

DJE-MARKTAUSBLICK

APRIL 2022



DJE Kapital AG



DIE KARTEN WERDEN NEU GEMISCHT

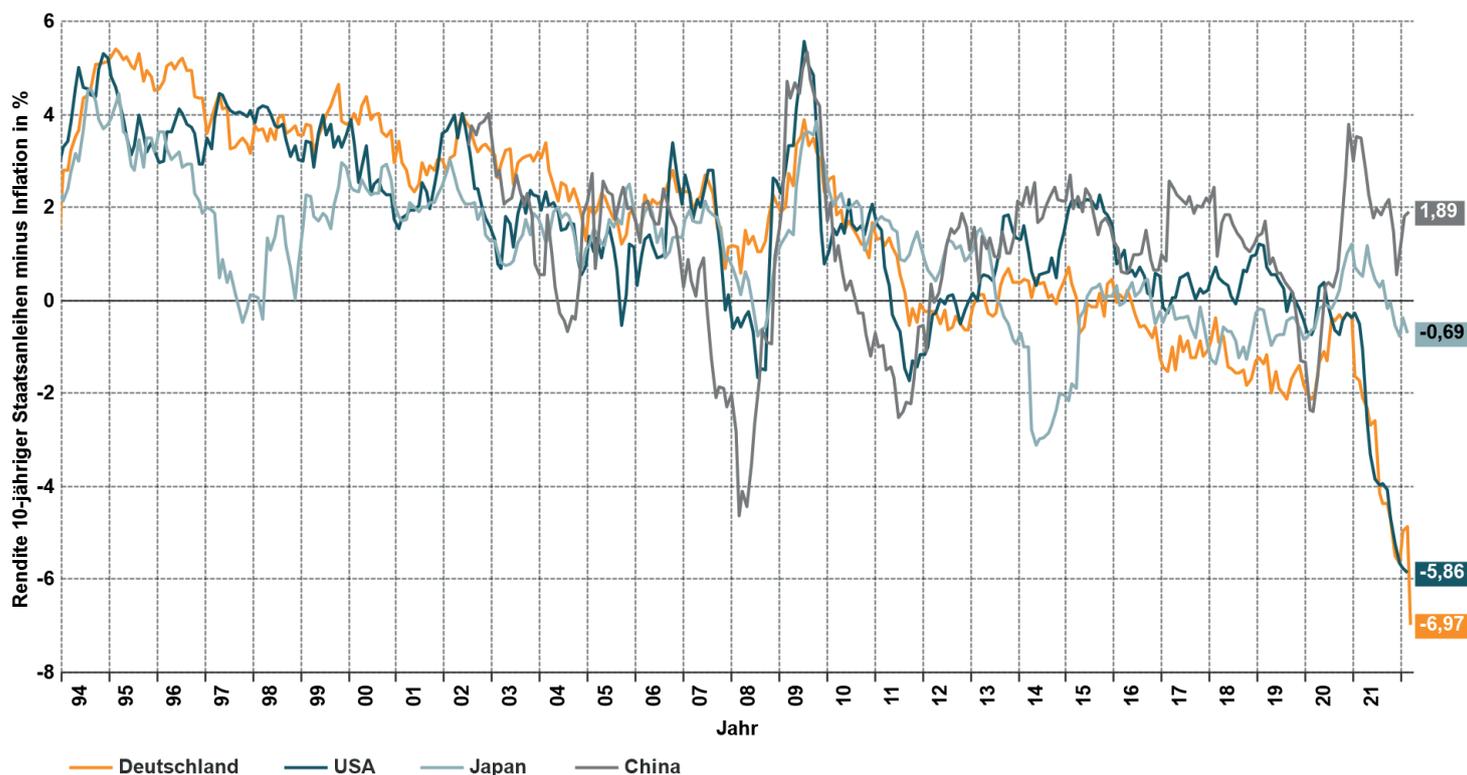
STIEGENDE INFLATIONS RATEN, STEIGENDE ZINSEN UND ANHALTENDE GEOPOLITISCHE SPANNUNGEN ZWINGEN ANLEGER ZUM UMDENKEN. IN DER BEWERTUNG VON AKTIEN FINDET EIN PARADIGMENWECHSEL STATT: FAKTOREN WIE PROFITABILITÄT UND MARKTPPOSITION WERDEN WICHTIGER ALS UMSATZWACHSTUM.

