

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung



Bjoern Jesch
Global Chief
Investment Officer

IN KÜRZE

- Nach dem turbulenten März bot der April etwas Zeit, um die Ereignisse zu verdauen
- Insgesamt gewannen die Anleger etwas Zuversicht zurück, doch Anfang Mai kehrte die Nervosität zurück
- Anleger und Zentralbanken schauen vor allem nervös auf die Inflationszahlen, die Entwicklung des Bankensystems und auf die Wirtschaftsaktivität. Wir rechnen weiter mit einem Durchlavieren von Wirtschaft und Märkten dieses Jahr

1 / Marktüberblick

1.1 Auf ruhigen April folgt ein nervöser Mai

Zum ersten Mal seit Jahrzehnten hat Hessen seinen Schülern (und damit indirekt auch deren Eltern) nicht nur zwei, sondern gleich drei Wochen Osterferien gewährt. Das Timing hätte für die Frankfurter Finanzwelt nicht besser sein können, denn der April erwies sich als sehr ruhig, fast langweilig vor allem im Vergleich zum März. Die Volatilität war in fast allen Anlageklassen rückläufig, die Märkte bewegten sich seitwärts, und selbst an der politischen Front war es ein relativ ruhiger Monat. Trotzdem gingen die US-Bankenprobleme von Anfang März nicht spurlos an den Märkten vorbei. Obwohl breit gestreute Aktienindizes, einschließlich des S&P 500, den April deutlich höher als kurz vor Beginn der Bankenkrise schlossen, notieren US-Bankenindizes (wie beispielsweise der KBW-Bankenindex) immer noch fast ein Drittel unter ihrem Vorkrisenniveau. Anleiherenditen jedoch erholten sich nie vollständig von den Problemen im März, ebenso wenig wie die impliziten Marktprognosen für die Leitzinsen der Fed und der EZB. Und Gold, als traditionelle Krisenwährung, näherte sich einem neuen historischen Höchststand. Für diese Entwicklung gibt es drei Erklärungen. Erstens, die Märkte glauben, dass die Probleme im Bankensektor zu einer Verschärfung der Kreditbedingungen beitragen werden. So dass die Zentralbanken die Inflation nicht mehr allein durch Zinserhöhungen bekämpfen müssen. Zweitens bereitet die Rezession dem Markt allmählich mehr Sorge als das Inflationsrisiko. Drittens könnte der Markt zum Teil auch weitere systemische Bankenprobleme einpreisen, die zu sofortigen Maßnahmen – geldpolitische Lockerung – der Zentralbanken führen könnten. In Anbetracht der Tatsache, dass die verschiedenen Szenarien weniger optimistisch sind, könnte das Hauptszenario der Marktteilnehmer näher an den Projektionen der Zentralbanken liegen, als es scheint. Denn seit Anfang Mai ist die Diskrepanz zwischen den, von den meisten als recht restriktiv angesehenen, Äußerungen der Federal Reserve (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB) nach ihren letzten Sitzungen und den, eher lockeren, Zinseinschätzungen des Marktes auffällig.

1.2 Die wichtigsten Kursschwankungen im April

Der April verlief in zweierlei Hinsicht im Sinne der Anleger: wenig Volatilität gepaart mit positiven Renditen für viele Anlageklassen. Dies gilt insbesondere für Aktien von Industrieländern, wo der Nikkei um 2,9 Prozent, der Stoxx 600 um 2,6 Prozent und der S&P 500 um 1,6 Prozent zulegte. Schwellenländer schnitten weniger gut ab, der MSCI EM Index verlor -1,1 Prozent. Anhaltende Spannungen zwischen China und den USA und eine weniger dynamische Wiedereröffnung in China überschatteten die neuen Initiativen Pekings zur Unterstützung der Wirtschaft. Während Staatsanleihen in Europa und den

USA leichte Verluste verzeichneten, legten Unternehmensanleihen etwas zu; Hochzinsanleihen notiert in EUR und USD verzeichneten jeweils ein Plus von 0,8 Prozent. Bei Rohstoffen schnitten Edelmetalle stark ab (Gold +1,1 Prozent, Silber +4,0 Prozent und Platin +8,3 Prozent), Industriemetalle und Energieträger dagegen weniger (Kupfer verlor 5,5 Prozent, Brent verlor 0,3 Prozent und europäisches Erdgas wurde um beachtliche 19 Prozent günstiger). Der japanische Yen verlor 2,5 Prozent gegenüber dem US-Dollar - die schlechteste Entwicklung unter den G10-Währungen.

