

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	25.410,84	11,63
Euro STOXX 50	6.116,23	-204,03
FTSE 100	10.767,33	130,62
S&P 500	7.676,77	5,93
Hang-Seng	23.211,81	-1.311,76
MSCI World	4.901,32	-7,89
Öl (Brent-Future)	115,81	13,22
Gold-Future	4.038,40	-141,30
Bloomb. Comm. Index	142,94	1,73

Quelle: Bloomberg

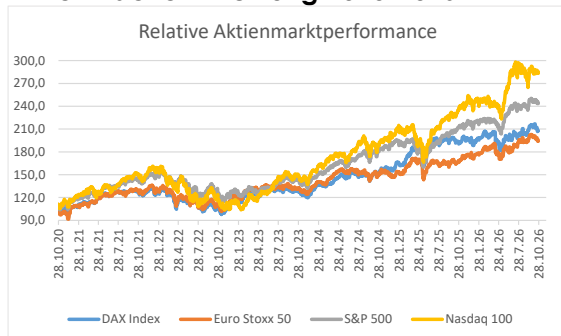
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 26	Mrz. 27	Jun. 27	Sep. 27
DAX	25.411	27.000	27.500	28.000	28.500
Euro Stoxx 50	6.116	6.600	6.750	6.850	6.900
S&P 500	7.677	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

Trotz einer geopolitischen Gemengelage, welche immer stärker aus den Fugen zu geraten scheint, bewegen sich die Aktienmärkte weiterhin in einer stabilen Bandbreite. Gerade die hohe Verschuldung vieler AI-Rechenzentrumsbetreiber in den USA führt zu hoher Nervosität bei den Investoren und lässt den bislang so robust erscheinenden Tech-Sektor anfällig für weitere Kursrückschläge erscheinen. Das Kursgewitter bei den AI-Unternehmen ist auch an den Magnificent Seven nicht spurlos vorübergegangen, seit Mitte Oktober verloren diese Aktien kumuliert ca. 6%. Nach dem enormen Anstieg der letzten Jahre stellt dieser Rückgang allerdings nicht mehr als eine moderate Gewinnmitnahme dar.

Spannend wird nunmehr der Ausgang der nächstwöchigen „Mid-Terms“ in den USA sein. Wenn man den zahlreichen Auguren Glauben schenken darf, besteht eine gute Möglichkeit für die oppositionellen Demokraten, sich sogar beide Häuser des Kongresses zu sichern. Ein solcher Ausgang wäre ein deutliches Urteil über die ersten beiden Jahre der zweiten Amtszeit Trumps und würde sicherlich auch das Thema einer irgendwie gearteten Regulierung des Themas Künstliche Intelligenz zeitnah wieder in den Vordergrund rücken. Dies könnte zu weiteren Kursrückgängen in diesem Sektor sorgen. Da eine grundlegende Regulierung jedoch als sehr komplex und schwierig zu implementieren scheint, halten wir einen deutlichen Kursrückgang in diesem Sektor für eher unwahrscheinlich. Insgesamt ist die Nervosität am US-Aktienmarkt - gemessen am US-Volatilitätsindex VIX - auf ein Niveau von 18,7 moderat angestiegen, eine um sich greifende Unsicherheit ist aber bei weitem nicht zu erkennen.

Die Berichtssaison zum dritten Quartal hat in den USA begonnen, nachdem im S&P 500 ca 20% der Unternehmen ihre Zahlen offengelegt haben, steht ein Umsatzzuwachs von 11,5% und ein Gewinnwachstum von 37,2% zu Buche. Insbesondere werden die Zuwächse von dem Technologie- und dem Energiesektor getragen, zudem vermeldet das Finanzwesen deutliche Zugewinne.

Aktien

Solange sich die Aktienmärkte in einem längerfristigen robusten Aufwärtstrend befinden, sollte man an seinen Positionen festhalten. Wir erwarten jedoch im Umfeld der US-Midterms eine Zunahme der Schwankungen. Diese sollte man mit der Geduld des erfahrenen Investors aussitzen.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA

**NATIONAL-BANK**

Mehr. Wert. Erfahren.

NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

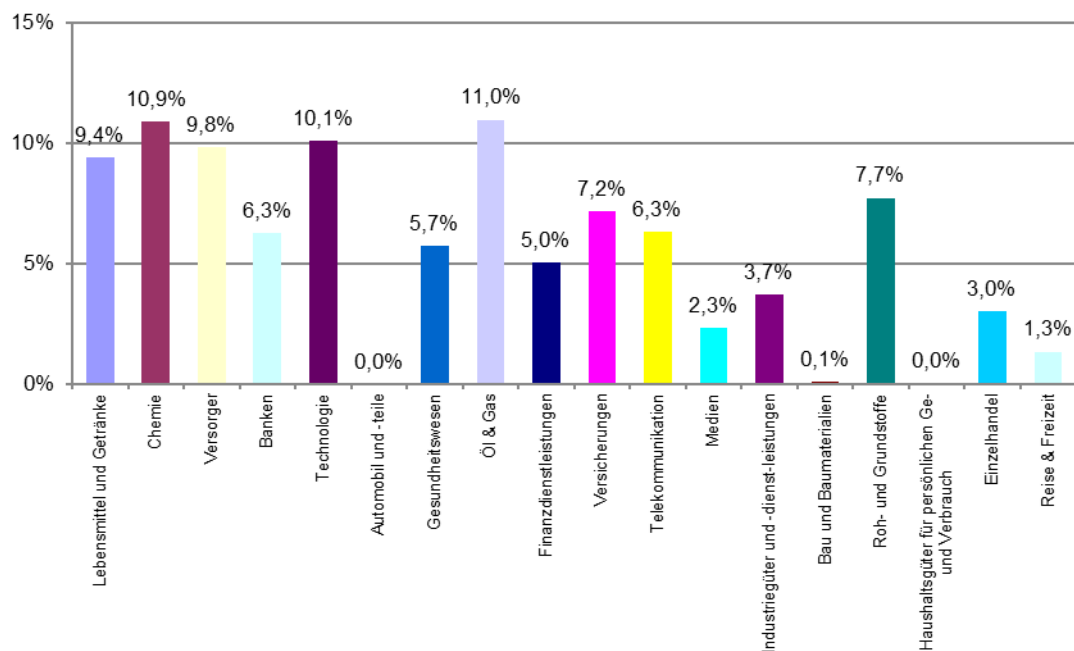
Aktuelle Kommentierung:

Die Highlights:

