

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	24.780,79	77,67
Euro STOXX 50	5.995,35	103,27
FTSE 100	10.314,59	187,81
S&P 500	6.917,81	120,95
Hang-Seng	26.834,77	347,26
MSCI World	4.523,15	84,92
Öl (Brent-Future)	67,33	2,41
Gold-Future	4.935,00	134,20
Bloomb. Comm. Index	117,82	1,77

Quelle: Bloomberg

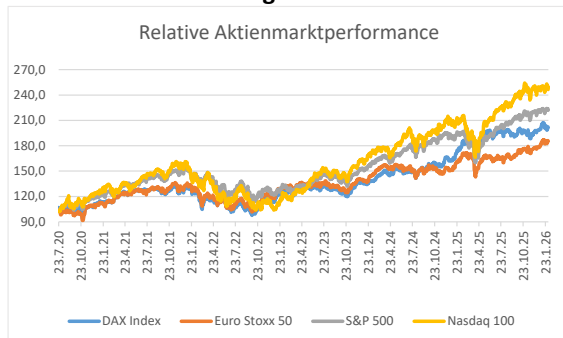
**Prognosen: Aktienmärkte**

	aktuell	Mrz. 26	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26
DAX	24.781	25.000	25.500	26.000	26.500
Euro Stoxx 50	5.995	5.900	6.100	6.200	6.300
S&P 500	6.918	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, ClIA 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**

Die turbulente Geopolitik spielt weiterhin an den Aktienmärkten nur eine untergeordnete Rolle, wie sich auch eindrucksvoll an den Volatilitätsindices zeigt. Die Benennung von Kevin Warsh als neuem Chef der US-Notenbank hingegen hat an den Devisenmärkten und vor allem bei den Edelmetallen zu signifikanten Kursreaktionen geführt. Der neue Fed-Chef wird von den Marktteilnehmern als der am wenigsten „dovische“ Kandidat eingeschätzt, der in der engeren Auswahl der möglichen Nachfolger von Amtsinhaber Powell stand. Die Future-Märkte reagierten trotzdem gelassen auf die Neubenennung: Sie preisen weiterhin zwei Zinssenkungen für dieses Jahr beginnend ab dem Sommer ein. Die Erwartung merklicher Zinssenkungen als Stützpfiler für den globalen Aktienmarktaufschwung ist also weiterhin intakt. Die robuste Weltkonjunktur fungiert ebenfalls weiterhin als Stützpfiler der Aktienmärkte, wie zuletzt durch die Hochstufung des globalen Konjunkturausblicks durch den IWF zum Ausdruck kam.

Unsicherheiten an den Aktienmärkten werden schon seit geraumer Zeit durch das „Jahrhundertthema“ Künstliche Intelligenz und dessen Einfluss auf die Unternehmenslandschaft überlagert bzw. gedämpft. Trotzdem ist die allgemeine Verunsicherung nicht verschwunden, sie zeigt sich nur an anderen Stellen des Kapitalmarkts, wie beispielsweise an den explosiven Anstiegen bei den Edelmetallen oder im rasanten Verfall des US-Dollars gegenüber einem Korb an Währungen. Die hohe Bedeutung, die dem Themenkomplex Künstliche Intelligenz entgegengebracht wird, zeigt sich aber massiv auf Einzelunternehmensebene. Unternehmen, die die Erwartungen der Investoren hinsichtlich dieses Themas nicht in Gänze erfüllen, werden gnadenlos abgestraft. In der letzten Woche war dieses Verhalten beispielsweise bei den Marktschwergewichten Microsoft oder auch SAP zu beobachten. Im Gegenzug honoriert der Aktienmarkt Unternehmen, die diese Erwartungen erfüllen, wie beispielsweise zuletzt bei Meta. Das Risiko auf Einzelaktienbene ist daher im Technologie-Sektor deutlich angestiegen, trotzdem ist für einen versierten Investor ein deutliches Exposure, gerade im US-Techbereich, weiterhin ein Muss.