2 / Ausblick und Änderungen

"Datenabhängig" wird das Leitprinzip der Fed in den kommenden Monaten sein, wie sie den Anlegern nach ihrer Sitzung am 3. Mai mitteilte. Und wenn die US-Zentralbank nicht mehr so sicher ist, wie es mit der Inflation, den Arbeitsmärkten und der Wirtschaft weitergehen soll, dann kann man es den Anlegern nachsehen, wenn sie ähnlich auf Sicht fahren. Für Investmentportfolios bedeutet das: vorsichtig bleiben, auf verschiedene mögliche Entwicklungen vorbereitet sein und am besten keine Einzelwetten eingehen. Wir gehen nach wie vor von einer leichten Rezession in den USA und keiner Rezession in Europa aus, wobei die Inflationsraten insbesondere in Europa zwar zurückgehen, aber immer noch recht hoch bleiben. Die Berichtssaison hat nicht dazu beigetragen, eine klare Richtung vorzugeben. Daher glauben wir, dass die Märkte sich an den Daten entlanghangeln müssen, um Inflationsängste, Rezessionsängste und US-Bankenängste - ebenso wie die lautstarke Debatte über die Schuldenobergrenze in den USA - zu beurteilen. Und das müssen auch die Zentralbanken tun.

2.1 Anleihen

Die Fed hat am 3. Mai die erwartete Zinserhöhung um 25 Basispunkte (bps) vorgenommen. Wie von uns erwartet, hat sie angedeutet, dass sie zwar eine Pause bei den Zinserhöhungen einlegen wird, jedoch tendenziell bereitsteht, geldpolitisch wieder restriktiver zu werden. Die Steilheit der Renditekurve der US-Staatsanleihen bleibt voraussichtlich unverändert, der erneute Stress im Bankensystem könnte sie aber steiler werden lassen. Die EZB folgte der Fed mit einer Anhebung um 25 Basispunkte, dies dürfte sicherlich nicht ihr letzter Schritt sein. Der Handel mit Bundesanleihen schwankte zwischen konjunkturendämpfenden Daten, anhaltenden Sorgen um US-Regionalbanken und positiver Stimmung für die Eurozone; auch die Zentralbanken behielt der Markt genau im Auge. Die Volatilität ging zurück. Wir bleiben gegenüber 10-jährigen deutschen Bundesanleihen neutral, haben aber kürzlich die 2-jährigen Bundesanleihen untergewichtet. Die Renditen sind seit Mitte April gesunken, aber die EZB hat bekräftigt, dass sie "noch einen weiten Weg vor sich hat" und dass dies „eine Reise sei, deren Ziel wir noch nicht erreicht haben“. Bei 10-jährigen italienischen Staatsanleihen (BTP) sind wir auf +1 gegangen, da die Wirtschaftspolitik der Regierung weiterhin positiv überrascht. Der Risikoaufschlag zu den Renditen der Bundesanleihen weist eine geringe Volatilität auf. Höhere Renditen bieten zwar eine gute Verzinsung, verringern aber auch die langfristige Schuldentragfähigkeit Italiens. Beim Risikoaufschlag (Spread) für 10-jährige spanische Anleihen bleiben wir bei +1. Die Spreads sind relativ stabil, wobei die Unterstützung durch die Mechanismen der Eurozone und der EZB die Staatsanleihen im Allgemeinen robuster macht. In Japan deuten die Ergebnisse der dritten Runde der Lohnverhandlungen (bekannt als "Shunto"-Frühjahrslohngespräche) darauf hin, dass die Gesamtlöhne um etwa 3,7 Prozent und die Grundlöhne um etwa zwei Prozent im Jahresvergleich steigen werden - die höchsten Ergebnisse seit etwa 30 Jahren. Die neue Führung der Bank of Japan (BoJ) durch Kazuo Ueda hat sich geldpolitisch bisher lockerer gezeigt als erwartet. Die BoJ wird eine "breit angelegte Überprüfung" ihrer Geldpolitik vornehmen, die jedoch ein bis anderthalb Jahre in Anspruch nehmen wird.

Investment-Grade-Anleihen

Euro Investment Grade (EUR IG) bleibt übergewichtet (+1). Die Primärmarktaktivität war im April saisonbedingt gering, was dem Sekundärmarkt zugutekam. Die Gewinne der Banken und die Gewinnsaison des ersten Quartals waren insgesamt solide und unterstützen eine Übergewichtung von EUR IG. Bei US IG bleiben wir neutral. Die jüngste Marktaktivität hat dazu geführt, dass verschiedene Szenarien für die Zukunft eingepreist wurden. Positiv ist, dass wir eine gute Gewinnsaison der Banken im ersten Quartal gesehen haben. Negativ, dass wir im Basisszenario von einer leichten Rezession in den USA ausgehen. Dazu kommen noch die Diskussionen um die Schuldenobergrenze.

Hochzinsanleihen

Wir sind bei Euro-Hochzinsanleihen übergewichtet, da die Wirtschaft im Großen und Ganzen solide bleibt. Wir bleiben neutral gegenüber US-Hochzinsanleihen.