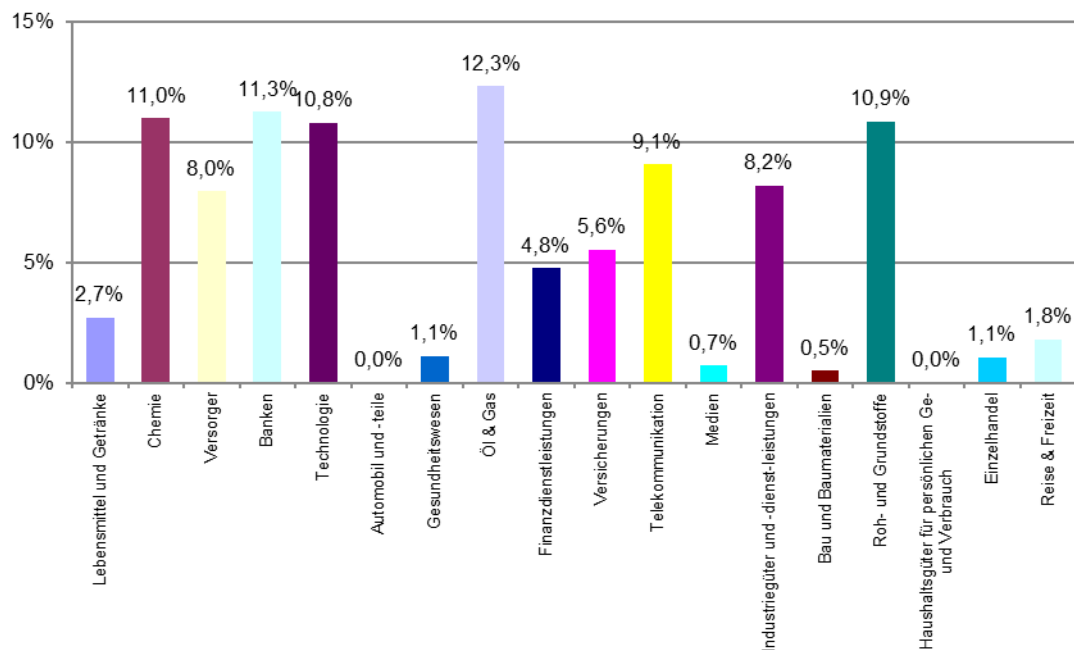
- Die Anzahl der Branchen-Unterindices an den europäischen Aktienmärkten, die derzeit eine Gewichtung oberhalb ihrer „Null-Linie“ (um 6,00 %) aufweisen und die sich somit besser entwickeln als der STOXX 600 Index resp. die anderen Subindices, liegt bei 9 statt 8 vor vier Wochen. Mit 5 von 18 Branchen ist die Anzahl marginalisierter Industriegruppen (Gewichtung ≤ 2 %) deutlich verringert gegenüber dem Vormonat. Der mittelfristig stabile Aufwärtstrend der europäischen Aktienindices erhöht mit dem Blick auf das herannahende Jahresende die Wahrscheinlichkeit, dass 2026 als ein „gutes“ Börsenjahr in Erinnerung bleiben dürfte. Die bisher zu beobachtende „Unwucht“ der Branchenentwicklung relativ zueinander nimmt ab, womit sich die Gefahr einer sich daraus entwickelnden Gesamtmärktekorrektur ebenfalls verringert.
- In die Spitzengruppe der Branchenfavoriten ist im Verlauf des vergangenen Monats kräftig Bewegung gekommen. Unverändert #1 der Spitzengruppe bleibt der Sektor Öl & Gas (Gewichtung 11,0 % nach 12,3 % vor vier Wochen). Rangstelle #2 belegt nun neue der Chemiesektor (Gewichtung 10,9 % nach 11,0 % vor zwei Wochen). Die Branche Technologie (Gewichtung 10,1 % nach 10,8 % vor vier Wochen) gewinnt zwei Rangplätze hinzu und belegt nun Rangplatz #3. Auch der Branchenindex der Versorger (Gewichtung 9,8 % nach 8,0 % vor vier Wochen) zeigt erhöhte Stärke und erklimmt Rangstelle #4. Einen wahren „Panthersprung“ verzeichnet der Lebensmittel- und Getränke-Sektor (9,4 % nach 2,7 % vor vier Wochen), der von seiner der Marginalisierung nicht fernen Position auf Rangplatz #5 vorrückt. Die bislang der Spitzengruppe angehörenden Roh- und Grundstoffwerte (7,7 % nach 10,9 % vor vier Wochen) und der Sektor Banken (6,3 % nach 11,3 % vor vier Wochen) „zahlen hingegen die Zeche“ und werden gewichtungsmäßig ins Mittelfeld abgedrängt. Gemäß der Trendfolgedevise „Follow the money!“ sollten Aktienanleger am europäischen Aktienmarkt bevorzugt in den vorstehend genannten Top-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.
- Auf der „Verliererseite“ passiert im Vergleich dazu etwas weniger: Die „Loser-Branchen“ werden weiterhin vom Sektor Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 0,0 % nach 0,0 % vor vier Wochen) und vom Automobil- und teilesektor (Gewichtung 0,0 % nach 0,0 % vor vier Wochen) angeführt, die gänzlich marginalisiert bleiben. Drittschwächster Sektor bleibt weiterhin die Branche Bau und Baumaterialien (Gewichtung 0,1 % nach 0,5 % vor vier Wochen), die im Vorjahr 2025 zu den großen Gewinnern zählte. Auch Reise & Freizeit (Gewichtung 1,3 % nach 1,8 % vor vier Wochen) vermag es als viertschlechtesten Performer weiterhin nicht, sich dem Abwärtssog des laufenden Jahres zu entziehen. Die schwer gebeutelte Medien-Branche (Gewichtung 2,3 % nach 0,7 % vor vier Wochen) erhält als fünftschlechtesten Performer kaum mehr als eine Atempause und zählt schon seit Jahresbeginn 2026 zu den schwächsten Branchen. „Schwer gelitten“ hat auch der Sektor Industriegüter und -dienstleistungen (Gewichtung 3,7 % nach 8,2 % vor vier Wochen), die Einzelhandelsbranche konnte nur unbedeutend Boden gutmachen (Gewichtung 3,0 % nach 1,1 % vor vier Wochen). 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 Kapitalmarkt-

