

Investmentampeln

Unsere taktische und strategische Sicht

Marktüberblick

Der Oktober ist seinem Ruf als volatilster Monat einmal mehr gerecht geworden. Zum Verdruss der Anleger schlug das Pendel diesmal ins Negative aus. Auch der starke Endspurt der letzten zwei Handelstage im Oktober konnte nichts mehr daran ändern, dass nun mehr Vermögensklassen als je zuvor eine negative Jahresentwicklung vorweisen und etwa der S&P 500 seinen schlechtesten Monat seit September 2011 erleiden musste. Auch wenn aufgrund der Berichtssaison ökonomische Fundamentaldaten im vergangenen Monat eine stärkere Rolle gespielt haben, sind die Marktverwerfungen einmal mehr nicht ohne die politischen Entwicklungen zu erklären.

Fangen wir mit dem Ausreißer an: als einziger lokaler Aktienmarkt schloss Brasilien im Plus ab. Zehn Prozent in Dollar, und ganze 18,5 Prozent in Real gerechnet legte der Ibovespa zu, während der MSCI AC World Index um 7,5 Prozent (jeweils Gesamterträge) nachgab. Aus unserer Sicht könnten sich jedoch die Hoffnungen des Marktes bezüglich der wirtschaftspolitischen Agenda des umstrittenen neu gewählten Präsidenten als zu optimistisch erweisen. Mal abgesehen davon, dass man weiter mit lauten Tönen und Überraschungen aus Brasiliens Politik rechnen muss. Diese Überraschungen bot der Oktober auch im mittleren Osten, wo der Mord des Journalisten Kamal Khashoggi sein Heimatland Saudi Arabien international stark in Misskredit brachte. Auch angesichts der Position Saudi Arabiens als gewichtiger Ölexporteur und Waffenimporteur wurde dies von den Märkten sehr kritisch verfolgt. Europas Politik kam im Oktober ebenfalls nicht zur Ruhe. Italiens Machtkampf mit Brüssel setzt sich fort, und die jüngst wieder schwachen Wirtschaftszahlen scheinen Rom bisher in seinem Ansinnen nur zu bestätigen, großzügige Wahlgeschenke zu verteilen. Derweil hat weiter nördlich die deutsche Bundeskanzlerin das schwache Abschneiden ihrer Partei in der hessischen Landtagswahl zum Anlass genommen, ihren Verzicht auf eine erneute Kandidatur für den Parteivorsitz im Dezember anzukündigen. Das sorgte einerseits für ein erfrischendes Schaulaufen der ersten Kandidaten für diesen Posten, wie auch für teils schadenfreudige Reaktionen etwa von einigen Politikern aus Europas Süden oder von Deutschlands Rechtspopulisten. Was es allerdings für deren politische Zukunft bedeutet, wenn sie eines ihrer Hauptthemen - "Merkel muss weg" - verlieren, wird sich noch zeigen. Und zuletzt reißen natürlich auch aus den USA die politischen Meldungen nicht ab. Dabei sorgen sich die Anleger weniger um Trumps negative Äußerungen zur US Federal Reserve (ihre Zinssenkungen seien verrückt, sie mache Fehler, er verstehe die Wirtschaft besser als sie)¹ als um die zu China. Hier gibt es wenige Indikationen für eine Deeskalation.

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

¹<https://www.ft.com/content/c1fbab54-ccf9-11e8-b276-b9069bde0956> und <https://www.washingtontimes.com/news/2018/oct/11/trump-says-he-knows-economy-better-federal-reserve/>

Alle Artikel finden Sie unter <https://go.dws.com/cio-view-artikel>

Die Auswirkungen des Handelsstreits zeigen sich dabei nicht nur in Chinas schwächeren Wirtschaftszahlen, sondern jüngst auch in den Einkaufsmanagerindizes der exportlastigen Länder Taiwan, Malaysia und Thailand, die allesamt unter die 50-Prozent-Marke rutschten. Doch für die kommenden Tage dürften die US-Zwischenwahlen im Fokus (siehe [Trumpeffekt 2.0](#)) der Märkte stehen. Unseres Erachtens ist die Möglichkeit einer Überraschung, insbesondere einer Eroberung des Senats seitens der Demokraten, nicht zu unterschätzen. Und selbst wenn der Konsens Recht behalten sollte (Senat bleibt republikanisch, Repräsentantenhaus wird demokratisch), könnte die Börse daran länger und mehr zu knabbern haben als weithin angenommen.