**Aktien**

Wir plädieren 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. Dies auch gerade vor dem Hintergrund der anhaltenden Dollar-Schwäche. Die Devise lautet daher: Breit diversifizieren, aber die zentralen Themen, wie US-Technologie und auch Verteidigung ausreichend dotieren.

Dr. Frank Wohlgemuth, ClIA



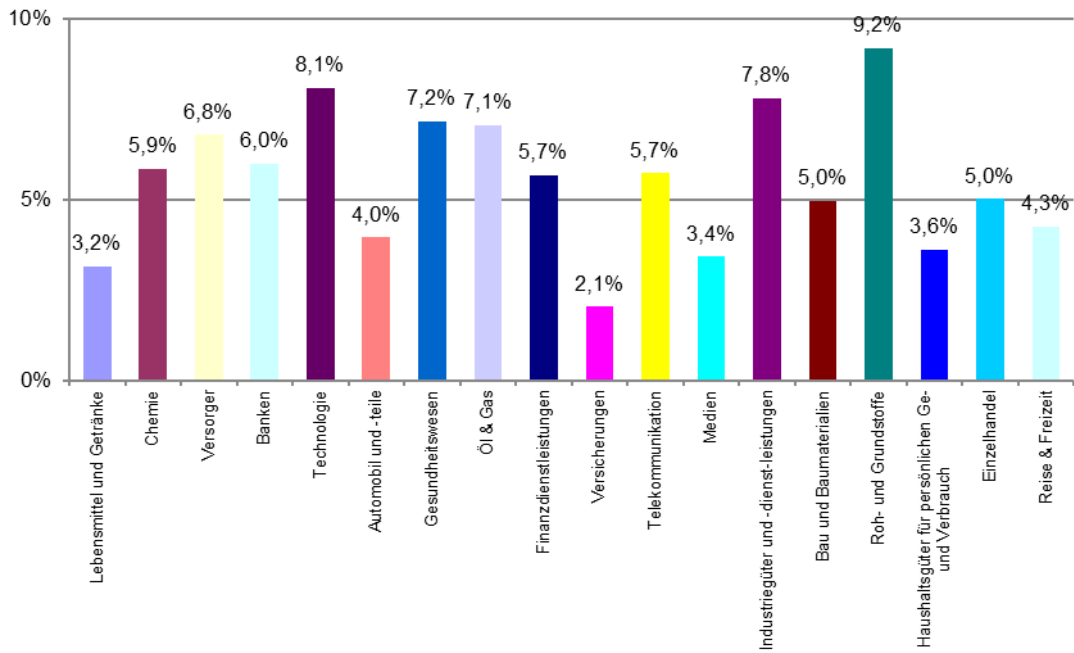
## NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

### Aktuelle Kommentierung:

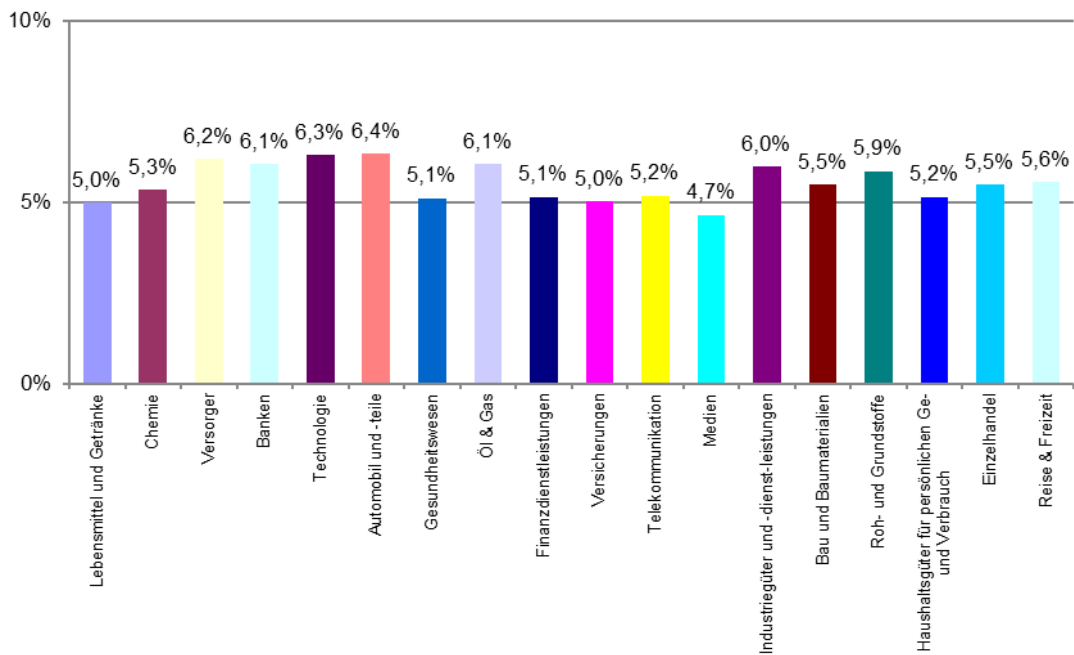
#### Die Highlights:

- Unerwartet deutlich streben im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer die relativen Branchenentwicklungen nach dem Jahresstart 2026 auseinander. 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.
- „Überraschungs-Gewinner“ zum Ende des ersten Monats im neuen Jahr 2026 ist der Sektor Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 9,2 % nach 5,9 % vor zwei Wochen), der das Jahr eher verhalten begann und der nun auf Rangplatz #1 die Spitze der Gewichtungsrangfolge der Branchen erstürmt. Ursächlich für diese schnelle Bewegung ist einerseits die jüngste Hausse in Edelmetallen, die diesem Sektor die stärksten Zugewinne seit Jahrzehnten beschert. Aber auch der Bereich Öl & Gas trägt dazu bei, wird doch hier von den Marktteilnehmern „mit Argusaugen“ auf die Möglichkeit eines militärischen Angriffs der USA auf Iran geblickt. Auf dem Rangplatz #2 folgt der schon stark ins Jahr gestartete Technologiesektor (Gewichtung 8,1 % nach 6,3 % vor zwei Wochen). Industriegüter und -dienstleistungen mit einem neutralen Jahresstart nehmen nun Fahrt auf und liegen auf Rangplatz #3 (Gewichtung 7,8 % nach 6,0 % vor zwei Wochen). Rangplatz #4 entfällt auf das schwach ins Jahr gestartete und nunmehr verbesserte Gesundheitswesen (Gewichtung 7,2 % nach 5,1 % vor zwei Wochen). Und an 5. Rangstelle aller 18 betrachteten Branchen findet sich der schon stark ins Jahr gestartete Sektor Öl & Gas (Gewichtung 7,1 % nach 6,1 % vor zwei Wochen).
- Die stark ins Jahr gestarteten Branchenindices der Banken (Gewichtung 6,0 % nach 6,1 % vor zwei Wochen) und Versorger (Gewichtung 6,8 % nach 6,2 % vor zwei Wochen) halten ihre relative Position bzw. bauen diese leicht aus.
- 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.
- Die „rote Laterne“ wird nun vom Branchenindex der Versicherungen getragen, deren schon schwache Anfangsgewichtung binnen zweier Wochen eine Halbierung(!) erleidet (Gewichtung 5,0 % nach 2,1 % vor zwei Wochen). An zweitschlechtester Position liegt der schwach gestartete Branchenindex der Lebensmittel und Getränke (Gewichtung 3,2 % nach 5,0 % vor zwei Wochen). Das Trio der schwächsten Branchen komplettiert sich mit dem Branchenindex der Medien, der seine schwache Vorjahresentwicklung ungebrochen fortsetzt (Gewichtung 3,4 % nach 4,7 % vor zwei Wochen).
- Der zum Jahresbeginn noch Turnaround-Hoffnungen stützende Sektor Automobil und -teile enttäuscht nun bitterlich (Gewichtung 4,0 % nach 6,4 % vor zwei Wochen): Von der Rangspitzenposition fällt er umstandslos zurück auf den viertschlechtesten Rang aller 18 Branchenindices! Verstärkte Schwäche zeigt sich auch in den Sektoren Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 3,6 % nach 5,2 % vor zwei Wochen), Einzelhandel (Gewichtung 5,0 % nach 5,5 % vor zwei Wochen) sowie Reise & Freizeit (Gewichtung 4,3 % nach 5,6 % vor zwei Wochen). Alle bislang nicht genannten der 18 Branchenindices entwickeln sich leicht unterdurchschnittlich.
- 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.
- Die Betrachtung des NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa offenbart somit zum Ende des ersten Monats im Jahr 2026 eine Zahl klarer „Gewinner“ ebenso wie die Identifikation klarer „Loser“. Gemäß dem zugrundeliegenden Trendfolgeprinzip ist es zu empfehlen, Engagements in den erstgenannten aufzubauen bzw. zu verstärken, und solche in den letztgenannten zu verringern oder aufzulösen.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 30.01.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 16.01.2026



