

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	25.399,21	-3,07
Euro STOXX 50	6.320,26	83,76
FTSE 100	10.636,71	-21,42
S&P 500	7.670,84	85,11
Hang-Seng	24.523,57	-143,67
MSCI World	4.909,21	21,88
Öl (Brent-Future)	102,59	-6,16
Gold-Future	4.179,70	-153,10
Bloomb. Comm. Index	141,22	-5,88

Quelle: Bloomberg

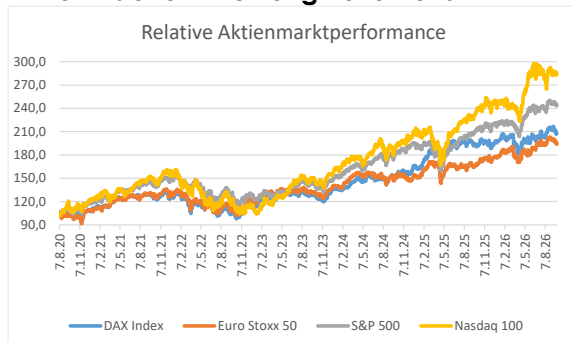
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 26	Mrz. 27	Jun. 27	Sep. 27
DAX	25.399	27.000	27.500	28.000	28.500
Euro Stoxx 50	6.320	6.600	6.750	6.850	6.900
S&P 500	7.671	7.900	8.000	8.100	8.200

Spanne für 12 Monate

DAX	22.000 - 29.000
Euro Stoxx 50	5.400 - 7.000
S&P 500	6.300 - 8.300

Quelle: NATIONAL-BANK

Aktienindexentwicklung 2020-2026

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

An den globalen Aktienmärkten spielt sich momentan Erstaunliches ab. Die Renditen an den Rentenmärkten steigen immer stärker an, die Aktienmärkte scheinen dies aber relativ gleichmütig aufzunehmen. Vor allem die als Benchmark für das internationale Zinsniveau fungierende Rendite der 10-jährigen US-Anleihe ist in der letzten Woche signifikant auf über 5,2% angestiegen, gleichzeitig erreichte der Technologieindex Nasdaq 100 am Dienstag der letzten Woche ein neues Allzeithoch. Wie passt das zusammen? Grundsätzlich sind hoch bewertete Wachstumsaktien am stärksten in negativer Hinsicht von steigenden Zinsen betroffen, da die (unsicheren) Gewinne in der Zukunft mit einem höheren Diskontierungsfaktor auf den heutigen Tag abgezinst werden müssen, der Gegenwartswert wird folglich kleiner. Dieser Zusammenhang gilt natürlich weiter, spielt aber momentan nur eine untergeordnete Rolle. Der Zinsanstieg beruht nicht nur auf einem Faktor, beispielsweise den gestiegenen Inflationserwartungen aufgrund des signifikanten Ölpreisanstiegs, sondern fusst auch zu einem nicht unbedeutenden Anteil auf der robusten Verfasstheit der US-Wirtschaft, wie sie beispielsweise im in der letzten Woche veröffentlichten September-Einkaufsmanagerindex für die USA mit starken Signalen zur Beschäftigung, aber auch zum Auftragseingang zum Ausdruck kommt.

Die positiven Konjunkturdaten führen zu steigenden Zinserhöhungserwartungen, was wiederum zu steigenden Kapitalmarktzinsen - gerade im kurzfristigeren Horizont - führt. Es zeigt sich gerade wieder sehr eindrucksvoll: Solange eine stärkere Wirtschaft die Erwartung für höhere Umsätze und Gewinne hoch hält, solange können Aktien auch trotz steigender Renditen weiter steigen. Der US-Volatilitätsindex VIX, ein Gradmesser für die Nervosität am Aktienmarkt, befindet sich weiterhin mit einem Indexstand von 16,0 auf einem sehr moderaten Niveau und kennzeichnet keine wesentliche Nervosität am US-Aktienmarkt.

Aktien

Solange sich die Aktienmärkte in einem robusten Aufwärtstrend befinden, sollte man an seinen Positionen im Wesentlichen festhalten. Gewinnmitnahmen haben noch nie geschadet, der Wiedereinstieg bei weiter steigenden Märkten fällt aber umso schwerer aus. Trotzdem bereiten die signifikant gestiegenen Renditen an den Anleihemärkten Sorgen. Die Risiken für künftig heftigere Schwankungen an den Aktienmärkten haben merklich zugenommen. Eine - auch deutlichere - Korrektur würde jedoch nicht gleichbedeutend für ein Ende des Aufwärtstrends sein.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA

**NATIONAL-BANK**

Mehr. Wert. Erfahren.

