

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	15.465,09	78,51
Euro STOXX 50	4.036,04	30,70
FTSE 100	7.029,79	-4,45
S&P 500	4.188,13	60,30
Hang-Seng	28.910,86	317,05
MSCI World	2.965,51	36,83
Öl (Brent-Future)	68,65	-0,06
Gold-Future	1.900,50	30,40
Bloomb. Comm. Index	91,39	-1,76

Quelle: Bloomberg

### Prognosen: Aktienmärkte

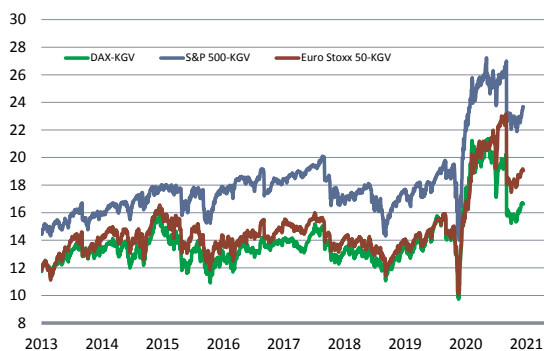
	aktuell	J un. 21	Sep. 21	Dez. 21	Mrz. 22
DAX	15.465	15.250	15.750	16.000	16.500
Euro Stoxx 50	4.036	4.000	4.100	4.200	4.300
S&P 500	4.188	4.250	4.300	4.400	4.500

#### Spanne für 12 Monate

DAX	13.000 - 17.000
Euro Stoxx 50	3.200 - 4.300
S&P 500	3.500 - 4.500

Quelle: NATIONAL-BANK

### Aktienmarktbewertung (KGV)



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 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

Weiter steigende Aktienkurse prägten das Bild an den internationalen Aktienmärkten in den letzten Tagen. Die dynamische Erholung der Weltwirtschaft verdrängte die noch in der letzten Woche vorherrschenden Befürchtungen hinsichtlich merklich anziehender Inflationsraten. Natürlich sind die Sorgen vor spürbaren Ausweitungen der Inflationsdaten nicht gebannt, in der Rezeption der Marktteilnehmer wurden sie aber weniger stark gewichtet. Nach unserer Einschätzung spricht vieles dafür, dass die grundlegenden langfristigen Wirkungen auf die Inflationsraten dazu führen werden, dass sich diese nicht dauerhaft deutlich nach oben bewegen werden. Internationale Arbeitsteilung, Digitalisierung der Arbeitswelt, hohe Preistransparenz („Amazonisierung der Wirtschaft“), aber auch die zu erwartenden Langzeitfolgen der Corona-Pandemie in Form einer höheren Arbeitslosigkeit und höheren Insolvenzquoten wirken stark dämpfend auf die globalen Inflationsraten. Das soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass kurzfristig aufgrund vielfältiger merklich stimulierender Effekte die Inflationsraten signifikant steigen können. Solange die steigenden Preisdaten keine Änderung der ultraexpansiven Geldpolitik der wichtigen globalen Notenbanken bewirken, ist das Narrativ für weiter steigende Risiko-Assets weiter intakt. Erst ein abrupter diesbezüglicher Schwenk würde zu einer länger anhaltenden Korrektur führen. Die von uns vermutete „Buy the dip“-Mentalität der Marktteilnehmer hat sich als richtig erwiesen. Kurzfristige Korrekturen werden aktuell schnell wieder zurückgekauft. Von der gerne zitierten Anlegerweisheit „Sell in May and go away“ ist in diesem Jahr bis jetzt jedenfalls noch wenig zu sehen.

Die US-Indizes sind wesentlich stärker technologiegetrieben, als dies bei den europäischen Indizes der Fall ist. So werden in etwa 45% des S&P 500-Index der digitalen Geschäftswelt zugerechnet, der Anteil in Europa ist deutlich niedriger. In Europa bestimmen weiterhin die tradierten Unternehmen aus dem Industrie- oder Werkstoffsektor die Indexzusammensetzung. Diese Unterschiedlichkeit gilt es jedoch zu beachten, um Indexverläufe, insbesondere auch Rückschläge besser zu interpretieren. Aufgrund der Technologielastigkeit ist die Bewertung des S&P 500 merklich höher als seiner europäischen Pendanten. Folglich reagiert dieser besonders sensitiv auf Zinsänderungsrisiken.

