

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Va.
DAX	24.959,06	998,47
Euro STOXX 50	5.925,82	244,15
FTSE 100	10.195,35	421,03
S&P 500	6.940,01	218,58
Hang-Seng	26.563,90	1.095,12
MSCI World	4.509,41	157,39
Öl (Brent-Future)	63,94	4,26
Gold-Future	4.733,80	359,90
Bloomb. Comm. Index	113,59	4,90

Quelle: Bloomberg

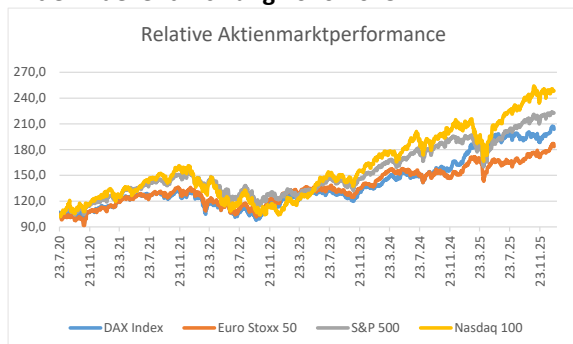
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 26	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26
DAX	24.959	25.000	25.500	26.000	26.500
Euro Stoxx 50	5.926	5.900	6.100	6.200	6.300
S&P 500	6.940	7.100	7.300	7.400	7.600

Spanne für 12 Monate

DAX	21.500 - 26.500
Euro Stoxx 50	5.200 - 6.400
S&P 500	5.800 - 7.700

Quelle: NATIONAL-BANK

Aktienindexentwicklung 2020-2025

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK

Research

Dr. Frank Wohlgemuth, CIA 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**

An den globalen Aktienmärkten ging es auch zu Beginn des neuen Jahres weiter aufwärts. Unberührt von einer sehr dynamischen geopolitischen Entwicklung setzten die Aktienmärkte ihren insbesondere technologiegetriebenen Aufwärtstrend weiter fort. Geopolitische Ereignisse wie die Aufruhr im Iran oder die Gefangennahme des venezolanischen Präsidenten Maduro spielten - wenn überhaupt - nur eine untergeordnete Rolle. Dies galt zunächst auch für die Bestrebungen des US-Präsidenten, die Macht über Grönland auf die ein oder andere Weise zu übernehmen. Durch die am Wochenende ausgesprochene Androhung von weiteren Zöllen gegenüber ausgewählten europäischen Ländern, welche die grönländischen Machtphantasien der USA sowohl inhaltlich als vollkommen inakzeptabel als auch als Affront gegenüber langjährigen NATO-Partnern ansehen, hat jedoch die „Grönland-Frage“ urplötzlich eine Dimension erhalten, die in der Lage ist, die robuste Aufwärtstendenz an den Aktienmärkten - wenigstens kurzfristig - in Frage zu stellen. Der US-Präsident droht ausgewählten europäischen Ländern ab dem 01.02. mit einem 10%-igen Extrazoll, welcher sich zum 01.06. auf 25% erhöht, wenn bis dahin keine Einigung in der „Grönland-Frage“ erzielt wurde.

Die Antwort der Europäer ließ nicht lange auf sich warten, neben dem unmittelbaren Stopp der Ratifizierung des mit den USA im letzten Jahr vereinbarten Handelsabkommens werden Zölle auf ein Einfuhrvolumen von 93 Mrd. Euro gegenüber US-Produkten ins Auge gefasst. Insbesondere Industrieprodukte würden unter diese Maßnahme fallen. Diese Androhung ist mehr als ein zahloser Tiger, exportiert die USA im Jahr doch Güter mit einem Importvolumen von ca. 300 Mrd. Euro in die EU. Die EU stellt daher den weltweiten Markt dar, in den die meisten US-Produkte exportiert werden. Die EU hat daher eine Fülle an Möglichkeiten Druck auf die US-Seite auszuüben. Dies sollte bei aller Niedergeschlagenheit über die scheinbar doch so machtlose Situation der EU nicht in Vergessenheit geraten. Voraussetzung dafür ist jedoch ein robustes gemeinsames Vorgehen.

Sorgenvoll lassen uns auch die fortwährenden Angriffe auf die US-Notenbank zurück. Die Unabhängigkeit der wichtigsten Notenbank der Welt ist die Grundvoraussetzung für das Funktionieren der Wirtschaft und der globalen Finanzmärkte. Eine mögliche von der Exekutive gesteuerte Geldpolitik dürfte folglich den USA und über den internationalen Zinsverbund der Weltwirtschaft erhebliche Schäden zufügen. Zudem entstünde ein massiver Vertrauensschaden an den Weltfinanzmärkten.