Schwellenländer-Unternehmensanleihen

Wir haben asiatische Unternehmensanleihen wieder auf +1 heraufgestuft, da sich die Stimmung am asiatischen Anleihemarkt zusammen mit den makroökonomischen Aussichten verbessert hat. Die Gesamtfinanzierung Chinas bleibt stark, da die neuen Yuan-Kredite im März die Schätzungen übertrafen und die Exportdaten für März ebenfalls besser ausfielen als erwartet. Liquidität ist in der Region nach wie vor reichlich vorhanden, und da es an neuen Emissionen mangelt, bleibt die Nachfrage nach Anleihen von IG- und HY-Emittenten guter Qualität hoch. Wir gehen davon aus, dass es bald neue Emissionen geben wird, da sich die Aussichten für US-Leitzinsen stabilisiert haben.

Währungen

Wir sehen den Euro (EUR) gegenüber dem Dollar (USD) nach wie vor mit Aufwärtspotenzial, nicht nur, da der Dollar auf breiter Front schwach war. Neben der besseren Wirtschaftsdynamik der Eurozone sprechen auch die jüngsten Zentralbankentscheidungen für den Euro. Die Marktstimmung gegenüber dem britischen Pfund Sterling (GBP) hat sich deutlich verbessert. Aufgrund der relativ guten Wirtschaftsleistung des Vereinigten Königreichs und der restriktiven Haltung der Bank of England (BoE) sind wir gegenüber dem Dollar positiv für das Pfund, allerdings nicht mehr gegenüber dem Euro. Der japanische Yen (JPY) schwächte sich nach der enttäuschenden BoJ-Sitzung ab; wir sind daher beim USD gegenüber dem JPY short positioniert.

2.2 Aktien

Im ersten Quartal 2023 hat der globale Bankensektor zwei bekannte Marken verloren. Dennoch schlossen die globalen Aktienmärkte mit sechs Prozent im Plus. Da sich die Abflüsse von Einlagenkonten in Geldmarktfonds inzwischen deutlich verlangsamt haben, wurde unserer Meinung nach eine Systemkrise vermieden. Generell sind wir nach wie vor der Ansicht, dass die Bilanzen der europäischen und amerikanischen Banken über ausreichend Kapital und Liquidität verfügen. Angesichts der Turbulenzen erwarten wir für das zweite Quartal etwas strengere Kreditvergabebedingungen. Dies dürfte sich vor allem auf den Bausektor, den Arbeitsmarkt und die Investitionspläne auswirken.

Die US-Wirtschaft zeigt Anzeichen einer Verlangsamung, die auf eine moderate Rezession im Jahr 2023 hindeuten – was es der Fed ermöglicht, ihren Zinserhöhungszyklus bereits im Mai zu beenden. Darüber hinaus haben die gedämpften Wachstumsaussichten zu einem deutlichen Rückgang der 10-jährigen US-Renditen geführt, was die Bewertungen am breiten Aktienmarkt stützt, insbesondere bei Aktien mit langer Duration, die hauptsächlich im IT-Sektor (neutral) und im Kommunikationssektor (übergewichtet) zu finden sind.

Darüber hinaus sehen wir auf dem aktuellen Niveau kein Aufwärtspotenzial für US-Aktien. Stattdessen sehen wir ein gewisses Risiko, dass die Gewinne je Aktie im laufenden Jahr noch unter den Gewinnen des Vorjahres liegen könnten. Wir bestätigen unsere unveränderte relative Präferenz für Märkte außerhalb der USA – Europa, Schwellenländer, Asien – und für die sehr attraktiven Bewertungen europäischer Nebenwerte.

Der MSCI AC Real Estate Index umfasst eine Vielzahl von Marktsegmenten. Insgesamt entsprechen die aktuellen Bewertungsniveaus gerade den historischen Niveaus, liegen aber noch nicht darunter. Darüber hinaus ist der Refinanzierungsbedarf bei sich verdoppelnden Zinssätzen in den Analystenschätzungen noch nicht vollständig berücksichtigt. Wir bleiben im globalen börsennotierten Immobiliensektor daher untergewichtet.

Positiver sind wir beim Thema generative künstliche Intelligenz (GKI). Wir halten es für mehr als nur einen Hype und erwarten, dass diese neue Technologie Sektoren und Unternehmen für lange Zeit prägen wird. In der Berichtssaison für das erste Quartal haben viele Unternehmen GKI erwähnt, wenn es um ihre Wachstumsaussichten ging.

USA

Der US-Markt ist historisch gesehen nach wie vor recht teuer, weshalb die Zinssätze in diesem Markt eine große Rolle spielen. In dieser Hinsicht war die "restriktive Pause" der Fed keine große Erleichterung. Außerdem war die Berichtssaison zwar in Ordnung, aber der Ausblick vieler Unternehmen war wenig inspirierend. Wir bleiben neutral.

