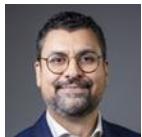


## Gateway to Europe

Europas Investitionsrenaissance



Vincenzo Vedda  
Chief Investment  
Officer

### IN KÜRZE

- Europa könnte seine Investment Attraktivität zurückgewinnen, und Deutschland ist als größte Volkswirtschaft Europas ein mögliches Zugangstor
- Nach Jahren übermäßiger fiskalischer Zurückhaltung könnten Programme zur Modernisierung der europäischen Verteidigung und Infrastruktur sowie zur Unterstützung der grünen Transformation und der Hightech-Industrie mit niedrigem CO<sub>2</sub>-Ausstoß das Investitionsumfeld verändern
- Wir sehen mögliche Chancen über mehrere Anlageklassen hinweg. Europäische Aktien sind derzeit im Vergleich zu ihren globalen Pendants weiterhin unterbewertet, festverzinsliche Wertpapiere scheinen attraktive Renditen zu bieten, und private Märkte sowie Sachwerte könnten von politisch bedingtem Rückenwind profitieren

### Europas fiskalischer und regulatorischer Neustart

Europa durchläuft derzeit einen fiskalischen und regulatorischen Neustart, der darauf abzielt, die Verteidigungsfähigkeit zu stärken, die wirtschaftliche Stabilität zu festigen und die langfristige Wettbewerbsfähigkeit durch Innovationsförderung zu steigern. Die Verwundbarkeiten der Region wurden durch Russlands Invasion in der Ukraine – und zuvor durch die COVID-Pandemie – deutlich. Gleichzeitig treibt der dringende Bedarf an grüner und digitaler Transformation tiefgreifende Veränderungen voran. Europas Wachstum war lange enttäuschend. Das könnte sich nun beginnen zu ändern.

Eines der Ziele Europas ist es, sich als globales Innovationszentrum zu etablieren, gestützt auf seine Führungsrolle in den Bereichen saubere Energie und fortschrittliche Fertigung. Programme wie der Innovationsfonds, Horizon Europe und InvestEU lenken Kapital gezielt in strategisch wichtige Technologien. Das Ergebnis könnte sein, dass nach vielen Jahren übermäßiger (deutscher) fiskalischer Vorsicht eine umfassende Revitalisierung stattfindet, die das bislang schwache Wachstum anheben könnte.

Diese Erneuerungsbemühungen fallen mit zunehmender wirtschaftlicher Unsicherheit in den USA zusammen, wo Handels- und Wachstumsraten voraussichtlich sinken werden. Im Gegensatz dazu steigt Europas Attraktivität als Investitionsstandort – unterstützt durch Initiativen wie die „Savings and Investment Union“, die die Kapitalmärkte der Region vertiefen soll. Internationale Investoren könnten hier neue Chancen über verschiedene Anlageklassen hinweg finden.

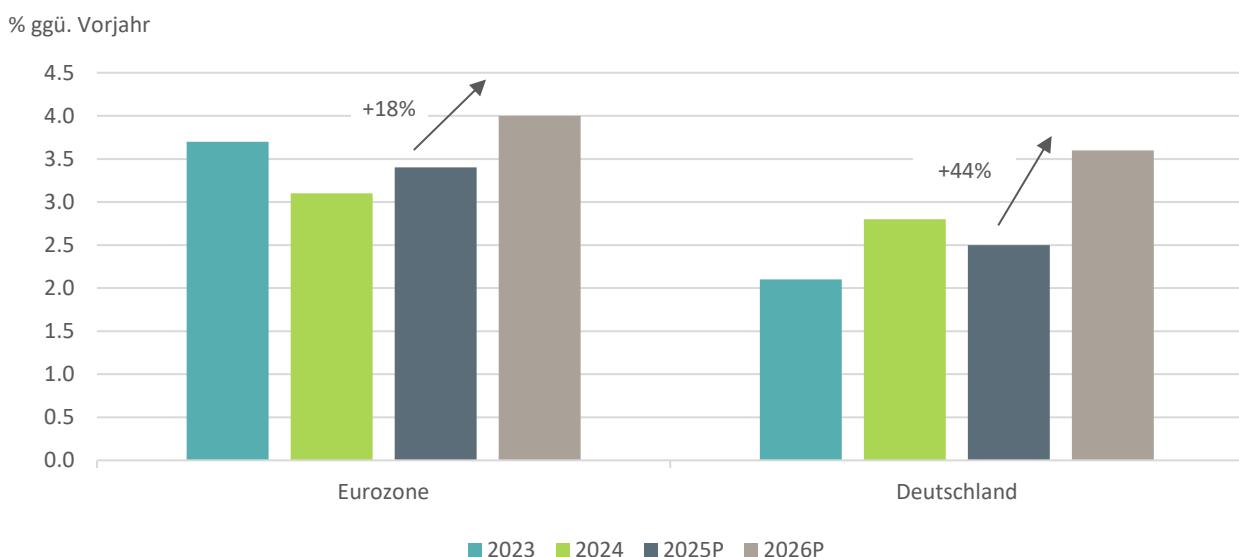
# 1 / Europas erneuerte Attraktivität

## 1.1 Wirtschaftliche Grundlagen

Dieses Jahr brachte höhere US-Importzölle und Handelsunsicherheit, die das globale Vertrauen erschüttert haben. Doch in Deutschland und Europa haben bedeutende fiskalische und politische Veränderungen stattgefunden. Nach vielen Jahren extremer Vorsicht – insbesondere in Deutschland, der größten Volkswirtschaft des Kontinents – ist die Fiskalpolitik expansiver geworden und neue Investitionsinitiativen wurden gestartet. Wir bewerten diese Entwicklungen positiv. Europas Wachstum dürfte gestärkt und die Attraktivität der Region erhöht werden.

Die erhöhten Staatsausgaben konzentrieren sich vor allem auf Infrastruktur, klimabezogene Investitionen und Verteidigung. Diese fiskalische Expansion markiert einen bedeutenden Wandel, insbesondere in Deutschland, wo eine Verfassungsreform nun Verteidigungsausgaben von der strengen Schuldenbremse ausnimmt. Zusätzlich liegt ein Infrastrukturpaket in Höhe von 500 Milliarden Euro außerhalb des regulären Bundeshaushalts.<sup>1</sup> Das Paket entspricht 11 % des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP), von denen 20 % über die nächsten 12 Jahre für die Klimatransformation reserviert sind. Insgesamt erwarten wir, dass höhere Staatsausgaben (siehe Abbildung 1) im Jahr 2026 zu einem fiskalischen Impuls von 0,5 % des BIP für die Eurozone und 1 % für Deutschland führen, was das BIP-Wachstum deutlich ankurbeln sollte. Unter den vier größten Volkswirtschaften der EU-27 verfügt Deutschland über den größten fiskalischen Spielraum, insbesondere im Vergleich zu Frankreich und Italien.

**Abbildung 1: Starker Anstieg der Staatsausgaben in Europa**



P = Prognose

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: August 2025

Trotz steigender Ausgaben erwarten wir ein moderates Inflationsumfeld, unterstützt durch niedrige Kapazitätsauslastung, sinkende Energiepreise und einen stärkeren Euro. Wir prognostizieren, dass die Verbraucherpreisinflation in der Eurozone im Jahr 2026 durchschnittlich 2 % betragen und damit das Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB) erreichen wird. Dieses Umfeld sollte dafür sorgen, dass die Zinssätze in der Eurozone im Großteil des kommenden Jahres niedrig bleiben. Das größte Risiko für diese Prognose sind steigende Löhne und angespannte Arbeitsmärkte.

Europa dürfte daher einen wirtschaftlichen Aufschwung erleben, gepaart mit moderater Inflation, fiskalischem Spielraum und einem politischen Umfeld, das vergleichsweise stabil ist – mit starken Institutionen und einem regelbasierten Ansatz, der auch

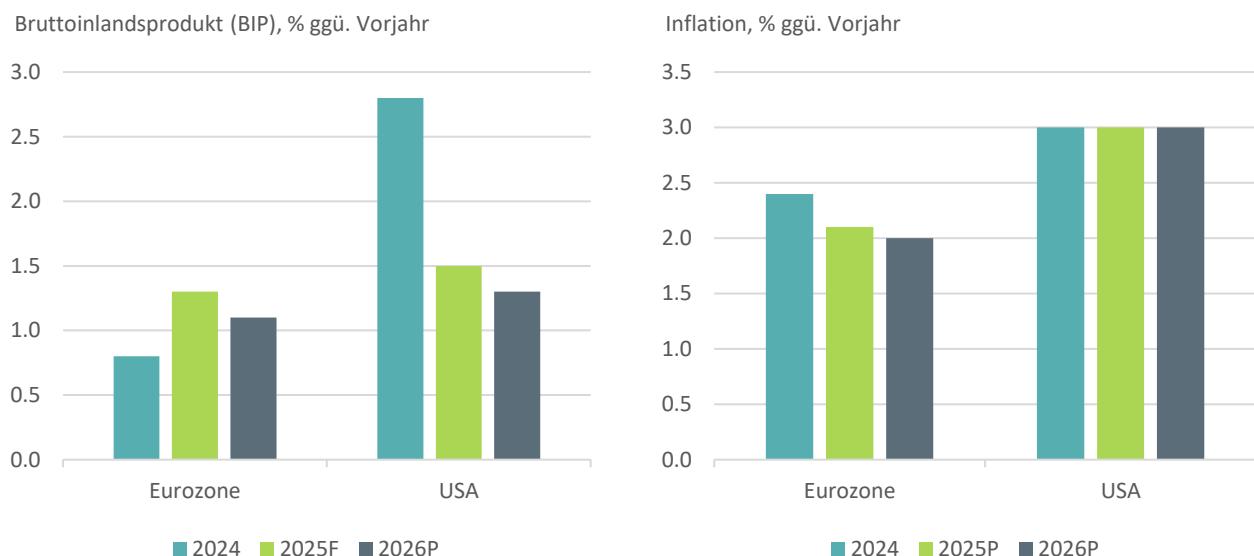
<sup>1</sup> Siehe Europäische Kommission, „The potential economic impact of the reform of Germany's fiscal framework“, vom 19.05.2025

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.

bei politischen Turbulenzen in einzelnen Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) Bestand haben dürfte. Im kommenden Jahr könnte das Wachstum in den USA weiter nachlassen, während in der Eurozone der private Konsum – gestützt durch starke Arbeitsmärkte – das BIP-Wachstum anheben und es dem US-Niveau annähern dürfte. Während die Inflation in der Eurozone voraussichtlich zurückgeht, wird die US-Inflation wahrscheinlich hartnäckig bleiben und über dem 2 %-Ziel der Fed liegen (siehe Abbildung 2). Darüber hinaus könnte nach Jahren, in denen die USA eine überdurchschnittliche Performance gezeigt haben und globale Investoren ihre Engagements in US-Vermögenswerte ausgeweitet haben, nun eine Neubewertung stattfinden. Aus fiskalischer Sicht verfügt Europa über stärkere Fundamentaldaten – insbesondere geringere Haushaltsdefizite und niedrigere Schuldenquoten im Verhältnis zum BIP – als die USA, deren Haushaltsdefizit im Jahr 2024 bei 6,9 % lag.<sup>2</sup> Dies spiegelt sich auch in niedrigeren langfristigen Renditen und Credit Default Swaps (CDS)-Spreads im Vergleich zu den USA wider.