Aktien

Wir sind momentan etwas vorsichtiger eingestellt, solange um die „Grönland-Frage“ und deren Implikationen für das Verhältnis USA-Europa keine Klarheit herrscht. Wir plädieren allerdings weiterhin für eine breite Diversifikation, um gerade auch den Unsicherheiten, die mit der US-Administration einhergehen, zu begegnen. Eine stärkere Rotation in die oftmals global sehr gut diversifizierten europäischen Konzerne, hat sich als sehr ertragreich erwiesen und könnte auch nun in unruhiger werdenden Zeiten an den globalen Aktienmärkten Stabilität verleihen. Dr. Frank Wohlgemuth, CIA



NATIONAL-BANK

Mehr. Wert. Erfahren.

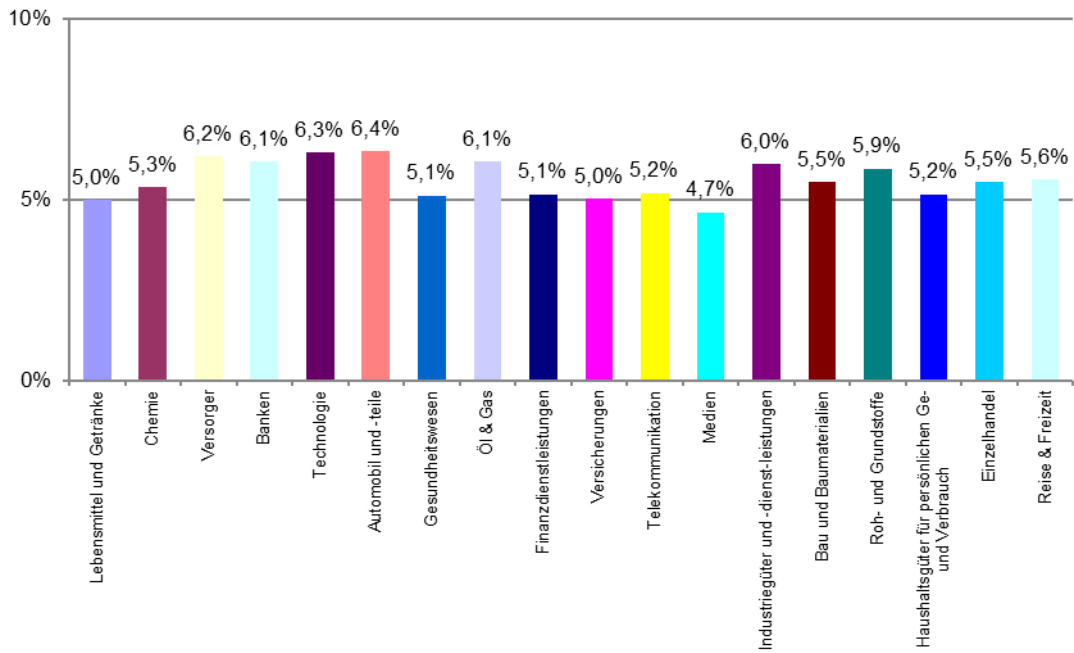
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

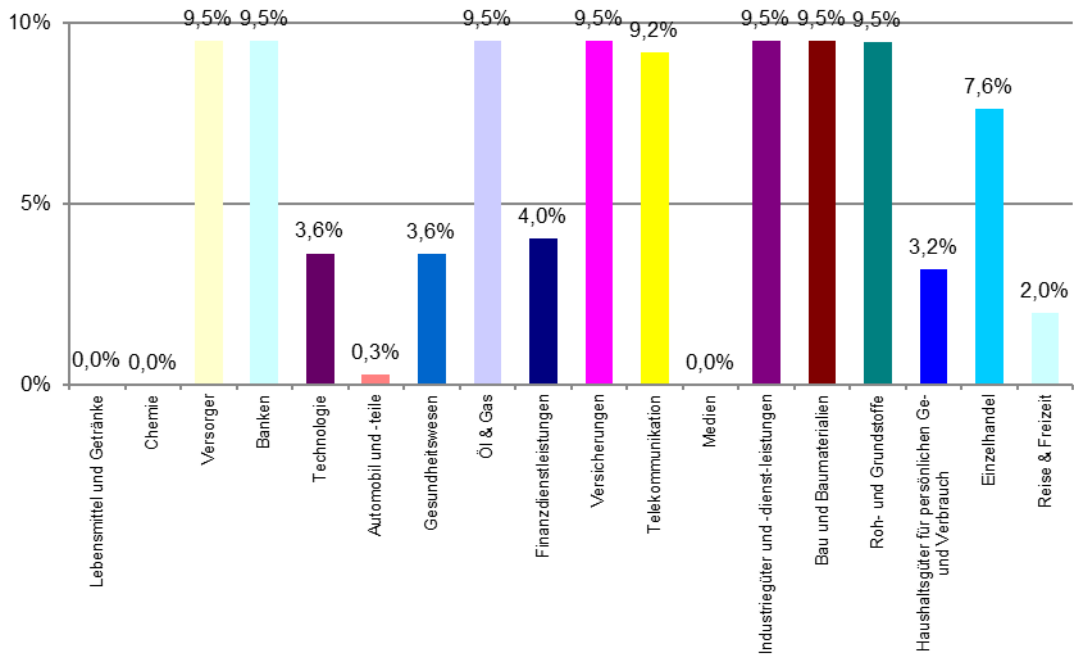
Die Highlights:

- Nach etwas mehr als zwei Wochen werden erste Tendenzen an den europäischen Aktienmärkten deutlich, welche Branchen sich vermutlich als künftige „Gewinner“ erweisen werden und welche eher zu den „Verlierern“ gehören könnten. Dabei kommt es zu einigen handfesten Überraschungen, aber auch zu Bestätigungen der schon während des Vorjahres 2025 zu verzeichnenden Entwicklungen. Zur Erinnerung: Weist ein Branchensubindex des STOXX 600-Index eine Gewichtung im betrachteten Portfolio aller 18 Branchenindices von mehr als 6 % auf, so entwickelt sich die betreffende Branche besser als der Gesamtmarkt, zeigt sich als „Gewinner“. Die 6 %-Marke stellt somit eine Neutralitätslinie („Null-Linie“) dar. Ein Branchenindex, der diese Gewichtung aufweist, läuft genauso gut oder schlecht wie der Gesamtmarkt. Liegt die Gewichtung eines Branchenindex hingegen unterhalb von 6 %, so dürfte sich diese Branche b. a. w. schlechter als der Gesamtmarkt entwickeln und somit zu den „Verlierern“ gehören.
- Der erste erkennbare „Gewinner“ im neuen Jahr 2026 stellt eine der o. e. Überraschungen dar: Mit einer Gewichtung von 6,4 % setzt sich der Branchenindex Automobile und -teile an die Spitze der sich herausbildenden Gewichtungsrangfolge. Automobile und -teile waren einer der „großen Verlierer“ während des Jahre 2025. Nun „probt“ dieser Sektor den Turn-Around zum Jahresbeginn. An zweiter Stelle in der Gewichtungsrangfolge erscheint der Technologiesektor mit 6,3 %. Europäische Technologiewerte beschlossen das Vorjahr ebenfalls in schwacher Position und zeigen nun neue Stärke. Der dritte Rangplatz entfällt auf die Versorger mit 6,2 %. Hier deutet sich eine Bestätigung der schon vorjährig gezeigten Stärke an. Gleiches gilt für den Branchenindex der Banken, der mit einer Gewichtung von 6,1 % seinen äußerst erfolgreichen Run aus dem Vorjahr fortsetzt.
- 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.
- Der „Träger der roten Laterne“ im gerade begonnenen Börsenjahr 2026 ist ein alter Bekannter aus dem Vorjahr 2025: Mit einer schwachen Eröffnungsgewichtung von 4,7 % setzt der Branchenindex der Medien seine schwache Vorjahresentwicklung ungebrochen fort. Ebenfalls schwach startet der Branchenindex der Lebensmittel und Getränke mit einer Branchenportfoliogewichtung von 5,0 % ins neue Jahr 2026 und bestätigt seine vorjährig gezeigte Schwäche. Der hingegen letztjährig erfolgreiche Sektor der Versicherungen weist ebenfalls eine unterdurchschnittliche Gewichtung von 5,0 % auf und zeigt sich als drittschwächster Sektor zum Jahresbeginn. Nur unwesentlich besser entwickeln sich zwei weitere „Loser“ des Vorjahres: Mit einer Gewichtung von jeweils 5,1 % erleben die Branchenindices des Gesundheitswesens und der Finanzdienstleistungen einen (Fehl-)Start im Jahr 2026. Alle übrigen der 18 Branchenindices zeigen teils leicht über-, teils leicht unterdurchschnittliche Gewichtungsniveaus zum Jahresbeginn; hier mag es noch einige Wochen dauern, bis es erkennbarer wird, „wohin die Reise geht“.
- 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.
- Während die Aktienmärkte rund um den Globus einen guten Start ins Jahr 2026 verzeichnen und damit Trendkontinuität aufweisen, erscheinen die Aussichten günstig, dass unser gewählter Trendfolgeansatz der Branchenbeurteilung bessere Resultate als während des Vorjahres wird aufweisen können, währenddessen mehrere abrupte Trendwechsel (aufwärts im Januar, stark abwärts im März und April, nennenswert aufwärts während des restlichen Jahres) an den Aktienmärkten eine Trendfolge erschwerten. Die angekündigte Schlussrechnung für 2025 folgt in einer der kommenden Ausgaben des „FOKUS Finanzmärkte“.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 16.01.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 12.12.2025



