Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	26.437,67	733,65
Euro STOXX 50	6.265,71	97,90
FTSE 100	10.829,21	134,71
S&P 500	7.688,62	-55,36
Hang-Seng	23.919,50	824,67
MSCI World	4.921,70	-15,25
Öl (Brent-Future)	94,62	-20,70
Gold-Future	4.073,00	21,40
Bloomb. Comm. Index	134,30	-8,08

Quelle: Bloomberg

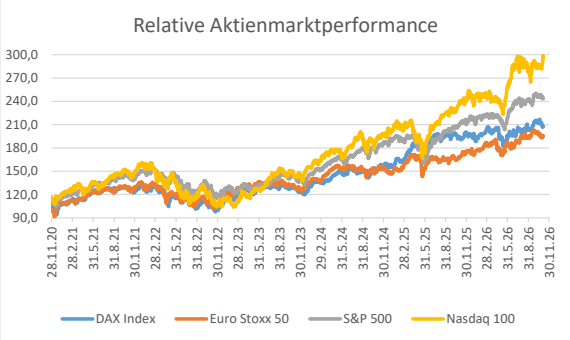
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 26	Mrz. 27	Jun. 27	Sep. 27
DAX	26.438	27.000	27.500	28.000	28.500
Euro Stoxx 50	6.266	6.600	6.750	6.850	6.900
S&P 500	7.689	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

Der US-Wähler hat gesprochen und sein Urteil ist eindeutig: US-Präsident Donald Trump wird bezüglich seiner politischen Agenda der letzten zwei Jahre vernichtend abgestraft. Die Demokraten übernehmen die Mehrheit sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat. Die verbleibenden zwei Amtsjahre der Trump-Administration dürften daher von Streitigkeiten mit der Opposition und einer noch stärkeren Fokussierung auf die Außenpolitik geprägt sein. Vor allem ist zu erwarten, dass die neuen Mehrheiten wesentlich genauer hinsichtlich etwaiger oder offenkundiger Amtsverstöße hingucken werden und entsprechende Untersuchungen einleiten werden. Außenpolitisch dürfte sich hingegen wenig ändern. Der pro-russische Kurs und die Missachtung langjähriger Verbündeter dürften sich unverändert fortsetzen. Für Europa, aber auch die Ukraine bedeutet dieses Wahlergebnis daher ein zweischneidiges Schwert.

Was bedeutet das Ergebnis nunmehr für die Kapitalmärkte und die Investoren?

Ein Blick auf die Aktienmärkte kurz nach der Wahl zeigt, dass sich das alte Muster steigender Aktienmärkte nach den „Midterms" auch in diesem Jahr wieder einstellen sollte. Ein Blick in die Vergangenheit lehrt, dass in 21 von 23 Fällen die Aktienmärkte in den Wochen nach den „Midterms" - zum Teil sogar deutlich - gestiegen sind. Sicherlich wird es Favoritenwechsel geben, die ohnehin in jüngster Zeit etwas angeschlagenen Tech-Unternehmen könnten ihre Abwärtsbewegung fortsetzen, der unter Trump stiefmütterlich behandeltete Erneuerbare Energie-Sektor könnte vor einer Renaissance stehen. Trotzdem: Die signifikanten Investitionen in den KI-Sektor werden sich fortsetzen, trotz einer zu erwartenden stärkeren Regulierung. An den Rentenmärkten könnte die blaue Welle dazu führen, dass zu erwartende geringere fiskalische Impulse dazu führen werden, dass der Druck auf die Renditen weiter nachlässt. Dies sollte die Aktienmärkte weiter unterstützen. Hinzu kommt die hervorragend laufende Q3-Berichterstattung. Nachdem nahezu 75% der Unternehmen im S&P 500 berichtet haben, steht ein Zuwachs von 13,6% bei den Umsätzen und 28,6% bei den Gewinnen zu Buche. Im Euro Stoxx 50 belaufen sich die entsprechenden Werte auf 10,6% respektive 33,2%.