Allerdings hat Europa weiterhin Schwierigkeiten, seinen geopolitischen Einfluss geltend zu machen – wie in einer kürzlich gehaltenen Rede des ehemaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi<sup>3</sup> hervorgehoben wurde. Um diesen Herausforderungen zu begegnen, bedarf es eines Übergangs zu einem strategischeren Ansatz, der tiefgreifendere institutionelle Reformen mit gezielten Investitionen verbindet.

**Abbildung 2: Europäische Wachstums- und Inflationspfade**



P = Prognosen

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: August 2025

## 1.2 Strukturelle Treiber zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und Innovation

In einer Zeit erhöhter geopolitischer Risiken und zur Bewältigung struktureller Schwächen verfolgt Europa einen strategischen Anpassungspfad. Politische Reformen werden eingeführt, die – bei erfolgreicher Umsetzung – die Wettbewerbsfähigkeit steigern, Innovationen fördern und die Region als attraktives Investitionsziel neu positionieren könnten.

Europas Green Deal Industrial Plan, der Net-Zero Industry Act, der Competitiveness Compass und der Clean Industrial Deal (siehe Tabelle 1 für mehr Informationen) bilden die Grundlage für eine industrielle Beschleunigung im Hightech- und CO<sub>2</sub>-armen Bereich. Vereinfachte Genehmigungsverfahren, gezielte Subventionen und weitere regulatorische Maßnahmen könnten die Investitionsrisiken in saubere Technologien senken – von Batterie-Gigafabriken und Wasserstoffzentren bis hin zu CO<sub>2</sub>-Abscheidung und Wärmepumpenproduktion.

<sup>2</sup> Alle Daten – sofern nicht anders angegeben – stammen von Bloomberg Finance L.P.

<sup>3</sup> Siehe Bloomberg, „Former ECB Chief Says ‘Illusion’ of EU as a Global Power Dashed“, vom 22.08.2025

Europas Ziel ist es, eine globale Führungsrolle in strategischen Technologien und Sektoren zu übernehmen. Der „European Chips Act“ und Deutschlands „Zukunftsfoonds“ sind Beispiele für politische Maßnahmen, die bahnbrechende Technologien unterstützen und Innovationen vorantreiben sollen. Gleichzeitig wird Europas Fokus auf technologische Souveränität – von Halbleitern über Künstliche Intelligenz (KI) bis hin zu Biotechnologie – durch neue Regulierungen und öffentlich-private Partnerschaften gestärkt.

Entscheidend ist, dass Europa eine echte Chance hat, sein Innovationsökosystem agiler zu gestalten, bürokratische Hürden zu reduzieren und grenzüberschreitende Forschungs- und Entwicklungs- (F&E)-Kooperationen zu fördern. Zudem könnte die wirtschaftliche Resilienz und Autonomie gestärkt werden – durch Diversifizierung der Lieferketten, Rückverlagerung kritischer Produktionskapazitäten und Sicherung von Rohstoffen, die für die Energiewende essenziell sind.

Parallel dazu zielt das politische Rahmenwerk der EU darauf ab, Europas digitale Infrastruktur und Fähigkeiten zu modernisieren – mit Fokus auf KI, Quantencomputing, 5G/6G-Konnektivität und Cybersicherheitsökosysteme. Das Modell der „doppelten Transformation“ (Twin Transition) könnte Europa an die Spitze der wirtschaftlichen Erneuerung bringen und Investoren eine einzigartige doppelte Dividende bieten: Nachhaltigkeit und digitale Produktivität.

### 1.3 Finanzierungsmechanismen zur Mobilisierung von öffentlichem und privatem Kapital

Um die Transformation zu finanzieren, setzen die EU und ihre Mitgliedstaaten auf Finanzierungsmechanismen, die öffentliche und private Mittel in bisher ungekanntem Umfang und Tempo mobilisieren sollen. Die Reformen zielen darauf ab, grenzüberschreitende Investitionen zu vereinfachen, Mindeststandards für die Vergleichbarkeit von Insolvenzrechten zu definieren und die Beteiligung am Aktienmarkt zu stärken. Diese Initiativen sollen tiefe Kapitalpools erschließen – insbesondere für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU), Start-ups und insbesondere Scale-ups – und Europas Attraktivität im Vergleich zu den USA und Asien erhöhen.

Die im März 2025 gestartete „Savings and Investment Union“ hat das Ziel, 33 Billionen Euro<sup>4</sup> an europäischen privaten Ersparnissen zu mobilisieren, die derzeit überwiegend in niedrig verzinsten Sparkonten liegen. Ziel ist es, Europas Kapitalmärkte zu vertiefen und zu integrieren, regulatorische Rahmenbedingungen zu harmonisieren und Ersparnisse in produktive Vermögenswerte umzulenken. Im Rahmen dieser Initiative könnten Reformen erfolgen, die Versicherer und Pensionsfonds dazu ermutigen, stärker in Aktienmärkte zu investieren, sowie Maßnahmen zur Förderung von Venture Capital.

Im September 2025 wird die Europäische Kommission zudem einen Rahmen für ein European Savings and Investment Account (ESIA) vorstellen, den EU-Mitgliedstaaten freiwillig nutzen können. Der ESIA soll es den Mitgliedstaaten ermöglichen, leicht zugängliche Anlagekonten für Privatanleger zu schaffen. Darüber hinaus haben sieben EU-Mitgliedstaaten die Initiative „Finance Europe“ gestartet – ein Label für Anlageprodukte, die überwiegend in europäische Unternehmen investieren.<sup>5</sup>

Diese Maßnahmen werden ergänzt durch Aktivitäten der Europäischen Investitionsbank (EIB) und InvestEU, die private Investitionen in Zukunftssektoren absichern sollen, um einen europäischen Finanzmarkt zu schaffen, der langfristige Innovation unterstützt. Auf nationaler Ebene umfasst dies beispielsweise die WIN-Initiative der deutschen Bundesregierung, die mehr Wagniskapital für deutsche Start-ups bereitstellen soll. Auch Blended-Finance-Instrumente kommen zum Einsatz, um privates Kapital in traditionell unversorgte Sektoren wie grüne Infrastruktur zu lenken.

Europa setzt nicht nur Kapital ein, sondern ist auf dem Weg, ein regulatorisches und institutionelles Umfeld zu schaffen, das Vertrauen, Transparenz und langfristige wirtschaftliche Sicherheit fördert. So wird beispielsweise durch Initiativen wie REPowerEU die Energieabhängigkeit Europas beschleunigt und gleichzeitig Investitionen in erneuerbare Energien, intelligente Netze und Speichertechnologien freigesetzt.

<sup>4</sup> Siehe Enrico Letta, „Much more than a market“, Stand: April 2025

<sup>5</sup> Siehe Französische Regierung, „Financing the European economy with the European label Finance Europe“ (Financer l’économie européenne avec le label européen Finance Europe), Stand: 06.06.2025

**Tabelle 1: Politische Initiativen der EU**

Name (Link im Namen)	Beschreibung	Inkrafttreten	Institution
<a href="#">InvestEU</a>	EU-Programm zur Mobilisierung von über 372 Mrd. € an Investitionen (2021–2027) für den grünen Wandel, Innovation und soziale Projekte; Konsolidierung bisheriger EU-Finanzinstrumente.	März 2021	Europäische Kommission & Europäische Investitionsbank
<a href="#">Zukunftsfonds (GFF) – Europäischer Investitionsfonds Wachstumsfazilität</a>	10 Mrd. €-Fonds zur Ausweitung der Wachstumsfinanzierung für Start-ups und Scale-ups, mit Fokus auf Innovationssektoren wie Digitalisierung und Clean Tech.	März 2021	Bundesregierung (umgesetzt über KfW, eine deutsche Förderbank, & Europäischer Investitionsfonds)
<a href="#">REPowerEU-Plan</a>	Plan zur Verringerung der EU-Abhängigkeit von russischen fossilen Brennstoffen und zur Beschleunigung des Ausbaus sauberer Energien, integriert in den EU-Green-Deal-Rahmen.	Mai 2022	Europäische Kommission
<a href="#">Industrieplan für den Grünen Deal („The European Green Deal“)</a>	Ziel ist es, die Wettbewerbsfähigkeit der Netto-Null-Industrie der EU zu stärken und den Übergang zur Klimaneutralität zu beschleunigen, indem ein unterstützendes Umfeld für den Ausbau der Clean-Tech-Produktion geschaffen wird. Schwerpunkte: vereinfachte Regulierung, schnellere Finanzierung, Kompetenzentwicklung und offener Handel. Grundlage für Initiativen wie das Net-Zero Industry Act und REPowerEU.	Februar 2023	Europäische Kommission
<a href="#">Europäisches Chip-Gesetz</a>	Stärkt das Halbleiter-Ökosystem der EU, um bis 2030 einen globalen Marktanteil von 20 % zu erreichen, Versorgungssicherheit zu gewährleisten und digitale sowie grüne Transformationen zu unterstützen.	September 2023	Europäische Kommission
<a href="#">Netto-Null-Industriegesetz („Net Zero Industry Act“)</a>	Teil des Industrieplans des Grünen Deals; zielt darauf ab, die EU-Produktion von sauberen Technologien (z. B. Solar, Wind, Batterien, Wasserstoff) bis 2030 auf mindestens 40 % des jährlichen Bedarfs zu steigern, Abhängigkeiten zu reduzieren und Klimaneutralität bis 2050 zu unterstützen.	Juni 2024	Europäische Kommission
<a href="#">Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland (WIN-Initiative)</a>	Öffentlich-private Initiative zur Stärkung des deutschen VC-Ökosystems und zur Bindung innovativer Unternehmen in Europa durch Mobilisierung von 12 Mrd. € bis 2030. Ergänzt den Zukunftsfo	Angekündigt September 2024	Bundesregierung mit KfW und privaten Partnern
<a href="#">Kompass für Wettbewerbsfähigkeit („Competitiveness Compass“)</a>	Strategischer Fahrplan zur Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit der EU durch Schließen der Innovationslücke, Dekarbonisierung der Wirtschaft und Verringerung von Abhängigkeiten. Enthält Hebel wie die Spar- und Investitionsunion sowie den Clean Industrial Deal.	Januar 2025	Europäische Kommission
<a href="#">Deal für eine saubere Industrie (Clean Industrial Deal)</a>	Umfassender Plan zur Verbindung von Dekarbonisierung und Wettbewerbsfähigkeit mit Fokus auf bezahlbare Energie, Kreislaufwirtschaft, Clean-Tech und industrielle Resilienz. Baut auf dem Grünen Deal auf und ergänzt den Kompass für Wettbewerbsfähigkeit.	Februar 2025	Europäische Kommission
<a href="#">InvestAI</a>	EU-Initiative zur Mobilisierung von 200 Mrd. € für die KI-Entwicklung, einschließlich eines 20 Mrd. €-Fonds für KI-Infrastruktur, um Europas Wettbewerbsfähigkeit in fortschrittlicher KI zu stärken.	Februar 2025	Europäische Kommission
<a href="#">ReArm Europe Plan / Bereitschaft 2030 („Readiness 2030“)</a>	EU-Strategie zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeiten und Verringerung externer Abhängigkeiten durch gemeinsame Beschaffung, Industrieintegration und bis zu 800 Mrd. € Finanzierung.	März 2025	Europäische Kommission

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.