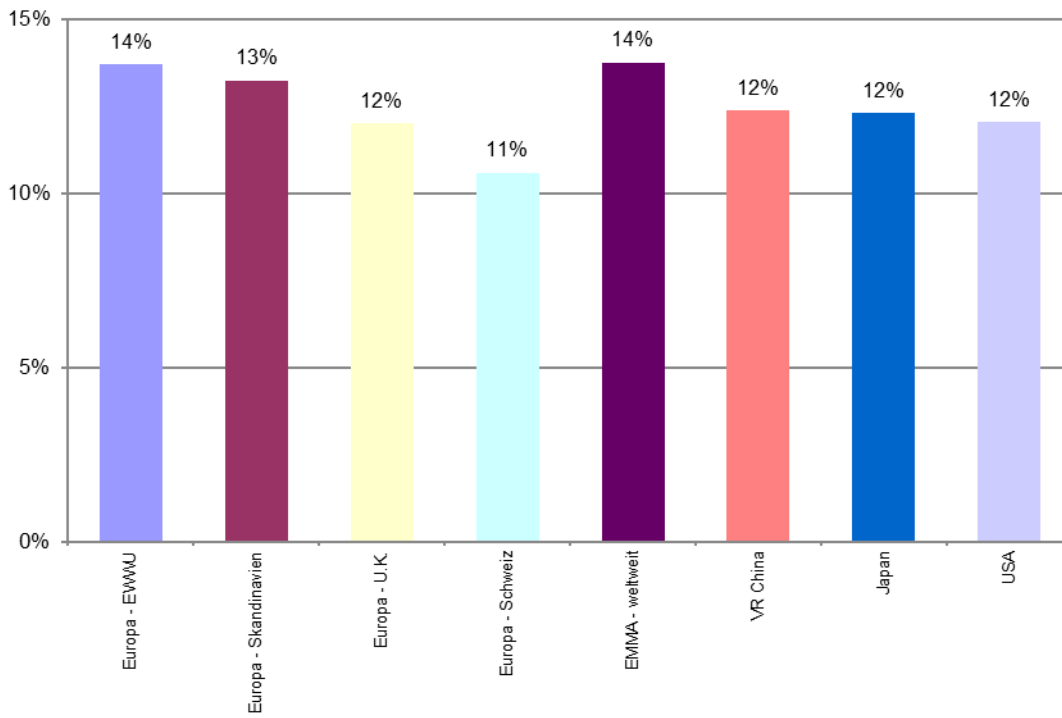
NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