Vom Analystenteam der DJE Kapital AG

Seit Mitte März haben sich die wichtigsten Börsen kräftig erholt, und zwar trotz fortdauernder geopolitischer Belastungen und damit verbundener hoher Unsicherheit sowie anhaltendem monetären Gegenwind in den USA. Der weltweite Aktienindex MSCI erzielte in Euro gerechnet im März insgesamt ein Plus von knapp 3,5%. Mit unserer Dividendenstrategie konnten wir im vergangenen Monat die Benchmark sogar übertreffen. Historisch gesehen ist der April ein guter Monat sowohl für Aktien als auch für Anleihen. Kurzfristige Prognosen bleiben aber schwierig. Dennoch blicken wir konstruktiv auf die kommenden Wochen und bleiben vor allem mittel- und längerfristig positiv gestimmt für Aktien. Bei den aktuellen, sehr tiefen Realzinsen (z. B. Deutschland ca. -7% s. Grafik) und den anhaltend hohen Inflationsraten bleiben Sachwerte wie Aktien die beste Anlagealternative. Unser Fokus liegt dabei auf Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht und damit stabilen oder im Idealfall steigenden Margen.

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.



Quelle: Refinitiv Datastream

Stand: Apr 22

Aktien/Anleihen

- **Hohe Aktienquoten, niedrige Anleihequoten**
- **Fokus auf defensiven Aktien**

Im laufenden Jahr haben sich Mischfonds mit hohen Aktienquoten meist besser geschlagen als solche mit hohen Anleihequoten. Aus unserer Sicht ist es auch weiterhin angebracht, stärker auf Aktien zu setzen. Eines der Kernargumente für Investitionen in Aktien bleibt das sehr tiefe Realzinsniveau (s. Grafik). Wir halten einen Fokus auf defensive Aktien für sinnvoll. Das Umfeld für Anleihen bleibt aufgrund der stark steigenden Inflation und der erwarteten Zinsanhebungen, v.a. in den USA, mittelfristig schwierig. Wir sind vor allem bei Unternehmensanleihen mit längerer Laufzeit vorsichtig.

Regionen

- **USA konjunkturell und börsentechnisch besser als Europa**
- **Ukrainekrieg belastet Europa, v.a. Deutschland**
- **China bleibt schwierig einzuschätzen und risikoreich**

Die USA dürften sich weiterhin konjunkturell und börsentechnisch besser entwickeln als Europa. Der Krieg betrifft die USA weit weniger als Europa, und viele US-Unternehmen profitieren sogar davon. 2022 dürfte es in den USA nicht zu einer Rezession kommen, mit Blick auf 2023 besteht aber auch dort – besonders für den Fall einer restriktiven Notenbankpolitik – ein gewisses Rezessionsrisiko. Deutschland und Europa dagegen werden durch den Krieg in der

Ukraine voraussichtlich stark belastet. Zudem wird der deutsche Export Richtung China durch die schwächere Wirtschaftsentwicklung in China beeinträchtigt. Die große Abhängigkeit vom russischen Gas ist für Europa ein großer Wettbewerbsnachteil. Hier könnte die Konjunktur durch die hohen Energiepreise und die zunehmende Unsicherheit stärker unter Druck kommen – mit Deutschland als einem der Hauptleidtragenden. Aber aus dem monetären und markttechnischen Blickwinkel bleibt Europa besser unterstützt: Im Falle eines Wahlsiegs von Manuel Macron bei den im April anstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich dürfte die EZB auch in den kommenden Monaten weit weniger restriktiv agieren als die US-Notenbank. Außerdem gab es bereits massive Verkäufe europäischer Aktien im ersten Quartal. Dadurch eröffnet sich aus markttechnischer Sicht wieder Raum für Optimismus – der Markt ist überverkauft. Innerhalb Europas dürfte die Region Skandinavien, nicht zuletzt wegen der geringeren Energiepreisabhängigkeit, mit das beste Chance-Risiko-Verhältnis haben. China dagegen bleibt weiterhin schwierig einzuschätzen: Einerseits wird die Immobilienkrise nicht so schnell überwunden sein – auch wenn staatseigene Firmen vermehrt fertiggestellte Wohnungen kaufen. Andererseits hemmt auch der strikte Null-Covid-Ansatz die wirtschaftliche Erholung. Wir bevorzugen daher die USA vor Europa und halten innerhalb Europas Skandinavien für attraktiv. Dagegen lassen wir gegenüber der chinesischen Anlageregion weiterhin Vorsicht walten.

