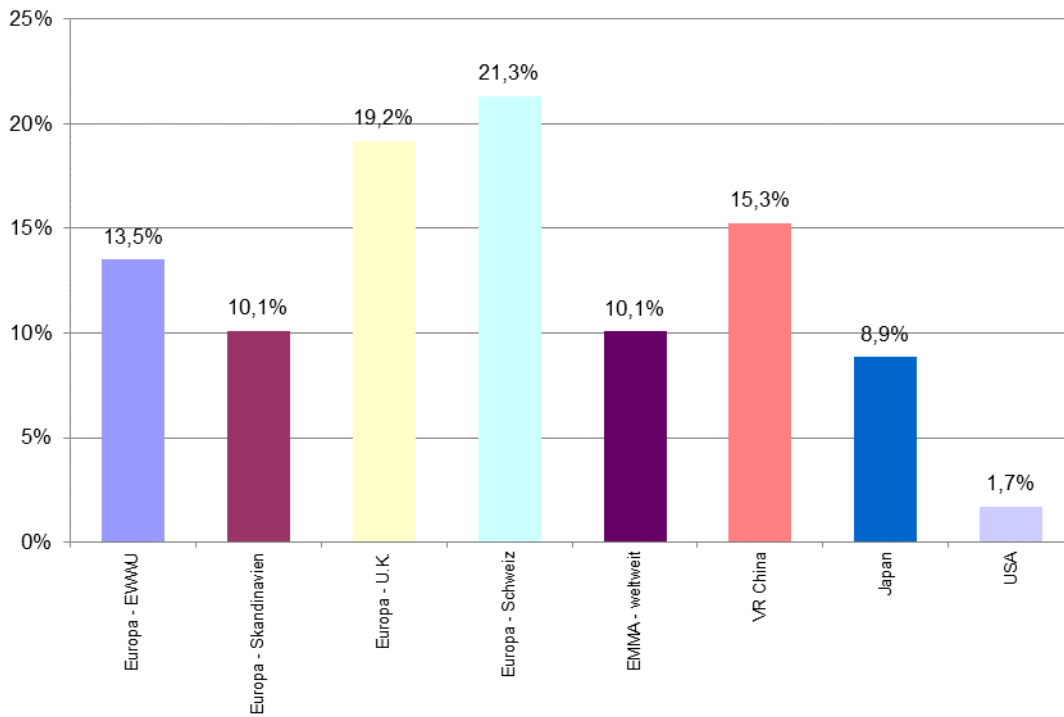
Die Highlights:

- Die summarische Betrachtung von acht globalen Wirtschaftsregionen deutet auf eine Beruhigung der stürmisch verlaufenden Erholungsbewegung nach den April-Verlusten in der Anlageklasse Aktien hin: Vier der acht Regionen verzeichnen weiterhin eine überdurchschnittlich positive Wertentwicklung. Hierbei ist zu bedenken, dass die Gewichtungsschwelle einer neutralen Entwicklung hier nicht bei 6 % sondern bei 12,5 % liegt (8 statt 18 Teilnehmer).
- In drei der acht betrachteten globalen Regionen entwickeln sich die Aktienmärkte vergleichsweise kraftvoll aufwärts: Das beste showing aus Sicht von in EUR rechnenden Anlegern bieten die Aktienmärkte der Schweiz, gefolgt von UK und der VR China. In dieser Entwicklung spiegelt sich einerseits die relative Stärkung der lokalen Währungen ggü. dem USD in jüngster Zeit wider, im Falle der VR China jedoch auch die konzertierten und offenbar Wirkung zeigenden Regierungsbemühungen, das „Reich der Mitte“ auf einen beschleunigten Wachstumspfad zurückzuführen.
- Unter derivativen Finanzinstrumenten (Zertifikate etc.), falls diese an die Wertentwicklung der o. g. Favoriten gekoppelt sind, sollten solche gemieden werden, deren Wertentwicklung durch eingebaute Caps o. ä. nachteilig beeinflusst werden.
- Weiterhin fast vollständig marginalisiert zeigen sich unverändert die US-amerikanischen Aktienmärkte (Gewichtung 2,0% nach 1,7 % vor zwei Wochen). Diese, der Welt seit Jahrzehnten verlässlich „ihren Stempel aufdrückenden“ kapitalisierungsstärksten Aktienmärkte der Welt leiden weiterhin massiv unter den „Zollvolten“ und außenpolitischen Konfliktsignalen US-amerikanischer Politik, vor allem aber unter dem sinkenden Außenwert des USD. Es bleibt zu bedenken, dass immer neue massive Zollverhängungen und temporäre -aussetzungen seitens der USA (zuvor ggü. der VR China, jüngst ggü. Europa) fast schon ein Garant für die wahrscheinliche Fortsetzung dieser Schwächeneigung bieten. Deutlich unterdurchschnittlich vollzieht sich weiterhin auch die Wertentwicklung japanischer Dividentitel (Gewichtung 6,7% nach 8,9 % vor drei Wochen); hier bewirkt vermutlich die sich seit Mitte 2024 verstärkende Aufwertung des JPY einen bremsenden Effekt. Die relative Attraktivität der Aktienmärkte Europas nahm weitgehend währungsbedingt zu Lasten der schweizerischen und UK-Aktienmärkte ab. wohingegen sich jene der Emerging Markets ggü. dem Stand von vor drei Wochen nochmals etwas festigen konnten (Gewichtung 10,5% nach 10,1 % vor zwei Wochen).
- Werden Derivate erworben, die der Wertentwicklung sich eher nachteilig entwickelnder Aktienmärkte folgen, 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.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 17.06.2025



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 23.05.2025



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.