<b>Spar- und Investitionsunion ("Savings and Investment Union", SIU)</b>	Ziel ist es, die Ersparnisse der EU-Bürger mit produktiven Investitionen zu verbinden, integrierte Kapitalmärkte zu fördern und Strategie angekündigt strategische EU-Ziele wie den grünen und digitalen Wandel zu unterstützen.	März 2025	Europäische Kommission
<b>Europäisches Spar- und Investitionskonto ("European Savings and Investment Account", ESIA)</b>	Vorgeschlagen als Teil der SIU, um Privatanlegern ein standardisiertes Konto für langfristigen Vermögensaufbau anzubieten, basierend auf Best Practices und dem UCITS-Rahmen (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities).	Geplant (Konsultationen laufen 2025)	Europäische Kommission
<b>Finance Europe Label</b>	Von Mitgliedstaaten getriebene Initiative zur Schaffung eines Labels für Anlageprodukte, die mindestens 70 % in europäische Vermögenswerte investieren, um private Ersparnisse in EU-Märkte zu lenken.	Vorgeschlagen Juni 2025 (freiwilliger Rahmen, noch kein EU-Recht)	Geleitet von Frankreich & unterstützende EU-Mitgliedstaaten

Europäische Kommission, Europäische Investitionsbank (EIB), Deutsche Bundesregierung, KfW, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: September 2025

## 2 / Perspektiven für Anlageklassen

### 2.1 Aktien: Neubewertung der europäischen Wirtschaft

Eines der bemerkenswertesten Highlights der Aktienmärkte in diesem Jahr war die starke Performance des Dax im Vergleich zum S&P 500 – die beste seit den 1960er Jahren.<sup>6</sup> Bis zum 25. August hat der DAX in Euro gerechnet über 20 % zugelegt (rund 37 % in US-Dollar), während der S&P 500 seit Jahresbeginn in US-Dollar um etwa 10 % gestiegen ist (siehe Abbildung 3). Allerdings ergibt sich beim Umrechnen in Euro ein leichter Verlust für den S&P 500, bedingt durch den schwachen Dollar.

Diese europäische Outperformance gegenüber den USA kam im zweiten Quartal aus drei Hauptgründen zum Erliegen:

1. Die anhaltende Stärke im Bereich KI und geringere Auswirkungen der US-Zollankündigungen haben US-Aktien nach einem schwachen ersten Quartal wieder gestärkt.
2. Währungsgegenwind für europäische Unternehmen.
3. Geänderte Erwartungen an die Geldpolitik: Wir erwarten, dass die US Federal Reserve (Fed) deutlich mehr Spielraum für Zinssenkungen hat als Europa – fünf Zinssenkungen (jeweils 25 Basispunkte) für die USA und nur eine für Europa in den kommenden vier Quartalen.

Diese unterschiedlichen geldpolitischen Pfade haben ihren Preis, da sie auf unterschiedliche Wachstumserspektiven hinweisen. Während die US-Zinsen deutlich unter den Niveaus der Vorjahre bleiben, könnte das europäische Wachstum in den kommenden Jahren sogar über dem Potenzial liegen.

Und obwohl die europäische Transformationsgeschichte im ersten Quartal sehr aggressiv eingepreist wurde und eine gewisse Marktmüdigkeit zu beobachten war, glauben wir nicht, dass die Aktienmärkte das mittelfristige Potenzial vollständig erfasst haben: Expansive Fiskalprogramme mit Fokus auf Energiewende, digitale Infrastruktur und Verteidigung; beschleunigtes Gewinnwachstum, unterstützt durch potenziell sinkende Energiepreise; sowie die Bewertungslücke und der Diversifikationsbedarf weg von einem sehr US- und Tech-zentrierten Aktienmarkt. Die USA machen derzeit fast 70 % der Marktkapitalisierung entwickelter Märkte aus (gegenüber einem 20-Jahres-Durchschnitt von 57 %), während die zehn größten Unternehmen des S&P 500 fast 40 % der Indexkapitalisierung stellen – ein historischer Höchststand.

All dies hat dazu geführt, dass europäische Aktien mit einem nahezu rekordverdächtigen Bewertungsabschlag gegenüber ihren US-Pendants gehandelt werden.

<sup>6</sup> Sämtliche Daten – sofern nicht anders angegeben – stammen von Bloomberg Finance L.P.

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.

**Abbildung 3: Der DAX führt weiterhin im Jahresverlauf, aber der S&P 500 hat im zweiten Quartal gegenüber Europa wieder an Stärke gewonnen**

indexiert: 01.01.2025 = 100



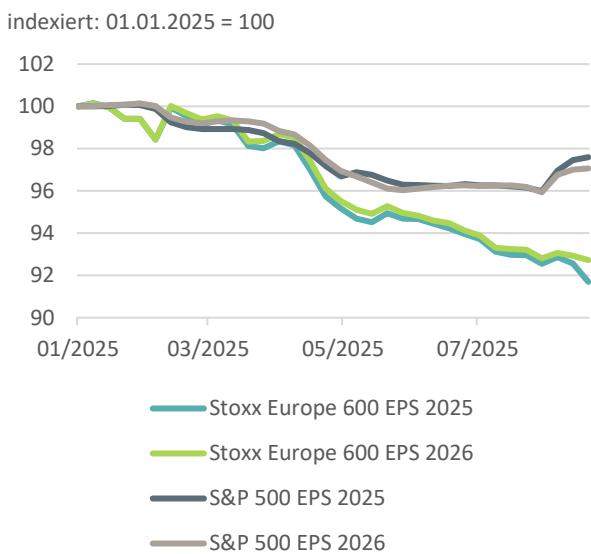
Quellen: Bloomberg Finance LP, DWS Investment GmbH; Stand: 25.08.2025

Die Gewinne europäischer Unternehmen (gemessen am kombinierten Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) des Stoxx Europe 600) waren im Jahrzehnt von 2010 bis 2020 weitgehend stagnierend. Seit Beginn dieses Jahrzehnts sind sie jedoch um fast ein Viertel gestiegen. Wir erwarten, dass diese Dynamik noch eine Weile anhält. Um nur einige potenzielle Treiber zu nennen: Wiederbeschleunigtes Wirtschaftswachstum in Europa und bei Handelspartnern; Rückenwind durch europäische Fiskalprogramme und Bürokratieabbau; Vorteile durch neue globale Handelsallianzen außerhalb der USA; potenziell sinkende Energiepreise bei Beruhigung des Ukraine-Kriegs. Kurzfristig mussten europäische Unternehmen jedoch Gegenwind verkraften – etwa durch einen stärkeren Euro, Belastungen durch US-Zollfriktionen und enttäuschendes deutsches Wachstum im ersten Halbjahr 2025. Wie Abbildung 4a zeigt, wurde die Berichtssaison für das zweite Quartal in den USA positiver aufgenommen als in Europa. Dennoch bleiben die Gewinnerwartungen für 2026 in Europa stark (siehe Abbildung 4b), mit einem erwarteten jährlichen Wachstum, das dem der USA nahekommt.

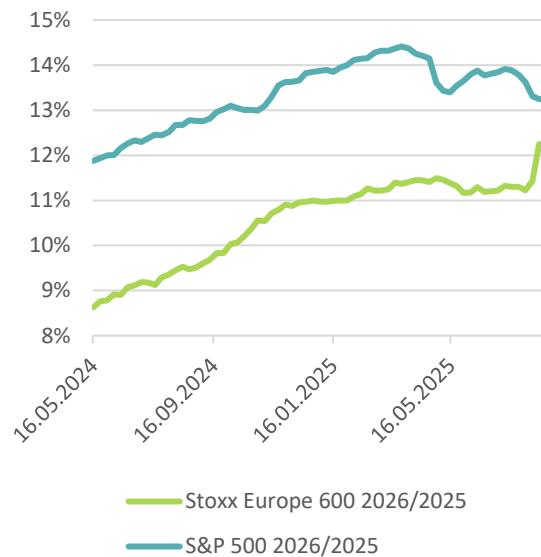
Und obwohl dies eine offene Frage bleibt, möchten wir darauf hinweisen, dass KI im kommenden Jahr europäische Aktien positiv und US-Aktien negativ überraschen könnte. Warum? Die Performance und Bewertung von US-Aktien wurden in den letzten drei Jahren stark von KI-Pionieren getrieben. Nun treten wir in die nächste Phase ein, in der der Einsatz von KI-Tools voraussichtlich wichtiger wird: Welche Unternehmen sind am besten positioniert, um KI zu nutzen, um Umsätze zu steigern oder Kosten zu senken? Wir erwarten, dass diese Unternehmen gleichmäßiger zwischen europäischen und US-amerikanischen Firmen verteilt sein werden, während die Bewertungen der KI-Pioniere unter Druck geraten könnten, etwa durch Überkapazitäten.

