



DJE-Marktausblick

November 2023

Die Autoren

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

Aufholpotenzial bis Jahresende

Mit Blick auf den November und das verbleibende vierte Quartal sind wir etwas zuversichtlicher als in den Monaten zuvor. Eine Erholung an den Märkten ist möglich. Historisch war der November nach vorangegangenen Verlusten in den Monaten August/September/Oktober immer ein positiver Monat, wenn man den US-amerikanischen Index S&P 500 zugrunde legt. Bis zum Ende des Jahres gibt es aus unserer Sicht Aufholpotenzial an den Aktienmärkten. Bei Anleihen können längere Durationen und ausgewählte Anleihen aus den Schwellenländern Chancen bieten. Monetär ist die Situation allerdings weiterhin negativ, und auch konjunkturell dürfte es schwierig bleiben. Kurzfristige Unterstützung gibt es aber durch die Markttechnik.

Chancen:

- **Hochwertige Anleihen**
Anleihen ab Investmentgrade mit Laufzeit bis zu fünf Jahren und auch ausgewählte länger laufende (Staats-)Anleihen. 2024 könnte ein Jahr der (guten) Anleihen werden.
- **Schwellenländeranleihen**
Ausgewählte Emerging-Markets-Anleihen bspw. aus Brasilien oder Mexiko in Lokalwährung.
- **Unternehmen ...**
 - **... mit Sparpotenzial**
International aufgestellte (und bereits günstig bewertete) europäische Firmen mit größerem Kostensenkungspotenzial.
 - **... mit Zinspotenzial**
Profiteure des geänderten Zinsumfelds bzw. der hohen Zinsen, darunter bspw. Versicherungen oder Börsenbetreiber.
 - **... mit geringer Verschuldung**
Qualitätsunternehmen mit hohen Margen, geringer Verschuldung und hoher Preissetzungsmacht (bspw. aus dem Pharma und Tech-/KI-Bereich), die ihre Margen halten bzw. ausweiten können.

Risiken:

- **Rückläufige Geldmenge**
Deutlich rückläufige Geldmengenaggregate M1 in den USA und Europa; die Korrelation zwischen Börse und Geldmengenentwicklung ist in Europa dabei historisch höher als in den USA.
- **Zu hohe Erwartungen**
Die Gewinnschätzungen des Marktes für 2024 (S&P 500 Gewinne +12%) erscheinen zu hoch.
- **Immobilien**
Weiter Vorsicht bei Gewerbeimmobilien bzw. Firmen mit hohem Gewerbeimmobilien-Exposure.
- **Rezession**
Eine tiefe und länger anhaltende Rezession in Deutschland und Europa sehen wir als mögliches Risiko, entsprechend vorsichtig sind wir bei Titeln/ Aktien, die stark am deutschen bzw. europäischen Binnenkonsum hängen.

Markttechnik:

Das Sentiment ist kurzfristig unterstützend. Dafür sprechen mehrere antizyklische Gründe:

- der derzeit zu beobachtende Rückgang des Aktieninvestments im NAAIM Exposure Index (Indikator für das durchschnittliche Aktienengagement aktiver US-amerikanischer Fondsmanager),
- ein Anstieg des Put&Call-Ratios in den USA (es werden mehr Verkaufs- als Kaufoptionen gekauft) und
- ein Rückgang im Fear&Greed-Indikator (der misst, ob bei den Anlegern eher Furcht oder Gier vorherrscht; ist der Markt zu optimistisch, also zu „gierig“, können schon kleine Enttäuschungen zu Abverkäufen führen, daher ist ein Rückgang dieses Verhältnisses positiv zu sehen). Der Indikator ist aktuell in der Fear-Zone.

Die Markttechnik eröffnet damit aus unserer Sicht Chancen auf eine kurzfristige Erholung. Auch der Euro könnte sich kurzfristig erholen, vor allem aufgrund eines inzwischen sehr hohen Euro-Pessimismus. Gold bleibt als Beimischung interessant: Aktuell herrscht wenig Optimismus am Goldmarkt, aber die Käufe aus China könnten strukturell anziehen, und potenziell könnte die Nachfrage vonseiten der ETFs wieder anziehen, falls die Realzinsen wieder fallen.

DJE Kapital AG

Pullacher Straße 24
82049 Pullach

➔ dje.de

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.