

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung



Bjoern Jesch
Global Chief
Investment Officer

IN KÜRZE

- Im März gab es inmitten der Turbulenzen im Bankensektor die ersten prominenten Opfer des derzeitigen Zinserhöhungszyklus.
- Es ist nach wie vor schwer zu sagen, inwieweit nun eine Verlangsamung der realen Wirtschaftstätigkeit ansteht. Vorerst sieht es dannach aus, dass die Zinserhöhungen weitergehen.
- Unternehmensanleihen aus der Eurozone können vor diesem Hintergrund durchaus überzeugen.

1 / Marktüberblick

1.1 Der März fordert die ersten prominenten Opfer der aktuellen Zinswende.

Die Vergleiche mit 2008 finden wir überzogen, aber die Ungewissheit ist mit den Bankenschiefen gestiegen

Das Beste, was man über den Monat März aus Anlegersicht sagen kann, ist, dass er zumindest relativ unaufgeregt endete. Relativ zu dem, was gegen Anfang des Monats mit der Schieflage einer sogenannten Regionalbank¹ aus dem Silicon Valley seinen Lauf nahm und sich in rekordhohen Volatilitätszahlen des Treasury-Marktes² äußerte. Dass kurz darauf in mittelbarer Folge mit der Credit Suisse eines der beiden großen Schweizer Institute nach 167 Jahren Existenz seine Unabhängigkeit verlor, verdeutlicht, wie schnell gerade im Bankensektor die Dinge eskalieren können. Auf beiden Seiten des Atlantiks wurde darauf die Stabilität des Bankensystems hinterfragt und die routinierten Hilferufe in Richtung staatlicher Stellen und Zentralbanken wurden schnell laut. Doch letztere machten insbesondere in Form der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Federal Reserve (Fed) keine Anstalten, sich dem Druck zu beugen.

Vielmehr erhöhten sie die Zinsen im erwarteten Ausmaß ein weiteres Mal, und verwiesen im Übrigen darauf hin, dass ihnen andere Instrumente zur Rettung einzelner Finanzinstitute zur Verfügung stünden. Nach einer kurzen Schrecksekunde war das letztlich auch die von Anlegern bevorzugte Botschaft. Worüber sich manch Anleger aber mehr erschreckte, war der Umgang der Schweizer Behörden mit den als AT1³ bekanntgewordenen Anleihen mit Eigenkapitalcharakter. Dass diese entgegen dem Marktverständnis vollständig abgeschrieben wurden (immerhin 16 Mrd. Franken), obwohl die Aktionäre nicht leer ausgingen und noch 3 Mrd. Franken in neuen Aktien erhalten werden, erschütterte das Vertrauen vieler Anleger in die Vertragstreue selbst staatlicher Stellen im Stressfall.

¹ Das „Regional“ sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass es sich um ein Institut mit einer Bilanzsumme von über 200 Mrd. Dollar handelt.

² Der Move-Index stieg auf 200, ein Niveau was er zuletzt, und bisher einmalig, zum Jahreswechsel 2008/2009 erreichte.

³ Additional Tier 1 Capital, oder Ergänzungskapital wurden im Nachklang der Finanzkrise eingeführt, um einen zusätzlichen Risikopuffer bei den Banken einzuführen, bevor im Falle einer Schieflage öffentliches Geld zur Rettung herangezogen werden muss. Bei Unterschreiten einer gewissen Kernkapitalquote, werden AT1-Anleihen (die meisten davon haben die Form sogenannter CoCo-Anleihen) in Eigenkapital zunächst gewandelt, und bei weiterer Verschlechterung ganz abgeschrieben.

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.

Wir gehen trotzdem davon aus, dass dies nicht den Todesstoß für diese Anlageklasse bedeutet. Überhaupt sehen wir die Geschehnisse vom März nicht nur negativ, sondern vielmehr als notwendiges und erwartbares Nebenprodukt eines Zinsstraffungszyklus. Ohne richtige Blessuren im Finanzsystem ist die Straffung der finanziellen Konditionen schwer vorstellbar. Gleichzeitig halten wir insbesondere die europäischen Banken im Vergleich zu 2008 für solider aufgestellt, auch wenn dies nicht bedeutet, dass man weitere Unfälle ausschließen kann. Überhaupt rechnen wir damit, dass wir im Laufe des Jahres noch weitere Folgen eines der radikalsten Zinserhöhungszyklen der Geschichte sehen werden. Nicht nur Finanzinstitute, aber auch Immobilienunternehmen könnten noch Opfer einer schlechten Fristentransformation werden. Ein Blick auf die Kursentwicklung vieler großer europäischer Immobilienfirmen bestätigt die Befürchtung, dass die rapide gestiegenen Refinanzierungskosten bei einigen Firmen die Mietrenditen übersteigen könnten. Auch wenn längerfristig betrachtet Immobilien in inflationären Zeiten zunehmend profitieren dürften.