All das reicht jedoch nicht, um den Markteinbruch vom Oktober zu erklären (siehe [US-Börsen unter Druck](#)). Hierzu bedurfte es noch einiger kurzfristiger Auslöser. Etwa leicht schwächere Wirtschaftszahlen aus Deutschland oder China. Ein sich abkühlender Immobilienmarkt in den USA. Eine insgesamt zwar nicht schlechte, aber doch durchwachsene Berichtssaison, die mit hohen Erwartungen vorbelastet war. Dabei zeigten sich die US-Firmen in deutlich besserer Verfassung als ihre europäischen Wettbewerber, bei denen es etliche Gewinnwarnungen gab. Dass Europas Aktien währungsbereinigt dennoch kaum schlechter als US-Aktien abschnitten, zeigt, wie weit der US-Markt vorausgeeilt war, auch bewertungstechnisch. Ein weiterer Belastungsfaktor waren die Zinsen. 10-jährige US-Staatsanleihen rentierten erstmals seit Mai 2011 einen gesamten Monat über der Marke von 3,0 Prozent und trugen ihren Teil dazu bei, dass sich die Finanzierungskonditionen etwas verschlechterten, auch wenn sie insgesamt noch auf komfortablem Niveau verharren. Doch die Aussicht, dass die Fed mit ihren weiterhin geplanten vier Zinsschritten bis Ende 2019 auf eine schwächer als gedacht wachsende US-Wirtschaft stößt, beunruhigt einen Teil der Anleger.

Ausblick und Änderungen

Auch wenn der Oktober durch seine historisch hohe Schwankungsbreite die Anleger regelmäßig verschreckt, bildet er doch mit den Monaten November und Dezember zusammen das stärkste Quartal eines durchschnittlichen Börsenjahres. Und wer in diesen Tagen der leuchtenden Kürbisköpfe in einem schwachen Oktober ein schlechtes Omen und mithin ein Vorzeichen für ein (historisch seltenes) schwaches Endquartal sieht, der sei zumindest insofern beruhigt, als, ebenfalls historisch, sich die zwei letzten Jahresmonate nur wenig darum scherten, was der Oktober trieb. So legten sie im Falle eines positiven Abschneidens des S&P 500 daraufhin im Schnitt noch um weitere 3,7 Prozent zu, während es im Falle eines roten Oktobers, immerhin noch 3,2 Prozent waren.

Doch ein zunehmender Teil der Anleger fragt sich derzeit, inwieweit in diesem Marktumfeld die gängigen Muster noch tragen. Diesen Mustern nach ist kein schwerer Markteinbruch zu erwarten, solange die Wirtschaft nicht einbricht, also in Richtung einer Rezession schlittert. Davon gehen weder wir noch die Mehrheit des Marktes für 2019 aus – wir sehen lediglich eine Abschwächung der Weltkonjunktur. Doch manches spricht eben auch für untypische

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Muster. Sei es, dass die USA einer auf Hochtouren laufenden Wirtschaft ein gigantisches Fiskalpaket gönnen, dessen Stimulus zwar im Laufe des nächsten Jahres stark rückläufig sein dürfte, das dem Land aber ein hohes Budgetdefizit und steigenden Finanzierungsbedarf beschert. Und das just zu dem Zeitpunkt, in dem die Zentralbanken ihren monetären Stimulus zurückfahren und langsam von QE auf QT schwenken. Also von Quantitative Easing auf Quantitative Tightening. Je nach Wechselkursannahme könnte bereits im Oktober erstmals die kumulierte Bilanzsumme der Zentralbanken der USA, Japans und Europas rückläufig gewesen sein, dem globalen Kapitalmarkt also erstmals seit 2009 wieder Liquidität entzogen werden. Grundsätzlich stellt sich vor diesem Hintergrund die Frage, wieweit die Bewertungskennzahlen, also etwa das Kurs-Gewinn-Verhältnis, weiter sinken können, trotz vorerst weiter solider wirtschaftlicher Daten. Die Gemengelage bleibt so unübersichtlich wie die divergenten Signale aus der laufenden Berichtssaison. Wir werden daher deren Ende, ebenso wie die US-Zwischenwahlen, abwarten, bevor wir uns in vielen Anlageklassen wieder klarer positionieren.

