

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	15.701,42	-141,67
Euro STOXX 50	4.189,53	-35,48
FTSE 100	7.068,43	-80,94
S&P 500	4.468,73	-51,30
Hang-Seng	25.813,81	-539,82
MSCI World	3.126,10	-32,84
Öl (Brent-Future)	73,51	1,82
Gold-Future	1.794,40	-4,10
Bloomb. Comm. Index	97,67	1,88

Quelle: Bloomberg

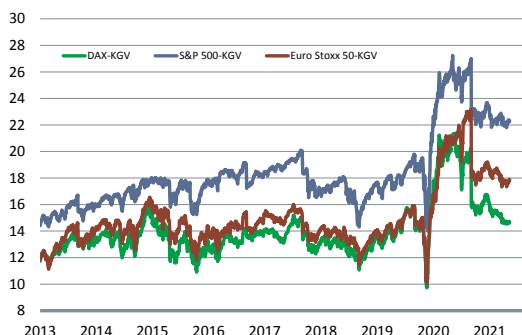
### Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Dez. 21	Mrz. 22	Jun. 22	Sep. 22
DAX	15.701	16.500	16.750	17.500	17.750
Euro Stoxx 50	4.190	4.350	4.400	4.500	4.600
S&P 500	4.469	4.700	4.800	4.900	5.000

	Spanne für 12 Monate
DAX	15.000 - 18.000
Euro Stoxx 50	4.000 - 4.700
S&P 500	4.200 - 5.200

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

Die mit Spannung erwartete EZB-Sitzung in der letzten Woche brachte nur rein kosmetische Effekte. Zwar wird das für den Notfall konzipierte PEPP-Programm von bisher 80 Mrd. € Kaufvolumen im Monat moderat reduziert. Diese Senkung ist aber eher kosmetischer Natur und ist keinesfalls mit dem Beginn eines Tapering-Prozesses gleichzusetzen, so Aussagen der EZB-Chefin. Alles andere hätte aber auch stark überrascht, würde ein merklich höheres Zinsniveau dem Erholungsprozess der Corona-Pandemie doch vollkommen zuwiderlaufen. Die Zinsen bleiben niedrig. Diese Aussage gilt herausgehoben für die Eurozone, da sich die Südländer ein höheres Zinsniveau nicht leisten können und dies wird sich in den nächsten Jahren auch nicht ändern.

Es spricht also vieles dafür, dass die laufende Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten ihre Fortsetzung finden wird. Breite Unterstützung dafür kommt neben der Zinsfront auch von den Unternehmensdaten. Die Gewindynamik der Unternehmen ist gerade im Zuge der Überwindung der Corona-Pandemie sehr hoch und sollte sich auch im nächsten Jahr, wenn auch im gedämpften Ausmaß, fortsetzen. Nach den oftmals besser als erwartet ausgefallenen Zahlen zum dritten Quartal haben viele Analysten ihre Gewinnprognosen für das laufende Jahr angehoben. Momentan gehen die aktuellen Schätzungen der Analysten für die Gewinne der im S&P 500 gelisteten Unternehmen von einer Gewinnausweitung von 64% in diesem Jahr und weiteren 9% im kommenden Jahr aus. In Europa wird für den breiten Aktienindex Stoxx Europe 600 sogar mit einem Gewinnsprung von 221% in diesem Jahr gerechnet. In 2022 soll das Wachstum dann 8% betragen. Ähnliche Erwartungen gelten auch für den DAX und den Euro Stoxx 50. Diese Dynamik bewirkt, dass sich die zeitweise hohen Bewertungen deutlich verbessert haben.

### Aktien

Der Ausgang der Bundestagswahl ist weiter als offen einzuschätzen. Gleichwohl scheint sich der Trend, dass die SPD als stärkste Partei aus der Wahl hervorgehen könnte, zu verfestigen. Eine Fülle von Regierungskoalitionen erscheint möglich, wovon die meisten an den Aktienmärkten keine besonderen Sorgenfalten auslösen, wie sich bislang an der verhaltenen Reaktion des deutschen Aktienmarkts ablesen lässt. Einzig ein klares Linksbündnis würde sicherlich zu deutlichen Kursreaktionen führen. Politische Börsen haben im Regelfall recht kurze Beine, in einem solchen Fall könnten die Beine aber deutlich länger werden, im Besonderen wenn zusätzliche Belastungen für die Unternehmen beschlossen würden. Trotz möglicher politischer Unsicherheit sind wir jedoch weiterhin von einer Fortsetzung der positiven Aktienmarktentwicklung überzeugt.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA

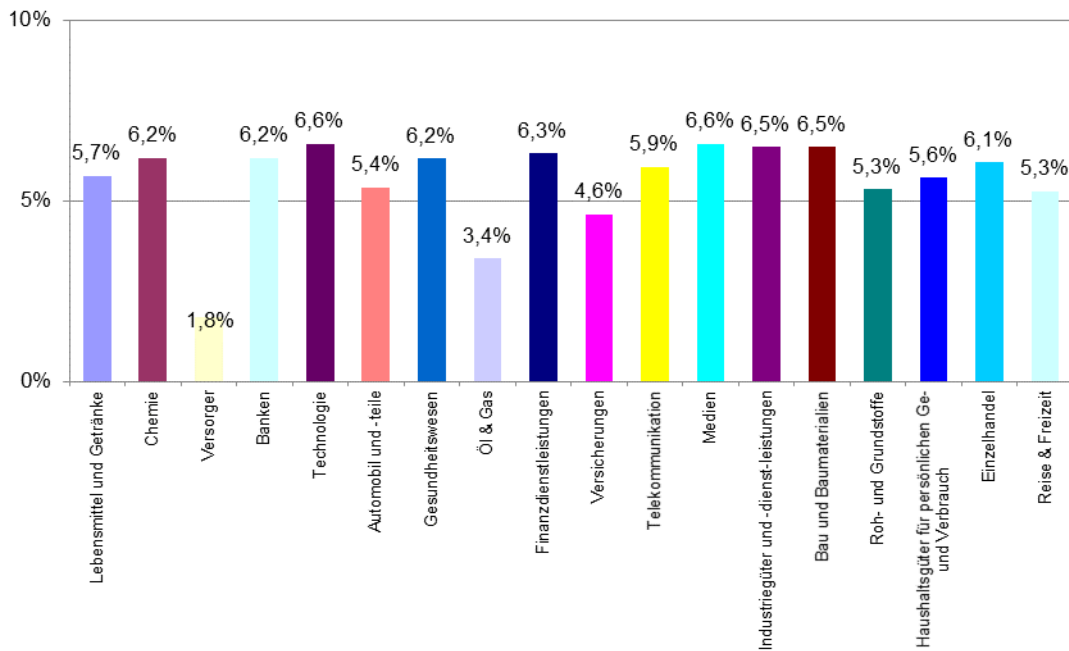


## NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

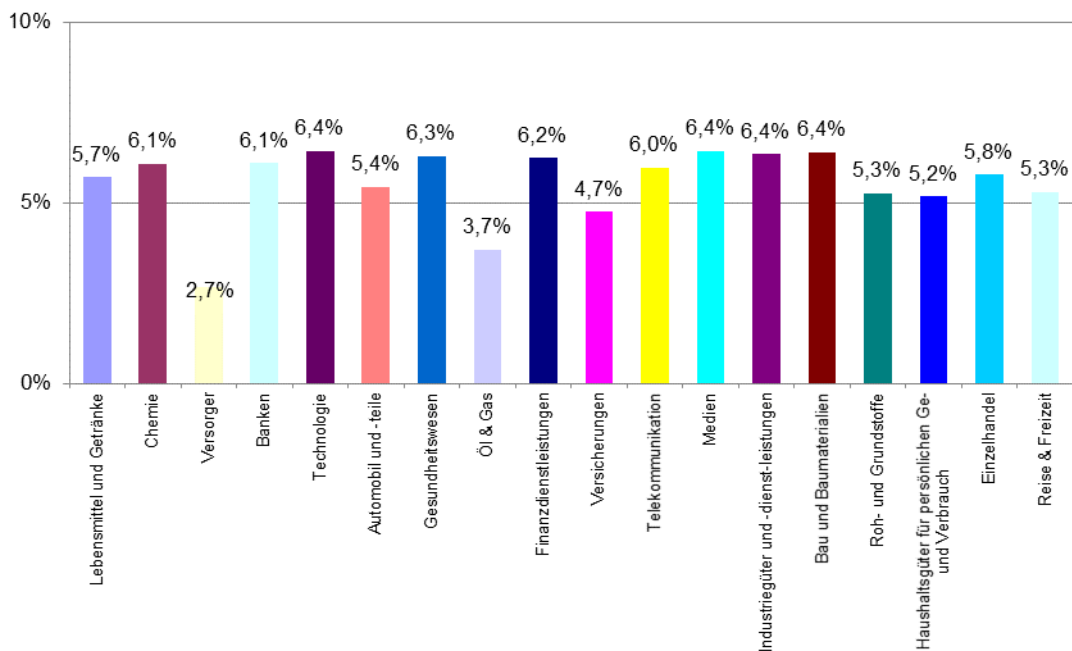
### Aktuelle Kommentierung:

Im **NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa** zeigen sich im Vergleich zur Vorwoche keine strukturellen Veränderungen, das aktuelle Ranggefüge besteht fort. Allerdings akzentuieren sich Branchen-Unterschiede wieder stärker.

### Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 10.09.2021



### Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 03.09.2021



Die Entwicklungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa werden noch immer von der letztwöchentlich geschilderten „Sommerruhe“ beherrscht. Weder die Wertentwicklung noch die Rangfolge der Branchengewichtung weist im Vergleich zur Vorwoche nennenswerte Veränderungen auf.

Das im Zuge der mittelfristigen Aufwärtsbewegung der europäischen Aktienindices während mehrerer kürzerer Zeiträume im laufenden Jahr immer wieder festgestellte „Zusammenrücken“ der Branchengewichtungen (wodurch sich ebendiese mittelfristige Hausse immer wieder bestätigte) lässt derzeit deutlich nach.

Gewinner und Verlierer dieser Entwicklung sind in der Tat „alte Bekannte“. Einen kräftigen Abwärtsrutsch verzeichnen die Gewichtungen der schon seit dem Jahresbeginn ein ums andere Mal benannten „Loser-Branchen“ der **Versorger** (Gewichtung 1,8 % nach 2,7 % vor Wochenfrist) sowie **Öl & Gas** (Gewichtung 3,4 % nach 3,7 % vor Wochenfrist). Auch die schon seit Wochen gegen ihr „Absteiger-Image“ kämpfenden **Versicherer** (Gewichtung 4,6 % nach 4,7 % vor Wochenfrist) müssen diesen Kampf weiter fortsetzen.

„Auf der Sonnenseite“ finden sich neben den **Technologiewerten** (Gewichtung 6,6 % nach 6,4 % vor Wochenfrist) vor allem wiederum jene **konjunktursensitiven zyklischen** Branchen, deren Entwicklung die europäische Aktienhausse schon seit Beginn dieses Jahres prägt: **Chemie** (Gewichtung 6,2 % nach 6,1 % vor Wochenfrist), **Industriegüter- und -dienstleistungen** (Gewichtung 6,5 % nach 6,4 % vor Wochenfrist), **Bau und Baumaterialien** (Gewichtung 6,5 % nach 6,4 % vor Wochenfrist), **Haushaltsgüter für persönlichen Ge- und Verbrauch** (Gewichtung 5,6 % nach 5,2 % vor Wochenfrist) sowie die Werte des **Einzelhandels** (Gewichtung 6,1 % nach 5,8 % vor Wochenfrist). Positive Konjunktur- und mit diesen verbunden entsprechende Zins- bzw. Renditenerwartungen verschaffen auch den **Banken** (Gewichtung 6,2 % nach 6,1 % vor Wochenfrist) ein verbessertes Standing, offenbar in der Spekulation auf sich verbreiternde Zinsmargen.

Die geschilderte Rangfolge lässt nicht vermuten, dass sich die Treiber der laufenden europäischen Aktienhausse verändert haben: Anleger bleiben aufgefordert, die Devise „The trend is your friend!“ zu befolgen: **Die relativ starken Branchenindices sollten bevorzugt dotiert werden und die „zurückgebliebenen“ dagegen unverändert gemieden werden.** Wie schon bislang wollen die künftigen Ausgaben des „FOKUS Finanzmärkte“ dabei eine verlässliche 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.