### Aktien

Trotz Inflations-Sorgen halten wir an unserer zuversichtlichen Meinung zur weiteren Entwicklung der globalen Aktienmärkte fest und empfehlen daher die Beibehaltung des „Risk-On“-Modus. Wir warnen davor, Aktienpositionen vorschnell in Erwartung einer baldigen Korrektur zu verkaufen. Gerade in den letzten Wochen haben die globalen Aktienmärkte das ein oder andere Mal Schwäche gezeigt, welche umgehend wieder korrigiert wurde. Dies ist häufig ein Zeichen dafür, dass die Aktienmärkte weiter nach oben tendieren wollen.

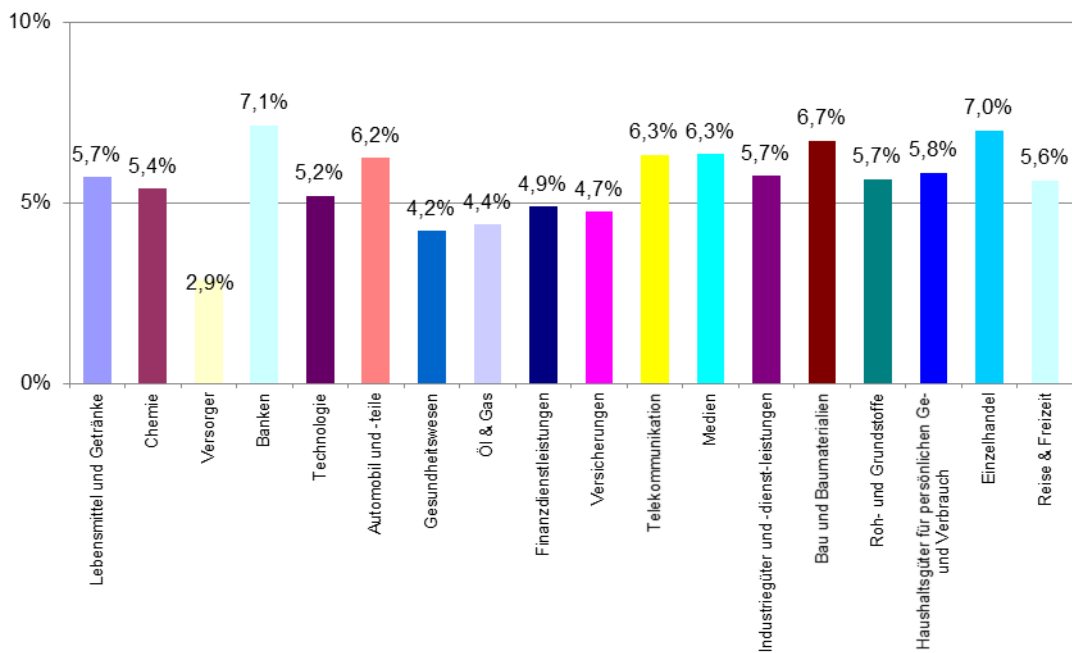
Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA

## NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

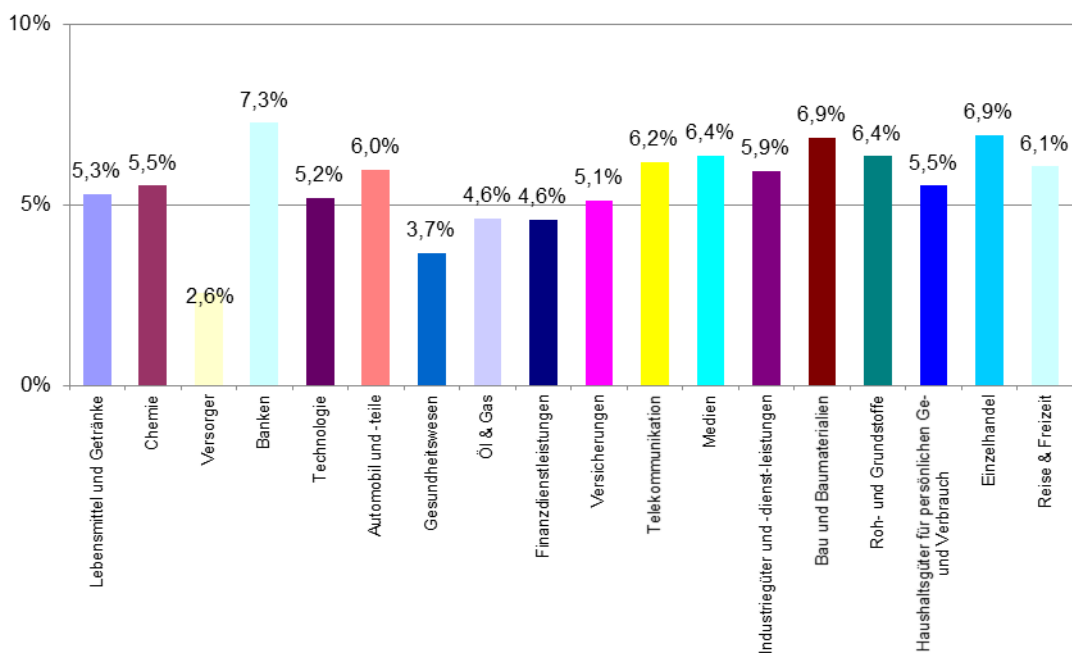
### Aktuelle Kommentierung:

Die vergangene Börsenwoche hinterließ im **NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa** kaum wesentliche Veränderungen in der Rangfolge der europäischen Branchenindices:

### Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 21.05.2021



### Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 14.05.2021 (Vorwoche)



Die europäischen **Banken** (Gewichtung aktuell 7,1 % nach 7,3 % in der Vorwoche) führen die genannte Rangfolge souverän an - geradezu übermächtig erscheint die weitverbreitete Hoffnung auf eine künftig einsetzende Normalisierung der Renditestrukturkurve in Europa. Ebenso wirkmächtig zeigt sich die Verbesserung der europäischen Konjunkturaussichten, was auf eine künftige Entlastung des Bankensektors durch rückläufige Kreditausfälle hindeutet. Rangplatz #2 geht an den **Einzelhandel** (Gewichtung aktuell 7,0 % nach 6,9 % in der Vorwoche), während **Bau- und Baumaterialien** (Gewichtung aktuell 6,7 % nach 6,9 % in der Vorwoche) sich auf Rangplatz #3 vorarbeiten können. Zusammen mit den weiter erstarkten Werten der Branche **Automobil und -teile** (Gewichtung aktuell 6,2 % nach 6,0 % in der Vorwoche) **führen damit mehrheitlich „Zykliker“ das Feld der aussichtsreichsten Branchen an.**

Begrenzte aber dennoch merkliche Rückschläge zeigen hingegen die Branchen **Reise und Freizeit** (Gewichtung aktuell 5,6 % nach 6,1 % in der Vorwoche) und **Roh- und Grundstoffe** (Gewichtung aktuell 5,7 % nach 6,4 % in der Vorwoche). Allerdings halten wir diese Bewegungen für nicht mehr als ein normales „markttechnisches Durchatmen“.

**In der Defensive verbleiben Versorger** (Gewichtung aktuell 2,9 % nach 2,6 % in der Vorwoche), wohingegen die Werte des **Gesundheitswesens** (Gewichtung aktuell 4,2 % nach 3,7 % in der Vorwoche) einiges von ihrem bislang aufgelaufenen „Rückstand auf die Spitzengruppe“ aufzuholen vermögen.

**Die zyklisch determinierte Erholung an den Aktienmärkten nimmt ihren Fortgang** und eine **Konzentration der Anleger auf die relativ starken Branchenindices bleibt angeraten.** Von den „Laggards“ sollte man sich hingegen eher fernhalten. **Der obenstehende Kommentar zur relativen Branchenentwicklung soll dabei wie in jeder Ausgabe des „FOKUS Finanzmärkte“ Hilfestellung bieten.**

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.