Bei Aktien heißt das im Oktober weiterhin keine regionale oder sektorale Präferenz. Einige Branchen haben unserer Meinung nach wahrscheinlich ihren zyklischen Höhepunkt erreicht, am deutlichsten die Automobil- und Halbleiterindustrie. Bei anderen Branchen, insbesondere solchen mit Internet-nahen Geschäftsmodellen, scheint der Punkt ständig wachsender Wachstumserwartungen überschritten zu sein. Die lange favorisierten Investmentansätze "Wachstum" und "Momentum" haben damit ihre Favoritenrolle vorerst eingebüßt, während die Aktienselektion innerhalb der Technologiebranche weiter an Bedeutung gewinnt.

Nach der Marktkorrektur sehen wir die Bewertung nicht mehr als drängendstes Problem, sondern warten nun erstmal ab, inwieweit die Gewinnprognosen revidiert werden müssen. Für die USA etwa erwarten wir für 2019 nur eine mittlere einstellige Wachstumsrate, während der Markt noch mit über zehn Prozent rechnet.

Bei Renten haben wir hingegen einige taktische Änderungen vorgenommen. Im Wesentlichen basieren diese auf zwei Annahmen: Einerseits werden US-Staatsanleihezinsen nach ihrem jüngsten Schub eine Pause einlegen. Andererseits wird die Marktnervosität dafür sorgen, dass bei den riskanteren, höherrentierlichen Anleihen die Zinsen (beziehungsweise die Zinsabstände zu sogenannten risikofreien Papieren) trotz der jüngsten Ausweitung sich in der Breite so schnell nicht einengen werden. Wir sind im Einzelnen sowohl bei 10- als auch bei 30-jährigen US Treasuries wieder positiv geworden. US-Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich stufen wir ebenfalls auf Positiv hoch, analog zu ihren Euro-Counterparts. Euro-Hochzinsanleihen hingegen haben wir auf Neutral zurückgenommen. Die Berichtssaison hat teils für starke Ausschläge bei Unternehmensanleihen gesorgt – schwächere Zahlen wurden überraschend stark abgestraft. Auch wenn wir insgesamt positiv bleiben, meiden wir einige Sektoren. Europas Peripherieanleihen sehen wir trotz gestiegener Risikoprämien weiter nur neutral, da die Unruhen in Italien immer wieder