**Abbildung 4: Die Berichtssaison für das zweite Quartal hat den US-Aktienmärkten Rückenwind verliehen. Für 2026 wird jedoch erwartet, dass das Gewinnwachstum im Jahresvergleich konvergiert.**

**Abb. 4a: Gewinnschätzungen für das Gesamtjahr 2025 wurden sowohl für US- als auch europäische Aktien gesenkt – stärker für letztere**



**Abb. 4b: Das Earnings per Share (EPS)-Wachstum für 2026 wird auf ähnlichem Niveau erwartet**

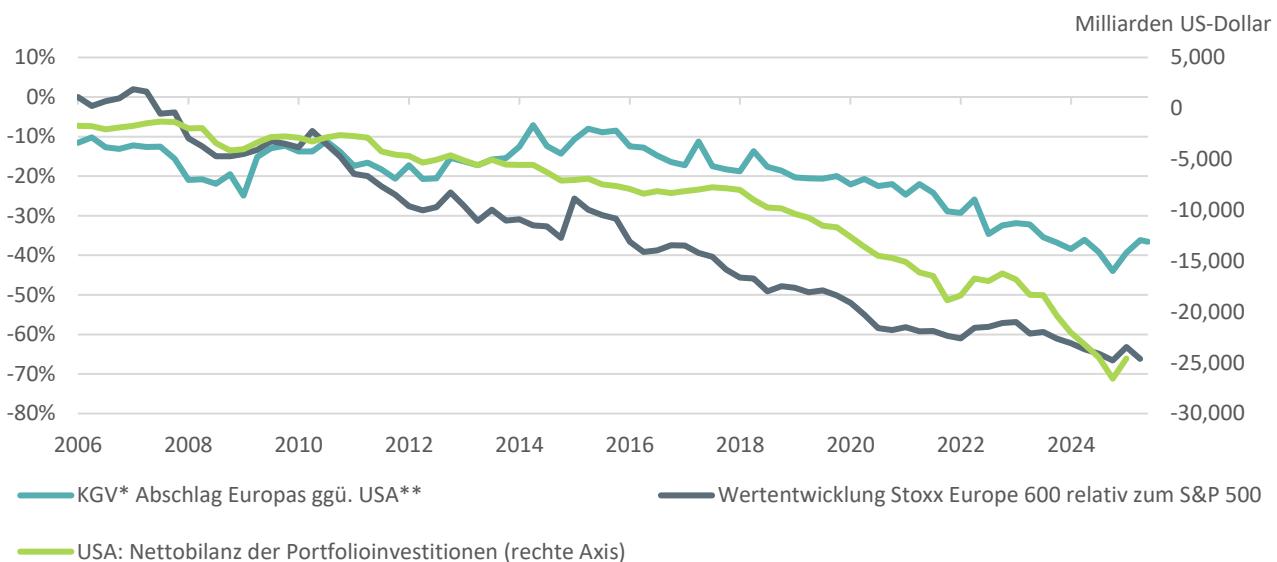


Quellen: LSEG Datastream, DWS Investment GmbH; Stand: 22.08.2025

Und dann ist da noch die Bewertung: Wie Abbildung 5 zeigt, liegt der Bewertungsabschlag europäischer Aktien gegenüber den USA bei fast 40 %. Von 2005 bis 2020 lag der Durchschnitt bei 16 %. Bewertungskennzahlen sind selten gute Timing-Indikatoren – wie die Grafik ebenfalls zeigt: In den letzten 20 Jahren blieben europäische Aktien überwiegend hinter der Entwicklung ihrer US-Pendants zurück, mit nur wenigen Ausnahmen. Doch bei 40 % scheint der Abschlag übertrieben pessimistisch für Europa und übertrieben optimistisch für die USA.

Nicht zuletzt, da die USA sich in unbekanntes Terrain begeben – mit einem hohen Schulden-BIP-Verhältnis, einem extremen „Zwillingsdefizit“ (Haushalt und Handel) und, vorsichtig formuliert, unorthodoxer Innen- und Außenpolitik der aktuellen US-Regierung. Es wäre nicht überraschend, wenn dadurch ausländische Direktinvestitionen in die USA langsamer fließen oder sich sogar umkehren (siehe erneut Abbildung 5).

**Abbildung 5: Kapital ist jahrzehntelang in die USA geflossen und hat dort Bewertungsprämien aufgebaut – Zeit für eine Umkehr?**



\* Kurs-Gewinn-Verhältnis \*\* Basierend auf den Gewinnen der nächsten 12 Monate  
Quellen: LSEG Datastream; Bloomberg L.P., DWS Investment GmbH, Stand: 22.08.2025

Aus sektoraler Sicht sehen wir verschiedene Wege, um potenziell von diesem konstruktiveren Marktumfeld zu profitieren. Die fiskalische Expansion in Europa konzentriert sich stark auf die Industrie, wobei insbesondere unterausgelastete Sektoren voraussichtlich am meisten profitieren werden. Darüber hinaus könnten Finanzwerte, Kommunikationsdienste und Versorger durch günstige Gewinnentwicklungen unterstützt werden und zeigen sich widerstandsfähig gegenüber den Auswirkungen eines schwächeren US-Dollars und handelspolitischer Maßnahmen.

Wir bevorzugen zudem Small- und Mid-Cap-Unternehmen (auch Nebenwerte genannt), da sie nicht nur potenziell in konjunkturellen Aufschwüngen besser abschneiden könnten, sondern auch mit einem deutlichen Abschlag gegenüber Large Caps gehandelt werden. Zudem könnten europäische Small- und Mid-Caps, die stärker auf den Binnenmarkt ausgerichtet sind, ein potenziell besseres Risikomanagement gegenüber negativen Zollüberraschungen aus den USA bieten.

## 2.2 Anleihen & Währungen: Attraktive Renditen und die Dollar-Perspektive

Neben US-Staatsanleihen gilt der europäische Rentenmarkt – insbesondere deutsche Bundesanleihen – seit jeher als potenziell sicherer Hafen in turbulenten Zeiten. Dank derzeit attraktiver Renditen, einer steileren Zinskurve und der Aussicht auf weitere Zinssenkungen durch die EZB halten wir deutsche Bundesanleihen derzeit für besonders attraktiv – insbesondere im Vergleich zu US-Staatsanleihen. Obwohl die Lockerung der Haushaltsregeln in Deutschland zu einem vorübergehenden Anstieg der Bund-Renditen zu Jahresbeginn geführt hat, könnten die höhere Schuldenlast in den USA und die potenziell stärkeren negativen Auswirkungen der US-Zollpolitik auf Wachstum und Inflation letztlich eine Diversifikation weg von US-Staatsanleihen und hin zu deutschen Bundesanleihen begünstigen.

Vier zentrale Faktoren unterstreichen die aktuelle Attraktivität deutscher Bundesanleihen:

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.

## Kapitalflüsse aus den USA nach Europa – insbesondere nach Deutschland

Bedenken hinsichtlich einer übermäßigen Fiskalpolitik in den USA könnten zu einer Kapitalumschichtung von den USA nach Europa führen<sup>7</sup>, wovon deutsche Staatsanleihen wahrscheinlich profitieren. Das Volumen ausstehender US-Staatsanleihen ist deutlich größer als das der Eurozone oder speziell der Bundesanleihen. Schon eine geringe Umschichtung könnte spürbare Auswirkungen auf den Bund-Markt haben. Mit steigenden Emissionsvolumina in Deutschland aufgrund geplanter Investitionen dürfte der Markt gut aufgestellt sein, um langfristige Kapitalflüsse aus den USA aufzunehmen.

## Bewährte Anlagestrategien dürften wieder greifen

Seit September 2024 ist die Zinskurve für deutsche Bundesanleihen im Bereich von zwei bis zehn Jahren erstmals seit 22 Monaten nicht mehr invers – das heißt, längere Laufzeiten bringen wieder höhere Renditen. Eine daraus resultierende Strategie ist das sogenannte „Roll-down der Zinskurve“: Anleger kaufen länger laufende Anleihen mit höheren Renditen und profitieren davon, dass deren Rendite mit zunehmender Restlaufzeit sinkt (und der Preis steigt). Die Wertpapiere werden vor Fälligkeit verkauft, was potenziell zusätzliche Erträge bei begrenztem Zinsrisiko ermöglicht.

## Im historischen Vergleich erscheinen die aktuellen Renditen attraktiv

Historisch betrachtet sind die aktuellen Renditen besonders attraktiv. Seit 1990 lag die durchschnittliche Rendite zehnjähriger Bundesanleihen bei rund 3,5 %. Seit 2012 jedoch blieben die Renditen meist unter 2 %. Vor diesem Hintergrund erscheinen die derzeitigen Renditen in sehr positivem Licht.

## Geopolitische Spannungen fördern Zuflüsse in sichere Häfen

Sollten Zweifel an der Solidität von US-Treasuries, dem größten Anleihemarkt der Welt, aufkommen, rücken deutsche Staatsanleihen schnell in den Fokus. Die finanzielle Solidität deutscher Staatsanleihen gilt im Allgemeinen als „über jeden Zweifel erhaben“.<sup>8</sup> Auch wenn die deutschen Investitionsprogramme für die nächsten zwölf Jahre diese Sichtweise herausgefordert haben, bleibt die Einschätzung bestehen, dass Deutschland sich nicht überfordert. Die geplante Streckung der Neuverschuldung über zwölf Jahre dürfte die Belastung für den Bundeshaushalt in einem vertretbaren Rahmen halten.

## Fazit:

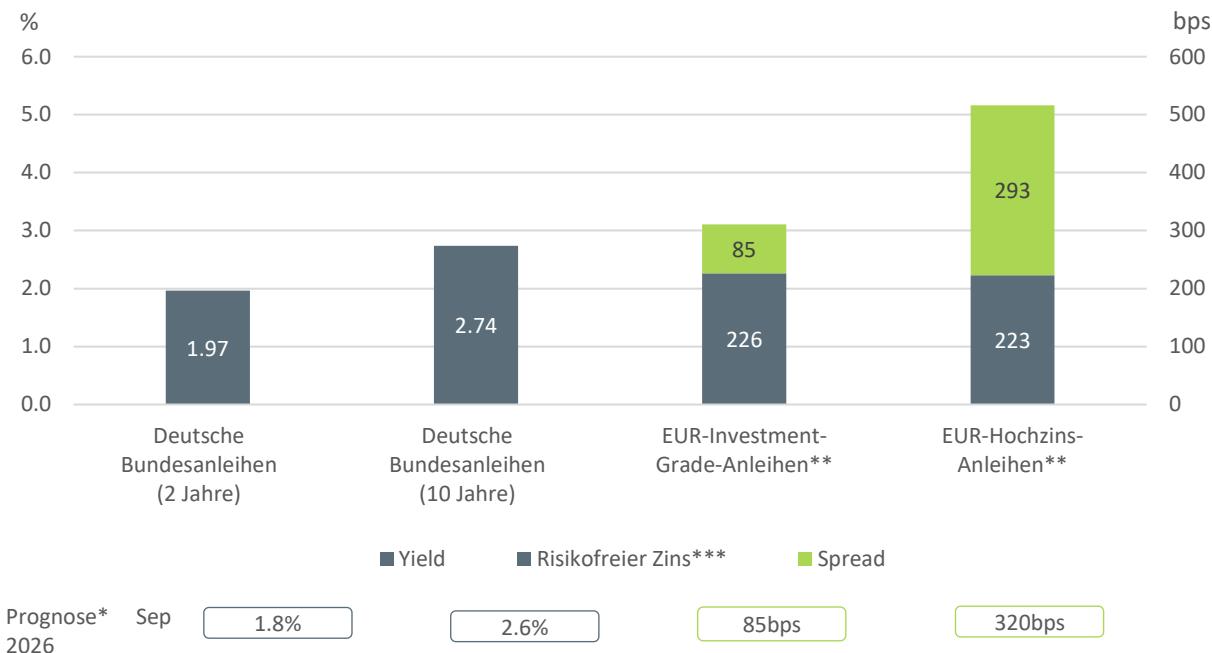
Deutsche Bundesanleihen erscheinen derzeit attraktiver als in den vergangenen Jahren. Politische Entscheidungen und Maßnahmen haben dazu geführt, dass US-Staatsanleihen kritischer betrachtet werden, was in den zweieinhalb Monaten nach dem „Liberation Day“ im April 2025 zu einer überdurchschnittlichen Performance der deutschen Bundesanleihen geführt hat. Wir gehen davon aus, dass dieser Trend noch eine Weile anhalten wird. Auch wenn Zuflüsse in europäische Staatsanleihen möglicherweise überschätzt werden, scheint die Überzeugung unter Anlegern zu wachsen, dass eine Diversifikation weg von US-Staatsanleihen hin zu deutschen Bundesanleihen eine attraktive Portfoliostrategie darstellen könnte.

