

DJE-MARKTAUSBLICK

JULI 2021

DJE Kapital AG



DIE PREISSETZUNGSMACHT MACHT'S

DIE GLOBALE KONJUNKTUR SOLLTE SICH WEITER GUT ENTWICKELN, DIE GEWINNPROGNOSEN EINIGER UNTERNEHMEN KÖNNTEN SOGAR ÜBERTROFFEN WERDEN. AUFGRUND DER STEIGENDEN PRODUZENTENPREISE STEHEN VERSTÄRKT UNTERNEHMEN IM FOKUS, DIE EINE STARKE PREISSETZUNGSMACHT HABEN. DIE STEIGENDEN INFLATIONS-RATEN ZEHREN AN DEN MINI- ODER MINUSZINSEN DER STAATSPAPIERE.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

Historisch gesehen ist der Juli ein guter Börsenmonat. Wir bleiben, wie auch schon in den Monaten zuvor, weiter konstruktiv für die Märkte und halten weitere Kurssteigerungen im aktuellen Monat für möglich. Die Markttechnik ist aktuell weitgehend neutral zu beurteilen, aber nicht mehr so gut wie im vergangenen Monat. Um die Konjunktur muss man sich mit Blick auf die Entwicklung im 2. Halbjahr keine Sorgen machen, die Gewinnentwicklung der Unternehmen sollte weiter gut ausfallen. Die Inflations- und Zinsentwicklung muss man weiter im Auge behalten. Generell sollte uns ein erhöhtes Inflationsumfeld erhalten bleiben und damit auch wieder höhere Zinsen. Im Herbst könnte in den USA die „Tapering“-Diskussion, d.h. die Diskussion um die Reduzierung der Anleihenkäufe wieder an Fahrt gewinnen und damit eine Herbstkorrektur mit sich bringen. Eine Baisse, ausgelöst durch eine Bremspolitik der US-Notenbank, erwarten wir aber nicht. Die Realzinsen (Zinsen minus Inflation) sind in den USA und Europa zuletzt weiter gefallen und sollten auch in den kommenden Monaten im negativen Bereich verharren, was wiederum positiv für Aktien und Sachwerte ist. Cash und weitestgehend auch Anleihen sind keine Anlagealternativen, daher behalten wir unsere hohen Aktienquoten bei.

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

- **Keine Sorge um Konjunktur im 2. Halbjahr**
- **Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht im Fokus**

Die globale Konjunktur läuft weiter gut. Im zweiten Quartal sollte die Gewinnentwicklung bei den meisten großen börsennotierten Konzernen gut ausfallen. Auch Prognoseerhöhungen bei einigen Unternehmen halten wir für möglich. Die Produzentenpreise dürften auch in den kommenden Monaten auf sehr hohem Niveau bleiben. Daher fokussieren wir uns auf Unternehmen mit einer hohen Preissetzungsmacht¹. Keine Entspannung ist vorerst bei den Logistikkosten in Sicht: Containerfrachtraten und Preise für Luftfracht sollten noch mehrere Monate auf hohen Niveaus bleiben. Überkapazitäten gibt es in vielen Bereichen weiterhin nicht, im Gegenteil viele Produkte sind aktuell weiterhin knapp.

Monetär

- **Höheres Inflationsumfeld sollte bestehen bleiben**
- **Zinsen dürften mittelfristig wieder etwas steigen**

Die Inflationsentwicklung wird eines der dominierenden Themen an den Kapitalmärkten bleiben. Wir gehen auch für die kommenden Monate von einer weiterhin erhöhten Inflation aus (USA: 4 – 5%). Die Inflationsentwicklung wird die „Tapering“-Diskussion in den USA voraussichtlich beleben. Eine weniger expansive US-Notenbankpolitik könnte die Folge sein, welche die Märkte dann im Herbst temporär belasten könnte. Eine Herbstkorrektur ist daher nicht auszuschließen. Eine stärkere Bremspolitik der FED bzw. eine Baisse am Aktienmarkt erwarten wir aber nicht. Die Politik der europäischen Zentralbank dürfte dagegen weiterhin unverändert expansiv bleiben. In Europa dürfte eine Straffungsdiskussion noch in weiter Ferne liegen. Trotz der hohen Inflationszahlen sind die US-Zinsen zuletzt sogar gesunken. Hintergrund sind die massiven Anleihekäufe durch die US-Notenbank und durch die US-Geschäftsbanken sowie Short-Eindeckungen seitens professioneller Investoren. Mit Blick auf die kommenden Monate erscheinen aber wieder tendenziell leicht steigende Zinsen realistisch. Wir bleiben daher bei einer kurzen Duration.

Markttechnisch

- **Aktuell insgesamt weitgehend neutral**

Insgesamt haben sich die markttechnischen Indikatoren in den vergangenen vier Wochen verschlechtert. Der NAAIM²-Indikator, welcher die Investitionsquoten von Institutionellen Investoren misst, liegt aktuell z. B. wieder bei 92% (nach 68% Anfang Juni). Die Marktbreite der USA gemessen an der A-D-Linie³ hat sich im Juni verschlechtert, die Aufwärtsbewegung wurde vor allem von im Index hoch gewichteten Titeln getragen. Positiv ist dagegen, dass aktuell nur sehr wenige Future-Long-Positionen auf den S&P 500 bestehen und dass sich „Trends nach oben oftmals länger fortsetzen, als man denkt.“

Sektoren/Länder

- **Generell achten wir weiter auf ausgewogene Portfolios**
- **Technologie- und Healthcare-Untergewichte reduzieren, Chemie-Übergewichte abbauen**

Wir empfehlen weiterhin eine ausgewogene Portfolioallokation und keine starken Über- bzw. Untergewichtungen. Weltweit haben sich im Juni vor allem der Technologie und der Gesundheitssektor überdurchschnittlich entwickelt. Im gesamten ersten Halbjahr war die Sektorentwicklung dagegen ausgeglichener. Wir reduzieren die Untergewichte in den Sektoren Technologie und Gesundheitswesen und bauen das größere Übergewicht im Chemiesektor ab, um das Risiko zu verringern.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **Mittelfristig festerer US-Dollar wahrscheinlich**
- **Gold aus dem Sentiment-Blickwinkel aktuell unterstützt**

Mittelfristig erscheint aus heutiger Sicht ein stärkerer US-Dollar wahrscheinlich. Aus dem Sentiment-Blickwinkel erscheint der US-Dollar (viele US-Dollar-Shorts) aktuell gut unterstützt. Gold sollte weiterhin längerfristig durch das negative Realzinsumfeld unterstützt bleiben, kurzfristig könnte ferner das aktuell negative Sentiment helfen.

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 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.

³ 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 etwa ein neuer Bärenmarkt entsteht, und eine Vielzahl der Aktien schon stark gefallen sind, ist das im Index erst recht spät erkennbar.

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.