

DJE-MARKTAUSBLICK

MAI 2021

DJE Kapital AG



SOMMERTREND 2021: SEITWÄRTS

DIE RALLYEPHASE DES ERSTEN JAHRESDRITTELS DÜRFTE IM SOMMER ERST EINMAL VON EINEM SEITWÄRTSTREND ABGELÖST WERDEN. EINE MODERATE INFLATION KÖNNTE AKTIEN UND SACHWERTE UNTERSTÜTZEN. DIE ANLAGEREGIONEN USA UND EUROPA BLEIBEN INTERESSANT. UND AUCH ROHSTOFFE UND GOLD GEWINNEN WIEDER AN ATTRAKTIVITÄT.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

Nach der sehr guten Entwicklung der Börsen in den ersten vier Monaten des Jahres 2021 erwarten wir über den Sommer hinweg zunächst unentschieden oder seitwärts verlaufende Aktienmärkte. Unser Stimmungsindikator, die Markttechnik, ist zurzeit angespannt, und es gibt fundamentalen Gegenwind, der sich in den Debatten um Steuererhöhungen und stärkere Regulierungen in den USA ausdrückt. Allerdings: Massiven Verkaufsdruck gemäß der Börsenweisheit „Sell in May and go away“ oder gar eine Baisse erwarten wir nicht.

Genau beobachten muss man die Entwicklung der Inflationserwartungen: Diese dürften zunächst weiter ansteigen. Solange aber der enorme monetäre Rückenwind anhält – wovon wir zunächst weiter ausgehen – und die Notenbanken nicht massiv gegensteuern, könnte eine etwas höhere Inflation den Aktienmarkt bzw. Sachwerte im Allgemeinen sogar stärker begünstigen. Im Herbst könnte es nach der erwarteten Seitwärtsbewegung wieder deutlicher nach oben gehen.

Regional halten wir Europa und die USA weiterhin für attraktiver als die Schwellenländer. Letztere könnten allerdings, wenn die Belastungen durch die Coronapandemie abnehmen – ein hoher Durchseuchungsgrad sollte zum Beispiel in Brasilien oder Indien bald erreicht sein – zum Jahresende den breiten Markt wieder schlagen. Innerhalb Europas halten wir aktuell Großbritannien für interessant. Nach einer jahrelang schwierigen wirtschaftlichen Entwicklung könnte es dort demnächst wieder stärker aufwärts gehen.

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

- **Debatte um Steuererhöhungen negativ**
- **Steuererhöhungen aber generell meist nur kurzfristig belastend**

In den USA dürfte es mittelfristig höchstwahrscheinlich zu Steuererhöhungen kommen, die Frage ist in welcher Höhe. US-Finanzministerin Janet Yellen will z. B. stärkere Steuererhöhungen durchsetzen. Theoretisch könnte die erwartete Steuererhöhung die zukünftigen S&P 500 Gewinne um bis zu 10% belasten. Unserer Meinung nach ist die Steuerdebatte weitgehend neutral für die Märkte zu sehen: Frühere Steuererhöhungen haben den Aktienmarkt in der Regel nur kurzzeitig gedrückt.

Monetär

- **Weiterer Anstieg der Inflationserwartungen**
- **Moderat höhere Inflation positiv für Aktienmärkte**

Viele Marktteilnehmer und Unternehmen befürchten vor allem aufgrund der weltweit angespannten Angebotsketten einen zunehmenden Druck auf die Inputpreise. Der Druck auf die Inflationsraten bleibt daher zunächst bestehen. Viele Zykliker und Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht¹ profitieren aber eher von steigenden Rohmaterialpreisen und der angespannten Warenverfügbarkeit.

In der Vergangenheit war die Lohnentwicklung stets der wichtigste Einflussfaktor auf die langfristige Inflationsentwicklung. Steigende Löhne sind aber nicht in Sicht. Vor dem Hintergrund der verhältnismäßig hohen Arbeitslosenquoten sind diese auch nicht wahrscheinlich. Die Anleihenmärkte dürften dagegen bis auf weiteres unter Druck stehen. Daher behalten wir unsere kurze Duration bei. Eine galoppierende Inflation – wie von manchen befürchtet – erwarten wir nicht. Eine etwas höhere Inflation könnte den Aktienmarkt dagegen sogar stimulieren. Sachwerte dürften gesucht bleiben.

Markttechnisch

- **Marktteilnehmer allzu optimistisch**
- **Angespannte Situation bleibt bestehen**

„Sell in May and go away“ wird bei vielen US-Großbanken heiß diskutiert. Auch die Markttechnik ist weiterhin angespannt, das heißt, der Optimismus ist teilweise gefährlich hoch. Ist das der Fall, können schon kleinere Enttäuschungen eine Korrektur auslösen. Der Druck auf die Märkte von dieser Seite bleibt fürs erste bestehen. So liegt beispielsweise der Sentiment-Indikator NAIIM Exposure Index² aktuell bei 104%, und in dieser Konstellation geht es in der Regel nicht weiter stark nach oben.

Sektoren/Länder

- **Ausgewogene Portfolios vorteilhaft**
- **Asien und Schwellenländer nicht übergewichten**

Die asiatische Anlageregion ist monetär generell nicht so gut unterstützt wie die USA oder Europa. In China geht die Überschussliquidität weiter zurück. Andere Schwellenländermärkte wie Indien oder Brasilien sind nach wie vor stark durch Corona belastet. Eine Besserung ist hier erst gegen Ende des Jahres in Sicht. Größere Übergewichtungen in Asien oder den Schwellenländern sollten reduziert werden. Vorsicht ist unserer Meinung nach auch in Teilbereichen des Immobilienmarktes angebracht: Hier könnte es durchaus zu einer zukünftig höheren Besteuerung der Eigentümer kommen und in Märkten wie Deutschland ist zusätzlich mit politischem Gegenwind zu rechnen.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **Euro gegenüber US-Dollar neutral eingeschätzt**
- **Rohstoffe und Gold positiv**

Nach der jüngsten Euro-Erholung haben wir aktuell eine weitgehend neutrale Meinung zum USD/EUR-Wechselkurs. Positiv bleiben wir für den Rohstoffsektor. Hier trifft eine weiterhin hohe Nachfrage auf ein begrenztes Angebot. Auch Gold- und Goldminenaktien sehen wir nun wieder positiver. Insbesondere im Falle von Gold ist die Markttechnik aktuell klar positiv.

¹ 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.

² NAIIM = National Association of Active Investment Managers. Der NAIIM Exposure Index bildet das durchschnittliche Engagement seiner Mitglieder an den US-Aktienmärkten ab. Der NAIIM Index ist nicht vorausschauend, sondern bietet einen Einblick in die tatsächlichen Anpassungen, die aktive Risikomanager in den letzten zwei Wochen an Kundenkonten vorgenommen haben.

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 marktbedingtem 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.