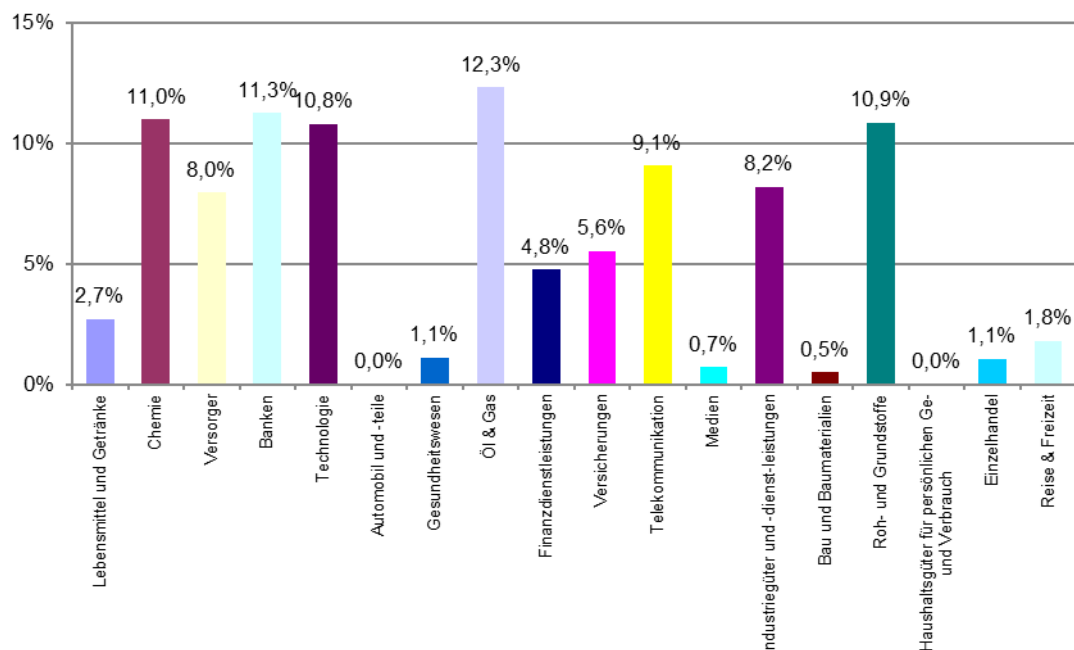
NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

Aktuelle Kommentierung:

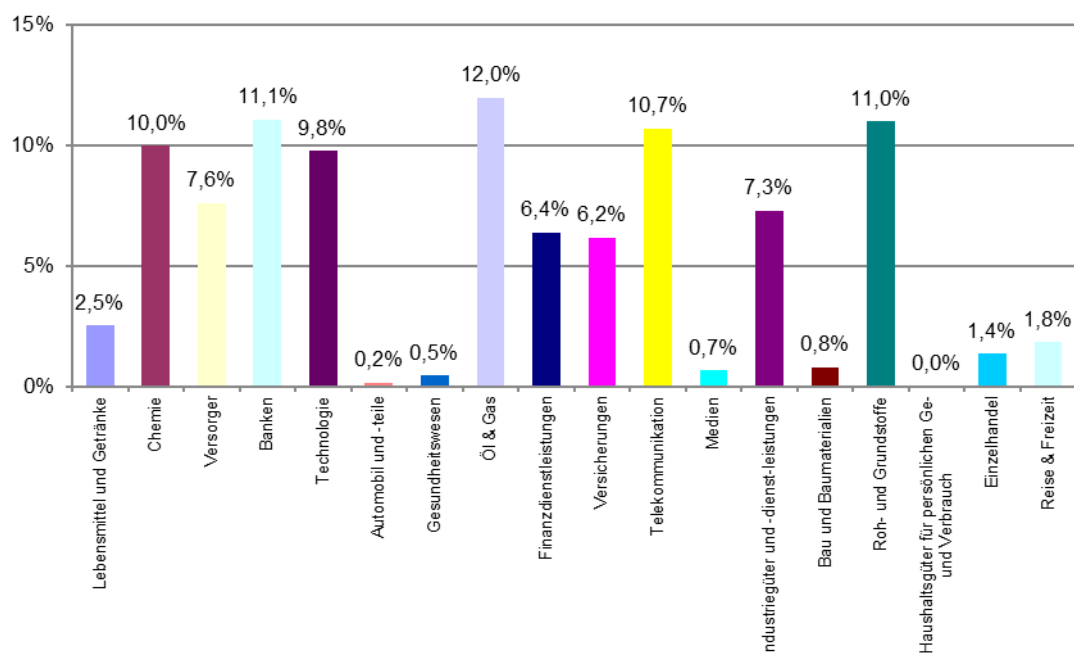
Die Highlights:

