



DJE-Marktausblick

April 2024

Die Autoren

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

Börsen weiterhin stabil

Nach dem positiven Jahresstart verliefen auch der März und damit das gesamte erste Quartal positiv. Der weltweite Aktienindex in EUR gewann im März 3,2 Prozent, der DAX legte 4,6 Prozent zu. Getragen wurde die Aufwärtsentwicklung im letzten Monat vor allem von einer guten Entwicklung von Energie- und Rohstoffwerten sowie in Europa von Einzelhandelstiteln und Banken.

Auch für April bleiben wir grundsätzlich konstruktiv. Die US-Wirtschaft hält sich weiter gut. Der Inflationsschub liegt zwar hinter uns, aber auf den aktuellen Niveaus hält sich die Inflation hartnäckig. Demzufolge werden auch nur noch zwei bis drei (eher zwei) Zinssenkungsschritte der Fed erwartet. Bleibt die Rezession in der bevorstehenden Zinskorrektur aus, könnten die Börsen weiter nach oben gehen. Die heutige Situation ist dabei gut mit der Situation Mitte der 1990er Jahre vergleichbar. Aus dem Blickwinkel der Markttechnik herrscht weiterhin erhöhter Optimismus, was dafürspricht, dass die Börsen kurzfristig erstmal nicht weglaufen. Ein massiver Einbruch an den Märkten wird derzeit nicht erwartet. Die Marktbreite könnte sich in den kommenden Monaten verbessern. Klassische Value-Sektoren wie Automobil & Zulieferer, Rohstoffe oder auch Energie dürften interessant sein. Japan und Gold bleiben als Beimischung interessant.

Chancen:

- Aktien von Unternehmen, deren Geschäftsmodell weitgehend konjunkturunabhängig ist und hohe Margen aufweist (Aktien von Unternehmen, deren Geschäftsmodell bei hohen Margen weitgehend konjunkturunabhängig ist und die im Idealfall zusätzlich ein gewisses Kostensenkungspotenzial haben)
- Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession bzw. eines „Hard Landings“ der US-Wirtschaft ist weiterhin niedrig; bleibt die Rezession in der bevorstehenden Zinskorrektur aus, dürften die Börsen weiter nach oben gehen
- Längerfristig bzw. mit Blick auf die nächsten zehn Jahre gibt es wenig Gründe, warum sich Aktien nicht ähnlich wie in den letzten zehn Jahren entwickeln sollten
- Japan: Saisonalität spricht weiter für Japan; historisch gesehen war das zweite Quartal meist das stärkste Quartal für japanische Aktien, ferner hat Japan international den tiefsten Realzins
- In Osteuropa entwickelt sich vor allem Polen gut; auch Sloty-Staatsanleihen entwickeln sich weiterhin chancenreich
- Klassische Value-Aktien und damit Sektoren wie Automobil & Zulieferer, Rohstoffe und Energie sind in globalen Portfolios aktuell untergewichtet; ein höher als erwartetes Zinsumfeld und eine sich verbessernde Konjunktur (PMIs USA / China wieder über 50) sprechen für diese Sektoren

- **Small Caps:** Der Bewertungsabschlag zu Large Caps ist aktuell sehr hoch, eine sich bessernde (US-)Konjunktur könnte Unternehmen unterstützen

Risiken:

- Die Fragilität des US-Finanzsystems gefährdet die globale Wirtschaft; die Amerikaner werden aber keine neue Finanzkrise riskieren und bei auftretenden Problemen rechtzeitig gegensteuern
- Geopolitische Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten dürften dauerhaft weiter schwelen; die Amerikaner sehen dies zunehmend als europäische Angelegenheiten
- Sehr gut gelaufene Technologie- und Healthcare-Aktien gilt es zu beobachten: Solche Unternehmen sind zwar strukturell weiter interessant, aber kurzfristig womöglich etwas heiß gelaufen

Fundamental:

- **US-Wirtschaft zeigt sich weiterhin resilient; der Arbeitsmarkt ist weiter stark, die Zinssenkungsfantasie hat sich zeitlich nach hinten verlagert**
- **Handelt es sich bei den kommenden Zinssenkungen um „Nicht-Rezessionsschritte“, dürfte das Umfeld für die US-Börse weiter positiv bleiben**
- **In Europa wird eine schwächere Konjunktorentwicklung als in den USA erwartet**
- **China: Einkaufsmanagerindex liegt wieder über 50, aber Nachhaltigkeit dieses Niveaus nicht sicher**