Europa

Die Märkte waren bis März positiv, doch scheinen sie in Europa – entgegen den hohen Erwartungen – eher auf negative Korrekturen eingestellt zu sein als in anderen Regionen. Die Wiedereröffnung Chinas wirkt sich weiterhin positiv auf die europäischen Aktienmärkte aus. Die Bewertungen haben sich von ihren Allzeittiefs etwas erholt, bleiben aber weiterhin mit einem starken Abschlag zu US-Aktien bewertet. Wir bleiben vorerst Übergewichtet.

Deutschland

Die solide Berichterstattung für das erste Quartal und das Wirtschaftswachstum haben dem Markt geholfen, unterstützt durch wieder anziehende Exporte und eine höhere Automobilproduktion. Das Rezessionsrisiko in den USA hat zu kurzfristiger Unsicherheit geführt, und die geopolitischen Risiken bleiben bestehen. Unser Ausblick bleibt neutral.

Schwellenländer

Der globale Gegenwind lässt für die Schwellenländer (EM) nach. Der Dollar ist im Vergleich zum letzten Jahr schwächer, und es gibt mehr Klarheit über das Ende des Zinserhöhungszyklus der Fed. Die globale Exportschwäche bleibt ein Gegenwind, aber vieles davon ist bereits eingepreist. Die Bewertungen der Schwellenländer sind jetzt angemessen. Ein zyklischer Aufschwung ist in der zweiten Hälfte des Jahres 2023 möglich, wenn die prognostizierte Rezession in den USA tatsächlich milde und nicht schwerwiegend ausfällt. Hier ist Geduld gefragt. Wir sind in den Schwellenländern Übergewichtet.

2.3 Alternative Anlagen

Während Gold Anfang Mai fast ein neues historisches Hoch erreichte und Öl weiter nachgab, trat eine andere alternative Anlageklasse in den Vordergrund. Die Anleger konzentrierten sich auf US-Gewerbeimmobilien (commercial real estate, CRE), da diese in hohem Maße von der Finanzierung durch regionale Banken abhängen, von denen einige derzeit stark unter Druck stehen. Wir möchten einige wichtige Punkte in Bezug auf US-CRE hervorheben. Einer der problematischsten Bereiche, über den in diesen Tagen viel gesprochen wird, ist der Bürosektor, der jedoch nur einen Bruchteil (etwa ein Sechstel) des Gesamtwerts der Immobilien in den USA ausmacht. Obwohl wir diesem Sektor am negativsten gegenüberstehen, da wir Wohn- und Logistikimmobilien eindeutig bevorzugen, gehen wir davon aus, dass wir den größten Teil des Abwärtstrends in seiner Bewertung gesehen haben. Unter anderem weil wir glauben, dass die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen, die wichtigste Benchmark für diesen Sektor, nur ein begrenztes Aufwärtspotenzial haben (wenn auch mehr als der Markt unseren Prognosen zufolge einpreist).