- Die Anzahl der Branchen-Unterindices an den europäischen Aktienmärkten, die derzeit eine Gewichtung oberhalb ihrer „Null-Linie“ (um 6,00 %) aufweisen und die sich somit besser entwickeln als der STOXX 600 Index resp. die anderen Subindices, liegt nun bei nur noch 8 statt 10 vor zwei Wochen. Der mittelfristige Aufwärtstrend der europäischen Aktienindices erscheint weiterhin stabil, aber das „darunter befindliche markttechnische Fundament“ setzt seine Erosion fort, die sich in einer überaus scharf ausgeprägten Branchendifferenzierung zeigt: 8 der 18 Branchen sind mit Gewichtungen von 2 % und deutlich darunter marginalisiert. Diese anhaltende „Unwucht“ der Branchenentwicklung relativ zueinander deuten wir als ein erstes markttechnisches Schwächezeichen, wie es börsengeschichtlich mancher fühlbaren Gesamtmarktkorrektur vorausging. Um eine solche einzuleiten, bedürfte es jedoch noch weiterer Belastungsfaktoren, die derzeit (noch) nicht wirksam werden bzw. die wir (noch) nicht zu erkennen vermögen.
- Die Zusammensetzung der Spitzengruppe der Branchenfavoriten ist nun seit vielen Wochen kaum verändert; höchstens werden zwischen ihren Vertretern einige Spitzenrangplätze hin- und her getauscht. Unverändert #1 der Spitzengruppe ist der Sektor Öl & Gas (Gewichtung 12,3 % nach 12,0 % vor zwei Wochen). Rangstelle #2 belegt der Sektor Banken (11,3 % nach 11,1 % vor zwei Wochen). Auf Rangplatz #3 folgt neu und nochmals verbessert der Sektor Chemie (Gewichtung 11,0 % nach 10,0 % vor zwei Wochen). Der Roh- und Grundstoffsektor (Gewichtung 10,9 % nach 11,0 % vor zwei Wochen) belegt Rangplatz #4. Die Branche Technologie (Gewichtung 10,8 % nach 9,8 % vor zwei Wochen) gewinnt auf Rangplatz #5 zunehmend seine vormalige Stärke zurück. Gemäß der Trendfolgedevise „Follow the money!“ sollten Aktienanleger am europäischen Aktienmarkt bevorzugt in den vorstehend genannten Branchen Depotpositionen aufbauen bzw. halten.
- 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 „Loser-Branchen“ werden weiterhin vom Sektor Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 0,0 % nach 0,0 % vor zwei Wochen) und vom Automobil- und teilesektor (Gewichtung 0,0 % nach 0,2 % vor zwei Wochen) angeführt und sind damit gänzlich marginalisiert. Drittschwächster Sektor bleibt die Branche Bau und Baumaterialien (Gewichtung 0,5 % nach 0,8 % vor zwei Wochen), die im Vorjahr 2025 zu den großen Gewinnern zählte. Die Medien-Branche (Gewichtung 0,7 % nach 0,7 % vor zwei Wochen) bleibt als viertschlechtester Performer schon seit Jahresbeginn eine der schwächsten Branchen. Es folgen der Einzelhandel (Gewichtung 1,1 % nach 1,4 % vor zwei Wochen) sowie der Gesundheitssektor (Gewichtung 1,1 % nach 0,5 % vor zwei Wochen). Auch Reise & Freizeit (Gewichtung 1,8 % nach 1,8 % vor zwei Wochen) vermag es weiterhin nicht, sich dem Abwärtssog des laufenden Jahres zu entziehen. Anleger bleiben gut beraten, ihr Depot mit Blick auf das Gesamtjahr 2026 auf Branchenebene schwerpunktmäßig in den genannten Industriegruppen zu bereinigen!
- 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.
- Objektiv bestehen noch gute Bedingungen fort, dass 2026 weiterhin ein gutes Börsenjahr für Europa würde. Bedeutsam erscheint uns vor allem die Resilienz, mit der die US-amerikanischen, aber auch die europäischen und asiatischen Börsen dem sichtbar beschleunigten Anstieg der Kapitalmarkrenditen gegenüberreten. Anleger sollten sich unverändert darauf einstellen, dass die Notwendigkeit zu ggfs. schnellen Anpassungs- bzw. Austauschreaktionen zwischen Branchen eine wesentliche Voraussetzung für Anlageerfolg auf Depotebene in diesem Jahr bleiben dürfte.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 25.09.2026