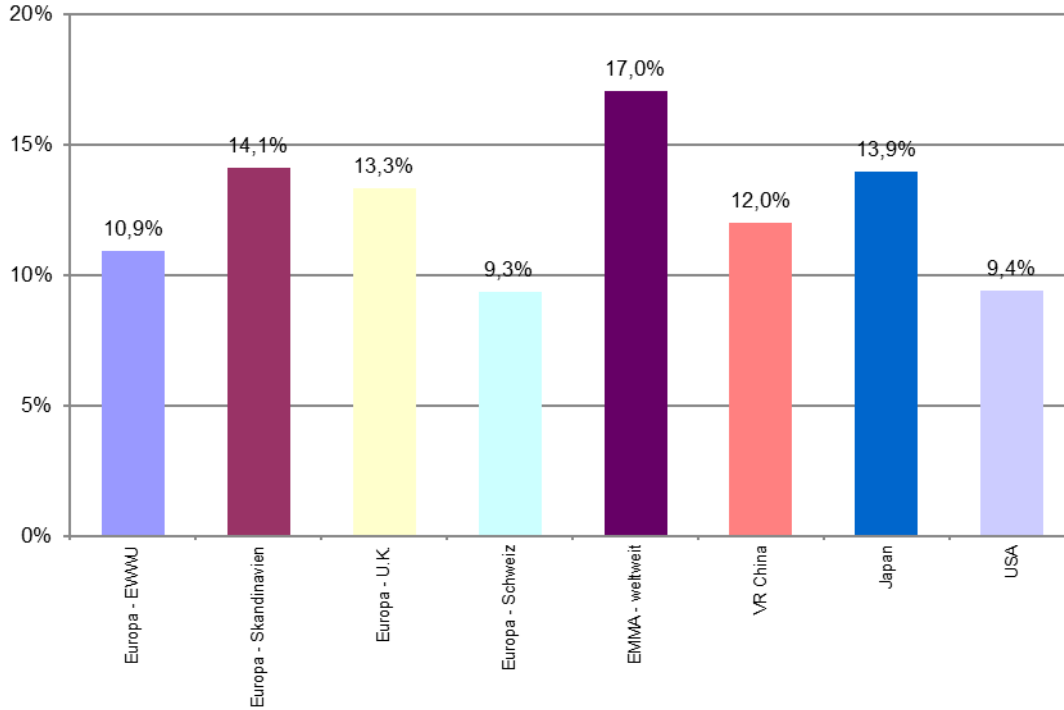
## NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