renditen gegenüberstehen. 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, 23.10.2026



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 25.09.2026



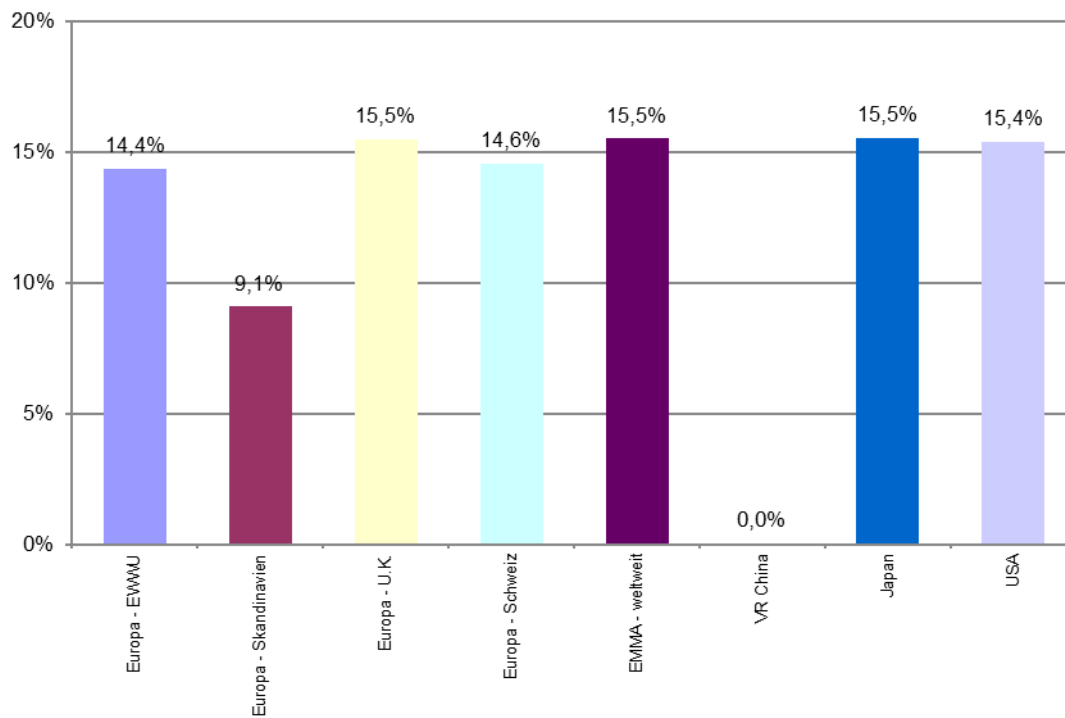
NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