Deutsche Staatsanleihen könnten von ihrer Solidität, einer steileren Zinskurve im Vergleich zu US-Treasuries und einer im historischen Vergleich attraktiven Rendite profitieren.<sup>9</sup> Auch wenn wir keine signifikanten Rückgänge der Renditen – insbesondere bei längeren Laufzeiten – erwarten, sprechen die genannten Faktoren für ein ausgewogenes Risiko-Rendite-Verhältnis deutscher Staatsanleihen, insbesondere im direkten Vergleich zu US-Treasuries.

<sup>7</sup> Siehe Bloomberg, „European Markets Are Becoming Increasingly Difficult to Ignore“, vom 30. Juni 2025

<sup>8</sup> Janse, K.A. (2023). Developing European Safe Assets. 2023(6), Seiten 315 bis 319

<sup>9</sup> Für mehr Information, siehe „Bundesanleihen wieder attraktiv“, DWS Investment GmbH vom 28.05.2025

**Abbildung 6: Aktuelle Rendite- und Spread-Niveaus – Europäische Rentenmärkte**

Deutsche Bundesanleihen (2- und 10-Jahre) = Bloomberg Series-E Germany Govt Bond Index; EUR-Investment-Grade-Anleihen = IBOXX Euro Corporates Overall Total Return Index; EUR-Hochzins-Anleihen = ICE BofA Euro Non-Financial High Yield Constrained Index; \* Prognosen vom 03.09.2025 \*\* Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen; 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; Hochzinsanleihen (High Yield): Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung \*\*\* Der risikofreie Zinssatz ist ein theoretisches Konzept der Finanzökonomie und beschreibt eine Anlage, die genau die zum Kaufzeitpunkt erwartete Rendite erzielt. Er dient hauptsächlich als Referenzwert für andere, risikoreichere Anlagen. In der Praxis wird er in der Regel geschätzt, indem die Rendite einer langfristigen, erstklassigen Staatsanleihe herangezogen wird. Quellen: Bloomberg L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 03.09.2025

### **Währungsrückenwind: Devisen spielen wieder eine Rolle**

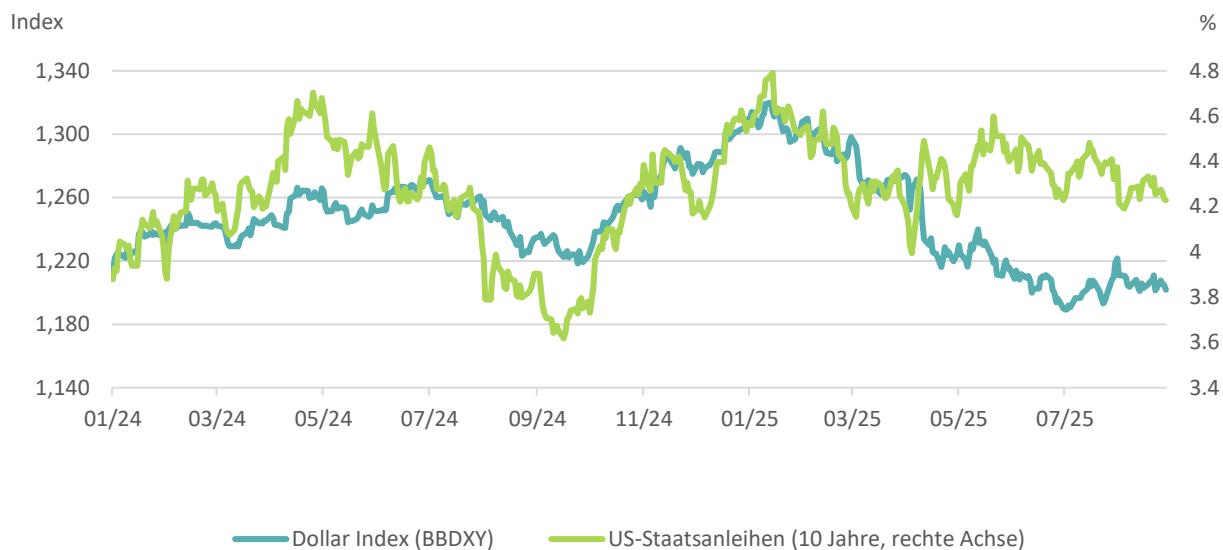
Ein Blick auf den Dollar zeigt deutlich, dass eine gewisse Skepsis gegenüber der US-Währung zunehmend die Märkte beschäftigt. Obwohl der Dollar traditionell als zuverlässiger Diversifikator in Zeiten hoher Marktvolatilität galt, scheint die aktuelle Marktphase eine andere zu sein – die USA selbst sind zu einer Quelle finanzieller Turbulenzen geworden.

Dies zeigt sich in der schlechten Performance des US-Dollar-Index seit Einführung flexibler Wechselkurse im Jahr 1973: Der Dollar hat im ersten Halbjahr 2025 um etwas mehr als 10 % abgewertet und zusätzliche Verluste gegenüber dem Euro erlitten. Die Situation wird zusätzlich dadurch erschwert, dass die historisch stabile Korrelation zwischen dem US-Dollar und den Renditen von US-Staatsanleihen seit dem „Liberation Day“ im April weitgehend zusammengebrochen ist.

Aus unserer Sicht spiegelt dies Sorgen über die US-Handelspolitik, die hohe Kreditnachfrage und die Unabhängigkeit der US-Notenbank wider. Diese strukturellen Probleme stellen eine erhebliche Herausforderung für internationale Portfolios dar.

Trotz der Schwäche des Dollars könnte das deutsche Fiskalpaket für Verteidigung und Infrastruktur die Wachstumsaussichten stützen und auch das Wachstum in der Eurozone anheben. Die politische Unsicherheit in den USA könnte sich als vorteilhaft für eine Umschichtung von Investitionen in Richtung Eurozone erweisen und den Euro stärken. Wir erwarten, dass die Stärke des EUR/USD-Niveaus angesichts zunehmender Unsicherheit und wachsender Diversifikationsbestrebungen bestehen bleibt. Dies könnte beispielsweise europäische Anleger dazu veranlassen, sich stärker auf Investitionen in lokale Währungen zu konzentrieren.

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.

**Abbildung 7: US-Dollar und Treasury-Renditen bewegen sich derzeit nicht mehr im Gleichklang**

Quellen: Bloomberg L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 28.08.2025

## 2.3 Multi-Asset: Europa als Diversifikationsanker

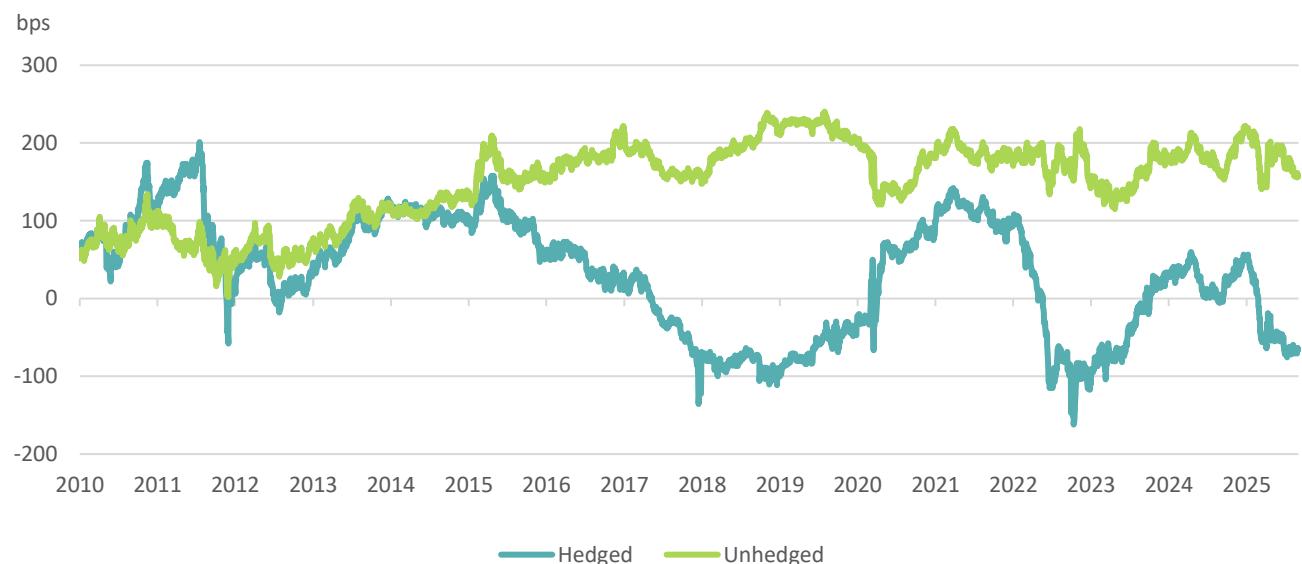
### Portfolioumschichtung: Globale Investoren verlagern Kapital von den USA nach Europa

Der verstärkte Fokus auf die europäischen Kapitalmärkte ist bereits seit einiger Zeit deutlich erkennbar. Seit mehreren Monaten verlagern globale Investoren ihre Mittel von US-Aktien und festverzinslichen Wertpapieren hin zu europäischen Anlagen. Daten zu Zuflüssen in europäische Exchange Traded Funds (ETFs) bestätigen dieses Bild. Laut Morningstar-Daten<sup>10</sup> zeigen Investoren weiterhin Zurückhaltung gegenüber US-Aktien- und Anleihemärkten. US-Large-Blend-Aktien-ETFs verzeichneten im zweiten Quartal 2025 Abflüsse von rund 3 Mrd. EUR, während europäische und Eurozonen-Aktien-ETFs im gleichen Zeitraum Zuflüsse von fast 8 Mrd. EUR verbuchten. Insgesamt lässt sich keine vollständige Abkehr von den USA feststellen, jedoch sehen wir Bemühungen um eine stärkere regionale Diversifikation, wovon die europäischen Märkte klar profitieren. Schließlich bleiben im Rahmen der langfristigen Kapitalmarkterwartungen von DWS (DWS Long View) unsere Renditeerwartungen auf Sicht von zehn Jahren für europäische Aktien im Vergleich zu ihren US-Pendants attraktiv. In lokaler Währung erwarten wir eine annualisierte Rendite von 6,2 % für Europa und 5,9 % für den S&P-500-Index.

