



Auf Kurs

Die Weltwirtschaft hält ihren Kurs besser, als mancher denkt. Trotzdem lauern überall Risiken.

Zuerst die gute Nachricht. In den USA droht aus heutiger Sicht kein deutlicher wirtschaftlicher Einbruch oder gar eine Rezession, wie die Finanzmärkte in den letzten Wochen zu signalisieren schienen. Die in der Regel verlässlichen Frühindikatoren stimmen optimistisch. Wir haben unsere Prognose für 2018 sogar leicht auf 2,9 Prozent angehoben. Für 2019 rechnen wir mit einer geringen Verlangsamung auf 2,7 Prozent. Dies ist den auslaufenden Nachwirkungen der über Schulden finanzierten Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen unter der Regierung Trump zuzuschreiben. Abgesehen von einigen relativ isolierten, schwachen Bereichen wie Immobilien in Teilen der Vereinigten Staaten passt eine leichte Verlangsamung gut in einen Zyklus, der noch weit länger als unser Prognosezeitraum von zwölf Monaten laufen könnte. Die US-Wirtschaft wächst derzeit über Potenzial, der Arbeitsmarkt ist bereits angespannt. Eine anziehende Produktivität, getrieben von Steuersenkungen, Deregulierung und leicht steigenden Unternehmensinvestitionen, wäre hilfreich. Dennoch muss das Wachstumstempo wohl gedrosselt werden, wenn die US-Wirtschaft längerfristig Rezessionsrisiken meiden will. Unsere Prognose geht genau in diese Richtung.

Für den Rest der Welt ist der Ausblick nicht ganz so rosig, aber bei weitem nicht schlecht. Wir nehmen unsere Prognosen in einigen Ländern eine Spur zurück: das ergibt dann für die Welt insgesamt 3,7 Prozent im Jahr 2018 und respektable 3,6 Prozent für 2019. Für China bleiben wir 2019 bei 6 Prozent. Der Konsens lag zuletzt weit höher. Aber die jüngsten Daten veranlassten auch optimistischere Zeitgenossen zu Abstrichen, zumal der Handelskonflikt zwischen China und den USA allmählich seinen Tribut fordert. Es bleibt abzuwarten, ob der jüngste Waffenstillstand im Handelsstreit von Dauer sein wird. Zur Vorsicht mahnen auch das hohe Niveau der Verschuldung im chinesischen Privatsektor sowie strukturelle Trends wie eine alternde Bevölkerung und die Verschiebung zum Dienstleistungssektor. Aber die chinesische Führung scheint entschlossen, die Verlangsamung mit Hilfe von diversen monetären und fiskalischen Maßnahmen abzumildern.

Für manch anderes Schwellenland könnte das schwieriger werden. Die Türkei und Argentinien etwa sind mit allseits bekannten Problemen konfrontiert. Dafür scheint die Binnennachfrage in einem großen Teil Asiens weiter zu wachsen. Das Wirtschaftswachstum in Indien nähert sich der Marke von 8 Prozent. Im Durchschnitt dürfte das Wachstum in den Schwellenländern 2019 in etwa so hoch wie 2018 liegen. Immer vorausgesetzt, dass sich die Lage an der Handelsfront nicht verschärft. Volatilität könnte auch vom Ölpreis kommen, der sich bis Ende 2019 auf 60 Dollar pro Barrel erhöhen dürfte.

In Kürze

- Die Dynamik der US-Wirtschaft scheint ungebremst.
- Für den Rest der Welt ist der Ausblick nicht ganz so rosig, aber bei weitem nicht schlecht.
-
- Im Umfeld der europäischen Politik lauern die größten Risiken für Wirtschaft und Märkte.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

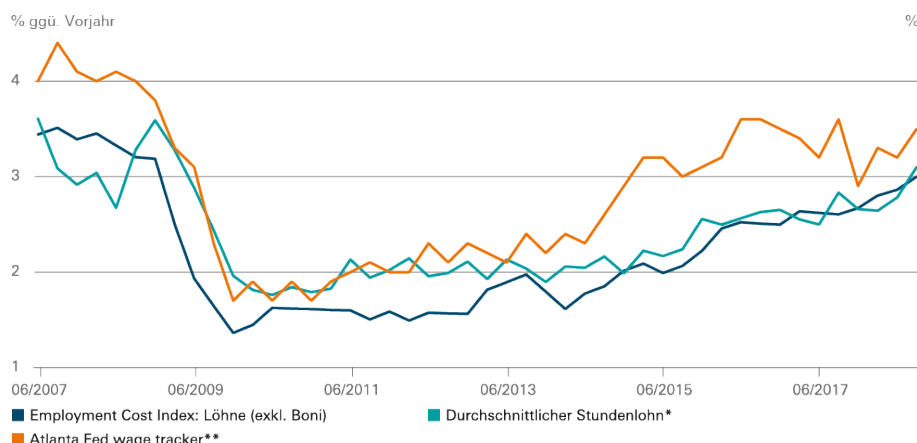
CRC 063402 (12/2018)

