Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	25.017,81	-1.419,86
Euro STOXX 50	6.003,76	-261,95
FTSE 100	10.467,07	-362,14
S&P 500	7.201,09	-487,53
Hang-Seng	22.219,65	-1.699,85
MSCI World	4.613,03	-308,67
Öl (Brent-Future)	91,40	-3,22
Gold-Future	3.591,10	-515,70
Bloomb. Comm. Index	126,45	-7,85

Quelle: Bloomberg

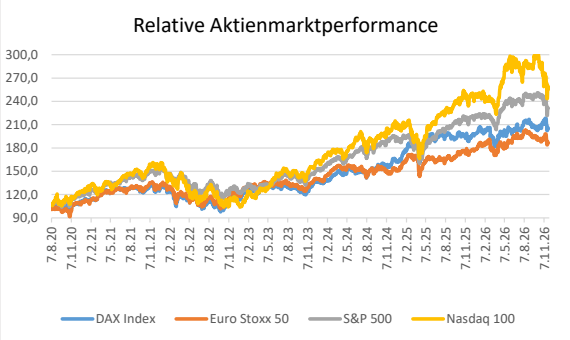
Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 27	Jun. 27	Sep. 27	Dez. 27
DAX	25.018	26.000	26.500	27.000	27.500
Euro Stoxx 50	6.004	6.300	6.500	6.600	6.700
S&P 500	7.201	7.500	7.800	8.000	8.100

	Spanne für 12 Monate
DAX	22.000 - 27.500
Euro Stoxx 50	5.500 - 6.700
S&P 500	6.700 - 8.100

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

Die globalen Aktienmärkte haben in den letzten Wochen spürbar den Rückwärtsgang eingelegt. Die von uns beobachteten Indizes büßten im Zuge dieser Abwärtsbewegung zeitweise ihre gesamten Jahresgewinne ein. Ursächlich für diese umfassende Abwärtsbewegung war ein signifikanter Abverkauf im Tech-Sektor. Die horrenden Ausgaben für die Errichtung und Betreibung der Datenzentren zum Training der KI-Anwendungen werden vom Aktienmarkt mittlerweile merklich kritischer hinsichtlich ihrer Umsatz- respektive Ertragswirksamkeit betrachtet. Das bedeutet nicht, dass der Aktienmarkt das zukünftige Potenzial der Künstlichen Intelligenz weniger aussichtsreich einschätzt, er hinterfragt aber, ob die immensen Ausgaben - insbesondere für die bilanziell schwächer ausgestatteten Branchenmitglieder - dauerhaft tragbar sein werden. Dies gilt im Besonderen vor dem Hintergrund deutlich gestiegener Zinssätze am Corporate Bond Markt.

Nach dem Rücktritt von Nvidia-Chef Huang vor zwei Wochen und dem anschließenden Kursverfall der Tech-Werte überraschte die Nachricht seiner Re-Inthronisierung zu Beginn der Woche die Aktienmärkte immens. Das Ergebnis war eine nahezu beispiellose Rally im NASDAQ am Montag. Seitdem wurde diese zum Teil jedoch wieder abverkauft. Es ist schon mehr als bemerkenswert, ehrlicherweise eher beängstigend, dass einige wenige Personen eine solche Marktmacht über den US-Aktienmarkt und damit implizit auch über die Tendenz an den Weltaktienmärkten haben. Diese Entwicklung mag man bedauern und kritisieren, ändern wird man sie nicht. Das hat die Wiedereinsetzung von Jensen Huang gezeigt.

Aktien

Trotz aller Unsicherheiten: Die signifikanten Investitionen in den KI-Sektor werden sich fortsetzen, trotz einer zu erwartenden stärkeren Regulierung nach der Machtübernahme der Demokraten im US-Kongress. Möglicherweise wegfallende Investitionen schwächerer Marktteilnehmer werden erwartungsgemäß durch die Hyperscaler ausgeglichen werden, zu stark haben sich diese Schwergewichte bezüglich der Fortentwicklung Künstlicher Intelligenz positioniert. Dies macht eine Abkehr vom signifikanten Investitionsstrom in den KI-Sektor sehr unwahrscheinlich. Die Phantasie im US-Techsektor und darüber hinaus wird nicht abreißen. Davon werden die Aktienmärkte alleine wegen der Bedeutung dieses Sektors weiterhin auch mit Blick auf das Aktienjahr 2027 profitieren. Wir haben unsere Indexprognosen moderat reduziert und an den 12-Monatshorizont angepasst.
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, fällt kräftig ab auf nur noch 8 statt 10 vor drei Wochen. Mit 6 von 18 Branchen ist die Anzahl marginalisierter Industriegruppen (Gewichtung <= 2 %) gegenüber dem Zeitpunkt vor drei Wochen um 1 erhöht. Der bislang mittelfristig stabile Aufwärtstrend der europäischen Aktienindices hat nun kurz vor dem herannahenden Jahresende einen fühlbaren „Schuss vor den Bug" erhalten. Ohne Frage steht diese Entwicklung in engem Zusammenhang mit dem Technologie-„Erdbeben" in den USA, wo Besorgnisse darüber bestehen, ob hier eine Marktkorrektur anstünde.