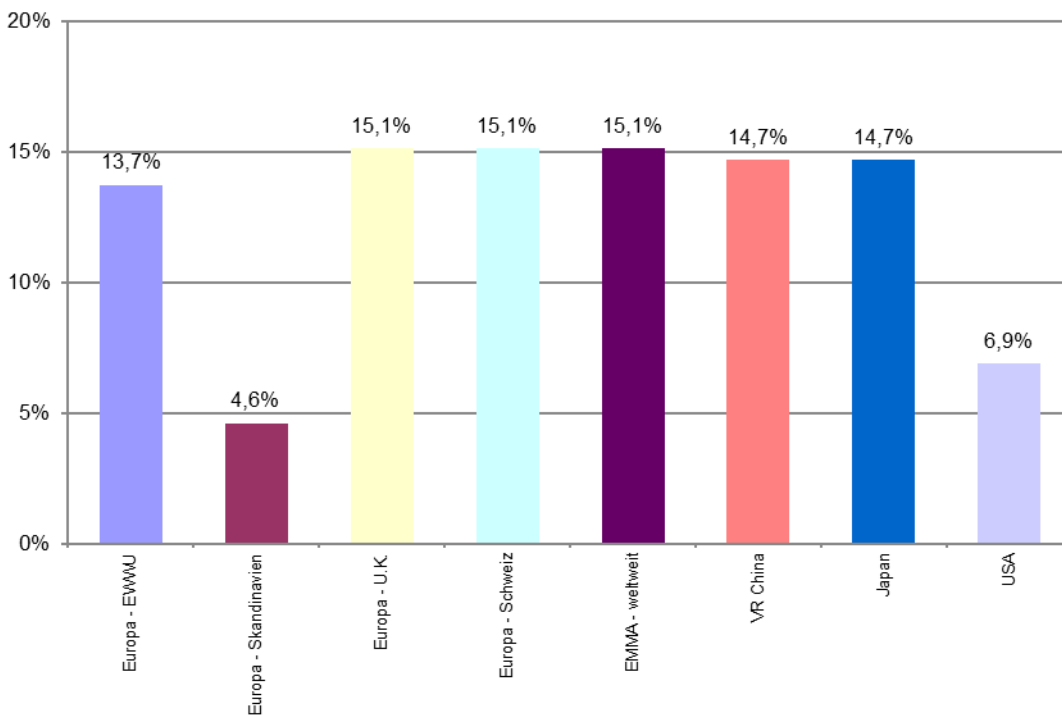
Die Highlights:

- Die Aktienmärkte erleben einen schwungvollen Start ins neue Börsenjahr 2026. Ähnlich wie schon zum „NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa“ berichtet, lassen sich auf internationaler Ebene Trendkontinuität und sich mehr oder minder deutlich abzeichnende Trendwenden bei einigen der betrachteten acht Aktienmarktsegmente verzeichnen. Hierbei ist zu bedenken, dass die Gewichtungsschwelle einer neutralen Entwicklung im globalen Aktienportfolio nicht bei 6 % (NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa) sondern bei 12,5 % liegt (8 statt 18 Teilnehmer).
- Einen guten Start ins neue Börsenjahr erwischten sowohl die Aktienmärkte der EWWU als auch der Sammelblock der Emerging Markets. Mit einer Portfoliogewichtung von 14 % bestätigen beide Marktsegmente ihre jeweilige Vorjahresstärke und belegen die beiden ersten Rangplätze der sich herausbildenden Gewichtungsrangfolge. Ein deutlicher Turnaround zeigt sich bei den skandinavischen (nicht zum EUR-Block gehörenden) Aktienmärkten: Dieses Segment, das im Jahr 2025 „die rote Laterne trug“ startet mit einer Gewichtung von 13 % deutlich fester ins neue Börsenjahr.
- 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.
- Mit Abstand am schwächsten von allen Marktsegmenten aus der Sicht von in EUR rechnenden Anlegern zeigt sich zur Jahreseröffnung 2026 der Aktienmarkt der Schweiz mit einer Gewichtung von 11 %. Die übrigen vier betrachteten globalen Aktienmarktsegmente lassen mit Gewichtungen von fast exakt auf der o. g. „Nulllinie“ von 12,5 % liegenden Werten noch nicht hinreichend erkennen, ob sie dem Lager der „Gewinner“ oder der „Verlierer“ zustreben werden.
- 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.
- Die Entwicklung des USD-Außenwerts entpuppte sich relativ früh im Jahresverlauf 2025 als eine (wenn nicht sogar die) entscheidende Einflussgröße, die maßgeblich darüber entschied, welche Aktienmärkte der Welt aus europäischer Perspektive im Vorjahr zu den Gewinnern bzw. Verlierern gehören würden. Deutliche Verschiebungen von Währungsrelationen, so es zu diesen käme, übernehmen eine ähnliche Rolle auch während dieses Jahres. Die angekündigte vergleichende Performance-Betrachtung auf Basis der Jahresschlusskurse für 2025 erfolgt so bald als möglich in einer der Folgeausgaben von „FOKUS Finanzmärkte“.
- Während des begonnenen Jahres 2026 zeichnet sich bereits überdeutlich ab, dass geopolitische Volten und „Powerplay“ zu politischen (und wirtschaftlichen) Veränderungen führen könnten, die vermutlich nicht mehrheitlich erwartet würden. Umso bedeutsamer dürfte es für (in EUR rechnende) Anleger sein, mit dem „NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT“ über einen verlässlichen Kompass zu verfügen, der frühzeitig und verlässlich „Gewinner“ und „Verlierer“ auch auf globaler Aktienmarktebene benennt und Anstoß sein kann und soll, entsprechende Depotveränderungen vorzunehmen.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 20.01.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 12.12.2025



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.