

DJE-MARKTAUSBLICK

JANUAR 2022

DJE Kapital AG



GUTE ZEITEN FÜR STOCKPICKER

IM UMFELD HOHER TEUERUNGSRATEN UND STEIGENDER ZINSEN BLEIBEN AKTIEN AUCH 2022 ATTRAKTIV. ANLEGER KÖNNTEN SICH IN DIESEM JAHR GEZIELT AUF DIE SUCHE NACH DEN UNTERNEHMEN MACHEN, DIE MIT EINER VERNÜNFTIGEN BEWERTUNG UND GESUNDEM WACHSTUM AUFWARTEN KÖNNEN.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

2022 könnte ein Jahr der Value¹-Aktien werden, und die Bewertung von Aktien dürfte 2022 stärker im Fokus der Investoren stehen. Aus unserer Sicht wird die Inflation auf einem hohen Niveau bleiben und die Marktzinsen könnten schneller und stärker steigen, als die Investoren heute erwarten. Im Hinblick auf Aktienquoten werden wir hoch investiert bleiben, aber eher nochmals Richtung Value wechseln. Vorsicht ist unserer Meinung nach bei hochbewerteten Wachstums- und Quality-Werten geboten, und wir werden diese nicht zu hoch gewichten.

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.

¹ Value-Strategie: Hinter der Value-Strategie (engl. Value = Wert) steht die Idee, dass an der Börse Unternehmen zu finden sind, deren eigentlicher Wert gegenwärtig von Marktteilnehmern noch nicht erkannt wird (unterbewertete Unternehmen).
vs. Growth-Strategie: Die Growth-Strategie (engl. Growth = Wachstum) konzentriert sich weniger auf die Analyse von Einzelunternehmen als auf die Betrachtung ganzer Branchen. Der Growth-Investor versucht, frühzeitig zukünftige Wachstumsmärkte zu erkennen und dann die Unternehmen mit der höchsten Wachstumsdynamik auszuwählen.

Fundamental

- **China bleibt schwierig einzuschätzen und risikoreich**
- **Fokus auf attraktiv bewerteten Firmen mit akzeptablem Wachstum und hoher Preissetzungsmacht²**

Die Konjunktorentwicklung könnte unserer Meinung nach 2022 in Europa und den USA weiterhin positiv überraschen. Europa könnte durch die stärkere monetäre Stimulierung seitens der Europäischen Zentralbank EZB mehr Rückenwind haben als die USA. Schwierig dürfte es zunächst weiter in China bleiben: Durch die Olympischen Spiele wird aller Voraussicht nach auch die Anzahl der Covid-Fälle in China zunehmen. Regiert China hier weiter mit einer „Zero-Covid-Politik“, dürfte dies die Wirtschaftsentwicklung in China erneut stärker belasten. Dadurch kämen die globalen Lieferketten erneut unter Druck, was höhere Logistikkosten mit sich bringen würde. China und von China abhängige Aktien sind vor diesem Hintergrund zunächst schwer einzuschätzen. Auch aufgrund des schwachen Geldmengenwachstums in China bleiben wir hier zunächst vorsichtig. Generell dürfte die Bewertung von Aktien im Jahr 2022 eine wichtigere Rolle spielen als in den letzten Jahren. Die Value-Kategorie bleibt aussichtsreich. Wir setzen darauf, den Fokus auf Aktien von Firmen zu legen, die nicht zu teuer sind und ein einigermaßen gutes Wachstum sowie eine gute Preissetzungsmacht haben.

Monetär

- **Inflation wird auch 2022 hoch bleiben**
- **Marktzinsen könnten stärker steigen als erwartet**

Die Inflationsentwicklung wird eines der dominierenden Themen an den Kapitalmärkten bleiben. Wir gehen zwar nach wie vor davon aus, dass es vor allem ab der zweiten Jahreshälfte 2022 zu einer Entlastung kommt, allerdings dürfte die Inflation generell auf einem hohen Niveau bleiben. Die Marktzinsen könnten daher schneller und stärker steigen als erwartet, denn die derzeitigen Inflationserwartungen dürften übertroffen werden. Wir bleiben daher für unsere ausgewählten Anleihen bei kurzen Durationen. Im März wird sich die US-Notenbank (Fed) auch zur angestrebten Reduzierung ihrer Bilanzsumme äußern. Hierin liegt ein gewisses temporäres Risiko für den Aktienmarkt. Zinsen sollten im Trend weiter ansteigen, aber nicht in einem Ausmaß, welches gefährlich für die Aktienmärkte wäre. Generell dürften die (US-)Anleihenmärkte 2022 aber mehr von den Investoren und nicht von den Notenbanken bestimmt werden. In Europa ist eine Tapering-Diskussion dagegen noch weit entfernt, demzufolge erscheint Europa aus dem monetären Blickwinkel attraktiver.

² Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht sind Firmen mit starken Marken, wie der iPhone-Riese Apple, oder solche, die eine starke Marktposition besetzt haben, wie der Softwarehersteller Microsoft oder der Online-Handelsriese Amazon.

³ 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.

⁴ 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. Das PCR gilt deshalb als ein Kontraindikator. Dabei ist zu beachten, dass unter normalen Bedingungen weniger Verkaufsoptionen als Kaufoptionen nachgefragt werden; ein ausgeglichenes PCR nahe 1 gilt daher schon als Anzeichen einer leicht negativen Marktstimmung.

⁵ AD-Linie (Advance-Decline-Linie): Marktbreite-Indikator der zeigt, ob mehr Aktien steigen oder fallen. Um eine Aussage über die Gesundheit des breiten Marktes treffen zu können, eignen sich Indikatoren zur Messung der Marktbreite teilweise besser als ein Aktienindex. Besonders bei Trendwenden (Top- und Bottom-Formationen) sind die „klassischen“ Aktienindizes eher träge. D.h., wenn z. B. ein neuer Bärenmarkt entsteht, und eine Vielzahl der Aktien schon stark gefallen sind, ist das im Index erst recht spät erkennbar.

Markttechnisch

- **Im Vergleich zum Vormonat nicht verschlechtert**
- **Hoher Pessimismus am Rentenmarkt**

Die Markttechnik hat sich gegenüber dem Vormonat nicht verschlechtert. Der NAAIM³-Indikator, welcher die Investitionsquoten von institutionellen Investoren misst, ist aktuell zwar wieder bei knapp 90% (nach unter 70% Anfang Dezember), das US-Put/Call-Ratio⁴ ist weiterhin im neutralen Bereich. Es ist positiv zu werten, dass die Kassenquote der weltweiten Fondsmanager mit 5,1% wieder in der Kaufzone liegt. Schlechter sieht hingegen die Marktbreite aus, gemessen an den Advance-Decline-Linien⁵ (z.B. Nasdaq AD-Linie). Antizyklisch positiv ist weiterhin der hohe Pessimismus für Bonds.

Sektoren/Länder

- **Ausgewogene Portfolios vorteilhaft**
- **Value-Segmente attraktiv**
- **Teure Wachstums- und Qualitätsaktien unattraktiv**

Wir setzen weiterhin auf eine ausgewogene Portfolioallokation. Steigende Zinsen sollten der Value-Kategorie helfen (z. B. Banken, Versicherungen, Öl & Gas, Chemie und andere zyklische Werte). Wir setzen darauf, die Gewichtungen im Value-Segment weiter auszubauen. Vieles spricht dafür, dass Value-Aktien 2022 besser laufen und 2022 ein gutes Jahr für Dividendenaktien werden könnte – ähnlich wie nach dem Platzen der Technologie-Blase ab 2004. Zwar lassen wir profitable Wachstumswerte nicht außer Acht. Aber Vorsicht ist unserer Meinung nach weiter bei hochbewerten Technologie- und Wachstumstiteln geboten. Regional bevorzugen wir unverändert Europa und die USA vor den Schwellenländern.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **US-Dollar-Stärke könnte wegen der strikteren Fed-Politik weiter anhalten**
- **Edelmetalle und Rohstoffe weiter unter Druck**
- **Gold weitgehend neutral**

Die jüngste Dollarstärke könnte im Trend aufgrund der im Vergleich zu Europa weniger expansiven US-Notenbankpolitik weiter anhalten. Rohstoffe und Edelmetalle leiden generell unter der US-Dollar-Stärke. Gold schätzen wir weitgehend neutral ein. Nach wie vor kommt hier die ETF-Nachfrage nicht in Schwung, und tendenziell steigende Anleiherenditen könnten hier belasten.

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.