Vor dem Hintergrund zahlreicher Unsicherheiten in Bezug auf die aktuelle US-Handelspolitik und die Schuldentlastungsfähigkeit, gepaart mit gelegentlich starken Währungsbewegungen, ist es nachvollziehbar, dass ein typischer europäischer Investor die Rolle von USD-denominierten Anleihen in seinem Portfolio überdenkt. Einige Investoren handeln bereits entsprechend: Euro-Staats- und Unternehmensanleihen-ETFs waren im zweiten Quartal die beiden größten Zuflusskategorien im europäischen Fixed-Income-ETF-Segment und zogen insgesamt rund 4,5 Mrd. EUR an. Aus einer Risikoallokationsperspektive könnte eine Umschichtung in EUR-denominierte Anleihen zugunsten von US-Anleihen sinnvoll erscheinen. Das aktive Risiko einer solchen Maßnahme würde sich im Vergleich zu einer gleichwertigen Umschichtung von US- zu europäischen Aktien voraussichtlich um ein Drittel erhöhen. Darüber hinaus ist für europäische Investoren, die US-Staatsanleihen währungsgesichert halten, der Spread zwischen sowohl 10- als auch 30-jährigen währungsgesicherten US-Staatsanleihen und deutschen Staatsanleihen seit Februar 2025 negativ.

<sup>10</sup> Siehe Morningstar, „Europe OE & ETF Flows Q2 2025“; Stand: 30. Juni 2025

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.

**Abbildung 8: Renditeaufschlag bei 30-jährigen Treasury-Bund-Spreads (unhedged vs. hedged)**

Quellen: Bloomberg L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 01.09.2025

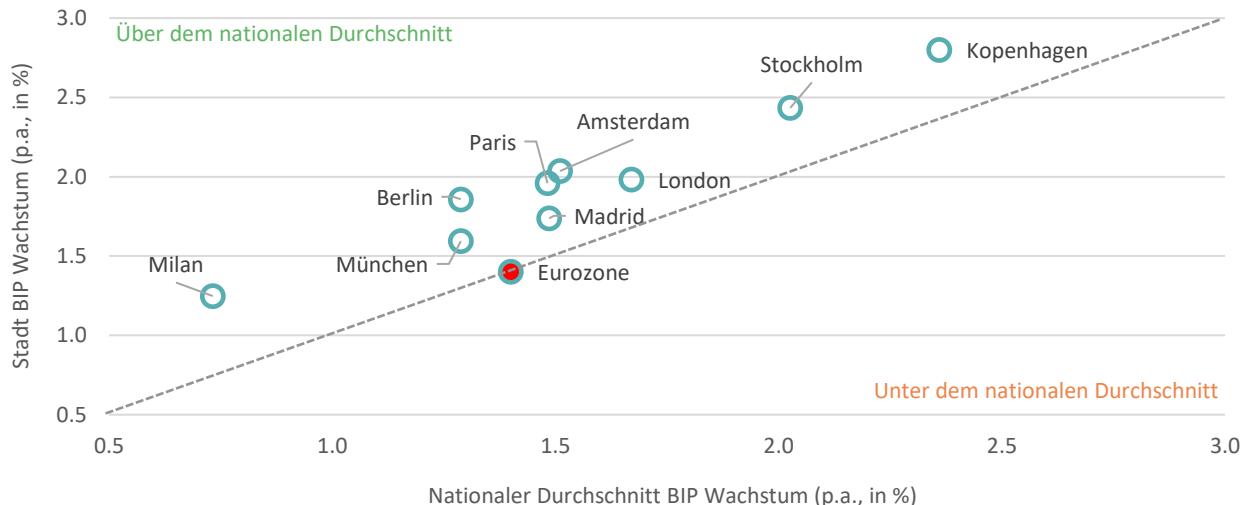
## 2.4 Immobilien: Die „Pinch Hitter“-Chance

Der europäische Immobilienmarkt erlebt derzeit eine bemerkenswerte Wiederbelebung und zieht zunehmend das Interesse globaler Investoren auf sich. Die Region entwickelt sich zu einem strategischen „Pinch Hitter“ – ein Begriff aus dem Baseball, der einen Ersatzspieler beschreibt, der in einem entscheidenden Moment eingewechselt wird. In diesem Kontext tritt Europa gestützt durch verbesserte Liquidität, unterstützende Fiskalpolitik und anhaltende Angebotsengpässe auf.

Städtische Resilienz ist ein zentrales Merkmal dieser Erholung. Metropolen wie Berlin, Amsterdam und Paris übertreffen die nationalen Durchschnittswerte, getragen von starken Fundamentaldaten auf der Nachfrageseite und einer dynamischen Demografie. Diese Städte werden in den nächsten zehn Jahren voraussichtlich ein Wachstum der erwerbsfähigen Bevölkerung von 8 % verzeichnen, während die europäische Gesamtbevölkerung im gleichen Zeitraum um 3 % zurückgehen dürfte.<sup>11</sup> Diese urbane Dynamik zieht Talente, Unternehmen und Kapital an und stärkt die Attraktivität von Immobilieninvestitionen in diesen Standorten. Die Widerstandsfähigkeit dieser Städte zeigt sich auch in robustem Mietwachstum, niedrigen Leerstandsquoten und einer stabilen Nachfrage nach hochwertigen Flächen.

<sup>11</sup> Siehe Oxford Economics, Stand: März 2025

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.

**Abbildung 9: Prognose des BIP-Wachstums für die Eurozone und wichtige Städte (2025–2029)**

Quellen: Oxford Economics, DWS Investment GmbH, Stand: Dezember 2024

Die Fundamentaldaten des europäischen Immobilienmarkts sind stark. Die Region profitiert von historisch niedrigen Angebotsniveaus, Flächenknappheit und strengen Bauvorschriften, was zu strukturell niedrigen Leerstandsquoten führt – etwa halb so hoch wie in den USA.<sup>12</sup> Diese Angebotsengpässe dürften sich weiter verschärfen, mit einem prognostizierten Rückgang des Neubauvolumens um 25–30 % in den nächsten fünf Jahren. Die Margen für Projektentwicklungen sind durch steigende Baukosten und sinkende Exit-Werte unter Druck geraten, was das Umfeld für neue Projekte zunehmend herausfordernd macht. Diese Einschränkungen dürften den Mietdruck insbesondere in bereits angespannten Märkten erhöhen und stabile Cashflows ermöglichen.

### Europa könnte globale Herausforderungen nicht nur überstehen – sondern daran wachsen

Der Wohnimmobiliensektor sticht als besonders attraktives Segment hervor. Chronischer Angebotsmangel, stabile Einnahmen und strukturelle Nachfragetreiber wie Urbanisierung, alternde Bevölkerung und studentische Mobilität schaffen ein potenziell robustes Investitionsumfeld. In Schlüsselstädten liegen die Leerstandsquoten bei 2–3 %, während das Mietwachstum in den nächsten fünf Jahren in Städten wie Kopenhagen, Berlin und Madrid auf 4–5 % pro Jahr geschätzt wird.

Angesichts der Fundamentaldaten und des Angebotsausblicks könnten Value-Add-Strategien (Wertsteigerungsstrategien) im Wohnsegment Chancen bieten. Dazu zählen die Sanierung veralteter Objekte, die Umnutzung wenig genutzter Flächen wie Büros oder Parkhäuser zu Wohnraum sowie die Entwicklung zukunftsfähiger Wohnlösungen im Einklang mit ESG-Standards. Städte mit hoher Bebauungsdichte, Flächenknappheit, alterndem Gebäudebestand und regulatorischen Anreizen zur Modernisierung bieten ideale Bedingungen für solche Strategien. Der Zugang zu subventionierten Krediten und ESG-zertifizierter Finanzierung könnte die Attraktivität dieser Investitionen zusätzlich erhöhen.

In dieser Phase globaler Unsicherheit könnte europäisches Immobilienvermögen relative Stabilität, Vorhersehbarkeit und potenziell attraktive risikoadjustierte Renditen bieten. Die Kombination aus widerstandsfähigen Städten, begrenztem Angebot und sektorspezifischen Chancen könnte die Attraktivität der Region als strategisches Investitionsziel stützen. Mit Bewertungen auf zyklischen Tiefständen und steigender Liquidität hat Europa nicht nur das Potenzial, globale Herausforderungen zu überstehen – sondern auch, daran zu wachsen. Die laufende Investitionsrenaissance ist nicht nur ein zyklischer Aufschwung, sondern eine strukturelle Wiederbelebung, getragen von Fundamentaldaten, fiskalischer Unterstützung und einem erneuerten Investorenfokus.

<sup>12</sup> Siehe DWS, Broker, Property Market Analysis (PMA), National Council of Real Estate Investment Fiduciaries (NCREIF), Stand: Juli 2025

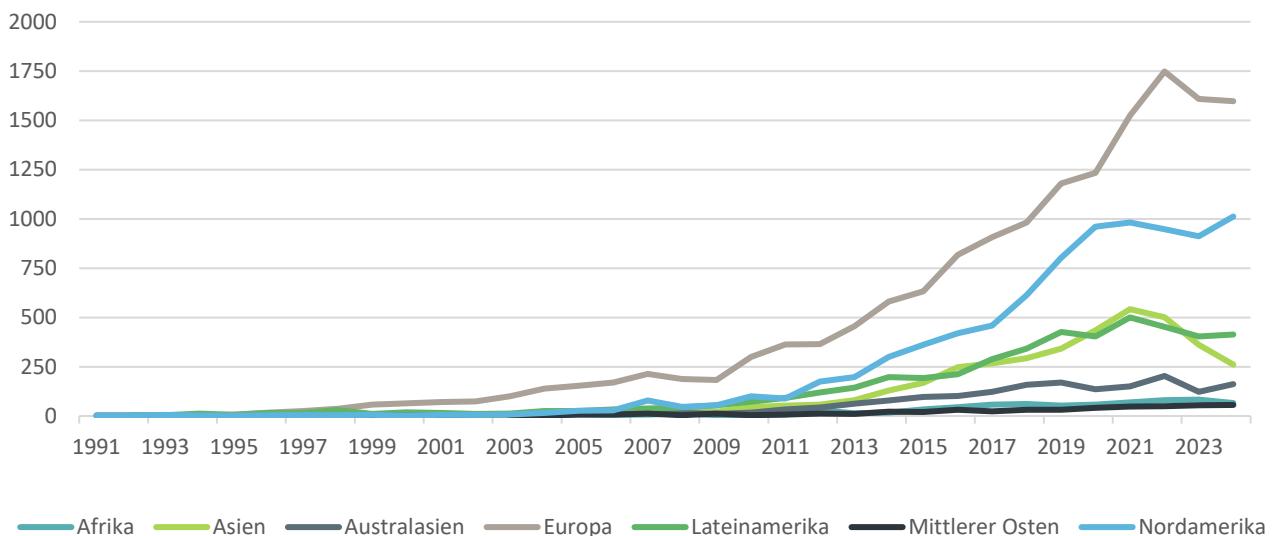
Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und 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.