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

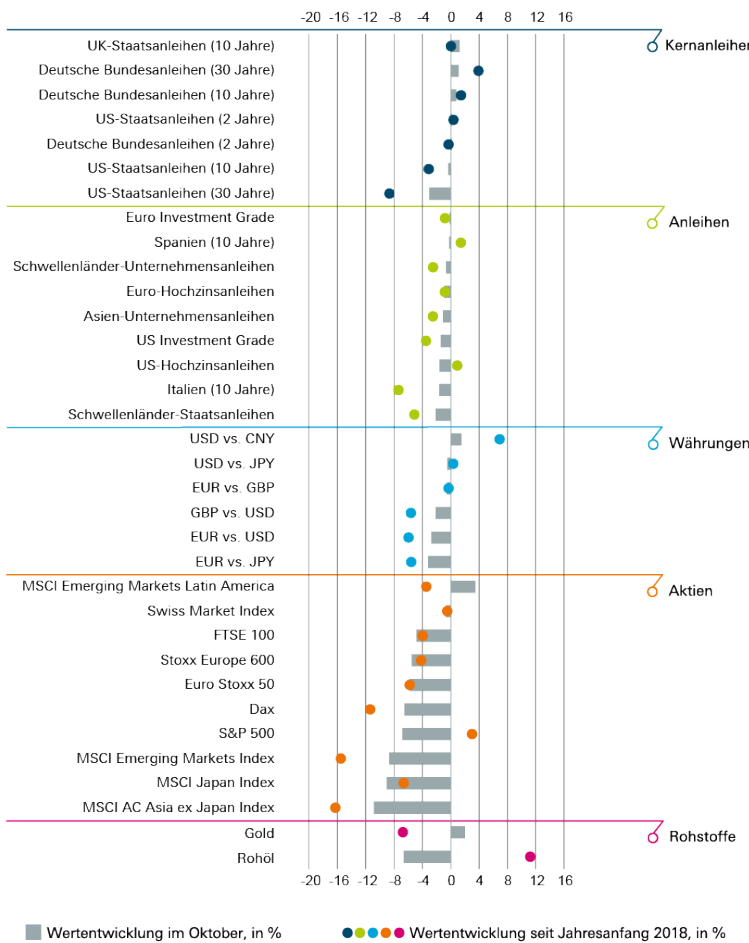
CRC 062288 (11/2018)

auch auf Spanien oder Portugal übergreifen könnten. Bei Schwellenländeranleihen sind wir weiter neutral und sehr selektiv, wobei wir derzeit unter anderem ölexportierende Länder präferieren.

Insgesamt bleiben wir vorsichtig konstruktiv und können uns gut Szenarien vorstellen, die in einer typischen Jahresendrally münden. Doch ist der Weg zu einem versöhnlichen Jahresende noch mit einigen Stolpersteinen gepflastert.

Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.10.2018

Aktien*

Regionen	1 bis 3 Monate (relativ zum MSCI AC World)	bis September 2019
USA	●	↗
Europa	●	↗
Eurozone	●	↗
Deutschland	●	↗
Schweiz	●	↗
Vereinigtes Königreich (UK)	●	↗
Schwellenländer	●	↗

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

CIO View

Asien ex Japan	●	↗
Japan	●	↗
Lateinamerika	●	→
Sektoren		
Basiskonsumgüter	●	
Gesundheit	●	
Telekommunikation	●	
Versorger	●	
Zyklische Konsumgüter	●	
Energie	●	
Finanzwerte	●	
Industrie	●	
Informationstechnologie	●	
Grundstoffe	●	
Immobilien	●	
Anlagestil		
Nebenwerte USA	●	
Nebenwerte Europa	●	

Anleihen*

	1 bis 3 Monate	bis September 2019
Staatsanleihen		
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	●	↗
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	↗
US-Staatsanleihen (30 Jahre)	●	→
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	↗
Italien (10 Jahre) ¹	●	↘
Spanien (10 Jahre) ¹	●	↘
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	●	↗
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	●	↗
Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)	●	↗
Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)	●	↗
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	●	↗
Unternehmensanleihen		
US-Investment-Grade-Anleihen	●	↘
US-Hochzinsanleihen	●	→
EUR-Investment-Grade-Anleihen ¹	●	↘
EUR-Hochzinsanleihen ¹	●	↘
Asien-Unternehmensanleihen	●	↘
Schwellenländer-Unternehmensanleihen	●	→
Besicherte und spezielle Bonds		
Covered bonds ¹	●	↘
US-Kommunalanleihen	●	→
US-Mortgage-Backed-Securities	●	→
Währungen		
EUR vs. USD	●	→
USD vs. JPY	●	→
EUR vs. GBP	●	→
GBP vs. USD	●	→
USD vs. CNY	●	→
Schwellenländer		
Schwellenländer-Staatsanleihen	●	→

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Alternative Anlagen*

	1 bis 3 Monate	bis September 2019
Infrastruktur (gelistet)	●	↗
Rohstoffe	●	↗
Immobilien (gelistet)	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) APAC	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) Europa	●	↗
Immobilien (nicht gelistet) USA	●	→
Hedgefonds	●	↗

Erklärungen zu unserer taktischen und strategischen Sicht

Taktische Sicht:

- Hier steht bei Anleihen die Kursentwicklung und nicht die Rendite im Vordergrund.