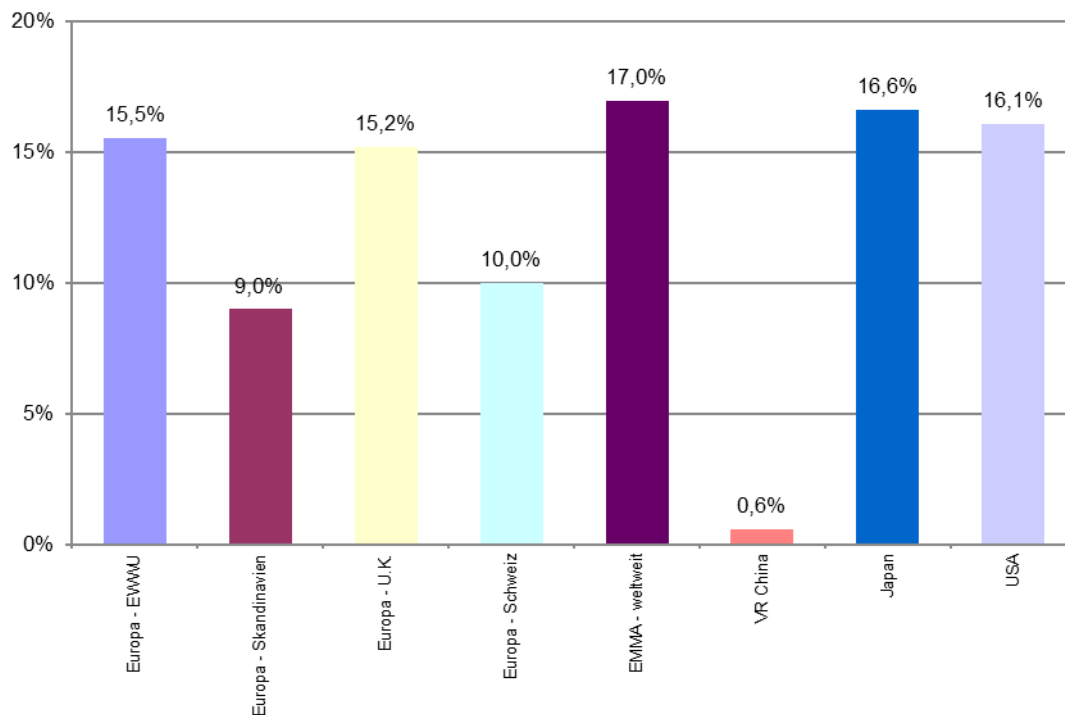
Die Highlights:

- Unverändert sind es fünf von acht Regionen der globalen Aktienmärkte (unverändert ggü. dem Stand von vor vier Wochen), die weiterhin eine überdurchschnittlich positive Wertentwicklung verzeichnen. Wie nicht anders zu erwarten, ebnen sich die Unterschiede zwischen den bisherigen „Gewinner-Regionen“ etwas ein. Der unangefochtene Spitzenreiter der EMMA-Aktienmärkte (Gewichtung 15,5 % nach 17,0 % vor vier Wochen) steht nun ranggleich mit den Aktienmärkten in UK (Gewichtung 15,5 % nach 15,2 % vor vier Wochen) und Japan (Gewichtung 15,5 % nach 16,6 % vor vier Wochen). Rangplatz #2 entfällt nun auf die USA (Gewichtung 15,4 % nach 16,1 % vor vier Wochen), ebenfalls fest. Die schweizerischen Aktienmärkte auf Rangplatz #3 (Gewichtung 14,6 % nach 10,0 % vor vier Wochen) gewinnen überraschend an Stärke und verdrängen die Region Europa-EWWU auf Rangplatz #4 (Gewichtung 15,5 % nach 14,4 % vor vier Wochen). 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 0,0 % nach 0,6 % vor vier Wochen), die damit vollumfänglich marginalisiert sind. 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 die Aktienbörsen Skandinaviens (9,1 % nach 9,0 % vor vier 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.
- Im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte-weltweit zeigt sich eine scharfe Akzentuierung innerhalb der Industrienationen zwischen „gut laufenden“ und „schlecht laufenden“ Marktsegmenten. Der vergleichsweise wirtschaftlich weniger entwickelte „globale Süden“ mit seinem Schwergewicht an Emerging Markets ist großer 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 23.10.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 25.09.2026



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.