- Die Spitzengruppe der Branchenfavoriten zeigt sich gegenüber dem Stand vor drei Wochen wenig verändert. #1 der Spitzengruppe bleibt der Sektor Öl & Gas (Gewichtung 10,7 % nach 9,6 % vor drei Wochen). Rangstelle #2 entfällt auf den Chemiesektor (Gewichtung 10,7 % nach 9,5 % vor drei Wochen). Ranggleich zeigt sich „zweimal ein dritter Platz" für die Branche der Versorger (Gewichtung 10,5 % nach 9,1 % vor drei Wochen) und den Lebensmittel- und Getränke-Sektor (10,5 % nach 8,5 % vor drei Wochen). Neu auf dem Rangplatz #4 erscheint die Versicherungsbranche (9,9 % nach 7,7 % vor drei Wochen). Kräftig abwärts und ins Mittelfeld hinein geht es für den Branchenindex der Technologie (Gewichtung 6,7 % nach 9,0 % vor drei Wochen), der nun Rangplatz #7 belegt. Auch der Telekommunikationssektor muss weiter Federn lassen (6,1 % nach 7,7 % vor drei Wochen). Mehr noch als schon im bisherigen Jahresverlauf sollten Anleger an den europäischen Aktienmärkten diese Verschiebungen beobachten und diese zeitnah im eigenen Depot abbilden. Der konsequenten Rückführung von Positionen in geschwächten Branchen dürfte dabei der Vorrang zukommen gegenüber der Verstärkung in „gut laufenden" Sektoren.

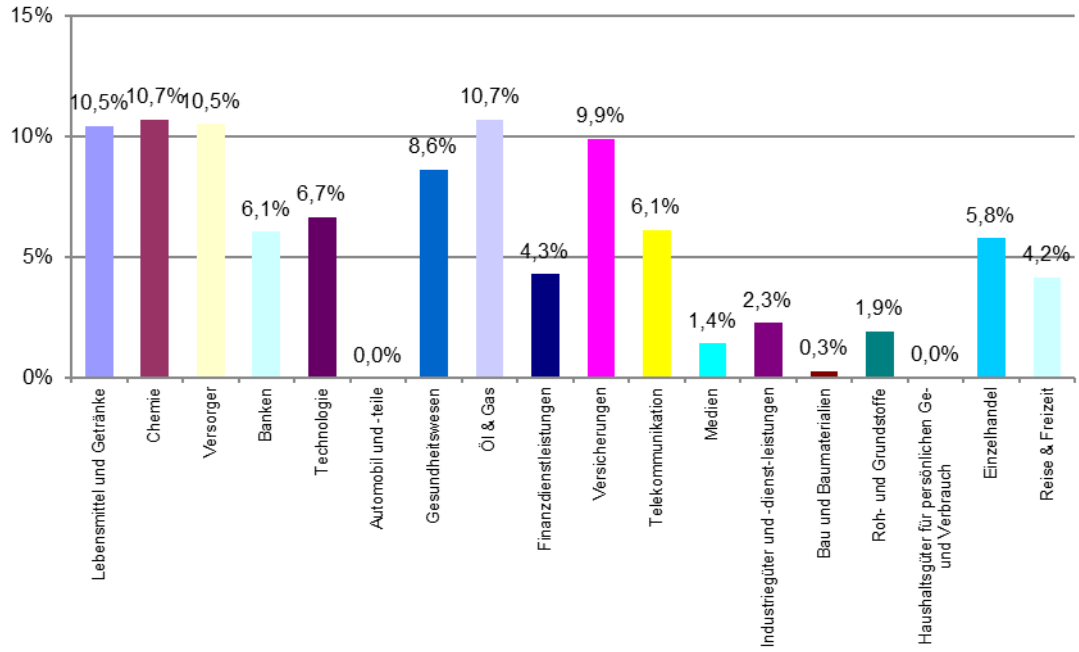
- Sollen Derivate auf „Gewinner-Branchen" (Zertifikate etc.) erworben werden, so sollte man Konstruktionen meiden, die einen Cap aufweisen: bei wahrscheinlich anmutenden weiteren Kurssteigerungen der Aktien dieser „Gewinner-Branchen" schnitte sich ein Derivateanleger von der Möglichkeit ab, diese zu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

