

ANPASSUNG UNSERER 12-MONATSPROGNOSEN

Die Zentralbanken scheinen angesichts des Drucks auf den Anleihemarkt nachzugeben. Wir passen unsere Ziele entsprechend an.

Wir hatten bei unserem letzten strategischen Ausblick davor gewarnt, dass ein sich verschärfender Handelskonflikt zu einer Revision unserer Prognosen führen könnte. Indirekt ist dies nun eingetreten. Zwar hat sich der Konflikt zuletzt nicht weiter verschärft, doch haben die Zentralbanken unter anderem ihn zum Anlass genommen, deutlich akkommodierender zu agieren. Wir hatten erwartet, dass die US Federal Reserve (Fed) die Leitzinssätze für diesen Zeitraum unverändert belässt. Stattdessen rechnen wir jetzt mit einer Reduktion um 50 Basispunkte, was zwei Zinssenkungen von je 25 Basispunkten entsprechen würde. Auch für die Europäische Zentralbank (EZB) erwarten wir in den kommenden Monaten eine Lockerung der Geldpolitik. Wahrscheinlich wird die EZB versuchen, dies über eine Senkung des Einlagenzinssatzes um 10 Basispunkte und die Einführung eines Staffelungssystems für Geschäftsbanken, die Geld bei der EZB parken, zu erreichen.

Die Unsicherheiten bezüglich dieser Prognosen sind ungewöhnlich groß. Sie spiegeln vor allem die milderen Töne der Zentralbanken selbst wider. Denn insgesamt waren die eingehenden Wirtschaftsdaten gar nicht so schwach. Die Zentralbanken scheinen sich aber zumindest in der Wortwahl stark von sinkenden Anleiherenditen und insbesondere von rückläufigen Inflationserwartungen treiben zu lassen. Zu Recht oder zu Unrecht scheinen viele Marktteilnehmer zu denken, dass die Handelskonflikte weltweit wieder deflationäre Kräfte freisetzen könnten. Und die Fed scheint sich dem Schluss zu nähern, dass dies eine präventive Senkung der Zinsen rechtfertigen würde.

Vor diesem Hintergrund reduzieren wir unsere Prognosen für US Treasuries bis Juni 2020 im Vergleich zu unseren bisherigen Zielen um 30 Basispunkte entlang der Zinskurve, während die Renditedifferenzen (Spreads) für US-Unternehmensanleihen unverändert bleiben. Ähnlich sieht es bei europäischen Staatsanleihen aus. Für europäische Unternehmensanleihen und risikoreichere Staatsanleihen der Eurozone rechnen wir mit einer Einengung der Renditedifferenzen. Ein Grund dafür könnten Hoffnungen sein, dass die EZB ihre Anleihekaufprogramme wieder beleben wird.

Die meisten unserer anderen 12-Monatsziele bleiben unverändert, insbesondere auch die für alle wichtigen Aktienindizes. Dies spiegelt unsere Besorgnis angesichts der bereits eingeführten Freihandelsbeschränkungen wider. Selbst

wenn keine neuen Zölle eingeführt werden, dürften die Margen vieler Unternehmen unter den bereits bestehenden Handelshemmnissen leiden. Und angesichts der anhaltenden Handelskonflikte ist keineswegs klar, dass die bescheidenen Zinssenkungen, die wir jetzt prognostizieren, ausreichen werden, um den Aktienmärkten einen weiteren Schub zu geben. Es ist ebenso möglich, dass wir eine Marktkorrektur sehen, bevor die Fed die Zinsen senkt. Zumindest wäre das eine bessere Rechtfertigung für eine solche Kürzung als das, was wir bisher gesehen haben.

	Aktuell 21. Juni 2019*	Prognose Juni 2020
Rendite von Staatsanleihen		
US (2-jährige)	1,90%	1,70%
US (10-jährige)	2,13%	2,00%
US (30-jährige)	2,61%	2,50%
US-Kommunalanleihen*	77,78%	80,00%
Securitized / MBS*	40 bp	38 bp
Deutschland (2-jährige)	-0,68%	-0,70%
Deutschland (10-jährige)	-0,23%	-0,10%
Deutschland (30-jährige)	0,38%	0,40%
Italien (10-jährige)	265 bp	270 bp
Spanien (10-jährige)	83 bp	80 bp
Großbritannien (10-jährige)	0,86%	1,50%
Japan (2-jährige)	-0,19%	-0,05%
Japan (10-jährige)	-0,11%	0,15%
Währungen		
EUR vs USD	1,12	1,15
USD vs JPY	108	107
EUR vs JPY	122	123
EUR vs GBP	0,89	0,88
GBP vs USD	1,27	1,30
USD vs CNY	6,91	7,00
Rohstoffe in US-Dollar		
Gold	1.330	1.400
Rohöl (WTI)	57	60

DWS Prognosen 24. Juni 2019 (P=Prognose). Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als falsch herausstellen können. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertrags Erwartungen erfüllt werden. // * der aktueller Wert basiert auf dem gleitenden 20-tages Durchschnitt // * US-Kommunalanleihen: Verhältnis zw. 10y AAA / US-Treasuries; Securitized/ MBS: FNMA 30y - 7y US-Treasuries; Federal funds rate Der Zielwert entspricht zwei Zinssenkungen in den nächsten 12 Monaten // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand Juni 2019

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.
Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 24.06.2019