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 11.09.2026



Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

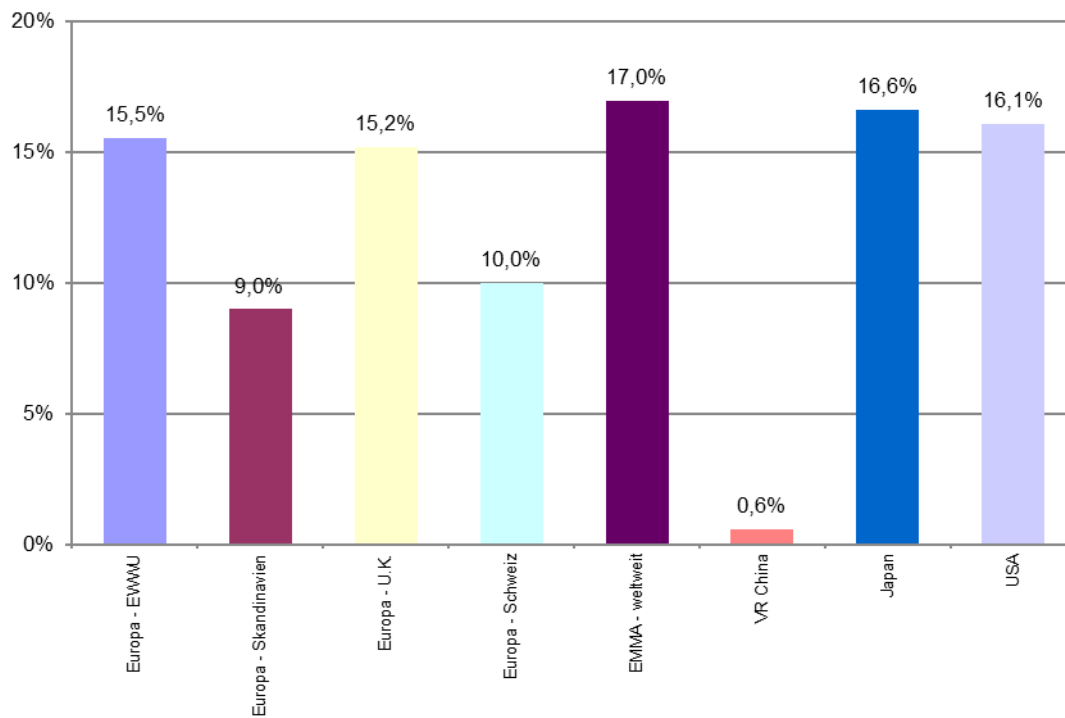
NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