- Auf der „Verliererseite" zeigen sich drei „alte Bekannte" „beyond hope" für den Rest des laufenden Jahres: Automobil- und teilesektor (Gewichtung 0,0 % nach 0,0 % vor drei Wochen), Haushaltsgüter für den persönlichen Ge- und Verbrauch (Gewichtung 0,0 % nach 0,1 % vor drei Wochen) sowie die Branche Bau und Baumaterialien (Gewichtung 0,3 % nach 0,3 % vor drei Wochen). Dieses „Loser-Trio" bleibt gänzlich marginalisiert und wird ergänzt durch den Branchenindex Medien (Gewichtung 1,4 % nach 2,4 % vor drei Wochen) sowie durch den völligen Gewichtungs-Kollaps des Branchenindex Roh- und Grundstoffe (Gewichtung 1,9 % nach 6,6 % vor vier Wochen), des Favoriten über lange Monate zuvor. Auch der Sektor Industriegüter- und -dienstleistungen Reise & Freizeit (Gewichtung 2,3 % nach 5,0 % vor drei Wochen) verliert überdurchschnittlich. Kein Depot sollte mit Blick auf das nahende Jahresende Übergewichte in diesen Branchen aufweisen.

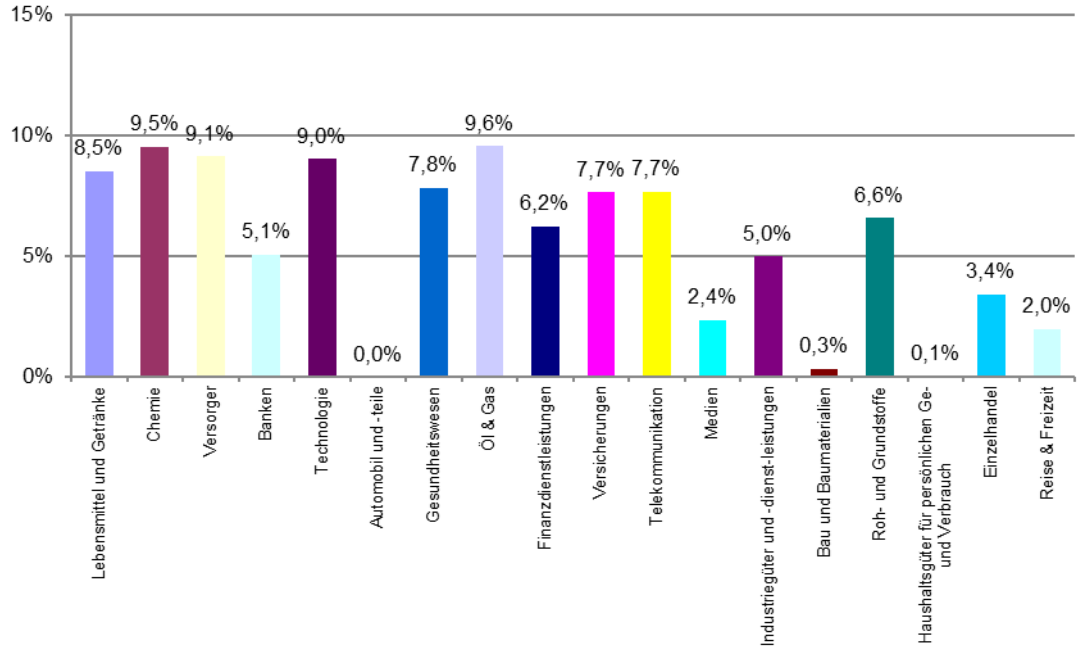
- Werden Derivate auf „Loser-Branchen" erworben, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer" o. ä.