### Aktuelle Kommentierung:

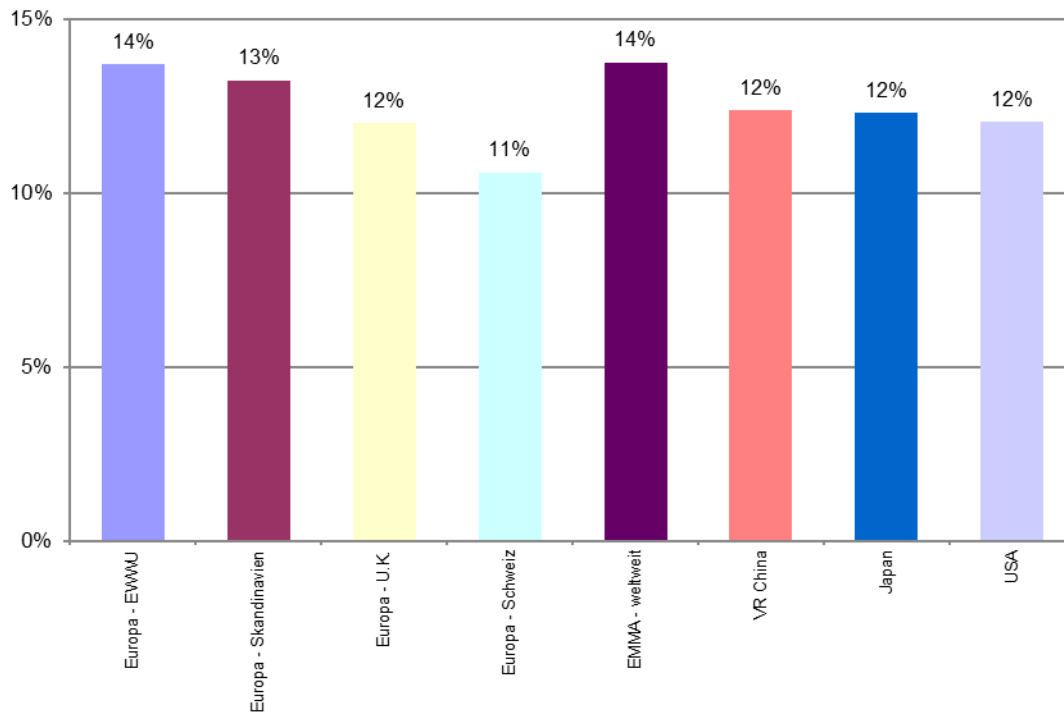
#### Die Highlights:

- Im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte - weltweit - kommt es bei der Betrachtung der acht Aktienmarktsegmente ebenfalls zu deutlichen Absetzbewegungen einiger Marktsegmente. 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).
- Der Sammelblock der Emerging Markets (Gewichtung 17 % nach 14 % vor zwei Wochen), schließt nahtlos an seinen guten Start ins Jahr 2026 an und belegt Rangplatz #1. Ebenfalls weiter verbessert zeigen sich auf den Rangplätzen #2 und #3 die Aktienmärkte Skandinaviens (Gewichtung 14,1 % nach 13 % vor zwei Wochen) und Japans (Gewichtung 13,9 % nach 12 % vor zwei Wochen). Auf Rangplatz #4 ebenfalls weiter gefestigt zeigen sich die Aktienmärkte U.K. (Gewichtung 13,3 % nach 12 % vor zwei Wochen).
- 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 weiterhin der Aktienmarkt der Schweiz (Gewichtung 9,3 % nach 11 % vor zwei Wochen). Als zweitschlechtester Weltaktienmarkt identifiziert sich ausgerechnet der weltgrößte, der der USA (Gewichtung 9,4 % nach 12 % vor zwei Wochen). Die Ursache hierfür liegt wesentlich in der Schwäche des USA gegenüber anderen Weltwährungen. Die EWWU-Aktienmärkte, die das neue Jahr stark begonnen hatten, werden unterhalb des Mittelfelds auf die drittschwächste Position abgedrängt (Gewichtung 10,9 % nach 14 % 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.
- Die Entwicklung des USD-Außenwerts zeigt sich weiterhin als entscheidende Einflussgröße, die maßgeblich darüber entscheidet, welche Aktienmärkte der Welt aus europäischer Perspektive zu den Gewinnern bzw. Verlierern gehören wird. In jüngster Zeit wird immer deutlicher, dass die US-Administration ein gestiegenes Interesse an einer (maßvollen) Abwertung des USD ggü. anderen Weltwährungen erkennen lässt. Diese Entwicklung wird auch im weiteren Jahresverlauf maßgeblich beeinflussen, welche globalen Aktienmärkte sich aus Sicht eines EUR-basierten Anlegers als gewinnbringend erweisen und welche weniger. An der Fortentwicklung der Aktienmarktgewichtungen im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte - weltweit wird dies frühzeitig und verlässlich offenbar werden.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 30.01.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 20.01.2026



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.