	Aktuell 21. Juni 2019*	Prognose Juni 2020
Aktienmärkte (Indexstand in Punkten)		
USA (S&P 500)	2.856	3.000
Deutschland (DAX)*	12.064	12.300
Eurozone (Euro Stoxx 50)	3.373	3.370
Europa (Stoxx Europe 600)	378	380
Japan (MSCI Japan Index)	926	970
Schweiz (SMI)	9.756	9.450
Großbritannien (FTSE 100)	7.311	7.220
Schwellenländer (MSCI Emerging Market Index)	1.014	1.080
Asien ex Japan (MSCI AC Asia ex Japan Index)	626	680

	Aktuell 21. Juni 2019*	Prognose Juni 2020
Leitzinsen (in %)		
USA (Federal Funds Rate)	2,25-2,50	1,75-2,00
Eurozone (Refinanzierungssatz)	0,0	0,0
Großbritannien (Repo rate)	0,75	1,00
Japan (Overnight call rate)	0,0	0,0
Spreads (corporate & EM bonds) in bps		
EUR Investment Grade	138	90
EUR-Hochzinsanleihen	414	380
US Investment Grade	118	105
US-Hochzinsanleihen	401	440
Asien-Unternehmensanleihen	268	265
Schwellenländer-	340	300
Schwellenländer-Staatsanleihen	362	330

DWS Prognosen 24. Juni 2019 (P=Prognose). Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als falsch herausstellen können. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. // * der aktuelle Wert basiert auf dem gleitenden 20-tages Durchschnitt// *DAX ist ein Total Return Index, daher wird keine Dividendenrendite inkludiert // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand Juni 2019

GLOSSAR

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Deflation

Nachhaltiger Rückgang des Preisniveaus in einer Volkswirtschaft

Einlagenzins

Zinssatz, den Geschäftsbanken erhalten (oder bei negativen Zinsen bezahlen müssen), wenn sie Geld in der Einlagefazilität der EZB hinterlegen

Euro Stoxx 50

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

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Fed Funds Rate

US-Leitzins, zu dem sich die Geschäftsbanken bei der Notenbank über Nacht Geld leihen können

FTSE 100

Aktienindex, der die Aktien der nach Marktkapitalisierung 100 größten Unternehmen an der London Stock Exchange abbildet

Geldpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

Hochzinsanleihen (High Yield)

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

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen)

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

Leitzins

Von einer Zentralbank festgelegter Zinssatz für den sich Banken bei dieser Reserven leihen oder anlegen können

MSCI AC Asia ex Japan Index

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

MSCI Emerging Markets Index

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

MSCI Japan Index

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen Japans abbildet

S&P 500

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

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

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

Swiss Market Index (SMI)

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

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

US Treasuries

US-amerikanische Staatsanleihen

West Texas Intermediate (WTI)

Eine Rohöl-Sorte, die als Benchmark für den Ölpreis herangezogen wird

Zentralbank

ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

Zinskurve

Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenzinsscheinen über verschiedene Laufzeiten

APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	05/14 - 05/15	05/15 - 05/16	05/16 - 05/17	05/17 - 05/18	05/18 - 05/19
US 30-j.	9,7%	8,4%	-1,6%	0,1%	11,0%
US 10-j.	5,0%	4,4%	-0,4%	-2,4%	8,6%
US 2-j.	0,8%	0,7%	0,6%	-0,1%	3,5%
Großbritannien 10-j.	7,8%	5,5%	5,2%	-0,4%	4,8%
Deutschland 10-j.	7,5%	4,4%	0,0%	0,8%	5,0%
Deutschland 2-j.	0,4%	0,2%	-0,3%	-0,6%	-0,5%
Deutschland 30-j.	20,2%	6,5%	-2,7%	3,0%	10,6%
Japan 2-j.	0,3%	0,4%	-0,4%	-0,1%	-0,1%
Japan 10-j.	2,5%	4,7%	-1,2%	0,4%	1,5%
EM Sovereign	2,5%	4,5%	9,8%	-0,6%	7,5%
EM Credit	3,3%	2,2%	9,0%	0,2%	8,4%
US-Hochzinsanl.	2,0%	-0,8%	13,6%	2,3%	5,5%
US IG	2,8%	3,3%	3,9%	0,1%	7,4%
EUR-Hochzinsanl.	5,4%	0,6%	9,5%	1,5%	2,2%
Asia Credit	5,5%	4,7%	4,7%	0,0%	7,7%
EUR IG	4,3%	2,0%	2,8%	0,6%	3,1%
Spanien 10-j.	9,9%	6,2%	2,3%	2,2%	8,9%
Italien 10-j.	10,2%	6,6%	-2,5%	-2,9%	6,2%
MSCI Asia xJ	8,0%	-19,5%	25,1%	14,7%	-13,2%
MSCI EM	-2,3%	-19,6%	24,5%	11,5%	-10,9%
S&P 500	9,6%	-0,5%	15,0%	12,2%	1,7%
MSCI Japan	39,2%	-19,4%	12,5%	10,5%	-11,8%
SMI	6,5%	-11,1%	9,7%	-6,2%	12,6%
DAX	14,8%	-10,1%	22,9%	-0,1%	-7,0%
FTSE 100	2,0%	-10,8%	20,7%	2,1%	-6,7%
Stoxx600	16,2%	-13,1%	12,2%	-1,8%	-3,7%
Eurostoxx 50	10,1%	-14,2%	16,0%	-4,2%	-3,7%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 03.06.2019

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 2019 Stand: 03.06.2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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