

DJE-MARKTAUSBLICK SEPTEMBER 2021

DJE Kapital AG



WAHLEN UND INFLATION SORGEN VORÜBERGEHEND FÜR UNRUHE

DIE UNRUHE VOR DER DEUTSCHEN BUNDESTAGSWAHL KÖNNTE VORÜBERGEHEND AUF DEN DEUTSCHEN AKTIENMARKT DRÜCKEN. EIN DEUTLICHER LINKSRUCK ETWA DÜRFTE FÜR UNBEHAGEN BEI DEN INVESTOREN SORGEN UND DIE ZINSEN STEIGEN LASSEN. GRÜNE AKTIEN UND ENGAGEMENTS IN JAPAN ERSCHEINEN DERZEIT ATTRAKTIV.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

Saisonal ist der September ein eher schwieriger Monat, wir bleiben dennoch weiter konstruktiv für die Märkte und behalten unsere hohen Aktienquoten bei. Eine Baisse, ausgelöst durch eine Bremspolitik der US-Notenbank, erwarten wir ebenso wenig wie eine starke Korrektur. Cash und weitestgehend auch Anleihen sind nach wie vor keine Anlagealternativen. Regional sehen wir Japan aktuell optimistischer. Im kommenden Jahr könnte dann der asiatische Raum insgesamt das höchste Gewinnwachstum ausweisen. Der deutsche Aktienmarkt könnte vorübergehend belastet werden, sollten sich die Investoren durch einen möglichen Linksruck verunsichern lassen. Wir beobachten die Entwicklung, vor allem Chemiewerte, die mit Blick auf die bevorstehende Bundestagswahl unter Druck geraten könnten. Im Gegenzug halten wir die Region Japan sowie ausgewählte grüne Aktien für attraktiv.

DIE AUTOREN

Das Analystenteam 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.

Fundamental

- **Höheres Gewinnwachstum in Asien im Jahr 2022**
- **Japan in Bezug auf Gewinn-Kennzahlen günstig**
- **Japan aktuell attraktiver als China**

Mit Blick auf 2022 könnte die asiatische Region das höchste Gewinnwachstum ausweisen. Asien insgesamt ist nach wie vor von Covid-bedingten Lockdowns stärker belastet und wird daher erst nach den USA und Europa vermehrt öffnen, wovon dann Wirtschaft und Konjunktur im Jahr 2022 stärker profitieren sollten. So könnten beispielsweise auch Märkte wie Indien im kommenden Jahr ein größeres Aufholpotenzial haben. Der japanische Markt erscheint aktuell auch in Bezug auf Gewinn-Kennzahlen sehr günstig – was die Substanzbewertung betrifft, gilt das für Japan schon seit Jahren. Gegenüber China überzeugt Japan derzeit durch eine relative Unterbewertung, ein höheres Geldmengenwachstum sowie durch ein besseres ESG-Rating. Japan ist aus unserer Sicht aktuell attraktiver als China.

Monetär

- **Höheres Inflationsumfeld sollte bestehen bleiben**
- **US-Zinsen dürften etwas steigen**
- **Bundestagswahl könnte Zinsanstieg in Deutschland mit sich bringen**

Die Inflation wird weiterhin eines der dominierenden Themen an den Kapitalmärkten bleiben. Wir gehen auch für die kommenden Monate von einer anhaltend erhöhten Teuerungsrate aus (USA > 5%). Etwas beunruhigend entwickelten sich zuletzt die US-Löhne und auch die Energie- bzw. Strompreise. Demgegenüber steht allerdings unter anderem eine weniger lockere Kreditvergabe. Die Zentralbanken werden nach wie vor versuchen, Inflationsängste schnell zu ersticken und so vorerst das Meinungsbild zu prägen. Aufgrund der anhaltenden Pandemielage in den USA gehen wir weiter davon aus, dass das erwartete Zurückführen der Anleihekäufe (Tapering) nach hinten verschoben wird. In Europa dürfte eine Tapering-Diskussion noch in sehr weiter Zukunft liegen. Mit Blick auf die kommenden Monate sollten die US-Zinsen tendenziell etwas steigen. Sollte aus der Bundestagswahl eine linke Regierung hervorgehen, könnte dies die Zinsen auch in Deutschland steigen lassen (Versicherungssektor damit ggf. interessant). Wir bleiben bei einer kurzen Duration.