Strategische Sicht:

- Bei Staatsanleihen steht hier die Rendite und nicht die Kursentwicklung im Vordergrund.
- Die Pfeile beziehen sich bei Unternehmensanleihen und besicherten und speziellen Bonds (inklusive Pfandbriefen) auf den jeweiligen optionsadjustierten Spread.
- Bei nicht in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Zinsaufschlag (Spread) zu US-Treasuries. Bei in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Spread zu Bundesanleihen.
- Bei Schwellenländer-Staatsanleihen handelt es sich um den Spread zu US-Treasuries.
- Die Entwicklung des Spread sowie die Zinsentwicklung beeinflussen den Anleihewert. Investoren, die rein von der Entwicklung des Spread profitieren wollen, müssen sich gegen das Zinsänderungsrisiko absichern.

Legende

Die taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

- ●
Positiver Ausblick
- ●
Neutraler Ausblick
- ●
Negativer Ausblick
- ●
Ein umkreistes Ampellicht indiziert, dass diese Einschätzung nachfolgend kommentiert ist.

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

- Die Entwicklung der Ampelsignale ist in den kleinen Graphiken abgebildet.

Die strategische Sicht bis September 2019

Aktienindizes, Wechselkurse und alternative Anlagen:

Der Steigungswinkel signalisiert, ob wir bei einem Aktienindex oder einem Wechselkurs eine ↗ Aufwärtsentwicklung, eine → Seitwärtsentwicklung oder eine ↘ Abwärtsentwicklung erwarten.

Die Farbe der Pfeile signalisiert das Ertragspotenzial für Long-Only-Investoren.

- ↗ Positives Ertragspotenzial
- → Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
- ↘ Negatives Ertragspotenzial

Anleihen:

Bei Staatsanleihen signalisiert der Pfeil die Erwartung eines ↗ Aufwärtstrends, → Seitwärtstrends, ↘ Abwärtstrends. Bei Unternehmensanleihen, besicherten und speziellen Bonds sowie Schwellenländer-Anleihen beziehen sich die Pfeile auf einen optionsadjustierten Spread zu US-Staatsanleihen: ↗ steigender Spread, → Seitwärtsbewegung, ↘ fallender Spread.

Die Farbe der Pfeile signalisiert die Kurschancen für Long-Only-Investoren

- ↘ Positives Ertragspotenzial
- → Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
- ↗ Negatives Ertragspotenzial

Fußnoten:

* Stand: 31.10.2018

¹ Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen in Basispunkten

Appendix: Wertentwicklung

	10/13 - 10/14	10/14 - 10/15	10/15 - 10/16	10/16 - 10/17	10/17 - 10/18
US 30-j.	12,9%	5,7%	8,8%	-2,4%	-6,4%
US 10-j.	4,3%	3,9%	4,6%	-1,8%	-3,2%
US 2-j.	0,7%	0,8%	0,9%	0,2%	0,2%
Großbritannien 10-j.	5,4%	4,5%	7,2%	1,1%	1,2%
Deutschland 10-j.	8,7%	3,7%	3,8%	-0,3%	0,8%
Deutschland 2-j.	0,5%	0,2%	0,1%	-0,4%	-0,6%
Deutschland 30-j.	16,8%	9,2%	8,5%	-3,9%	3,3%
Japan 2-j.	0,2%	0,2%	0,3%	-0,3%	-0,1%
Japan 10-j.	2,6%	2,0%	3,0%	-0,8%	0,0%
EM Sovereign	8,5%	0,4%	11,7%	6,3%	-4,4%
EM Credit	7,0%	-0,1%	10,0%	6,3%	-2,3%