- Das „gute" Börsenjahr 2026 sieht sich kurz vor dem Jahresende (in „guter Gesellschaft" aller Aktienmärkte rund um den Globus) noch einer fühlbaren Belastungsprobe ausgesetzt. Die gestiegene Volatilität, vor allem an den US-amerikanischen Aktienmärkten, zeigt, dass Marktteilnehmer den bislang bestehenden stabilen mittelfristigen Aufwärtstrend in Frage stellen. In einem solchen Umfeld hat die oben beschriebene Konzentration auf Risikokontrolle in einem Depot Vorrang vor anderen Überlegungen.

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 20.11.2026



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 30.10.2026



NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT

Aktuelle Kommentierung:

Die Highlights:

- Mittlerweile sind es sechs von acht Regionen der globalen Aktienmärkte (unverändert ggü. dem Stand von vor drei Wochen), die weiterhin eine überdurchschnittlich positive Wertentwicklung im Gesamtjahr 2026 verzeichnen. Wie nicht anders zu erwarten, ebnen sich die Unterschiede zwischen den bisherigen „Gewinner-Regionen" weiter ein. Neuer Spitzenreiter der Gewichtungsrangfolge ist der schweizerische Aktienmarkt (Gewichtung 16,1 % nach 14,6 % vor drei Wochen). An zweiter Stelle folgen die Aktienmärkte in UK (Gewichtung 16,0 % nach 14,8 % vor drei Wochen). Die EWWU-Aktienmärkte (Gewichtung 15,9 % nach 14,4% vor drei Wochen) und Japan (Gewichtung 15,4% nach 14,8% vor vier Wochen) folgen dahinter auf den Rangplätzen #3 und #4. Der bisherige „Jahresspitzenreiter" der Emerging Markets wird auf Rangplatz #5 abgedrängt (Gewichtung 14,2 % nach 14,7 % vor drei Wochen). Rangplatz #6 entfällt nun auf die USA (Gewichtung 13,6 % nach 14,7 % vor drei 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).

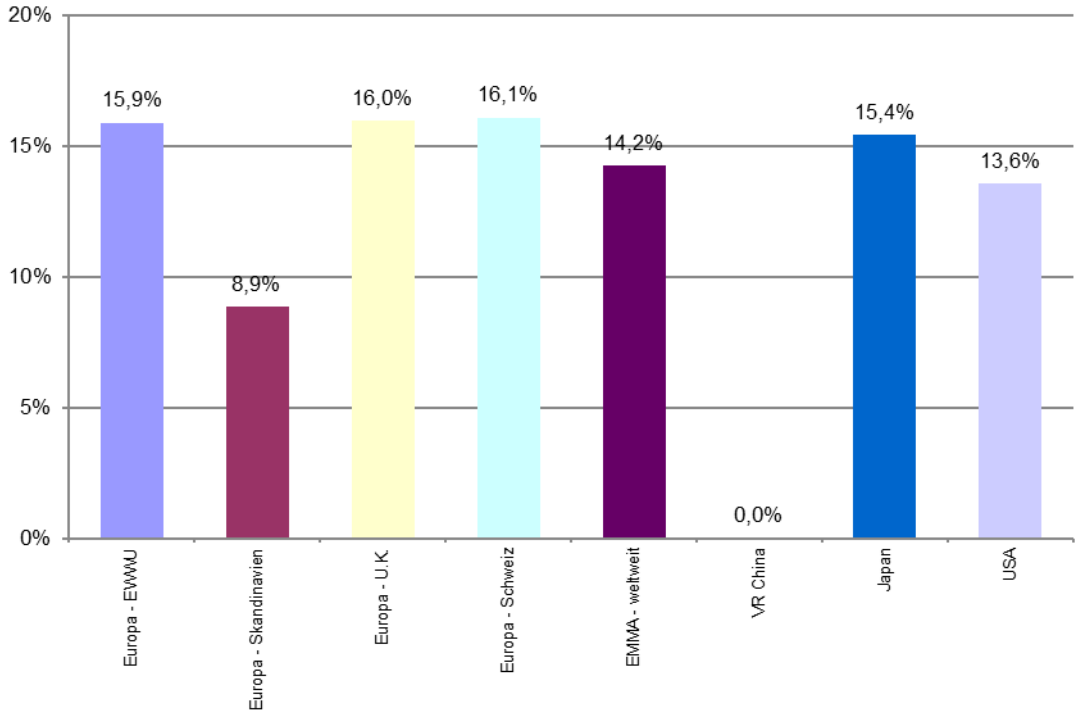
- Unter derivativen Finanzinstrumenten (Zertifikate etc.), falls diese an die Wertentwicklung der o. g. Favoriten gekoppelt sind, sollten solche gemieden werden, deren Wertentwicklung durch eingebaute Caps o. ä. nachteilig beeinflusst werden.