Aktien

Wir erwarten in den nächsten Woche im Nachgang der „Midterms" weitere Zugewinne. Unsere Indexprognosen belassen wir auf unverändertem Stand.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA

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 10 statt 9 vor vier Wochen. Mit 5 von 18 Branchen ist die Anzahl marginalisierter Industriegruppen (Gewichtung <= 2 %) unverändert 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 Gesamtmarktkorrektur 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 9,6 % nach 11,0 % vor vier Wochen). Rangstelle #2 belegt nun der Chemiesektor (Gewichtung 9,5 % nach 10,9 % vor vier Wochen). Die Branche der Versorger verbessert sich um eine Rangstelle (Gewichtung 9,1 % nach 9,8 % vor vier Wochen) und tauscht die Plätze mit dem Branchenindex der Technologie (Gewichtung 9,0 % nach 10,1 % vor vier Wochen), der nun Rangplatz #4 belegt. Der Lebensmittel- und Getränke-Sektor (8,5 % nach 9,4 % vor vier Wochen) verteidigt seinen Rangplatz #5. Weiter abwärts im Mittelfeld geht es hingegen für die bislang der Spitzengruppe angehörenden Roh- und Grundstoffwerte (6,6 % nach 7,7 % vor vier Wochen) und den Sektor Banken (5,1 % nach 6,3 % vor vier Wochen). Gemäß der Trendfolgedevise „Follow the money!" sollten Aktienanleger am europäischen Aktienmarkt bevorzugt in den vorstehend genannten Top-Branchen Depotpositionen aufbauen bzw. halten.

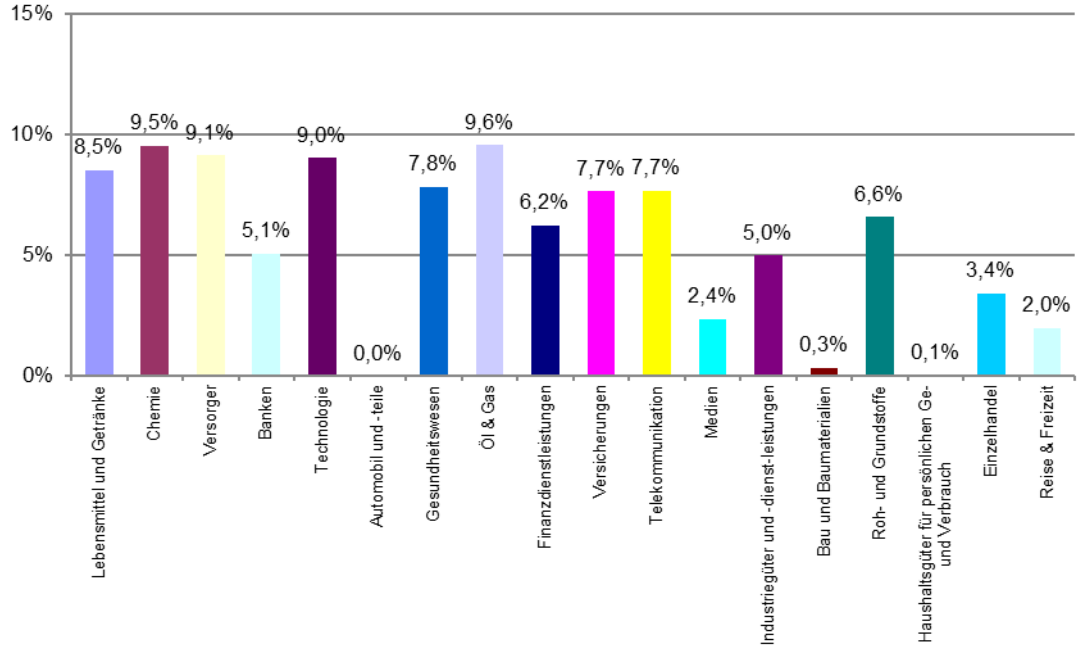
- Sollen Derivate auf „Gewinner-Branchen" (Zertifikate etc.) erworben werden, so sollte man Konstruktionen meiden, die einen Cap aufweisen: bei wahrscheinlich anmutenden weiteren Kurssteigerungen der Aktien dieser „Gewinner-Branchen" schnitte sich ein Derivateanleger von der Möglichkeit ab, diese zu vereinnahmen.

- Auf der „Verliererseite" zeigen sich drei Branchenindices „beyond hope" für den Rest des laufenden Jahres: Automobil- und teilesektor (Gewichtung 0,0 % nach 0,0 % vor vier Wochen), Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 0,1 % nach 0,0 % vor vier Wochen) sowie die Branche Bau und Baumaterialien (Gewichtung 0,3 % nach 0,1 % vor vier Wochen). Dieses „Loser-Trio" ist gänzlich marginalisiert und wird ergänzt durch den Branchenindex Reise & Freizeit (Gewichtung 2,0 % nach 1,3 % vor vier Wochen) und die Medien-Branche (Gewichtung 2,4 % nach 2,3 % vor vier Wochen). Anleger bleiben gut beraten, ihr Depot mit Blick auf den Rest des Gesamtjahres 2026 auf Branchenebene schwerpunktmäßig in den genannten Industriegruppen zu bereinigen!