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

CIO View

US-Hochzinsanl.	5,8%	-1,9%	10,1%	8,9%	1,0%
US IG	6,2%	0,9%	6,9%	3,2%	-2,8%
EUR-Hochzinsanl.	6,4%	2,9%	7,1%	7,8%	-1,3%
Asia Credit	7,4%	3,4%	7,8%	3,4%	-2,5%
EUR IG	7,0%	0,4%	5,1%	2,3%	-1,2%
Spanien 10-j.	20,2%	4,7%	6,5%	1,2%	1,0%
Italien 10-j.	16,5%	8,0%	1,9%	1,9%	-8,3%
MSCI Asia xJ	3,3%	-9,4%	4,0%	27,6%	-15,6%
MSCI EM	-1,8%	-16,6%	6,8%	23,6%	-14,6%
MSCI Latam	-8,5%	-36,5%	30,2%	7,5%	-5,2%
S&P 500	14,9%	3,0%	2,3%	21,1%	5,3%
MSCI Japan	11,5%	15,5%	-11,8%	25,1%	-6,0%
SMI	7,3%	1,1%	-12,4%	18,1%	-2,4%
DAX	3,2%	16,3%	-1,7%	24,0%	-13,5%
FTSE 100	-2,7%	-2,8%	9,3%	7,7%	-4,9%
Stoxx600	4,5%	11,5%	-9,7%	16,6%	-8,5%
Eurostoxx 50	1,5%	9,8%	-10,6%	20,3%	-13,0%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.10.2018

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Glossar

Brasilianischer Real

Der Brasilianische Real ist die Währung Brasiliens.

Einkaufsmanager-Index (ISM)

Fängt die Stimmung der Einkaufsmanager ein und ist ein viel beachtetes Konjunkturbarometer für die gesamtwirtschaftliche Lage

Hochzinsanleihen (High Yield)

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

Ibovespa

Aktienleitindex der brasilianischen Börse.

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

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

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

MSCI AC World Index

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

MSCI AC World Index

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

Peripherieanleihen

Staatsanleihen herausgegeben von kleineren Randlandern der Eurozone, z.B. Irland, Portugal, Griechenland; manchmal werden auch südliche Randlander wie Spanien oder Italien eingeschlossen. Der Begriff ‚Peripherie‘ bezog sich ursprünglich auf das Niveau der wirtschaftlichen Entwicklung und wird derzeit als Bezugswort für die oben genannten Länder benutzt

Quantitative Easing/ Lockerungsmanahmen (QE)

Lockerung der Geldpolitik durch den breiten Ankauf von Wertpapieren, wodurch die Zentralbankbilanz ausgedehnt wird. Dabei kann die Zentralbank sowohl Staatsanleihen als auch andere Wertpapiere wie etwa Anleihen privater Emittenten aufkaufen

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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 zukunfftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukunfftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Quantitative Tightening (QT)

Quantitative Tightening bezeichnet die Umkehrung von Quantitative Easing und damit die Reduktion des monetären Stimulus über die Verkürzung der Zentralbankbilanz.

Risikoloser Zinssatz

Finanzmarkttheoretisches Konzept einer Anlage deren Ertrag von vornherein feststeht. Dieser wird dann vor allem als Referenz für Anlagen benutzt. In der Praxis wird meist die Rendite langjähriger Staatsanleihen von höchster als risikoloser Zinssatz herangezogen

S&P 500

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

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Senat

Parlamentskammer, der 100 Senatoren angehören

Sprecher des Repräsentantenhauses

Als Vorsitzender des Repräsentantenhauses einer der einflussreichsten Entscheidungsträger im Kongress

US Federal Reserve Board (Fed)

Zentralbank der USA

US Treasuries

US-amerikanische Staatsanleihen

Volatilität

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

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

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.

DWS Investment GmbH 2018.

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. 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. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. DWS Investment GmbH; Stand: 01.11.2018

Dieser Bericht ist ausschließlich an DWS Kunden gerichtet und nicht an die Wahlbevölkerung in den USA. Die Deutsche Bank hat keine Absicht, für ein bestimmtes Ergebnis einer zukünftigen Wahl zu werben. Leser, die an der Wahl teilnehmen, sollen so wählen, wie sie es persönlich für richtig erachten.

CRC 062288 (11/2018)