1.2 Der März wirbelte vor allem Anleihen auf; Gold schaffte es erneut über USD 2000 pro Feinunze

Trotz eines holprigen Monats für US-Bankaktien, blieben Aktien insgesamt recht resilient

Wirft man einen Blick auf die Charts führender Aktienindizes der Welt, so wirkt der Monat März auf den ersten Blick kaum sonderlich turbulent. Der S&P 500 (plus 7,5 %), der europäische Stoxx 600 (plus 8,6 %) und der japanische Nikkei 225 (plus 8,5 %) verzeichneten im ersten Quartal insgesamt solide Renditen (in lokalen Währungen). Zum Teil lässt sich das auf rückläufige Zinserwartungen infolge der Bankenturbulenzen und im Windschatten wachsender Rezessionsängste zurückzuführen. Von niedrigeren Zinserwartungen wiederum profitierten Wachstumswerte, insbesondere im Technologiesektor. Der Nasdaq Composite (plus 17 %) verzeichnete sein bestes Quartal seit fast drei Jahren.

Aber die scheinbare Stabilität der Indizes von Börsenschwergewichten verdeckt, was sich innerhalb der Indizes alles abgespielt hat. US-Banken verloren im Quartalsverlauf durchschnittlich 18 %, und europäische Banken büßten im März etwa zwei Drittel ihrer vorherigen Gewinne seit Jahresanfang ein. Auch Nebenwerte hatten aufgrund von Sorgen über Verschärfungen der Kreditvergabestandards zu kämpfen. Insbesondere europäische Nebenwerte könnten daher durchaus profitieren, wenn die befürchtete Kreditklemme ausbleiben sollte.

Auch bei Renten beobachtete man für festverzinsliche Papiere ungewöhnliche Schwankungen. Unmittelbar vor den Turbulenzen der Silicon Valley Bank hatte der Markt noch mit weiteren Zinserhöhungen der Fed auf fast 5,7 Prozent gerechnet. Die Renditen 2-jähriger US-Staatsanleihen erreichten zum Monatsanfang mit 5,07 Prozent ihren Höchststand seit 2007. Diese Entwicklung kehrte sich jedoch rasch um, so dass Staatsanleihen ihre beste monatliche Wertentwicklung seit 3 Jahren - seit März 2020 verzeichneten. Im gesamten Quartal strichen Renten auf beiden Seiten des Atlantiks solide Gewinne ein.

Gold profitierte von seinem Image als sicherer Hafen und legte dieses Quartal um 8 Prozent zu, anders als der Dollar. Letzterer war an den Tagen der größten Anspannungen am Anleihemarkt und im Bankensektor sogar besonders schwach. Der Yen hingegen war gefragt. Im Gegensatz zur EZB und Fed hat die Bank of Japan (BoJ) durch ihre extrem lockere Geldpolitik keinen Spielraum für weitere Zinssenkungen.

Abgesehen von Edelmetallwerten, waren die Rohstoffpreise im abgelaufenen Quartal tendenziell rückläufig. Rohölpreise der Sorte Brent fielen beispielsweise um 7 Prozent, nachdem sie bereits Ende 2022 eine schwache Entwicklung gezeigt hatten. Am Wochenende kündigten die OPEC+-Staaten Produktionskürzungen für Anfang April an. Das konnte man durchaus als weiteren Hinweis auf die durchwachsenen weltwirtschaftlichen Aussichten werten.

