

MARKTAUSBLICK MÄRZ 2020

DJE Kapital AG



KAUFGELEGENHEITEN PRÜFEN

NACH DER SCHÄRFSTEN MARKTKORREKTUR SEIT BESTEHEN DES DAX HALTEN WIR VORSICHT FÜR ANGEBRACHT, WEIL NICHT KLAR IST, WANN DER GLOBALE AKTIENMARKT SEINEN BODEN ERREICHT HABEN WIRD. ABER WIR HALTEN DIE VERKAUFSPANIK FÜR ÜBERZOGEN UND PRÜFEN KAUFGELEGENHEITEN.

Das Corona-Fieber hat die Märkte erfasst. Der deutsche Aktienindex DAX fiel vom 20. Februar bei einem Stand von knapp 13.800 Punkten um über 33% auf rund 9.200 Punkte. Wir haben die schärfste Marktkorrektur in der Historie des DAX erlebt. Nachdem sich der Staub etwas gelegt hat, gehen wir von folgender Situation aus:

- Die Nervosität gegenüber dem neuartigen Virus hat eine Panik ausgelöst und zu massiven Überreaktionen geführt. Wir plädieren dafür, einen kühlen Kopf zu bewahren.
- Corona ist der Auslöser einer Marktkorrektur und kann zu einer kurzfristigen Baisse führen. Aber die Entwicklung ist prognostizierbar, wie man am Verlauf der Epidemie in China sieht – die Neuinfektionen stagnieren, die Zahl der Genesungen steigt rapide. Allen anderen betroffenen Ländern steht diese Entwicklung noch bevor.
- Eine anhaltende Baisse hatte historisch betrachtet immer einen monetären Auslöser – mangelnde Liquidität. Doch die monetäre Situation ist als gut zu bewerten.
- Aktuell haben wir unsere Cash-Quoten stark erhöht.
- Aktien schätzen wir mittelfristig als attraktiv ein und rotieren hin zu defensiveren Sektoren. Wir beobachten die Lage genau und prüfen Kaufgelegenheiten. Zur Absicherung weiterer Risiken nutzen wir Derivate.

DIE AUTOREN

Das Analyistenteam von DJE beobachtet und bewertet die Märkte laufend anhand der hauseigenen FMM-Methode nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Kriterien. Einmal im Monat fassen sie ihre Ergebnisse zusammen.

Corona

Die Strategie der europäischen Politiker zielt darauf, die Ausbreitung zu reduzieren und vor allem zeitlich zu verzögern. Damit soll erreicht werden, dass der Höhepunkt der Corona-Erkrankungen zeitlich soweit wie möglich nach der zurzeit akuten Grippezeit eintritt.

Das ist wichtig, da Grippe-Patienten besonders anfällig sind und die Krankenhäuser überlastet wären. Auch wenn Corona kaum gefährlicher ist als eine Grippe, die Politik ist aufgrund der Neuartigkeit des Virus in Zugzwang.

Wie sich in China, Hongkong und auch in Südkorea zeigt, der Verlauf der Infektionskurve wird flacher, wenn öffentliche Maßnahmen getroffen werden, um die Bevölkerung vor dem Virus zu schützen. Dazu zählen Absagen von Großveranstaltungen die Schließung öffentlicher Einrichtungen oder auch die Abriegelung ganzer Dörfer oder Städte.

In China stagniert die Quote der Neuinfektionen bereits, und die Quote der Genesungen steigt rapide an. Dort ist der Gipfel der Infektionen überschritten, und das Land geht langsam wieder dazu über, zum normalen Alltag zurückzukehren. Die Produktion wird sukzessive hochgefahren.

Mit einer gewissen Verzögerung verlaufen die Infektionskurven der verschiedenen betroffenen Länder ähnlich. Der Verlauf scheint relativ gut prognostizierbar. Allerdings: Die Maßnahmen und die technische Ausstattung unterscheiden sich von Land zu Land, ebenso die Intensität der Tests. So gibt es bisher zum Beispiel nur in China, Hongkong und Südkorea Temperaturscanner oder Drive-in-Tests für Autofahrer. Deutschland steht erst am Anfang strengerer Maßnahmen wie der Absage von Großveranstaltungen und dem Schließen von Schulen und anderen öffentlichen Einrichtungen.