- Als großer aktueller wie Gesamtjahres-„Verlierer" zeigen sich weiterhin die festlands-chinesischen Aktienmärkte (Gewichtung 0,0 % nach 0,0% vor drei 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. Auch die skandinavischen Aktienmärkte (8,9 % nach 12,0 % vor drei Wochen) fallen erneut deutlich zurück.

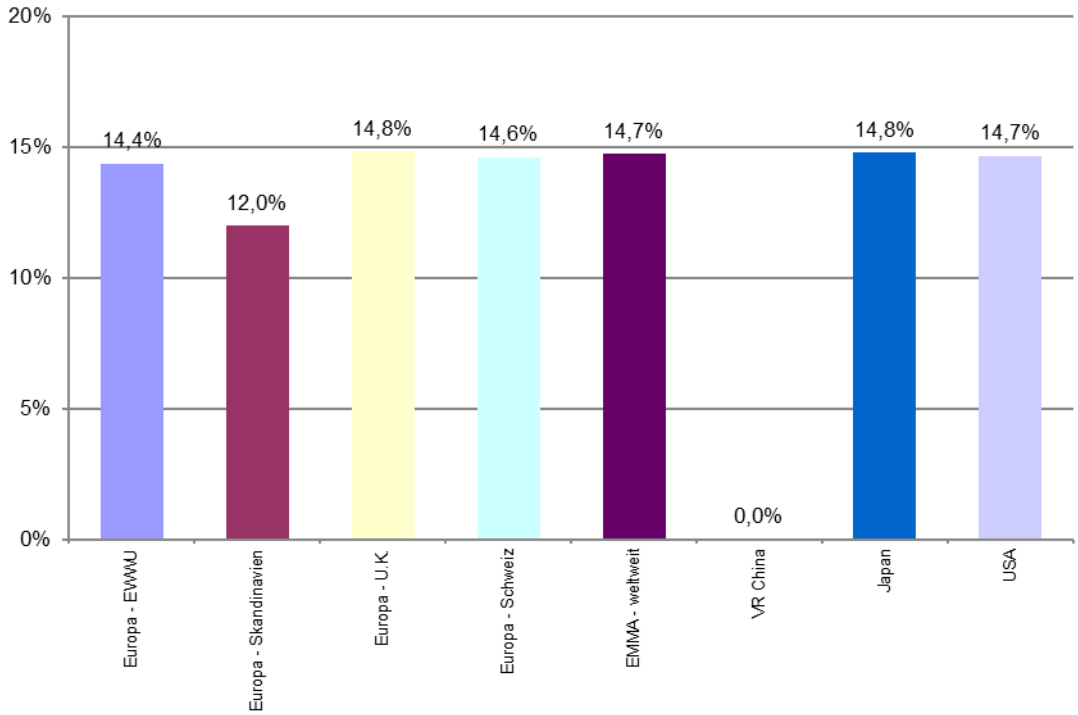
- Werden Derivate erworben, die der Wertentwicklung sich eher nachteilig entwickelnder Aktienmärkte folgen, so sollten diese so konstruiert sein, dass sie im Falle stagnierender oder leicht fallender Aktienkurse begünstigt sind, z. B. durch besonders generös ausgestaltete „Abwärtspuffer" o. ä.

- Im NATIONAL-BANK-Barometer Aktienmärkte-weltweit zeigt sich weiterhin eine scharfe Akzentuierung innerhalb der Industrienationen zwischen „gut laufenden" und „schlecht laufenden" Marktsegmenten, aber auch ein Favoritenwechsel auf den letzten Metern des laufenden Börsenjahres. Der vergleichsweise wirtschaftlich weniger entwickelte „globale Süden" mit seinem Schwergewicht an Emerging Markets als „großer Gewinner" des Jahres fällt zurück, während die „entwickelte Welt" (EWWU, UK, Schweiz) an Gewicht gewinnt. Diese Verschiebung dürfte eine Folge der gestiegenen Unsicherheit sein, mit der insbesondere der Technologiesektor rund um den Globus betrachtet wird. Eine breite, aber gezielte(!) geografische Schwerpunktsetzung in einem Aktiendepot bleibt Trumpf!

Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 20.11.2026



Gewichtungen im NATIONAL-BANK-BAROMETER AKTIENMÄRKTE-WELTWEIT 30.10.2026



Dipl-Kfm. Ekkehard D. Link, CFA