Die größten Risiken lauern weiterhin im Umfeld der europäischen Politik. Dazu zählen wir auch den Handel – und die Frage, ob und wie scharf die Regierung Trump die europäischen Automobilhersteller aufs Korn nimmt. Zwei weitere Dauerbrenner sind der Brexit und die ständigen Auseinandersetzungen über die Haushaltspolitik Italiens. Wir gehen weiter nicht von Schreckensszenarien wie einem ungeordneten Brexit oder einer Rating-Herabstufung italienischer Staatsanleihen auf Junk-Status aus. Die auf dem Weg zu Lösungen erforderliche Marktdisziplin könnte waghalsige politische Manöver indes eher fördern als verhindern.

Keines der oben erwähnten Risiken ist sonderlich neu. Schon lange verfolgen wir aufmerksam die Verschuldung Chinas, den Handelskonflikt, Italien und den Brexit und berücksichtigen sie in unseren Prognosen. Dasselbe trifft auf den allmählichen Übergang von Quantitative Easing zu Quantitative Tightening zu. Wie lassen sich dann die teils gravierenden Bewegungen an den Finanzmärkten, besonders den US-Aktienmärkten, erklären? Eine höchst interessante Erklärung bringt die Löhne ins Spiel. Da die Kapazitäten der US-Wirtschaft voll ausgelastet sind, müssten Lohnzuwächse die Unternehmensgewinne durch Druck auf die Gewinnmargen eigentlich dämpfen. Noch lässt sich nicht sagen, ob dieser Prozess bereits eingesetzt hat. Sollte dies aber geschehen, könnten die Wall Street, aber nicht unbedingt US-Privathaushalte und schon gar nicht die Weltwirtschaft insgesamt, darunter leiden. Denn genauso müsste ein erfolgreicher Ausstieg aus der Politik des lockeren Geldes eigentlich aussehen.

Die US-Lohnkosten gehen langsam nach oben

Bislang bleibt der Lohnanstieg eher moderat, aber die versteckte US-Arbeitslosigkeit scheint weitgehend beseitigt.



Quellen: Bureau of Labor Statistics (BLS) des U.S. Department of Labor, DWS Investment GmbH; Stand: 11/2018

*Letzte Aufzeichnung: 10/2018

**ungewichteter gleitender 3-Monatsdurchschnitt

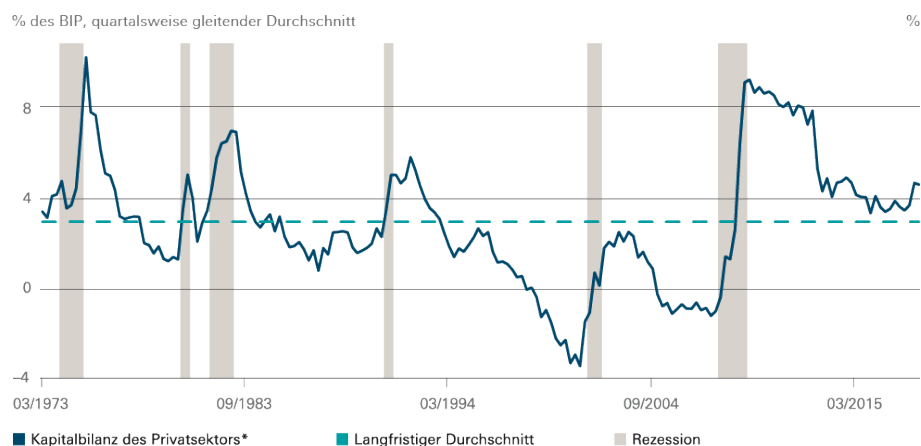
Gesunde Finanzlage im US-Privatsektor

Bislang gibt es nur wenige Anzeichen für Überreaktionen wie eine Verschlechterung der Finanzlage im Privatsektor als Vorbote einer Rezession.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

CIO View



Quellen: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), U.S. Federal Reserve Board, DWS Investment GmbH; Stand: 11/2018

*Gesamteinnahmen abzüglich Gesamtausgaben

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

Glossar

Brexit

Kunstwort bestehend aus "Britain" und "Exit" zur Beschreibung des Ausscheidens Großbritanniens aus der EU

Quantitative Easing/ Lockerungsmaßnahmen (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

Quantitative Tightening (QT)

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

Rezession

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

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Volatilität

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

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

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

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

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

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

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.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 20.12.2018

CRC 063402 (12/2018)