Unsere Schlussfolgerung:

- Wir haben mit dem Bekanntwerden der hohen Infektionsrate in Italien unsere Portfolios defensiver aufgestellt, d.h. die Kassepositionen ausgebaut und die Aktienquoten gesenkt. Bereits im Januar hatten wir begonnen, Aktien aus Sektoren zu reduzieren, welche von der Krise besonders betroffen sind, darunter, Reisen & Freizeit, Logistik, Industrie sowie exportorientierte Sektoren wie die Konsum- und Luxusgüterbranche.
- Die erhöhten Kassepositionen dienen als Risikopuffer und können flexibel investiert werden, wenn sich aus unserer Sicht Kaufgelegenheiten bieten.
- Wir halten es für realistisch, dass mit dem Höhepunkt der Infektionszahlen zugleich der Tiefpunkt bei den Aktienkursen erreicht sein wird.

Fundamental – die Grundlage: verhalten positiv

- Im ökonomischen Vergleich mit 2008 (als Schuldenkrise und die Pleite der Investmentbank Lehman Brothers einen Crash

auslöste und ein Land nach dem anderen in die Rezession stürzte) ist die Weltwirtschaft momentan in einer labilen Phase.

- Die ersten beiden Quartale des Geschäftsjahres werden stark belastet sein, könnten aber durch fiskalpolitische Maßnahmen abgefedert werden.
- Entsprechend werden schwache Unternehmensdaten folgen, was die Börse bereits stark antizipiert haben dürfte.
- Einzelne Unternehmen mit ohnehin hohem Verschuldungsgrad müssen aufmerksam beobachtet werden.

Monetär – die Geldfrage: expansiv

Historisch betrachtet hatte jede Baisse bislang einen monetären Auslöser, das ist aktuell jedoch nicht der Fall: Dem Markt steht genügend Liquidität zur Verfügung, die Geldpolitik der großen Notenbanken ist expansiv, und die Regierungen stehen Gewähr bei Fuß, die Unternehmen in dieser Situation zu unterstützen (z.B. Unterstützung beim Kurzarbeitergeld, Bereitstellung von Investitionspaketen, Steuererleichterungen).

Das generell niedrige Zinsniveau in den USA stützt den dortigen Immobilienmarkt. Die US-Notenbank hat den Leitzins Anfang März – außerhalb des gewöhnlichen Sitzungsturnus – um weitere 50 Basispunkte gesenkt, und der Markt rechnet mit zwei weiteren Leitzinssenkungsschritten in diesem Jahr. Ein gesunder Immobilienmarkt stützt nachgelagert den Konsumsektor. Das laufende Staatsdefizit der USA von rund 5% wirkt ohnehin als konjunkturbelebende Maßnahme.

Markttechnisch – die Stimmungslage: viel Potenzial nach oben

- Aktuell ist noch keine klare Bodenbildung erkennbar, sie wäre für eine Wendung zur Marktstimmung ins Positive aber wünschenswert.
- Der Markt erscheint technisch aktuell stark überverkauft – darauf deuten z.B. der extrem hohe Volatilitätsindex und die Put-Call-Ratios mit ihrer ausgeprägten Wette auf Puts, was eine Gegenbewegung nach oben markttechnisch unterstützen könnte.
- Die Cash-Quoten der professionellen Anleger sind laut Umfragen sehr hoch.

Aktien

Aktien halten wir auf dem aktuellen Niveau für attraktiv und als einzige mittel- bis langfristige Alternative zu kaum rentierenden Spareinlagen und Termingeldern bzw. für die Altersvorsorge. Wir sind aktuell jedoch aus genannten Gründen vorsichtig. Es ist schwierig abzuschätzen wann der Markt seinen Boden erreicht haben wird. In den USA ist Corona bislang noch kaum angekommen. Es ist möglich das die US-Administration mit Einreiseverboten und ähnlichen Maßnahmen reagiert. Wir halten die Augen auf für Kaufgelegenheiten und bevorzugen defensivere Sektoren. Die Aktienquote werden wir nur langsam erhöhen und weiterhin zur Absicherung Derivate einsetzen.