Gold

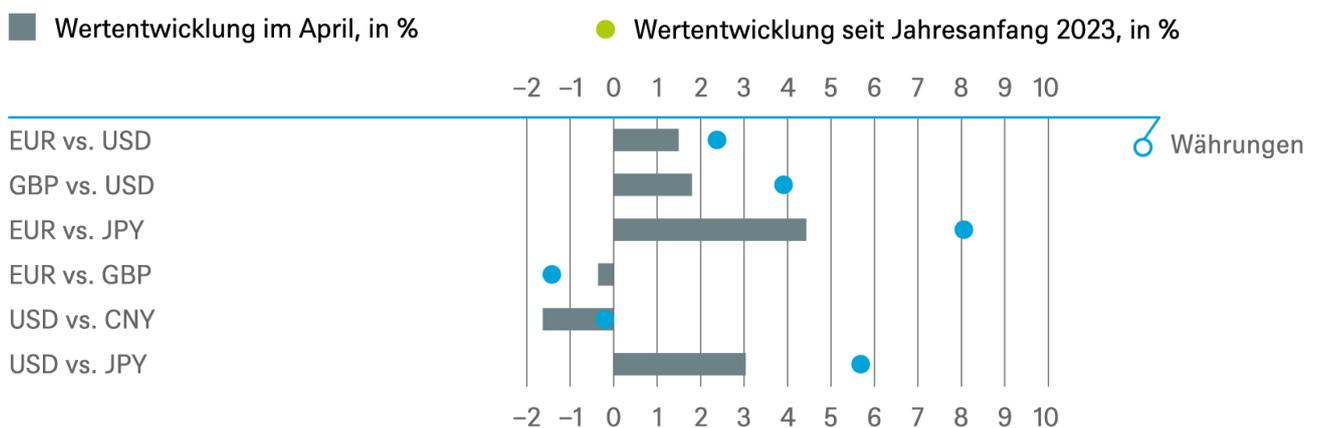
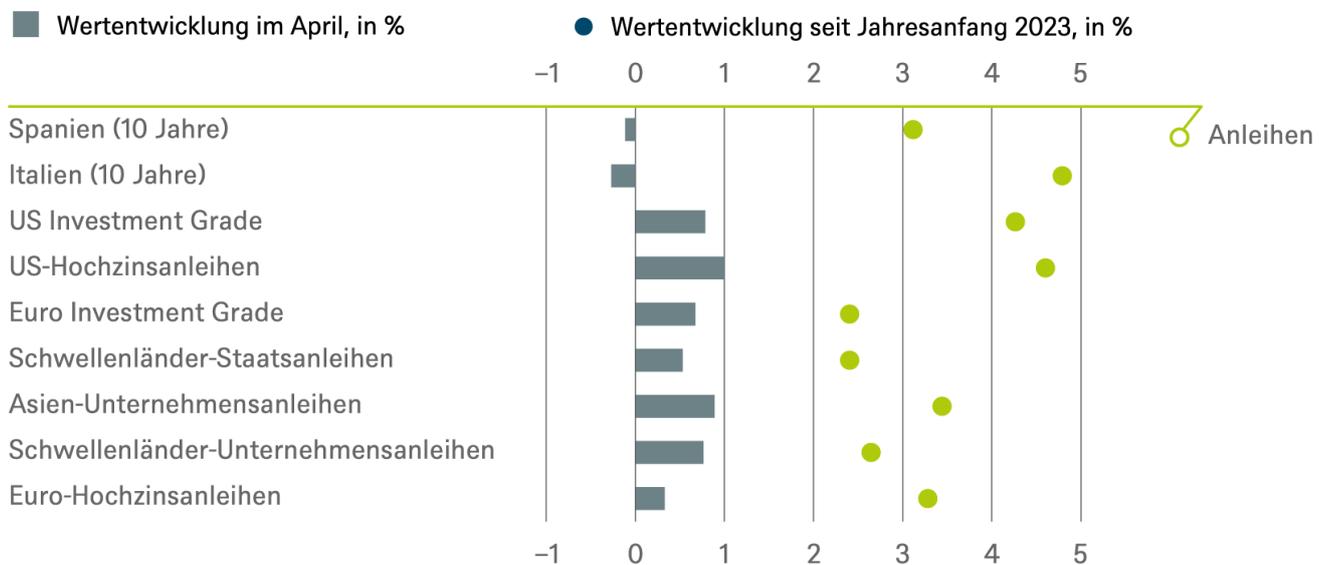
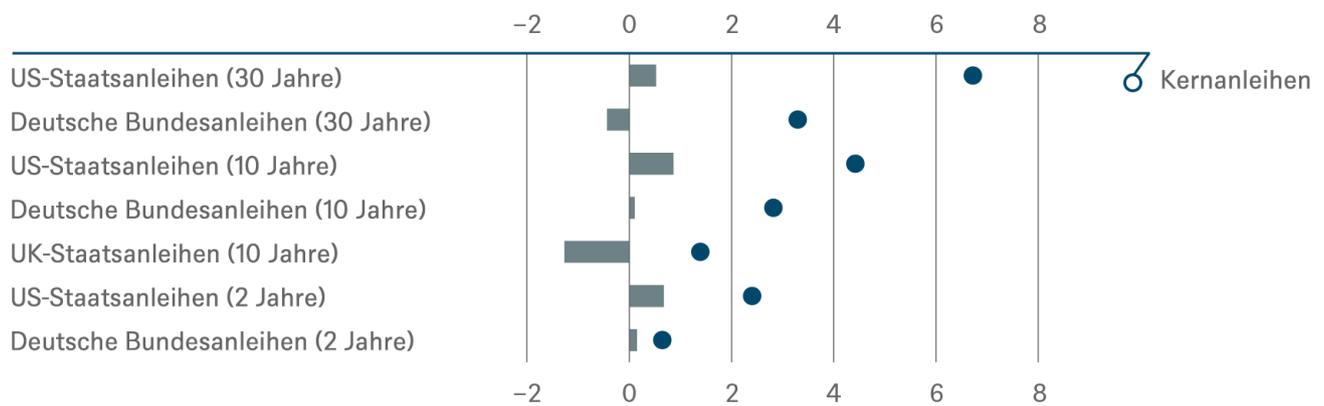
Angesichts der jüngsten Bankenturbulenzen und dem Spannungsfeld zwischen hoher Inflation und verlangsamtem Wirtschaftswachstum bleibt Gold eine attraktive Anlage. Sein Preis ist auch relativ stabil geblieben, nachdem die Fed die Zinsen angehoben hat. Da höhere Zinssätze in nächster Zeit für Gegenwind sorgen könnten, sind wir neutral. Außerdem erwarten wir eine stärkeres Anlegerinteresse, wenn die Zentralbanken weltweit das Tempo der Zinserhöhungen verlangsamen. Mittel- bis langfristig bleiben die fundamentalen Argumente für das Metall intakt, da die globale wirtschaftliche Unsicherheit hoch bleibt. Darüber hinaus könnte Gold profitieren, wenn der US-Dollar in den nächsten 12 Monaten weiter an Wert verliert, was wir erwarten.

