

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
DAX	16.115,69	-32,95
Euro STOXX 50	4.338,69	-47,50
FTSE 100	7.255,46	-96,40
S&P 500	4.682,94	0,14
Hang-Seng	24.951,34	-439,57
MSCI World	3.201,49	-24,96
Öl (Brent-Future)	79,70	-2,35
Gold-Future	1.809,10	-60,10
Bloomb. Comm. Index	102,09	-1,06

Quelle: Bloomberg

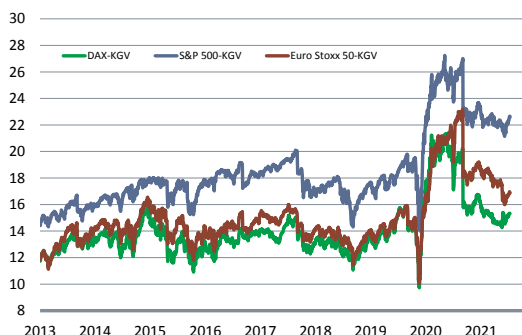
### Prognosen: Aktienmärkte

	aktuell	Mrz. 22	Jun. 22	Sep. 22	Dez. 22
DAX	16.116	16.750	17.000	17.500	18.000
Euro Stoxx 50	4.339	4.500	4.600	4.700	4.800
S&P 500	4.683	5.000	5.100	5.200	5.300

	Spanne für 12 Monate
DAX	15.000 - 18.500
Euro Stoxx 50	4.000 - 4.900
S&P 500	4.200 - 5.400

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 Aufwärtsbewegung an den Aktienmärkten ist in den letzten Börsentagen etwas ins Stocken geraten. In Europa überlagerten Sorgen aufgrund der in einigen Ländern rasant zunehmenden Corona-Infektionen den grundsätzlichen Optimismus hinsichtlich der weiteren Entwicklung an den Aktienbörsen. Insbesondere die steil ansteigenden Infektionszahlen in Deutschland bereiten erhebliches Kopfzerbrechen. In den USA lasten die Sorgen vor einem rasanten Inflationsanstieg und dem sich daraus ergebenden Druck auf die US-Notenbank, ihren gerade erst verkündeten „Tapering“-Prozess zu beschleunigen, auf den Aktienmärkten. Beruhigend wirkte da die Berufung des aktuellen Fed-Chefs Powell für eine zweite Amtszeit. Gerade in so schwierigen Zeiten wie momentan eine weise Entscheidung, um zusätzliche Volatilität an den Kapitalmärkten zu verhindern. Aber die Aufgaben in einer zweiten Amtszeit werden nicht leichter: Auf der einen Seite die Notwendigkeit, in ausreichendem Maße Liquidität bereitzustellen, um den US-Aufschwung und den US-Arbeitsmarkt zu stützen. Auf der anderen Seite notwendige Schritte zur Eindämmung eines sich sonst möglicherweise verfestigenden Inflationstrends einzuleiten.

Auch nach den deutlichen Kursanstiegen in diesem Jahr sind die Aktienmärkte nicht als zu teuer einzustufen. Aufgrund der in letzter Zeit signifikant gestiegenen Inflationsraten befinden sich die Realzinsen weltweit im Regelfall deutlich im negativen Terrain. Dieser Umstand wird sich wenigstens kurz- bzw. mittelfristig nicht ändern. Aktienmarktbewertungen werden durch ein beharrlich niedriges Zinsniveau relativiert. Dies bedeutet, dass in Phasen langanhaltend niedriger Zinsen Aktienmärkten eine deutlich höhere Bewertung zugebilligt werden kann, als in Hochzinsphasen. Entscheidend ist nur, dass in der Zukunft die Gewinne der Unternehmen den zuvor gestiegenen Aktienkursen nachlaufen. Solange die Marktteilnehmer ein solches Szenario als wahrscheinlich annehmen, sind auch höhere Bewertungen unproblematisch.