Markttechnisch

- **Weitgehend neutral**
- **Aber im Vergleich zum Vormonat etwas schlechter**

Die Markttechnik ist aktuell neutral zu beurteilen, hat sich aber gegenüber dem Vormonat etwas verschlechtert. Der NAAIM-Indikator¹, welcher die Investitionsquoten von Institutionellen Investoren misst, ist aktuell z.B. wieder bei 94% (nach 78% Anfang August), das US-Put-Call-Ratio² ist wieder im überkauften Bereich. Die Marktbreite hat sich nicht wesentlich verbessert, was an breit aufgestellten Indizes wie z.B. dem Russel 2000³ deutlich wird, die seit März stagnieren.

Sektoren/Länder

- **Ausgewogenes Portfolio wichtig**
- **Deutsche Aktien, v. a. Chemie, möglicherweise unter Druck**
- **Grüne Aktien im Fokus**

Wir halten grundsätzlich eine ausgewogene Portfolioallokation ohne starke Über- bzw. Untergewichtungen weiterhin für sinnvoll. Weltweit haben sich im August vor allem die Sektoren Technologie, Finanzen/Banken und Versorger überdurchschnittlich entwickelt. In Europa waren Technologie und Versorger am besten. Generell hatten zuletzt nicht-zyklische Unternehmen gegenüber konjunktur-abhängigen die Nase vorn. Bei einzelnen Regionen halten wir Japan aktuell für attraktiver als China. Ferner beobachten wir deutsche Aktien, vor allem Chemiewerte, die mit Blick auf die bevorstehende Bundestagswahl unter Druck geraten könnten. Ausgewählte Energieversorger, die mitunter vom massiv gestiegenen Strompreis profitieren oder Firmen, die im Bereich Ladeinfrastruktur tätig sind, könnten dagegen von den Wahlen profitieren.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **USD/EUR-Wechselkurs neutral**
- **Gold neutral**

Die Markttechnik für den USD/EUR-Wechselkurs ist weitgehend neutral. Generell wurden US-Dollar-Shorts zuletzt abgebaut. Eine Seitwärtsbewegung beim USD/EUR-Wechselkurs ist aus unserer Sicht das wahrscheinlichste Szenario. Gold schätzen wir ebenfalls weitgehend neutral ein, nach wie vor kommt hier die ETF-Nachfrage nicht stärker zurück. US-Investoren geben ihre Gold-ETF-Bestände sogar weiterhin zurück. Das negative Realzinsumfeld sollte Gold jedoch weiterhin unterstützen.

¹ NAAIM (National Association of Active Investment Managers): Der NAAIM-Exposure-Index bildet das durchschnittliche Engagement seiner Mitglieder an den US-Aktienmärkten ab. Der NAAIM-Index ist nicht vorausschauend, sondern bietet einen Einblick in die tatsächlichen Anpassungen, die aktive Risikomanager in den letzten zwei Wochen an Kundenkonten vorgenommen haben.

² Put/Call-Ratio = Verhältnis zwischen Kauf- und Verkaufsoptionen. Wenn Verkaufsoptionen überwiegen, deutet dies nach vorherrschender Meinung auf eine negative Marktstimmung (Börsensentiment). Überwiegen dagegen Kaufoptionen, deutet dies aus dieser Sicht auf eine positive Marktstimmung. Tatsächlich ist häufig nach hohen Put-Call-Verhältnissen ein Ansteigen der Kurse zu beobachten. Die PCR gilt deshalb als ein Kontraindikator. Dabei ist zu beachten, dass unter normalen Bedingungen weniger Verkaufsoptionen als Kaufoptionen nachgefragt werden; eine ausgeglichene PCR nahe 1 gilt daher schon als Anzeichen einer leicht negativen Marktstimmung.

³ Der Marktindex Russell 2000 ist ein weltweiter Aktienindex für Nebenwerte. In ihm sind die 2000 kleinsten nach Marktkapitalisierung gewichteten US-Unternehmen des Russell 3000 gelistet.

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. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte abgerufen werden. Die in dieser Marketingunterlage beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten zum Vertrieb angezeigt worden sein. Anleger werden darauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Fonds getroffen haben, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.