Öl

Die Chancen stehen gut, dass der Ölpreis seine Höchststände von Mitte April wieder erreicht, da die Energierohstoffe in der vergangenen Woche eine deutliche Korrektur erfahren haben. Dies könnte jedoch einige Zeit in Anspruch nehmen, da sich die Märkte in erster Linie auf die Gefahr einer US-Rezession konzentrieren, die die positiven Nachfragetrends aus Asien ausgleichen würde. Zusätzliches Angebot aus Nigeria und möglicherweise dem Irak könnte einen möglichen Preisanstieg in nächster Zeit begrenzen.

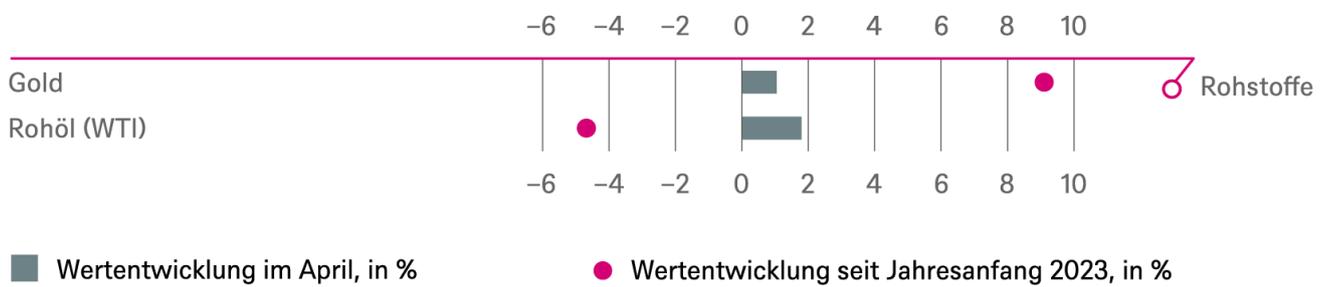
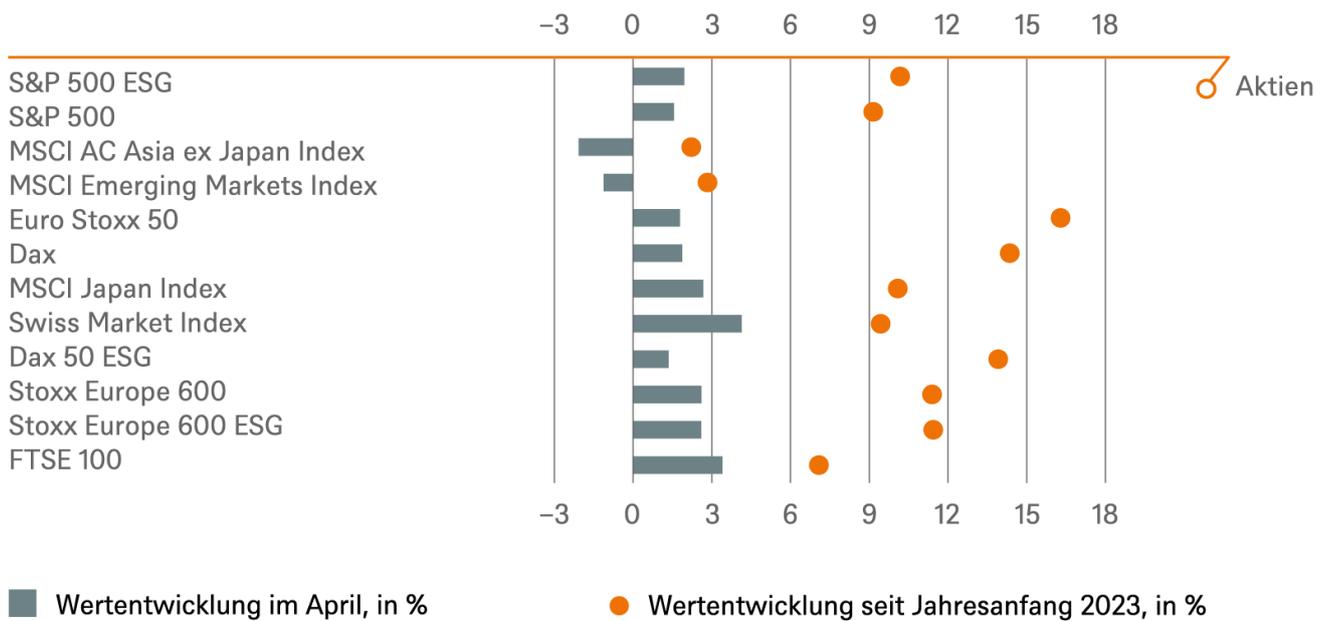
3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