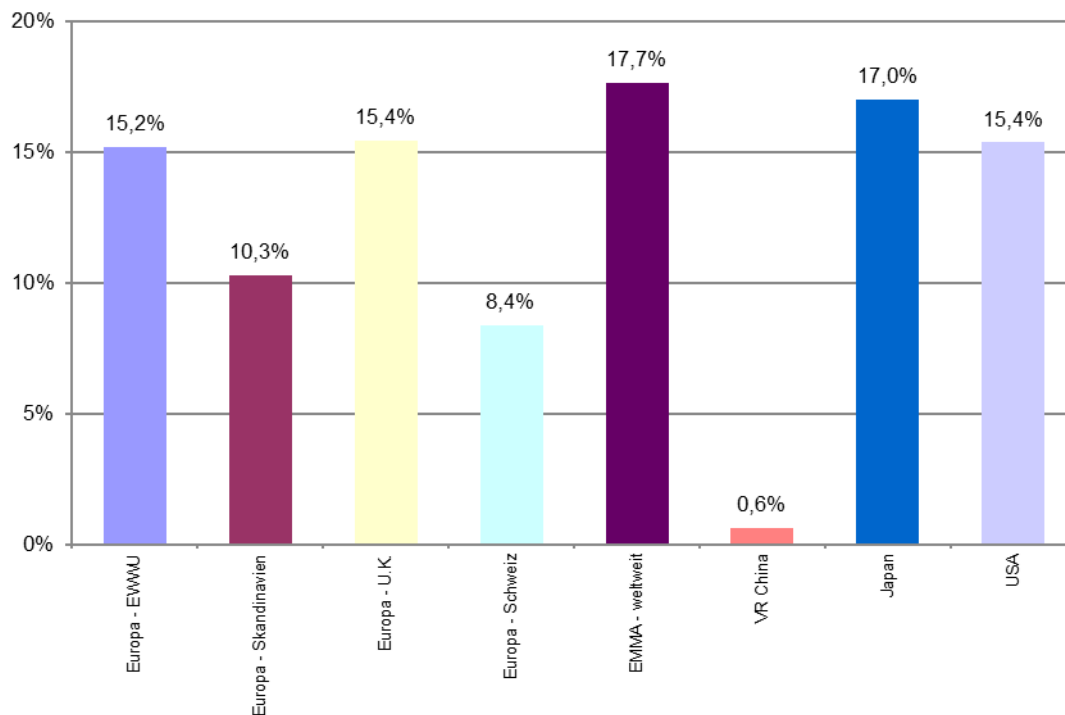
Die Highlights:

- Fünf von acht Regionen der globalen Aktienmärkte (unverändert ggü. dem Stand von vor zwei Wochen) verzeichnen derzeit eine überdurchschnittlich positive Wertentwicklung. Hier zeigt sich die gleiche Beobachtung wie schon im vorstehend beschriebenen europäischen Branchenvergleich: Die Marktbreite des globalen Aktienmarktaufschwungs zeigt erste Schwächezeichen. Der unangefochtene Spitzenreiter der EMMA-Aktienmärkte (Gewichtung 17,0 % nach 17,7 % vor drei Wochen) zeigt dezidiert Stärke. Auf Rangplatz #2 zeigt sich Japan (Gewichtung 16,6 % nach 17,0 % vor zwei Wochen), ebenfalls fest. Die US-amerikanischen Aktienmärkte folgen deutlich befestigt mit einer Gewichtung von jeweils 16,1 % nach 15,4 % vor zwei Wochen. Und auch EWWU-Europa (Gewichtung 15,5 % nach 15,2 % vor zwei Wochen) gewinnt erneut an Stärke. Hierbei ist zu bedenken, dass die Gewichtungsschwelle einer neutralen Entwicklung hier nicht bei 6 % (NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa) sondern bei 12,5 % liegt (8 statt 18 Teilnehmer).
- 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.
- Der große aktuelle wie Gesamtjahres-„Verlierer“ bleiben die festlands-chinesischen Aktienmärkte (Gewichtung 0,6 % nach 0,6% vor drei Wochen). Vermutlich macht sich hier im Kontext des anhaltenden Nahostkrieges die vergleichsweise stärkere Abhängigkeit von nahöstlichem Erdöl bemerkbar; zudem belastet inländische Konsumzurückhaltung stärker als bislang angenommen. Zweiter „Verlierer“ bleiben weiter abgeschwächt die Aktienbörsen Skandinaviens (9,0 % nach 10,3 % vor zwei Wochen). Und als weiterer deutlicher „Verlierer“ zeigen sich die Aktienmärkte der Eidgenossen (Gewichtung 10,0 % nach 8,4 % vor zwei Wochen), die das Tempo ihres Rückschreitens nur etwas dämpfen konnten.
- 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.
- Im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte-weltweit zeigt sich eine scharfe Akzentuierung innerhalb der Industrienationen zwischen „gut laufenden“ und „schlecht laufenden“ Marktsegmenten. Der sich vergleichsweise weniger entwickelte „globale Süden“ mit seinem Schwergewicht an Emerging Markets rangiert an erster Stelle als bisheriger Gewinner des Jahres. Diese Beobachtung sowie die japanische, angelsächsische und europäische Stärke und die oben beschriebene, akzentuierte Spreizung der regionalen Anlageergebnisse empfehlen Aktienanlegern weiterhin eine breite, aber gezielte(!) Aufstellung ihrer Engagements.

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 25.09.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 11.09.2026



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 Meinungen 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.