## 2.5 Infrastruktur: Der fiskalische Motor der Transformation

Infrastruktur wird auch im Zentrum der europäischen Erneuerung stehen, wobei insbesondere die Sektoren für saubere Energie und digitale Infrastruktur zu den Hauptnutznießern sowohl fiskalischer Expansion als auch eines wachsenden Interesses des Privatsektors zählen. Der europäische Infrastruktursektor ist derzeit der größte und am weitesten entwickelte weltweit, mit Transaktionsmöglichkeiten in allen Segmenten.<sup>13</sup> Gestützt auf stabile und langfristige Regulierung zieht der Markt seit Langem internationales Kapital an, das von defensiven, unkorrelierten Renditen in den Portfolios profitieren möchte.

Allerdings hat die Kombination aus dem Wachstum großer, global ausgerichteter Infrastrukturfonds in den vergangenen Jahren und der Attraktivität des US-Infrastruktursektors infolge des Inflation Reduction Act dazu geführt, dass Europa Marktanteile an Nordamerika verloren hat. Hinzu kommt, dass die europäische Infrastruktur zwar strukturell attraktiv ist, die zugrunde liegenden Volkswirtschaften jedoch im Vergleich zu dynamischeren Märkten wie den USA und Asien ein geringeres Wachstum aufweisen.

**Abbildung 10: Anzahl abgeschlossener Infrastrukturtransaktionen nach Region**



Quellen: Infracologic, DWS Investment GmbH, Stand: 08.08.2025

Wettbewerbsfähigere Wachstumsraten und ein Abbau bürokratischer Hürden könnten die Attraktivität europäischer Assets zusätzlich steigern. Entscheidend ist jedoch die gezielte fiskalische Unterstützung des Infrastruktursektors, die das Investoreninteresse an Europa erhöht. Höhere staatliche Ausgaben in der Region wirken sich generell positiv auf Infrastrukturwerte aus, da sie die wirtschaftliche Aktivität ankurbeln. Besonders hervorzuheben ist das deutsche Infrastrukturpaket in Höhe von 500 Mrd. EUR, das über einen Zeitraum von zwölf Jahren umgesetzt wird. Dieses Paket, das sowohl vom Deutschen Bundestag als auch vom Bundesrat verabschiedet wurde, umfasst ein breites Spektrum an Initiativen – von klassischem Transport und kommunaler Modernisierung bis hin zu Energieeffizienz, Ladeinfrastruktur für Elektrofahrzeuge und Wasserstoffprojekten. Dieses öffentliche Kapital soll private Investitionen nicht verdrängen, sondern gezielt große, zentrale Infrastrukturnetze wie Schienen und Stromnetze adressieren und gleichzeitig zusätzliches privates Kapital in stärker kommerziell geprägte Segmente wie digitale Infrastruktur, erneuerbare Energien und Energieeffizienz lenken. Weitere Details zur Mittelverwendung werden im Laufe des Jahres 2025 erwartet. Das Paket markiert einen grundlegenden Einstellungswandel in der europäischen Infrastrukturpolitik und reiht sich in ähnliche Initiativen anderer großer Märkte wie Frankreich und das Vereinigte Königreich ein.

<sup>13</sup> Siehe Infracologic Transaktionsdaten, Stand: August 2025

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.

Der Markt für digitale Infrastruktur ist zentral für Europas Ziel, global wettbewerbsfähig und – entscheidend – unabhängiger zu werden. Europa benötigt mehr Rechenzentren, da die Nachfrage das aktuelle Angebot strukturell übersteigt; KI und Cloud treiben die Rechenintensität und den Energiebedarf schneller nach oben, als Effizienzgewinne dies ausgleichen können. Um die Abhängigkeit von US-Technologieunternehmen und deren Rechenzentrumskapazitäten zu verringern und europäischen Tech-Firmen die nötigen Werkzeuge für den Ausbau der KI-Kompetenzen zu geben, fördern die EU und nationale Regierungen den Ausbau von Rechenzentren. Der im April 2025 vorgestellte „AI Continent Action Plan“ soll Europa als globalen Vorreiter positionieren. Im Rahmen von „InvestAI“ werden Investitionen von 200 Mrd. EUR unterstützt, darunter 20 Mrd. EUR für den Aufbau mehrerer Rechenzentren im Gigafactory-Maßstab sowie Maßnahmen zur Förderung der KI-Adoption in der Industrie.<sup>14</sup> Ergänzend gibt es nationale Initiativen, etwa in Frankreich<sup>15</sup> und im Vereinigten Königreich.<sup>16</sup>

Die Energiesicherheit bleibt das Hauptanliegen europäischer Entscheidungsträger. Da die Region jedoch weiterhin stark von internationalen Gasimporten abhängig ist, ist die Dekarbonisierung ebenso wichtig. Die einzige großskalige, heimische Energiequelle Europas sind erneuerbare Energien, weshalb Wind- und Solarenergie von zentraler Bedeutung bleiben – und eine wesentliche Chance für Infrastrukturinvestoren darstellen. Europa war lange führend beim Ausbau erneuerbarer Energien, doch die Energiekrise 2022 und die REPowerEU-Initiative zur Reduzierung russischer Gasimporte haben das Marktwachstum beschleunigt. In Kombination mit dem Bedarf an besserer Netzintegration und sauberer Energieproduktion in der Region ist der „Clean Industrial Deal“ der jüngste politische Schritt, der über 100 Mrd. EUR an öffentlichen und privaten Investitionen mobilisieren soll.<sup>17</sup> Während die USA – bislang attraktiv für Infrastrukturinvestoren im Bereich erneuerbare Energien dank großzügiger Steuergutschriften – zuletzt mit politischer Unsicherheit zu kämpfen hatten, baut Europa seine Unterstützung weiter aus, um die Komplexität der Energiewende mit adäquaten politischen Maßnahmen zu flankieren.

## 2.6 Private Credit: Ein alternatives Finanzierungsinstrument

Der europäische Markt steht derzeit vor einer einzigartigen Kombination aus wirtschaftlichen und geopolitischen Herausforderungen, darunter steigende fiskalische Ausgaben, regulatorische Veränderungen und der Bedarf an verstärkten Verteidigungsfähigkeiten. Private Credit schließt die Lücken, die durch traditionelle Bankensysteme entstehen, die aufgrund höherer Kapitalanforderungen und regulatorischer Auflagen eingeschränkt sind.

Eine der wichtigsten Funktionen von Private Credit für die europäische Wirtschaft ist die Bereitstellung alternativer Finanzierungslösungen für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU). Da die neuen Basel-III-Regelungen zunehmend zusätzliche Kapitalanforderungen für Bankkredite auferlegen, wächst der Bedarf, Bankfinanzierungen mit privaten und öffentlichen Kapitalmärkten zu kombinieren, um Expansion zu ermöglichen. Private-Credit-Firmen bieten maßgeschneiderte, hochstrukturierte Finanzierungslösungen, die für Bankbilanzen aufgrund regulatorischer Belastungen nicht tragfähig sind. Dies ermöglicht KMU den Zugang zu den notwendigen Mitteln für Wachstum und Innovation und stärkt damit die Gesamtwirtschaft.

Der europäische Private-Credit-Markt, insbesondere im unteren Mid-Market-Segment, hat aufgrund niedrigerer Verschuldungsgrade, starker vertraglicher Schutzmechanismen und potenziell besserer Margen ein höheres Potenzial für attraktivere risikoadjustierte Renditen im Vergleich zum oberen Mid-Market gezeigt. Darüber hinaus wird erwartet, dass Asset-Backed Financing (ABF) innerhalb des Private-Credit-Marktes stärker wächst als das direkte Kreditgeschäft und damit potenzielle Alpha-Diversifikation für Investoren bietet. ABF-Strategien sind durch granulare Asset-Pools besichert, was Diversifikationsvorteile und mögliche Absicherung nach unten bietet.

Darüber hinaus verbessern sich die Investitionsbedingungen durch die sich entwickelnden Partnerschaften zwischen Banken und Private-Credit-Firmen. Diese Kooperationen nutzen komplementäre Fähigkeiten, sodass beide Parteien die Möglichkeit haben, bessere Ergebnisse für ihre Kunden erzielen können. Banken können ihre Kundenbeziehungen aufrechterhalten und in Bereiche mit risikokapitalbedingten Einschränkungen weiterhin Kredite vergeben, während Private-Credit-Firmen von den umfangreichen Origination-Netzwerken der Banken profitieren. Diese Zusammenarbeit unterstützt nicht nur die Finanzierung

<sup>14</sup> Siehe „Shaping Europe’s leadership in Artificial Intelligence with the AI continent plan“, Europäische Kommission, Stand: 09.04.2025

<sup>15</sup> Siehe „Make France an AI powerhouse“, Presidency de la République, Stand: 10./11.01.2025

<sup>16</sup> Siehe „AI opportunities action plan“, UK Government, Stand: 13.01.2025

<sup>17</sup> Siehe „Clean Industrial Plan“, Europäische Kommission, Stand: 26.02.2025

verschiedener Sektoren, sondern kann auch dazu beitragen, systemische Risiken zu reduzieren, indem Risiken von stark gehebelten Bankbilanzen auf die Portfolios langfristig orientierter, institutioneller Investoren verlagert werden.

## 2.7 Rohstoffe: Strategische Neuausrichtung

Europa verfolgt eine klare Mission: Dekarbonisierung, Ausbau erneuerbarer Energien und Diversifizierung weg von russischem Gas. Seit 1990 sind die Treibhausgasemissionen in Europa um 37 % gesunken, während das BIP der Region im gleichen Zeitraum um 68 % gestiegen ist.<sup>18</sup> Dieser Erfolg ist teilweise auf den raschen Ausbau erneuerbarer Energien zurückzuführen, die inzwischen über 45 % der gesamten Stromerzeugung ausmachen. Dieser Trend wird sich fortsetzen. Laut IEA<sup>19</sup> wird Europa weiterhin massiv in erneuerbare Energien investieren und zwischen 2026 und 2030 jährlich über 400 Mrd. USD ausgeben. Dies hat auch Europas Bemühungen unterstützt, die starke Abhängigkeit von russischem Gas im Rahmen der REPowerEU-Initiative zu verringern. Zusammen mit höheren Flüssigerdgas-Importen, insbesondere aus den USA, ist der Anteil russischer Gasimporte in Europa im zweiten Quartal dieses Jahres auf etwas über 10 % gefallen – gegenüber fast 50 % vor dem Krieg in der Ukraine.<sup>20</sup>

Europas Energieambitionen erfordern zusätzliche Investitionen in das Stromnetz, um neue Standorte für erneuerbare Energieerzeugung anzuschließen. Zusätzliche Netzbelastungen entstehen auch durch den Strombedarf von Rechenzentren, die den wachsenden Energiebedarf der KI- und Generative-AI-Sektoren decken müssen. Laut IDC werden die fünf europäischen Branchen mit den höchsten Ausgaben für KI und Generative AI im Jahr 2025 zusammen 31 Mrd. USD investieren, mit einer erwarteten jährlichen Wachstumsrate (CAGR) von fast 30 % zwischen 2024 und 2028.<sup>21</sup> Der Ausbau von Rechenzentren wird die Nachfrage nach Kupfer und Aluminium erhöhen, da Rechenzentren zu den energieintensivsten Industrien zählen.

