

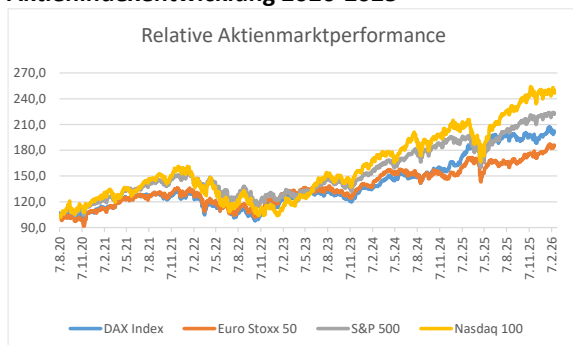
Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	25.278,21	675,17
Euro STOXX 50	6.103,37	132,90
FTSE 100	10.686,18	283,84
S&P 500	6.881,31	-1,41
Hang-Seng	n.e.	n.e.
MSCI World	4.541,48	36,33
Öl (Brent-Future)	70,35	0,89
Gold-Future	5.009,50	58,70
Bloomb. Comm. Index	117,80	-1,03

Quelle: Bloomberg

Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 26	Jun. 26	Sep. 26	Dez. 26
DAX	25.278	25.000	25.500	26.000	26.500
Euro Stoxx 50	6.103	5.900	6.100	6.200	6.300
S&P 500	6.881	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, 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

Die globalen Aktienmärkte befinden sich weiterhin in einem engen Band, in dem sie sich bereits seit Beginn des Jahres befinden. Daran konnten auch geopolitische Volten (Venezuela, Grönland) sowie die Neubesetzung der Fed-Spitze in den letzten Wochen nichts ändern. Verunsicherung zeigt sich an anderen Stellen des Kapitalmarkts, wie beispielsweise an der enormen Volatilität bei den Edelmetallen oder im rasanten Verfall des US-Dollars gegenüber einem Korb an Währungen in den letzten Monaten. Auffällig ist, dass viele Investoren weiterhin US-Vermögenswerte kaufen, gleichzeitig aber das US-Risiko durch Dollar-Verkäufe reduzieren. Der Devisenmarkt ist folglich wesentlich stärker politisch geprägt als in früheren Zeiten. Das macht die Situation gerade für die europäischen Exporteure nicht einfacher. Neben einer mauen Wirtschaftsentwicklung in der Eurozone kämpfen sie zusätzlich mit den Auswirkungen eines deutlich gestiegenen Euro-Wechselkurses vor allem gegenüber dem USD.

Die Frage, ob sich die immensen Investitionen in den Kosmos der Künstlichen Intelligenz lohnen werden, bleibt naturgemäß unbeantwortet. Die Antwort auf diese Frage wird erst in der mittelfristigen Zukunft entschieden, in der Zwischenzeit herrscht eine Fülle an Spekulationen über dieses Thema. Folglich ist die Erwartungshaltung von immensen Produktivitätsgewinnen durch den voranschreitenden Einsatz von Anwendungen der Künstlichen Intelligenz weiterhin intakt. Damit ist auch die Grundvoraussetzung für einen weiteren Anstieg des US-Technologiesektors gegeben. Es herrscht eine Fülle an Hoffnungen, die so richtig niemand - wenigstens im kurzfristigen Horizont - zunichte machen kann. Auf Einzelunternehmensebene zeigt sich aber, dass nicht getroffene Erwartungen signifikante Marktreaktionen nach sich ziehen. Für uns ist trotzdem ein deutliches Exposure, gerade im US-Techbereich, weiterhin ein Muss für jedes renditeorientierte Depot.