### Aktien

Wir haben unseren Prognosehorizont erweitert und erwarten die von uns betrachteten Aktienindizes auf 12-Monatssicht mit deutlichen Pluszeichen. Der Aufschwung wird aber sicherlich nicht so geradlinig und dynamisch verlaufen, wie das im bisherigen Jahresverlauf der Fall war. Gerade die wieder sehr hohen Infektionszahlen in Europa werden in den nächsten Monaten das Börsensentiment belasten, ohne den grundsätzlich ansteigenden Börsentrend umzukehren.

Investoren sollten sich inhaltlich bei ihrer Depotzusammenstellung noch stärker als vielleicht bislang geschehen, an Zukunftsthemen orientieren (zum Beispiel erneuerbare Energien, künstliche Intelligenz oder Nachhaltigkeit). Das sind die Themen, die global die inhaltlichen Schwerpunkte in den nächsten Jahrzehnten setzen werden.

Dr. Frank Wohlgemuth, CIIA



NATIONAL-BANK

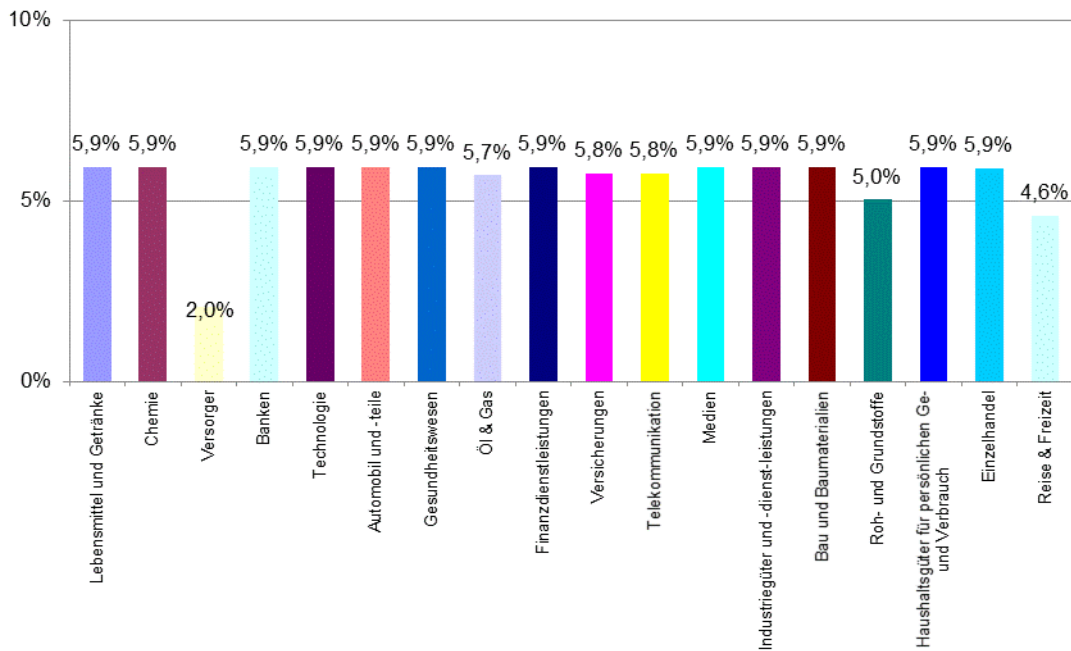
Mehr. Wert. Erfahren.

## NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa

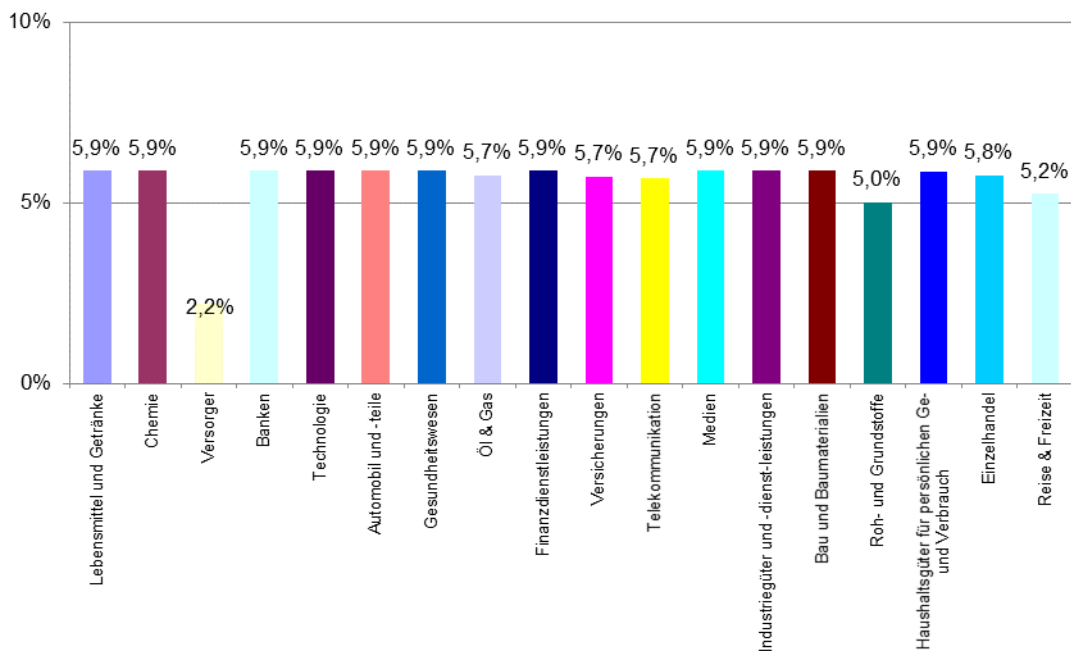
### Aktuelle Kommentierung:

Aufgrund des bisherigen „guten“ Börsenverlaufs während des Jahres setzen sich die Egalisierungstendenzen der Branchenindices im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa fort:

Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 19.11.2021



Branchengewichtungen im NATIONAL-BANK-Branchenbarometer Europa, 12.11.2021



Der Hintergrund dieser Egalisierung besteht darin, dass die der Branchenallokation zugrundeliegende Optionsystematik die meisten der europäischen Branchenindices gegenüber dem Jahresanfang 2021 „im Geld“ sieht. Dementsprechend erhalten solche Branchen jeweils ihr „volles“ Allokationsgewicht in der Nähe von 6 %. Der „gute“ Börsenverlauf während 2021 sorgt dafür, dass dies für **fünfzehn der achtzehn** europäischen Branchenindices der Fall ist. **Solche Industriegruppen sollten vom Anleger bevorzugt dotiert werden, weil sie jede Woche erneut zeigen, dass sie „es wert sind“.**

Demgegenüber hinkt der Sektor der **Roh- und Grundstoffe** (Gewichtung 5,0 % nach 5,0 % vor Wochenfrist) noch immer hinterher und die sich stark beschleunigende Covid-19-Pandemie belastet erneut die Entwicklung des Sektors **Reise & Freizeit** (Gewichtung 4,6 % nach 5,2 % vor Wochenfrist).

Der zurückgebliebene Index der **„defensiven“ Versorger** stagniert erwartungsgemäß weiterhin (Gewichtung 2,0 % nach 2,2 % vor Wochenfrist). Die unverändert gegenüber allen anderen Branchen krass abfallenden **europäischen Versorgerwerte sollten weiterhin keinen Platz** in einem europäischen Aktiendepot einnehmen.

Anleger bleiben aufgefordert, die **Devise „The trend is your friend!“** zu befolgen: **Die relativ starken Branchenindices sollten bevorzugt dotiert werden und der eine „zurückgebliebene“ dagegen unverändert gemieden werden.**

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.