Darüber hinaus wird die Initiative „Readiness 2030“ 800 Mrd. EUR an Verteidigungsausgaben mobilisieren und die North Atlantic Treaty Organization (NATO) -Verpflichtung untermauern, die Verteidigungs- und Sicherheitsausgaben bis 2035 auf 5 % des BIP zu erhöhen.<sup>22</sup> Diese Ausgaben werden stark auf den Ausbau industrieller und produktiver Kapazitäten ausgerichtet sein, was die Nachfrage nicht nur nach Stahl, sondern auch nach anderen Industriemetallen wie Zink, Aluminium und Nickel, die Teil des Fertigungsprozesses sind, antreiben wird.

## 3 / Fazit

Europas Denkweise hat sich verändert. Anstatt als innovationsschwach, politisch fragmentiert und vom US-Dynamismus überschattet zu gelten, will sich der Kontinent als strategisches, diversifiziertes und politisch gestütztes Investitionsziel neu positionieren. Im Zentrum dieses Wandels steht Europas Streben nach strategischer Autonomie, ausgelöst durch geopolitische Risiken, Energieunsicherheit und technologische Abhängigkeit. Dies führt zu einem neuen Paradigma wirtschaftlicher Resilienz durch Klimaführerschaft, digitale Souveränität und Diversifizierung der Lieferketten. Zusammen mit erheblicher fiskalischer Schlagkraft und privatem Kapital könnte dies Europa auf einen Pfad der Hightech- und CO<sub>2</sub>-armen industriellen Beschleunigung bringen.

Europa entwickelt sich damit zu einem Tor für Kapitalinvestitionen, strategische Innovation und Diversifizierung. Von nordischer Tech-Kompetenz und iberischer Führungsrolle bei erneuerbaren Energien über Nearshoring-Vorteile in Osteuropa bis hin zur industriellen Renaissance in Mitteleuropa nutzt der Kontinent seine regionale Vielfalt. Besonders spannend ist jedoch der regulatorische und politische Neustart in Deutschland, der ein überzeugendes Investment-Case für die größte Volkswirtschaft Europas bieten könnte.

<sup>18</sup> Siehe „Progress on climate action“, Europäische Kommission, Stand: 31.10.2024

<sup>19</sup> Siehe „World Energy Investment 2024,“ IEA, Stand: Juni 2024

<sup>20</sup> Siehe „European natural gas imports,“ Bruegel, Stand: 24.07.2025

<sup>21</sup> Siehe „European AI spending to reach US\$144 billion by 2028,“ IDC, Stand: 14.03.2025

<sup>22</sup> Siehe „NATO concludes historic summit in the Hague,“ NATO, Stand: 25.06.2025

Auch Investoren gewichten europäische Anlagen über das gesamte Kapitalspektrum neu. Von Aktien, die im Vergleich zu globalen Pendants weiterhin unterbewertet sind, und Anleihen mit derzeit attraktiven Renditen bis hin zu privaten Märkten und Sachwerten, die von politisch getriebenen Rückenwinden profitieren

## Glossar

### Asset-backed Securities (ABS)

verzinsliche undforderungsbesicherte Wertpapiere, welche durch noch ausstehende Forderungen (Assets) gedeckt sind (Backed). Hierdurch werden Vermögenswerte, wie etwa Kreditforderungen einer Bank, handelbar

### Ausländische Direktinvestitionen

Auslandsinvestitionen, die auf den Aufbau und die Kontrolle von Betrieben und Produktionsanlagen abzielen, im Gegensatz zu Portfolioinvestitionen

### Basel III

Beim G20-Gipfel im November 2010 verabschiedete Neufassung der internationalen Standards zur Kapitaladäquanz des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht

### Basispunkt

1/100 Prozent

### Bewertungsabschlag

Bedeutet, dass eine Aktie oder ein Markt zu einem Preis gehandelt wird, der unter dem wahrgenommenen inneren Wert liegt. Zum Beispiel könnten europäische Aktien zu niedrigeren Vielfachen ihrer Gewinne, Cashflows oder anderer fundamentaler Kennzahlen im Vergleich zu ihren US-Pendants gehandelt werden, was auf einen niedrigeren Preis im Verhältnis zu ihrem zugrunde liegenden Wert hinweist.

### Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

### Budgetdefizit

Entsteht, wenn die Ausgaben eines öffentlichen Haushalts innerhalb einer Budgetperiode dessen Einnahmen übersteigen

### Bunds

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

### Credit default swaps (CDS)

Finanzderivate, die es einem Anleger ermöglichen, sein Kreditrisiko mit dem eines anderen Anlegers zu tauschen oder auszugleichen

### 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

### Dekarbonisierung

Bezeichnet die Umstellung einer Wirtschaftsweise, speziell der Energiewirtschaft, in Richtung eines niedrigeren Umsatzes von Kohlenstoff.

### Deutscher Bundestag

Gewählte Volksvertretung sowie als Parlament das gesetzgebende Organ der Bundesrepublik Deutschland.

### Deutscher Bundesrat

Zweite Kammer des deutschen Parlaments, die aus Vertretern der Regierungen der Bundesländer besteht womit die Länder direkt an der Gesetzgebung beteiligt sind

### Diversifizierung

Veranlagung in unterschiedliche Vermögenswerte, deren Preise sich möglichst wenig und selten im Gleichschritt verändern

### EPS

Earnings per share; steht im Englischen für Gewinn je Aktie

### ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung)

Englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“; Betrachtung ökologischer und sozial-gesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung

### ETF

Exchange-traded Funds (ETFs); als einzelnes Wertpapier an der Börse handelbare Fonds

### EU-Kommission oder Europäische Kommission

Exekutivorgan der EU, das die Interessen der gesamten EU vertritt

### Europäische Investitionsbank (EIB)

Die **Europäische Investitionsbank** ist ein multilaterales Finanzinstitut der EU-Mitgliedstaaten. Sie stellt sowohl Eigenkapital- als auch Fremdkapitalfinanzierungen für Projekte bereit, die den politischen Zielen der EU in Bereichen wie Klimawandel, Umwelt und Infrastruktur entsprechen.

### Europäische Union (EU)

Politischer und wirtschaftlicher Staatenverbund mit aktuell 27 Mitgliedsstaaten

### EUR/USD

Währungspaar welches angibt, wie viele US-Dollar benötigt werden, um einen Euro zu kaufen.

### 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

**Europäische Zentralbank (EZB)**

Zentralbank der Eurozone

**Flüssigergas**

Bezeichnung für verflüssigtes aufbereitetes Erdgas, das auf -161 bis -164 °C abgekühlt wird.

**Fundamentaldaten**

Ist in diesem Zusammenhang ein Sammelbegriff für Nachfragetreiber wie das Verhalten der Nutzer, Erschwinglichkeit, Leerstand und Angebot.

**Hedged**

Bezeichnet im Finanzwesen eine abgesicherte Investition, die Finanzinstrumente verwendet, um das Risiko von Währungsschwankungen zu verringern oder zu eliminieren, mit dem Ziel stabilerer Renditen durch das Festschreiben eines Wechselkurses. Hedging schützt vor potenziellen Währungsverlusten, verzichtet jedoch gleichzeitig auf mögliche Währungsgewinne, während nicht abgesicherte Investitionen Anleger sowohl Währungsrisiken als auch -chancen aussetzen.

**Inflation**

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

**Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)**

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

**Künstliche Intelligenz**

Theorie und Entwicklung von Computersystemen, die in der Lage sind, Aufgaben zu erfüllen, die normalerweise menschliche Intelligenz erfordern

**Large Cap**

sind Firmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 10 Milliarden Dollar.

**Marktkapitalisierung**

Anzahl der ausgegebenen Aktien multipliziert mit dem Aktienpreis.

**NATO**

Ein westliches Militärbündnis mit aktuell 30 Mitgliedstaaten

**Nebenwerte**

Aktien von mittleren und kleineren börsennotierten Gesellschaften (Small- und Mid-Cap)

**Risikobereinigte Rendite**

Ein Konzept, welches sowohl die erwartete Rendite als auch das mit der Investition verbundene Risiko misst

**Roll-down-Effekt**

Kann signifikanter Bestandteil der Rendite eines festverzinslichen Wertpapiers sein und tritt dann ein, wenn langfristige Anleihen eine höhere Rendite bieten als kurzfristige desselben Emittenten. Mit solch einer Zinskurve sinkt die Rendite der Anleihe je näher sie dem Laufzeitende zugeht und der Wert steigt (während sie die Zinskurve "herunter rollt").

**S&P 500**

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

**Sicherer Hafen**

Anlage, von deren Wert erwartet wird, dass er bei Marktturbulenzen gleich bleibt oder sogar ansteigt.

**Spread**

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

**Stoxx Europe 600**

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

**Unhedged**

Bezeichnet eine nicht abgesicherte Investition, die das volle Risiko von Währungsschwankungen trägt, was bedeutet, dass die Renditen direkt von Wechselkursänderungen beeinflusst werden. Hedging schützt vor potenziellen Währungsverlusten, verzichtet jedoch gleichzeitig auf mögliche Währungsgewinne, während nicht abgesicherte Investitionen Anleger sowohl Währungsrisiken als auch -chancen aussetzen.

**US Federal Reserve (Fed)**

Zentralbank der USA

**Value-Add-Strategie**

Umfasst typischerweise den Erwerb von unterperformenden Vermögenswerten mit Aufwärtspotenzial und die Wertsteigerung durch eine oder mehrere Repositionierungsstrategien. Diese Strategien können unter anderem Immobilienrenovierungen, Neuaustrichtung der Mieterstruktur, operative Verbesserungen, Vermietungsmaßnahmen und Re-Tenanting-Strategien beinhalten, mit dem Ziel, das Net Operating Income zu steigern und damit den Wert der Immobilie zu erhöhen.

**Venture Capital**

Außerbörsliches Beteiligungskapital im Wachstums- und Wagnisbereich

**Verbraucherpreisindex (VPI)**

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.

Durchschnittliche prozentuale Veränderung des Preisniveaus zum Vorjahr anhand eines hypothetischen Warenkorbs eines privaten Endverbrauchers

**Zinskurve**

Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenpapieren über verschiedene Laufzeiten

**Zwillingsdefizit**

Gleichzeitiges Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit

**Zölle**

Steuern, die ein Land auf Waren und Dienstleistungen erhebt, die aus einem anderen Land importiert werden

## Wichtige Hinweise

Bei diesem 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 Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Alle Meinungsaussagen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstößen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

© 2025 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 25.08.2025; RBA 0091\_103315\_12 (09/2025)