Sektoren

- **Länderaufteilung wichtiger als Sektoraufteilung**
- **Chancen für Energie und Gesundheitswesentien**

Wir sind der Ansicht, dass es derzeit mehr auf die Länder- als auf die Sektorengewichtung ankommt. Im aktuellen Umfeld bleibt das Gesundheitswesen sowohl fundamental als auch markttechnisch eine attraktive Branche. Im Technologiesektor haben wir weiter sowohl relativ zum Weltindex als auch zu Mitbewerbern ein größeres Untergewicht. Die Gewinnentwicklung im Erdöl-&-Gas- bzw. Energiesektor sollte im laufenden Jahr sehr gut ausfallen. US-Ölunternehmen könnten zukünftig deutlich mehr investieren.

Aktien/Bewertung

- **Wert vor Wachstum**
- **Preissetzungsmacht und Profitabilität gewinnen an Bedeutung**

In den vergangenen Jahren standen vor allem Kriterien wie das Umsatzwachstum im Fokus der Investoren. Das könnte sich in den nächsten Jahren ändern. Kriterien wie die Preissetzungsmacht von Unternehmen und eine starke Marktposition bzw. die Fähigkeit, die Margen halten zu können, werden aus unserer Sicht wichtiger werden. Die Aktien jener Unternehmen, deren Profitabilität sich nicht verschlechtert, dürften künftig relativ gut laufen bzw. sich überdurchschnittlich entwickeln. Auch Kriterien wie Bewertung und Dividende dürften weiterhin eine größere Bedeutung haben als in den vergangenen Jahren.

Währungen/Rohstoffe/Gold

- **US-Dollar fundamental stärker unterstützt als der Euro**
- **Markttechnisch kein übertriebener US-Dollar-Optimismus**
- **Erneuter Ölpreisanstieg wahrscheinlich**

Aus fundamentaler Sicht müsste der US-Dollar gegenüber dem Euro tendenziell stärker werden, besonders mit Sicht auf die nächsten 2 Jahre erscheint ein gegenüber dem Euro stärkerer US-Dollar realistisch. Positionierungsdaten für den US-Dollar sind weitgehend neutral. Markttechnisch ist kein extremer US-Dollar-Optimismus zu erkennen. Eine für den Euro positive Korrelation mit dem US-Dollar ist unwahrscheinlich und träte nur bei einem ausgeprägten Euro-Optimismus ein, den wir aktuell nicht sehen. Eine Absicherung gegenüber dem US-Dollar halten wir daher nicht für notwendig. Im Falle eines möglichen Embargos gegen russisches Öl dürfte der Ölpreis erneut deutlich anziehen. Ein Gasembargo würde Europa und vor allem Deutschland mit hoher Wahrscheinlichkeit in eine tiefe Rezession führen.

Hinweis: Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf www.dje.de unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. 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 Marketing-Anzeige beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten zum Vertrieb angezeigt worden sein. Anleger werden drauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile Ihrer Fonds getroffen hat, gemäß der Richtlinie 2009/65/EG und Art. 32 a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Alleinige verbindliche Grundlage für den Erwerb des betreffenden Fonds sind die o.g. Unterlagen in Verbindung mit dem dazugehörigen Jahresbericht und/oder dem Halbjahresbericht. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle Angaben dieser Übersicht 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.