



## DJE-Marktausblick

August 2024

### Die Autoren

Das Strategie-Team von DJE beobachtet und bewertet die Märkte laufend anhand der hauseigenen FMM-Methode nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Kriterien.

## Phase erhöhter Volatilität dürfte anhalten

Nach dem massiven Abverkauf der letzten Tage, der unsere vorsichtige Haltung in den vergangenen Wochen bestätigte, erscheint es nun zu spät, noch vorsichtiger zu werden. In dieser Gemengelage wäre ein Senken der Investitionsquote in unseren Augen nicht vorteilhaft. Der größte Teil der Korrektur dürfte bereits hinter uns liegen.

Der Konsum in den USA bleibt jedoch angeschlagen, denn die letzten Arbeitsmarktdaten waren nicht gut. Für zusätzliche Belastung könnte der jüngste Aktienmarktrückgang sorgen. Eine Notzinsenkung seitens der US-Notenbank Federal Reserve erwarten wir nicht. Stattdessen gehen wir weiter davon aus, dass die US-Leitzinsen im September um 50 Basispunkte gesenkt und sich weitere Zinssenkungen im vierten Quartal und den beiden Folgejahren anschließen werden. Das neutrale Zinsniveau in den USA sehen wir damit bei etwa 2,75 Prozent. Eine Rezession oder ein „Hard Landing“ der US-Wirtschaft ist unter diesen Umständen zwar technisch gesehen möglich, aber nicht unser erwartetes Basisszenario.

Mit Blick auf die nächsten Wochen im August und im September dürfte die aktuelle Phase erhöhter Unsicherheit anhalten, allerdings ohne weitere größere Abverkäufe. Eine temporäre Erholung der Aktienmärkte ist zwar aus markttechnischer Sicht möglich, würde aber auch eine vorübergehende Konsolidierung der Bondmärkte mit sich bringen. Sollte eine solche Konsolidierungsphase eintreten, könnte diese dafür genutzt werden die Duration nochmals zu verlängern.

### Chancen:

- Obwohl Japan am Montag, den 5. August, den höchsten Rückgang auf Tagesbasis seit 1987 erlebte, halten wir nach Abnahme der aktuell vorherrschenden Volatilität an unserer positiven Japan-Prognose fest. Japan hat international weiter den tiefsten Realzins, und japanische Aktien die höchste Aktienrisikoprämie. Gleichzeitig bleiben die Gewinnaussichten der japanischen Unternehmen insgesamt gut. Innerhalb Japans präferieren wir weiterhin binnenorientierte Titel und Finanzwerte gegenüber Titeln, die stark vom Export abhängig sind.
- Der schwache US-Konsum und die sich abschwächende US-Konjunktur dürften die Inflation weiter drücken, sodass das Chancen-Risiko-Verhältnis auf der Bondseite mittelfristig gut bleibt.
- Wir sehen weiterhin Chancen bei Aktien von Unternehmen, deren Geschäftsmodell weitgehend konjunkturunabhängig ist und hohe Margen verspricht. Sie sollten im Idealfall zusätzlich ein gewisses Kostensenkungspotenzial haben.
- Längerfristig bzw. mit Blick auf die nächsten zehn Jahre gibt es wenig Gründe, warum sich Aktien nicht ähnlich wie in den vergangenen zehn Jahren entwickeln sollten.
- Profiteure der Zinssenkungsentwicklungen könnten Titel aus den Bereichen Versorger, Gesundheitswesen und Basiskonsumgüter sein, wobei bei Letzteren auf möglichst defensive Titel gesetzt werden sollte.

## Risiken:

- Jetzt ist noch nicht abschätzbar, ob es zu weiteren Zinsdifferenzgeschäften (Carry trades) zwischen JPY und USD und damit einhergehend zu möglicherweise weiteren Verwerfungen kommt.
- Der US-Konsum zeigt anhaltende Schwäche und entwickelt sich auch weniger dynamisch als erwartet. Die Gewinnentwicklung bzw. die Gewinnaussichten in konsumnahen Sektoren sind vorerst noch belastet.
- Die US-Fiskalpolitik ist derzeit weniger expansiv und damit nicht so stimulierend wie im Jahr 2022.
- Die Inversion der US-Zinsstrukturkurve scheint ein vorläufiges Ende zu finden. Dies war in der Vergangenheit oft ein Indikator für eine beginnende Rezession.
- Die Risiken einer möglichen stärkeren Zuspitzung des Nahostkonflikts scheinen nicht adäquat eingepreist.
- Zinssensitive Sektoren wie Banken und Versicherungen könnten sich angesichts wahrscheinlich anstehender Zinssenkungen sowohl aus Momentum- als auch Sentiment-Gesichtspunkten schlechter entwickeln als andere Sektoren.

### Unternehmenskontakt

Dr. Maïke Kolbeck  
+49 (0)89 790453-661  
+49 (0)175 11 988 94  
maïke.kolbeck@dje.de

### PB3C GmbH

Paul Oberhofer  
+49 (0)69 928 84 70 46  
+49 (0)151 72 51 42 46  
oberhofer@pb3c.com

## DJE Kapital AG

Pullacher Straße 24  
82049 Pullach



**Über DJE:** Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe und ist seit 1974 als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 200 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 16,6 Milliarden Euro (Stand: 30.06.2024) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet DJE seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online- Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie von DJE – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. DJE folgt bei der Wertpapierauswahl Nachhaltigkeitskriterien, berücksichtigt ausgewählte nachhaltige Entwicklungsziele, vermeidet oder verringert nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen und gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. DJE hat den Anspruch, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

**Hinweis:** Marketing-Anzeige – Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Diese können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle getroffenen Angaben sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.