Wenn heute US-Wahltag wäre, dann würde Donald Trump gewinnen. Er dürfte Zölle auf asiatische und europäische Produkte erhöhen. Trump sieht im Gegensatz zu Biden andere Länder eher als wirtschaftliche Wettbewerber; NAFTA-Staaten dürften dagegen bei Zöllen außen vor bleiben. Als Präsident dürfte Trump geopolitisch mehr auf wirtschaftliche und nicht auf militärische Konfrontation setzen.

Die US-Fiskalpolitik dürfte weiter expansiv bleiben. Die USA werden als Region wohl weiter viel ausländisches Kapital anziehen. Mögliche positive Effekte aus dem Inflation Reduction Act (IRA) sind größtenteils noch gar nicht eingetreten.

China: Auch wenn der Einkaufsmanagerindex (PMI) auf über 50 gestiegen ist, bleibt die Frage, wie nachhaltig diese Entwicklung ist. Die Immobilienpreise stabilisieren sich bisher nicht, die Sekundärmärkte präsentieren sich aber etwas besser. Die Tourismusaufgaben entwickeln sich hingegen gut.

Monetär:

- **Inflation in den USA und Europa unter Kontrolle**
- **Zinssenkungsschritte werden erwartet**

Aufgrund der massivsten und schnellsten Zinserhöhungen in der Geschichte haben die Fed und die EZB die Inflation unter Kontrolle bekommen. Der Inflationsschub ist hinter uns, auf dem aktuellen Niveau hält sich die Inflation aber hartnäckig. Es ist unwahrscheinlich, dass die EZB vor der Fed mit Zinssenkungen beginnt, ganz ausschließen kann man dies aber nicht. Sollte die EZB vor der Fed senken, würde dies den Euro weiter schwächen. Der erwartete Beginn von Zinssenkungen ist zweifellos eine gute Perspektive für dieses Jahr. Bis Zinssenkungen dann aber einen positiven Effekt ausstrahlen, kann noch Zeit vergehen.

Markttechnik:

- **Indikatoren wie NAAIM, Fear & Greed, Barquoten in der Fondsmanagerumfrage eher negativ**

Aktuell ist die Markttechnik am Beispiel von Indikatoren wie dem NAAIM eher negativ. Dieser Indikator zeigt das Aktienengagement professioneller US-amerikanischer Investoren. Auch der Fear & Greed (deutsch: Angst & Gier) - Index und die Barquoten in der Fondsmanagerumfrage sind eher negativ.

Unternehmenskontakt

Dr. Maike Kolbeck
+49 (0)89 790453-661
+49 (0)175 11 988 94
maike.kolbeck@dje.de

PB3C GmbH

Paul Oberhofer
+49 (0)69 928 84 70 46
+49 (0)151 72 51 42 46
oberhofer@pb3c.com

DJE Kapital AG

Pullacher Straße 24
82049 Pullach

➤ dje.de

Über DJE: Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe und ist seit 1974 als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 200 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 15,8 Milliarden Euro (Stand: 31.12.2023) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet DJE seit 2017 mit Solidvest eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. Das Online- Konzept basiert auf den breiten Kompetenzen in Vermögensverwaltung und Anlagestrategie von DJE – und ermöglicht ein diversifiziertes Portfolio nach individuellem Rendite-Risiko-Profil mit persönlichen Themenschwerpunkten im Aktienbereich. Vorstandsvorsitzender ist Dr. Jens Ehrhardt, sein Stellvertreter Dr. Jan Ehrhardt. Kern des Anlageprozesses und aller Investmententscheidungen ist die FMM-Methode (fundamental, monetär, markttechnisch), welche auf dem hauseigenen, unabhängigen Research basiert. DJE folgt bei der Wertpapierauswahl Nachhaltigkeitskriterien, berücksichtigt ausgewählte nachhaltige Entwicklungsziele, vermeidet oder verringert nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen und gehört zu den Unterzeichnern der „Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren“ der Vereinten Nationen. DJE hat den Anspruch, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

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.