Aktien

Es ist sinnvoll, weiterhin ein hohes Aktien-Exposure aufrecht zu halten. Dies haben trotz erheblichen geopolitischen Gegenwinds gerade die letzten Wochen abermals gezeigt. Dessen Auswirkungen sind grundsätzlich wesentlich geringer als allgemein vermutet. Dies gilt im Übrigen auch bezüglich der durch die höheren US-Zölle auf die Weltwirtschaft induzierten Auswirkungen. Die Stabilität des weltwirtschaftlichen Grundgerüsts ist wesentlich robuster, als es oftmals vermutet wird. Ein Beleg dafür ist der Zustand des Welthandels, welcher sich aktuell nahe seinem Rekordhoch bewegt. Wir plädieren weiterhin für eine breite Diversifikation, um gerade auch den Unsicherheiten, die mit der US-Administration einhergehen, zu begegnen. Die Devise für die Aktienallokation lautet daher: Breit diversifizieren, aber die zentralen Themen, wie US-Technologie und auch Verteidigung ausreichend dotieren.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA



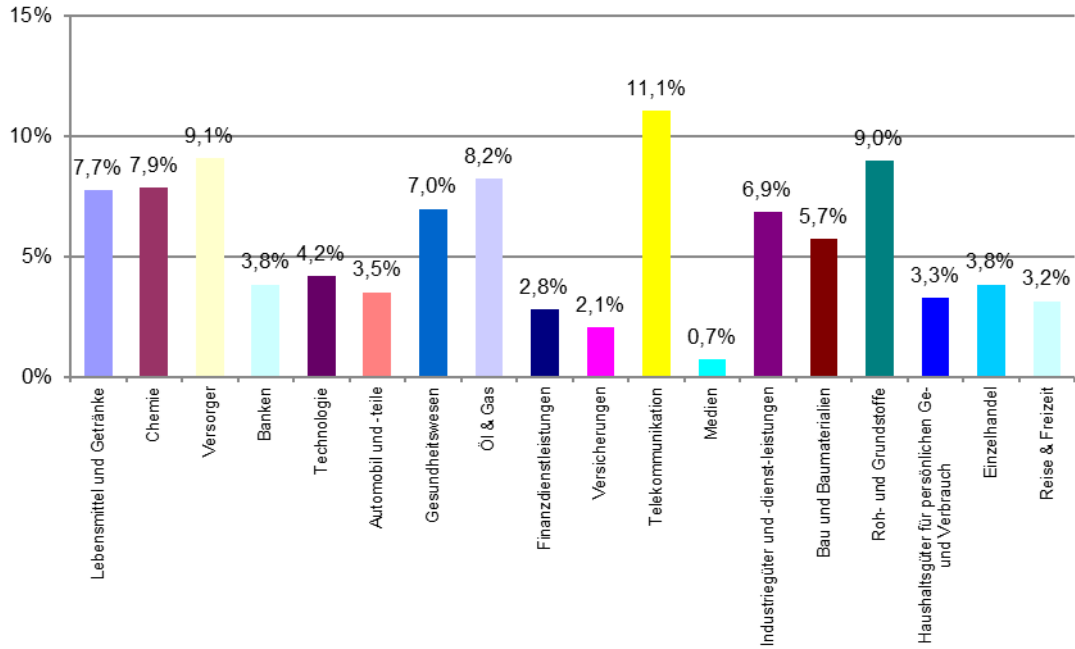
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

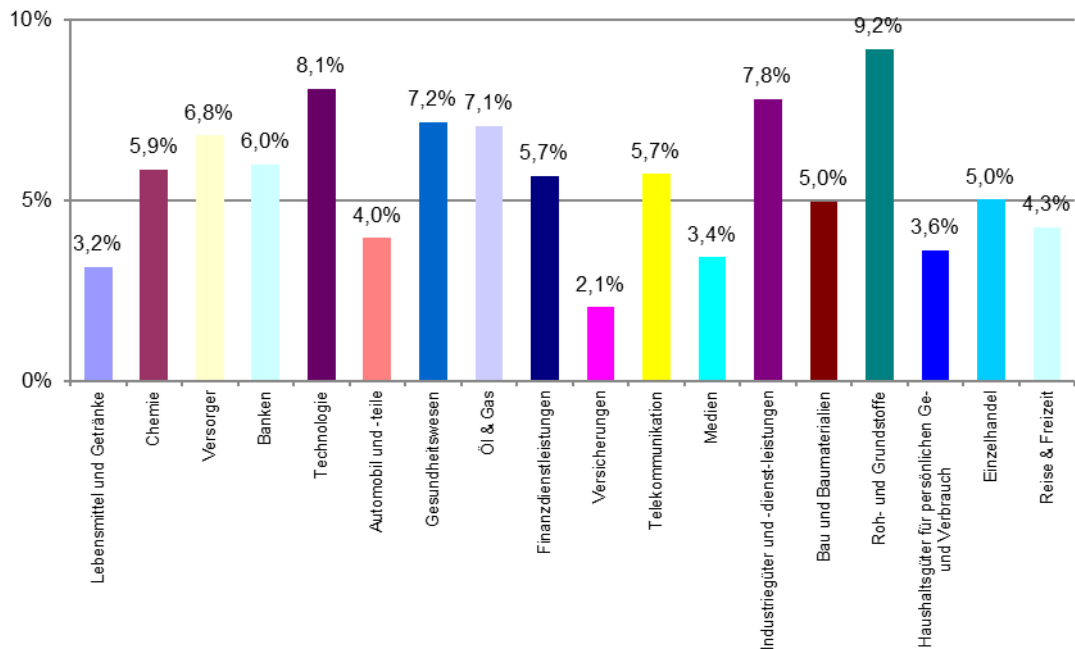
Die Highlights:

- 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.
- Nach dem Sektor Roh- und Grundstoffe vor zwei Wochen vollziehen nun Telekommunikations-Aktien den nächsten „Panthersprung“: Mit einer Portfolio-Gewichtung von 11,1 % nach 5,7 % vor zwei Wochen schnell die Branche Telekommunikation aus dem unteren Mittelfeld der Gewichtungen per 13.02.2026 an die Spitze der Gewichtung-Rangfolge vor! Auf Rangplatz #2 rückt der Sektor der Versorger auf (Gewichtung 9,1 % nach 6,8 % vor zwei Wochen) Weiterhin stark zeigt sich auf Rangplatz #3 die Branche Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 9,0 % nach 9,2 % vor zwei Wochen). Auf Rangplatz #4 findet sich der auch schon zuvor erstarkte Sektor Öl & Gas (Gewichtung 8,2 % nach 7,1 % vor zwei Wochen). An fünfter Rangstelle schließlich findet sich der seit über einem Jahr schwächelnde Chemie-Sektor (Gewichtung 7,9 % nach 5,9 % vor zwei Wochen), der damit einen ersten Versuch unternimmt, diese Schwächephase zu beenden. Auffällig ist auch die plötzliche Stärke des auf Rangplatz #6 vorrückenden Sektors Lebensmittel und Getränke (Gewichtung 7,7 % nach 3,2 % vor zwei Wochen), der sich ebenfalls als „comeback kid“ versucht. Damit bestätigen in der Momentaufnahme per 13.02.2026 vier der sechs genannten Branchen die Gültigkeit des Trendfolgeprinzips: „Aus Stärke folgt zumeist weitere Stärke“.
- 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.
- Auf der Verliererseite übernimmt der Sektor Medien (nunmehr im zweiten Jahr in Folge) mit einer Portfolio-Gewichtung von 0,7 % nach 3,4 % vor zwei Wochen die „rote Laterne“ vom Branchenindex der Versicherungen (Gewichtung 2,1 % nach 2,1 % vor zwei Wochen). Als Sektor mit der drittschwächsten Entwicklung zeigen sich Finanzdienstleistungen (Gewichtung 2,8 % nach 5,7 % vor zwei Wochen), die markant an Schwäche gewinnen. Als viertschwächste Branche folgt Reise & Freizeit (Gewichtung 3,2 % nach 4,3 % vor zwei Wochen), der die schon zuvor gezeigte Schwäche „ausbaut“, gefolgt vom ebenfalls schwächelnden Sektor Haushaltsgüter für persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 3,3 % nach 3,6 % vor zwei Wochen). Der sechstschwächste Sektor Automobil und -teile (Gewichtung 3,5 % nach 4,0 % vor zwei Wochen) beendet zunächst seinen „Befreiungsschlag“, der sich zu Jahresbeginn angedeutet hatte
- 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 übrigen sechs der 18 Branchenindices entwickeln sich zumeist unterdurchschnittlich. Allein der Sektor Gesundheitswesen (Gewichtung 7,0 % nach 7,2 % vor zwei Wochen) und die Branche der Industriegüter und -dienstleistungen (Gewichtung 6,9 % nach 7,8 % vor zwei Wochen) weisen Gewichtungen nahe der bzw. oberhalb der „neutralen“ Sektorengewichtung (ca. 6,0 %) auf.
- In der Gesamtschau gewinnen defensive Branchen in Europa an Boden. Einige schon zuvor starke Branchen (Roh- und Grundstoffe, Öl & Gas, Industriegüter und -dienstleistungen, Versorger) bestätigen ihre Trendstärke. Aber andere fallen dem Rotationsprinzip anheim, wie die plötzliche Schwäche bei Bankaktien (Gewichtung 3,8 % nach 6,0 % vor zwei Wochen) und Technologietiteln (Gewichtung 4,2 % nach 8,1 % vor zwei Wochen) zeigt. Letztere zeigen sich einem Anleger klare Anzeichen auf, die entsprechenden „Pferde zu wechseln“.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 13.02.2025