■ Wertentwicklung im April, in % ● Wertentwicklung seit Jahresanfang 2023, in %

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
 Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.04.2023

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

4 / Taktische und strategische Signale

Die folgende Übersicht veranschaulicht unsere kurz- und langfristige Positionierung

4.1 Anleihen

Rates	1 bis 3 Monate	bis März 2024
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (30 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)	●	●
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●

Besicherte und spezielle Bonds

	1 bis 3 Monate	bis März 2024
Covered Bonds ^{1*}	●	●
US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen ²	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities ³	●	●

4.2 Aktien

Regionen	1 bis 3 Monate**	bis März 2024
USA ¹¹	●	●
Europa ¹²	●	●
Eurozone ¹³	●	●
Deutschland ¹⁴	●	●
Schweiz ¹⁵	●	●
Vereinigtes Königreich (UK) ¹⁶	●	●
Schwellenländer ¹⁷	●	●
Asien ex Japan ¹⁸	●	●
Japan ¹⁹	●	●

Anlagestil

	1 bis 3 Monate
Nebenwerte USA ³⁰	●
Nebenwerte Europa ³¹	●

Spreads*	1 bis 3 Monate	bis März 2024
Spanien (10 Jahre)	●	●
Italien (10 Jahre)	●	●
US-Investment-Grade-Anleihen ⁴	●	●
US-Hochzinsanleihen ⁵	●	●
EUR-Investment-Grade-Anleihen ⁶	●	●
EUR-Hochzinsanleihen ⁷	●	●
Asien-Unternehmensanleihen ⁸	●	●
Schwellenländer-Unternehmensanleihen ⁹	●	●
Schwellenländer-Staatsanleihen ¹⁰	●	●

Währungen

	1 bis 3 Monate	bis März 2024
EUR vs. USD	●	●
USD vs. JPY	●	●
EUR vs. JPY	●	●
EUR vs. GBP	●	●
GBP vs. USD	●	●
USD vs. CNY	●	●

Sektoren

	1 bis 3 Monate**
Basiskonsumgüter ²⁰	●
Gesundheit ²¹	●
Kommunikations dienstleistungen ²²	●
Versorger ²³	●
Zyklische Konsumgüter ²⁴	●
Energie ²⁵	●
Finanzwerte ²⁶	●
Industrie ²⁷	●
Informationstechnologie ²⁸	●
Grundstoffe ²⁹	●

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment Traffic Lights GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

4.3 Alternative Anlagen

Alternative Anlagen	1 bis 3 Monate**	bis März 2024
Rohstoffe ³²	●	●
Öl (Brent)	●	●
Gold	●	●
Infrastruktur	●	●
Immobilien (gelistet)	●	●
Immobilien (nicht-gelistet) APAC ³³		●
Immobilien (nicht-gelistet) Europa ³³		●
Immobilien (nicht-gelistet) USA ³³		●

*Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen, ** Relativ zum MSCI AC World Index (nur für die taktischen Signale), ¹iBoxx Euro Covered Total Return Index, ²Municipal Bond Index Total Return Index Value Unhedged USD, ³FNCL Spread, ⁴UA Credit Avg OAS Index, ⁵US Corporate High Yield Average OAS, ⁶ICE BofA Euro Corporate Index, ⁷ICE BofA Euro Non-Financial High Yield Constrained Index, ⁸J.P. Morgan JACI composite Blended Spread, ⁹J.P. Morgan CEMBI Broad Composite Blended Spread, ¹⁰J.P. Morgan EMBI Global Diversified Sovereign Spread, ¹¹S&P 500, ¹²Stoxx Europe 600, ¹³Euro Stoxx 50, ¹⁴Dax, ¹⁵Swiss Market Index, ¹⁶FTSE 100, ¹⁷MSCI Emerging Markets Index, ¹⁸MSCI AC Asia ex Japan Index, ¹⁹MSCI Japan Index, ²⁰MSCI AC World Consumer Staples Index, ²¹MSCI AC World Health Care Index, ²²MSCI AC World Communication Services Index, ²³MSCI AC World Utilities Index, ²⁴MSCI AC World Consumer Discretionary Index, ²⁵MSCI AC World Energy Index, ²⁶MSCI AC World Financials Index, ²⁷MSCI AC World Industrials Index, ²⁸MSCI AC World Information Technology Index, ²⁹MSCI AC World Materials Index, ³⁰Russell 2000 Index relative to the S&P 500, ³¹Stoxx Europe Small 200 relative to the Stoxx Europe 600, ³²Relative to the Bloomberg Commodity Index, ³³Langfristige Investitionen.

Taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

Die taktische Sicht basiert auf der Kursentwicklung der Anleihen.

- Positiver Ausblick
- Neutraler Ausblick
- Negativer Ausblick

Strategische Sicht bis März 2024

- Bei Staatsanleihen basiert die strategische Sicht auf der Kursentwicklung der Anleihen.
- Bei Unternehmensanleihen, besicherten und speziellen Bonds sowie Schwellenländer-Anleihen in US Dollar beziehen sich die Signale auf einen optionsadjustierten Spread zu US-Staatsanleihen. Bei in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Spread zu Bundesanleihen. Die Entwicklung des Spread sowie die Zinsentwicklung bei Staatsanleihen beeinflussen den Anleihewert. Investoren, die rein von der Entwicklung des Spread profitieren wollen, müssen sich gegen das Zinsänderungsrisiko absichern.
- Die Farben signalisieren das Ertragspotenzial für Long-Only-Investoren.
 - ● Positives Ertragspotenzial
 - ● Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
 - ● Negatives Ertragspotenzial

Glossar

Bank of England (BoE)

Zentralbank des Vereinigten Königreichs mit Sitz in London

Bank of Japan (BoJ)

Japans Zentralbank

Basispunkt

1/100 Prozent

Bloomberg Commodity Index

Index, der die Wertentwicklung von 23 Rohstoffen über die entsprechenden Terminkontrakte abbildet

Bunds

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 40 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Euro Stoxx 50

Index, welcher die Entwicklung von 50 Standardaktien in der Eurozone abbildet

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Eurozone

Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

FTSE 250

Aktienindex, der die Aktien von 250 an der London Stock Exchange gehandelten Unternehmen mittlerer Marktkapitalisierung abbildet

Hochzinsanleihen (High Yield)

Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen)

Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

Japanischer Yen (JPY)

Japanische Währung

KBW Bank Index

Der **KBW Bank Index** ist ein Benchmark-Aktienindex für den Bankensektor, der große nationale US-Geldinstitute, regionale Banken und Sparkassen repräsentiert.

MSCI AC Asia ex Japan Index

Aktienindex, der große und mittelgroße börsennotierte Unternehmen in zwei Industrie- und acht Schwellenländern Asiens unter Ausschluss von Japan abbildet

MSCI AC World Communication Services Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Kommunikationsdienstleistungs-Sektor (engl. "communication services") zugeordnet werden

MSCI AC World Consumer Discretionary Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Zyklische-Konsumgüter-Sektor (engl. "consumer discretionary") zugeordnet werden

MSCI AC World Consumer Staples Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Basiskonsumgüter-Sektor (engl. "consumer staples") zugeordnet werden

MSCI AC World Energy Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Energie-Sektor (engl. "energy") zugeordnet werden

MSCI AC World Financials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Finanzwerte-Sektor (engl. "financials") zugeordnet werden

MSCI AC World Health Care Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Gesundheits-Sektor (engl. "health care") zugeordnet werden

MSCI AC World Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

MSCI AC World Industrials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Industrie-Sektor (engl. "industrials") zugeordnet werden

MSCI AC World Information Technology Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Informationstechnologie-Sektor (engl. "information technology") zugeordnet werden

MSCI AC World Utilities Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Versorger-Sektor (engl. "utilities") zugeordnet werden

MSCI Emerging Markets Index

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen aus 23 Schwellenländern abbildet

Nikkei 225

Preisgewichteter Index, der die 225 wichtigsten notierten Unternehmen Japans abbildet

Rezession

Phase, in der die Wirtschaftsleistung zwei Quartale hintereinander im Vergleich zu den Vorquartalen nicht wächst oder zurückgeht

Risikoprämie / Risikoaufschlag

Erwartete Rendite einer Anlage minus risikofreiem Zins

Russell 2000 Index

US-amerikanischer Nebenwerteindex, der die 2.000 kleineren Werte des Russell-3000-Index abbildet

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Stoxx Europe 600

Aktienindex europäischer Unternehmen aus dem Large-, Mid- und Small-Cap-Segment

Stoxx Europe Small 200

Index, der 200 Unternehmen mit kleiner Marktkapitalisierung aus 17 europäischen Nationen abbildet

Swiss Market Index (SMI)

Bedeutendster Aktienindex der Schweiz, umfasst die 20 liquidesten und größten Unternehmen aus den Large- und Mid-Cap-Segmenten

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Wichtige hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2023

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 09.05.2023; 082325_1 (05/2023)