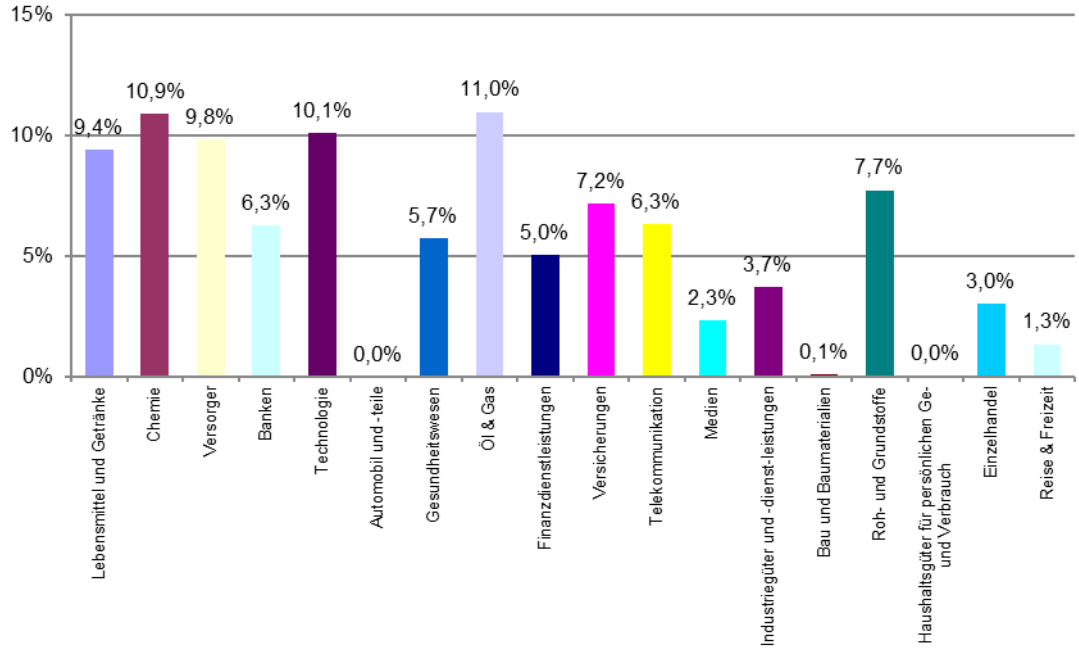
- Werden Derivate auf „Loser-Branchen" erworben, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer" o. ä.

- 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 Kapitalmarktrenditen gegenübertreten. Der demokratische Erdrutschsieg bei den U.S.-Zwischenwahlen zu Kongress befeuert die Weltbörsen kurzfristig zusätzlich. Anleger sollten sich jedoch 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, 30.10.2026



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 23.09.2026



NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

Die Highlights:

- Mittlerweile sind es sechs von acht Regionen der globalen Aktienmärkte (verbessert 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 bisherige Spitzenreiter der EMMA-Aktienmärkte (Gewichtung 14,7 % nach 15,5 % vor vier Wochen) wird nun knapp überrundet durch die ranggleichen Aktienmärkte in UK (Gewichtung 14,8 % nach 15,5 % vor vier Wochen) und Japan (Gewichtung 14,8 % nach 15,5% vor vier Wochen). Rangplatz #4 entfällt nun auf die USA (Gewichtung 14,7 % nach 15,4 % vor vier Wochen). Die schweizerischen Aktienmärkte halten sich auf Rangplatz #5 (Gewichtung 14,6 % nach 14,6 % vor vier Wochen) und verdrängen die Region Europa-EWWU auf Rangplatz #6 (Gewichtung 14,4 % 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).