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 16.01.2026



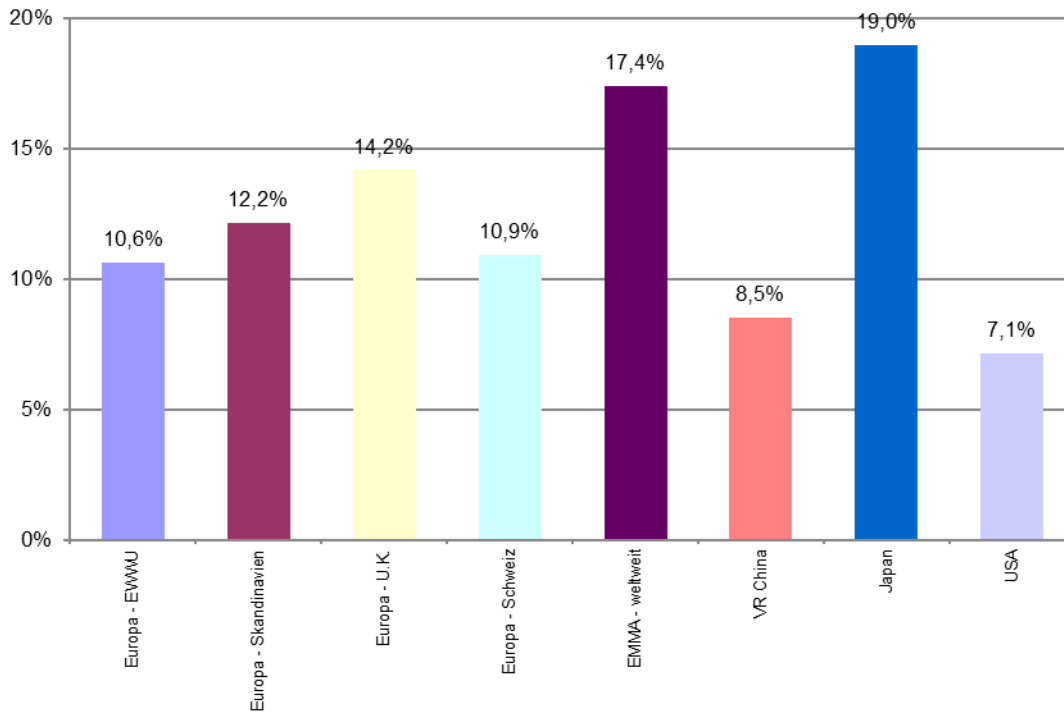
NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

