DJE-MARKTAUSBLICK
NOVEMBER 2021

DJE Kapital AG

SEITWÄRTS MIT FREUNDLICHER TENDENZ

DIE INVESTITIONSLUST DER UNTERNEHMEN STEIGT STETIG, UND VIELE FIRMEN WOLLEN IM KOMMENDEN JAHR IHRE BESTÄNDE WIEDER AUFSTOCKEN. DAS KÖNNTE DEM AUFSCHWUNG 2022 AUFTRIEB GEBEN. DIE ANLAGEREGIONEN USA UND V.A. EUROPA SOWIE DIE BRANCHEN BANKEN UND ENERGIE SIND AUS UNSERER SICHT DERZEIT ATTRAKTIV.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

In der Vergangenheit war der November oft der beste Börsenmonat des Jahres. Positiv für die Börsen ist die nach wie vor in großem Übermaß vorhandene Liquidität im System. Nach der unerwartet starken Kursentwicklung im Oktober gehen wir für den November eher von einer „Seitwärtsentwicklung mit freundlicher Tendenz“ aus. Die Märkte dürften auch im kommenden Jahr monetär gut versorgt bleiben, und aus unserer Sicht könnte auch die Konjunkturentwicklung 2022 positiv überraschen. Wir bleiben weitgehend voll investiert und setzen – wie schon in den Monaten zuvor – auf eine ausgewogene Positionierung ohne zu große Sektor-Über- bzw. -Untergewichtungen.

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

- **Gute Investitionsgüterkonjunktur und**
- **Effekte durch das Wiederauffüllen der Lager sollten die Konjunkturentwicklung im Jahr 2022 begünstigen**

Die Konjunkturentwicklung könnte unserer Meinung nach 2022 positiv überraschen. Die Investitionsneigung der Unternehmen nimmt aktuell weiter zu. Darüber hinaus dürften viele Unternehmen im kommenden Jahr verstärkt versuchen, ihre Lager wieder aufzufüllen. Vor allem könnte eine anhaltende und gute Investitionsgüterkonjunktur zu einem längeren Aufschwung führen, als bislang angenommen. Wir bevorzugen Europa und die USA, wobei die Gewinnentwicklung im Jahr 2022 in Europa besser ausfallen könnte als in den USA. Innerhalb Europas sticht Italien derzeit mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten hervor. China stabilisiert sich aktuell zwar, fällt aber aus unserer Sicht als Wachstumsmotor vorerst weiterhin aus.

Monetär

- **Höheres Inflationsumfeld sollte bestehen bleiben**
- **Eine Normalisierung der Inflationsraten im Jahr 2022 bleibt Basisszenario**

Die Inflationsentwicklung wird eines der dominierenden Themen an den Kapitalmärkten bleiben. Die Inflationserwartungen sind auch im letzten Monat weiter gestiegen. Wir gehen aber nach wie vor davon aus, dass sich die Situation vor allem ab der zweiten Jahreshälfte 2022 entspannen dürfte. Trotz des bevorstehenden Taperings in den USA, also dem Zurückfahren der Anleihenkäufe und den möglicherweise ersten US-Zinserhöhungen im kommenden Jahr, bleibt der Ausblick aus monetärer Sicht unserer Meinung nach positiv: Denn aufgrund der vorangegangenen Maßnahmen ist nach wie vor eine Menge Geld im Markt. Die Zinsen sollten im Trend weiter moderat ansteigen, aber nicht in einem Ausmaß, das gefährlich für die Aktienmärkte wäre. Wir setzen daher weiter auf kurze Durationen. Kurzfristig könnten die aktuell hohen Shortpositionen bei Bonds den Zinsanstieg abbremsen bzw. zu einem kleinen Rücksetzer der Renditen führen. In Europa ist eine Tapering-Diskussion noch weit entfernt. Die lockere Geldpolitik (auch Quantitative Easing[1]) sollte in Europa weiter anhalten, daher erscheint Europa aus dem monetären Blickwinkel attraktiver.

Markttechnisch

- **Im Vergleich zum Vormonat verschlechtert**
- **Aber: Fundamentale und monetäre Einflussfaktoren überwiegen derzeit**

Die Markttechnik hat sich gegenüber dem Vormonat verschlechtert. Der NAAIM[2]-Indikator, der die Investitionsquoten von institutionellen Investoren misst, ist z.B. zurzeit wieder bei über 100 % (nach 55 % Anfang Oktober), und das US-Put/Call-Ratio[3] deutet wieder auf einen überkauften Markt hin (nach einer neutralen Situation Anfang Oktober). Antizyklisch betrachtet liefert die Markttechnik damit aktuell kein Kauf-, sondern eher ein Verkaufssignal. Allerdings sollte man dies derzeit nicht überbewerten, denn die Trendstärke ist immens und überwiegt. Die Aktienindizes S&P 500 und Euro Stoxx 50 haben gerade erst neue Höchststände erreicht und der Trend bleibt klar aufwärtsgerichtet.

Sektoren/Länder

- **Ausgewogenes Portfolio vorteilhaft**
- **Keine zu großen Über- bzw. Untergewichtungen**
- **Bankensektor attraktiv**

Wir halten an einer ausgewogenen Portfolioallokation ohne zu starke Über- bzw. Untergewichtungen fest. Weltweit haben sich im Oktober vor allem die Sektoren Luxuskonsumgüter (allerdings stark von der Tesla-Kursentwicklung beeinflusst), Energie und Banken/Finanzen sowie ausgewählte Technologieaktien überdurchschnittlich entwickelt. Energie sollte aus dem Gewinnblickwinkel vorerst weiter ein guter Sektor bleiben und ist bei den Investoren nur moderat gewichtet. Leicht steigende Zinsen und eine möglicherweise wieder bessere Kreditnachfrage dürften den Bankensektor generell weiter stützen. Vorsicht ist aus unserer Sicht bei hochbewerten Technologie- und Wachstumstiteln angebracht. Regional bevorzugen wir weiterhin Europa und die USA vor den Schwellenländern.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **US-Dollar-Stärke könnte anhalten**
- **Edelmetalle und Rohstoffe weiter unter Druck**

Die jüngste US-Dollar-Stärke könnte aufgrund der unterschiedlichen Politiken der US-Notenbank Fed und der europäischen Zentralbank EZB noch weiter anhalten. Rohstoffe und Edelmetalle leiden generell unter der US-Dollar-Stärke. Der Ölmarkt könnte weiter eng bleiben, da einige OPEC-Staaten die Produktion nicht stärker erhöhen und die amerikanischen Produzenten nicht stärker in den Markt zurückkommen. Gold schätzen wir weitgehend neutral ein, nach wie vor kommt hier die ETF-Nachfrage nicht stärker zurück bzw. bekommt von der wachsenden Zahl an Krypto-ETFs sogar noch zusätzlichen Gegenwind.

[1] Quantitative Lockerung (von englisch quantitative easing) bezeichnet eine unkonventionelle Form der Ausweitung der Geldbasis (expansive Geldpolitik) durch eine Zentralbank. Dabei kauft die Zentralbank meist langfristige private oder öffentliche Wertpapiere, z.B. Staatsanleihen, von den Geschäftsbanken auf. Durch diese Käufe wird die Geldbasis erhöht.

[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] 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.

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.