2 / Ausblick und Änderungen

Im Großen und Ganzen bleiben wir bei unseren strategischen Einschätzungen. Um es kurz zu machen, wir hatten diese ja erst vor einigen Wochen aktualisiert: Nach der historisch raschen und aggressiven Straffung der Geldpolitik war es nur eine Frage der Zeit, bis wir etwas erleben würden, das den jüngsten Turbulenzen im Bankensektor ähnelt. Auch wenn weitere Unglücksfälle nie ganz ausgeschlossen werden können, sind wir nach wie vor der Meinung, dass es eher zu einer notwendigen Verschärfung der Kreditvergabestandards als zu einer ausgewachsenen Kreditklemme kommen wird. In der Zwischenzeit gehen wir davon aus, dass Zentralbanken, allen voran die EZB und die Fed, auf einen eindeutig nachlassenden Inflationsdruck warten werden, bevor sie Zinssenkungen in Erwägung ziehen.

2.1 Anleihen

Wie stark wird die Wirtschaftstätigkeit durch die Bankenturbulenzen gebremst? Selbst nach einigen Wochen ist dies anhand der jüngsten Daten und Wirtschaftsindikatoren schwer zu sagen. Zumindest im Moment sehen die Arbeitsmärkte auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin recht robust aus. Natürlich hinken Löhne und Beschäftigung in der Regel der Wirtschaftstätigkeit hinterher. Dennoch wäre es für die Fed oder die EZB wahrscheinlich noch zu früh, die Inflationsbekämpfung als erledigt zu betrachten.

Staatsanleihen

Vor diesem Hintergrund bleiben US-Staatsanleihen mit kurzer Laufzeit eine ausgezeichnete Wahl, um sich vor Abwärtsrisiken zu schützen. 2-jährige Papiere werfen nach dem kräftigen Zinsanstieg der letzten 12 Monate und trotz der Flucht in die Sicherheit in den letzten Wochen erkleckliche 4 Prozent an Rendite ab. Nach den turbulenten Wochen in Europa ist unsere aktuelle Einschätzung zu 2-jährigen deutschen Bundesanleihen nun wieder neutral. Wir gehen davon aus, dass Renditen mit weiteren Anzeichen einer Stabilisierung des europäischen Bankensektors wieder ansteigen dürften. Unter den Regierungsanleihen anderer Euroländer erscheinen uns spanische Staatsanleihen derzeit als besonders attraktiv, da die diversen Stützungsmechanismen der Währungsunion die Spreads in Grenzen halten dürften.

Investment-Grade-Anleihen

Wir bleiben konstruktiv gegenüber IG-Krediten der Eurozone. Allerdings könnte ein Großteil der Gewinne nach der steilen und heftigen Rallye seit Mitte März bereits hinter uns liegen. Für US IG Credit nehmen wir taktisch eine neutrale Haltung ein, nicht zuletzt da die Emission von Unternehmensanleihen wieder in vollem Gange zu sein scheint.

Hochzinsanleihen

Nach der jüngsten Ausweitung der Spreads und der Stabilisierung des Marktes für europäische Hochzinsanleihen sind wir sowohl aus taktischer als auch aus strategischer Sicht konstruktiv gegenüber diesem Segment eingestellt. Die meisten europäischen Unternehmen haben ein hohes Maß an Widerstandsfähigkeit gezeigt. Die Ausfallraten dürften niedrig bleiben. Angesichts der wirtschaftlichen und finanziellen Risiken ist aber durchaus mit einer gewissen, anhaltend hohen Volatilität zu rechnen. Bei US-Hochzinsanleihen ist unser Blick derzeit neutral, was zum Teil auf Unterschiede in der Sektorzusammensetzung zurückzuführen ist.

Schwellenländer-Unternehmensanleihen

Während der jüngsten Turbulenzen weiteten sich die Credit Spreads für Unternehmensanleihen in Schwellenländern seit Anfang März um 50 Basispunkte deutlich aus. Das spiegelt die allgemeineren wirtschaftlichen Bedenken im Zusammenhang mit den zunehmenden Rezessionsängsten und der Schwäche der Industrierohstoffe wider. Unserer Ansicht nach werden die Risiken weiterer negativer Rückkopplungen auf Schwellenländer durch gesunde Bankensysteme in den Schwellenländern und insgesamt solide Fundamentaldaten bei Krediten gemildert. Somit stellen die aktuellen Niveaus einen attraktiven taktischen Einstiegspunkt für Unternehmensanleihen aus Schwellenländern dar. Staatsanleihen der Schwellenländer bewerten wir nach wie vor neutral: Angesichts der zahlreichen idiosynkratischen Länderfaktoren bleibt die sorgfältige Auswahl in dieser Anlageklasse entscheidend.