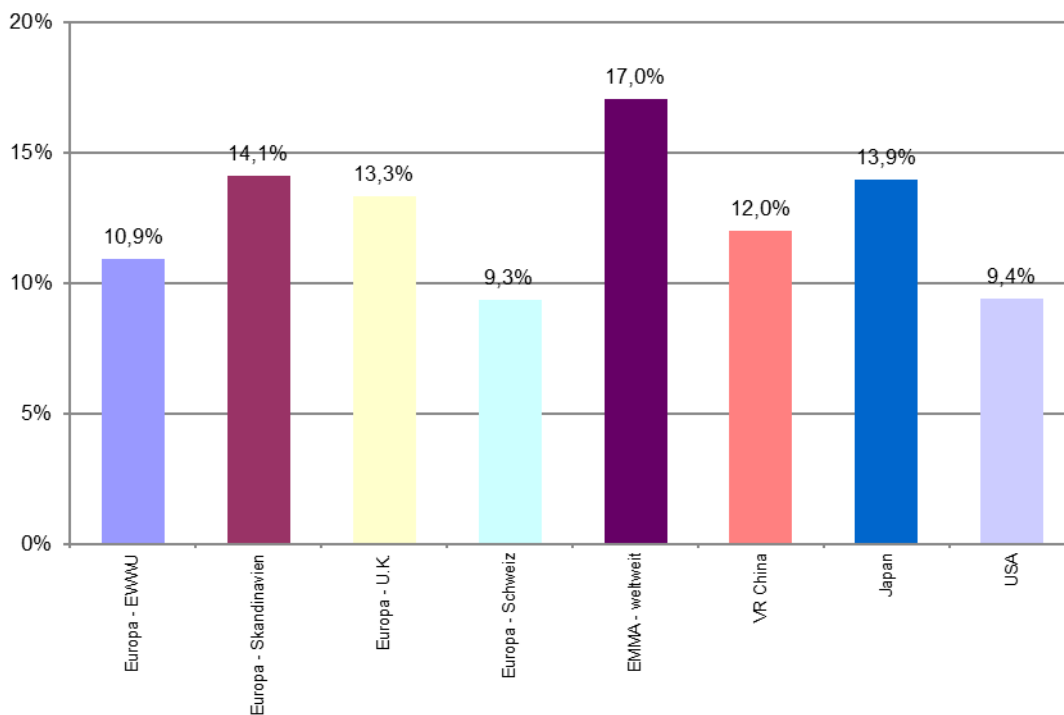
Die Highlights:

- 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).
- „Gewinner“ der vergangenen zwei Wochen ist der auch schon zuvor erstarkte japanische Aktienmarkt (Gewichtung 19,0 % nach 13,9 % vor zwei Wochen). Dadurch verschiebt sich der Sammelblock der Emerging Markets (Gewichtung 17,4 % nach 17,0 % vor zwei Wochen) um eine Rangstelle abwärts auf Rangplatz #2. Weiter stark zeigen sich an dritter Stelle die Aktienmärkte in U.K. (Gewichtung 14,2 % nach 13,3 % vor zwei Wochen) sowie an vierter Position in Skandinavien (Gewichtung 12,2 % nach 14,4 % vor zwei Wochen). Damit sind die neuen Favoriten die alten, die lediglich wie beschrieben die Rangplätze untereinander tauschen.
- 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.
- Wie schon zum Ende des vergangenen Jahres fallen US-Aktien (aus Sicht des in EUR rechnenden Anlegers) auf den letzten Rangplatz zurück (Gewichtung 7,1 % nach 9,4 % vor zwei Wochen). Die Ursache hierfür liegt wesentlich in der Schwäche des USA gegenüber anderen Weltwährungen. Zweiter großer Verlierer der letzten zwei Wochen ist der Aktienmarkt der VR China (Gewichtung 8,5 % nach 12,0 % vor zwei Wochen). Die EWWU-Aktienmärkte, die das neue Jahr stark begonnen hatten, nehmen unterhalb des Mittelfelds die drittschwächste Position ein (Gewichtung 10,6 % nach 10,9 % vor zwei Wochen). So kann sich der schwächelnde Aktienmarkt der Schweiz (Gewichtung 10,9 % nach 9,3 % vor zwei Wochen) in relativer Betrachtung etwas nach oben verbessern, bleibt aber weiterhin unterdurchschnittlich.
- 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 globale Sektor-Rotation entfaltet Dynamik - - umso klarer setzen sich die Favoriten Japan und EMMAs dagegen ab, während zugleich die relative Schwäche von US-Aktien bestätigt wird. Die Veränderungen der Aktienmarktgewichtungen im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte - weltweit werden frühzeitig und verlässlich Aufschluss darüber geben, wo sich Anleger in welcher Weise positionieren sollten.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 13.02.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 30.01.2026



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.