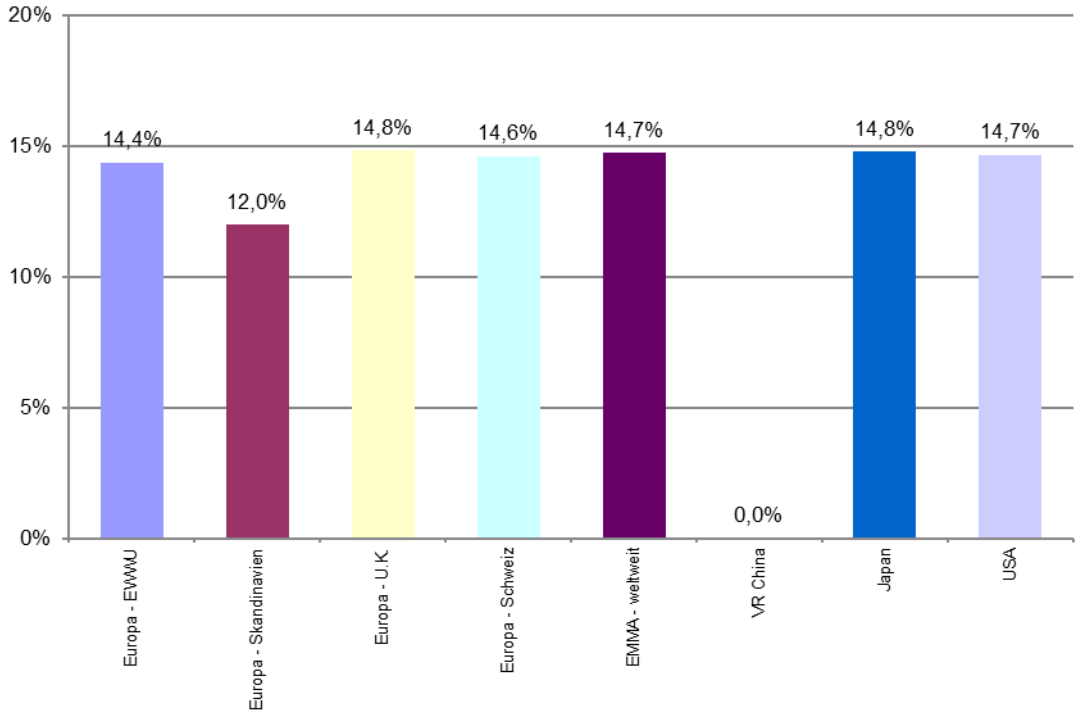
- Unter derivativen Finanzinstrumenten (Zertifikate etc.), falls diese an die Wertentwicklung der o. g. Favoriten gekoppelt sind, sollten solche gemieden werden, deren Wertentwicklung durch eingebaute Caps o. ä. nachteilig beeinflusst werden.

- Als großer aktueller wie Gesamtjahres-„Verlierer" zeigen sich weiterhin die festlands-chinesischen Aktienmärkte (Gewichtung 0,0 % nach 0,0% vor vier Wochen), die damit vollumfänglich marginalisiert bleiben. 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. Etwas verbessert in Richtung neutraler Gewichtung entwickeln sich die skandinavischen Aktienmärkte (12,0 % nach 9,1 % vor vier Wochen).

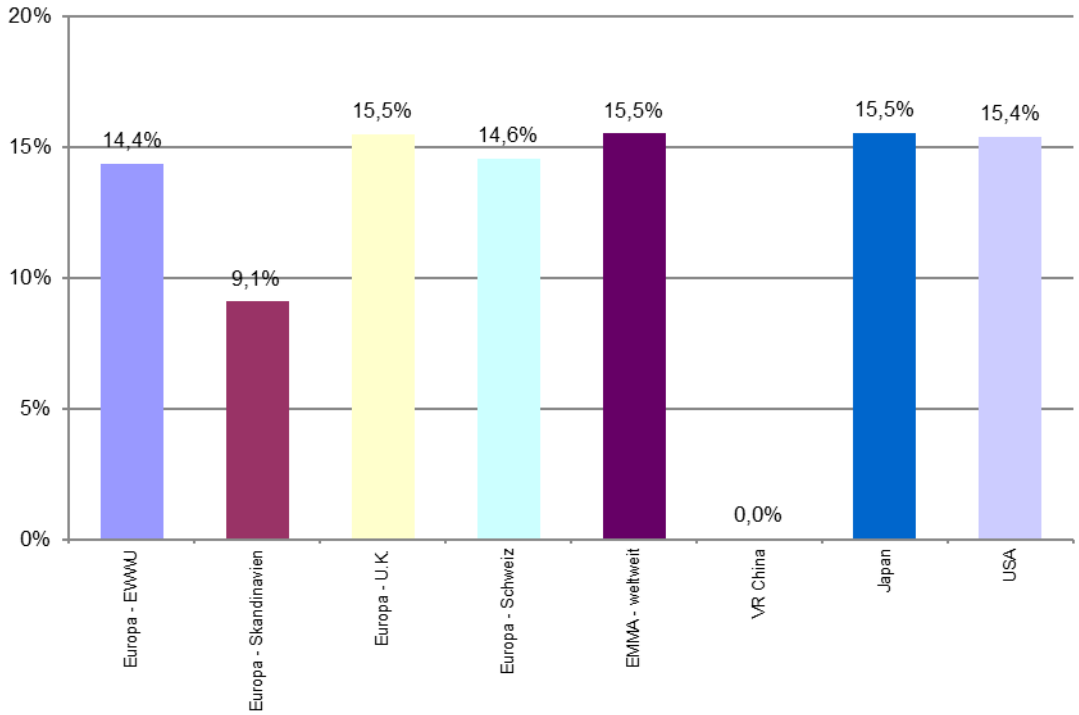
- Werden Derivate erworben, die der Wertentwicklung sich eher nachteilig entwickelnder Aktienmärkte folgen, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer" o. ä.