Anleihen

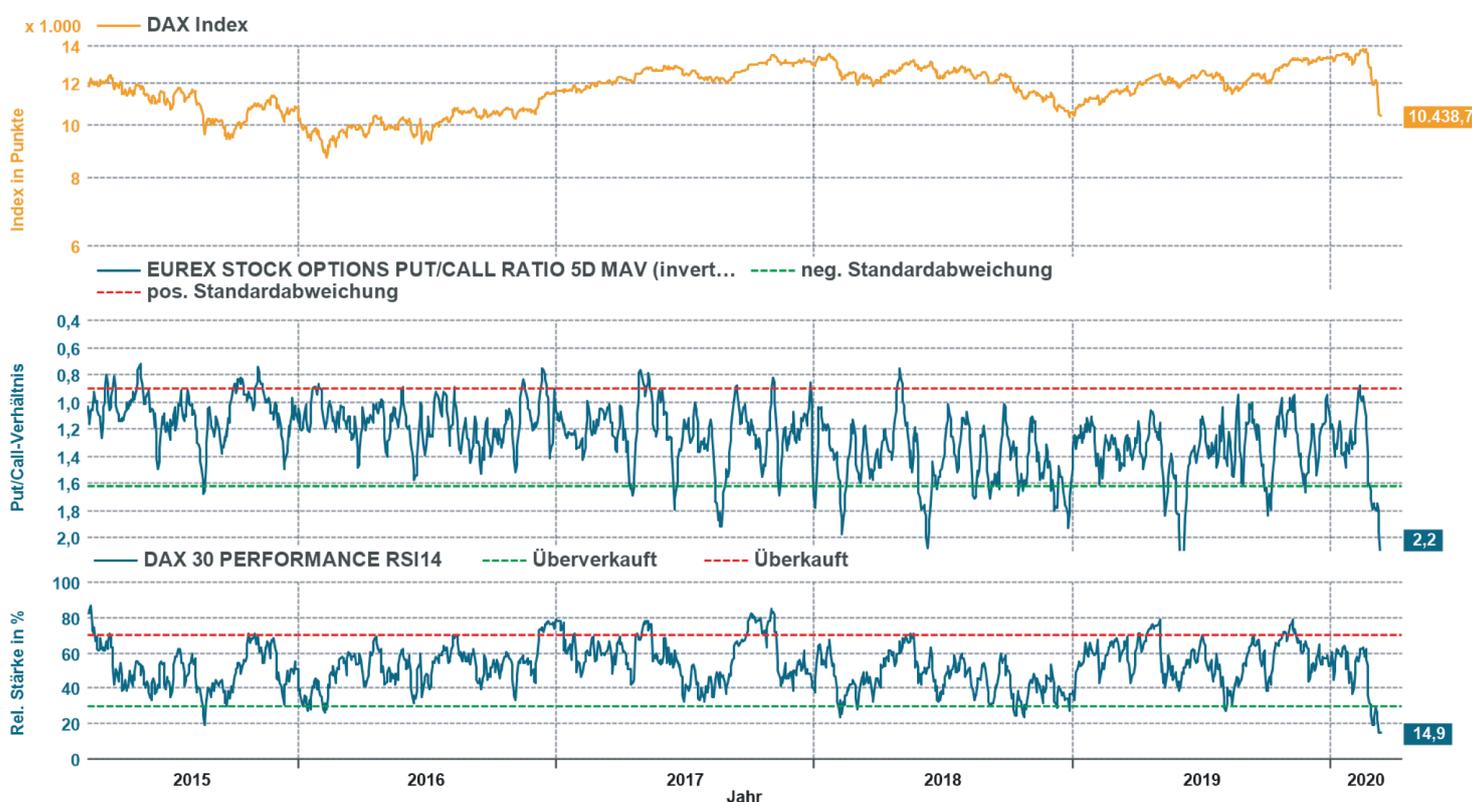
Hochwertige Staatsanleihen haben zuletzt eine regelrechte Rallye erlebt. Ob diese Rallye noch viel weiter geht, halten wir für fraglich, sodass wir in verschiedenen Portfolios Gewinne mitgenommen haben bzw. das aktuelle Niveau abgesichert haben. Unternehmensanleihen dagegen stehen aktuell unter Druck, sie sind eng korreliert mit dem Aktienmarkt.

Rohstoffe

Der Rohölpreis hat schon stark nachgegeben. Wir sehen keinen weiteren Verfall des Ölpreises. Gold ist angesichts der aktuellen Verun-

sicherung gefragt und sollte solange attraktiv bleiben, wie die Realzinsen rückläufig sind bzw. auf ihren aktuell tiefen Niveaus verharren. Es ist allerdings schwer einzuschätzen, ob die Goldpreisentwicklung weiter so positiv verläuft, zum einen aufgrund der Dollarentwicklung, zum anderen aufgrund einer möglichen Aktienmarkterholung in den kommenden Wochen. Der US-Dollar könnte sich in der nächsten Zeit gegenüber dem Euro etwas schwächer entwickeln.

Put-Call-Ratio Deutschland



Quelle: Refinitiv Datastream

Stand: 11.03.2020

Hinweis: Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Langfristige Erfahrungen und Auszeichnungen garantieren keinen Anlageerfolg. Wertpapiere unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters oder des Anlageberaters ausgeglichen werden können. Diese Information kann ein Beratungsgespräch nicht ersetzen. Alle Angaben sind mit Sorgfalt und nach bestem Wissen entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Trotz aller Sorgfalt können sich die Daten inzwischen verändert haben. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite www.dje.de. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter www.dje.de erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.