- 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 30.10.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 23.09.2026



Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA

SCHLAGLICHT: WAHLEN ZUM NEUEN US-KONGRESS

Am 03.11.2026 fanden in den USA die kurz „midterms“ genannten, alle zwei Jahre stattfindenden Wahlen zum US-Kongress statt. Alle 435 Mitglieder des Repräsentantenhauses standen zur Wiederwahl sowie ein Drittel der 100 Senatoren des US-Senats. Das Wahlergebnis stellte eine teils erwartete „blaue Welle“ (Zugewinn zu Gunsten der Demokratischen Partei) weit in den Schatten - - - „Der (blaue) Esel (Wappentier der Demokraten) ***zerstampfte*** den (roten) Elefanten (Wappentier der Republikaner)!“: Mit großem Abstand gewann die Demokratische Partei eine komfortable, teils überwältigend anmutende politische Mehrheit in beiden Häusern des US-Kongresses und gewann zusätzliche Gouverneursposten auf bundesstaatlicher Ebene hinzu. Im Telegrammstil (Sitzverteilung, in Klammern: Anzahl der in der Parteienzugehörigkeit veränderten Sitze) auf Basis vorläufiger Zahlen:

Sitzverteilung:	***Demokratische Partei:***	***Republikanische Partei:***
US-Repräsentantenhaus	245 (+35)	147(+1)
US-Senat	54 (+7)	44 (0)
Gouverneursposten	28 (+5)	20 (0)

Der republikanische US-Präsident Trump muss nun seine verbleibenden zwei Amtsjahre mit einem (bzw. gegen einen) demokratisch beherrschten Kongress regieren. Aus heutiger Sicht wird dies mehr innen- als außenpolitische Veränderungen für die USA mit sich bringen. Es ist mit einer Vielzahl parlamentarischer Untersuchungen zu rechnen, die innenpolitisch Zeit und Aufmerksamkeit der amtierenden Regierung binden und ihren innenpolitischen Handlungs- und Gestaltungsspielraum wahrscheinlich eingrenzen werden.

Dagegen dürften die außenpolitischen Ziele und Prioritäten der USA, die sich inbesondere während der vergangenen zwei Jahre manifestierten, weitgehend unverändert bleiben. Die aus der veränderten US-Außenpolitik unter Präsident Trump erwachsenen Herausforderungen und Erfordernisse für Europa, aber auch für die VR China und weite Teile Asiens und Lateinamerikas bleiben voraussichtlich bestehen.

Die konjunkturelle Verfassung der USA wirkt weiterhin solide mit einem stabilen Wirtschaftswachstum, solidem Gewinnwachstum auf Unternehmensebene und einer nur leicht beschleunigten Inflationsentwicklung, der jedoch die US-Notenbank bereits entgegenwirkt (und die solches Tun vermutlich künftig politisch unbeeinflusst wird fortsetzen können). Damit bleiben entscheidende Rahmenbedingungen für eine mittelfristig positive Entwicklung der Aktienmärkte sowie auch die Aussichten auf mittelfristig wieder rückläufige Zinssätze und Anleiherenditen erhalten.

Der „Freudensprung“ der globalen Aktienindices am Tag nach den stattgefundenen „midterms“ lässt vermuten, dass sich die im Jahresverlauf 2026 verzeichnete moderat positive Entwicklung der globalen Finanzmärkte mittelfristig fortsetzen dürfte.

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 Meinungsaussagen 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.