Euro vs. Dollar

Wir gehen davon aus, dass der Dollar gegenüber dem Euro und dem Yen weiter an Wert verlieren wird, unter anderem weil sich die ersten Anzeichen einer Konjunkturabschwächung zuerst in den USA bemerkbar machen dürften. Auch könnte der Zinserhöhungszyklus in der Eurozone noch etwas länger andauern als in den USA.

2.2 Aktien

Auf 12-Monatssicht betrachten wir globalen Aktienmärkte nach der jüngsten Erholung wieder vorsichtig. Der S&P 500 Index schloss im März im Einklang mit unserem 12-Monats-Ziel, das seit Juni 2022 unverändert geblieben ist. Das bedeutet, dass Renditen größtenteils aus Dividendenzahlungen stammen. Da es insbesondere in den USA kaum Potenzial für Margenverbesserungen gibt, sollte man für Gewinnwachstum oder Bewertungssteigerungen eher anderswo suchen.

USA

Wir gehen davon aus, dass sich die vollen Auswirkungen der restriktiven Geldpolitik über einen längeren Zeitraum erstrecken und somit das Wirtschaftswachstum einschränken dürften. Auch politische Risiken könnten wieder in den Fokus geraten, da in den kommenden Monaten sowohl der Streit um Schuldenlimits als auch der anlaufende Präsidentschaftswahlkampf für Unsicherheit sorgen könnte. Angesichts der Vielzahl innovativer Unternehmen in Sektoren wie der künstlichen Intelligenz dürften US-Aktien mittelfristig jedoch wieder glänzen.

Europäische und deutsche Märkte

Wir halten an unserer taktischen Entscheidung für europäische Aktien fest und haben unser 12-Monats-Ziel für den Stoxx 600 auf 480 und für den DAX auf 16.300 angehoben. Kurz gesagt: wir sind nach wie vor der Meinung, dass die europäischen Bewertungsabschläge gegenüber den USA zwar endlich schrumpfen, aber immer noch weit höher sind als in den letzten 20 Jahren üblich, die Abschläge also noch deutlich kleiner werden können. Innerhalb Europas heben wir die Attraktivität von Small- und Mid-Cap-Aktien hervor.

Schwellenländer

Wir glauben, dass Schwellenländeraktien - insbesondere in Asien - von der Öffnung China's profitieren werden. Die Gewinndynamik dürfte sich mittelfristig als etwas besser erweisen als in Industrieländern.

2.3 Alternative Anlagen

Immobilien

Kurzfristig dürfte der Anstieg der Spitzenrenditen Immobilienbewertungen unter Druck setzen. Käufer und Verkäufer sind verunsichert, was sich auch in niedrigen Transaktionsvolumina niederschlägt. Längerfristig betrachtet können Immobilien jedoch in inflationären Zeiten zunehmend profitieren, weshalb die kommenden Monate attraktive Einstiegspunkte bieten könnten.

Infrastruktur

Insgesamt sind Infrastrukturanlagen nach wie vor günstig positioniert, um in Zeiten höheren Zinsen und Inflation gut über die Runden zu kommen. Sowohl in Europa als auch in den USA wird es Investoren durch politische Unterstützung ermöglicht, in großem Umfang in die Energiewende zu investieren. Eine sorgfältige Auswahl bleibt aber essenziell, nicht zuletzt angesichts gestiegener Kapital- und Materialkosten, und möglicher regulatorischer Gegenwinde. Gleichzeitig sind die auf Verbrauchernachfrage ausgerichteten Segmente (wie Stromerzeugung, die die Spotmärkte bedient) nach den Rekordeinnahmen des letzten Jahres einem Preis- und Ertragsdruck ausgesetzt.

Gold

Nach einem eher verhaltenen Lauf im letzten Jahr glänzt das Gold 2023 wieder. Es ist schwer zu sagen, wie und warum das Edelmetall auf einige politische und finanzielle Stresssituationen positiv reagiert, während es das in anderen Fällen nicht schafft. Aus Portfoliogesichtspunkten ist Gold gerade deshalb interessant, weil es nicht über einen längeren Zeitraum mit einer anderen Anlageklasse korreliert. Ein Blick auf die sich in den letzten Jahren verändernde Korrelation mit den realen 2-jährigen US-Staatsanleiherenditen genügt.

ÖI

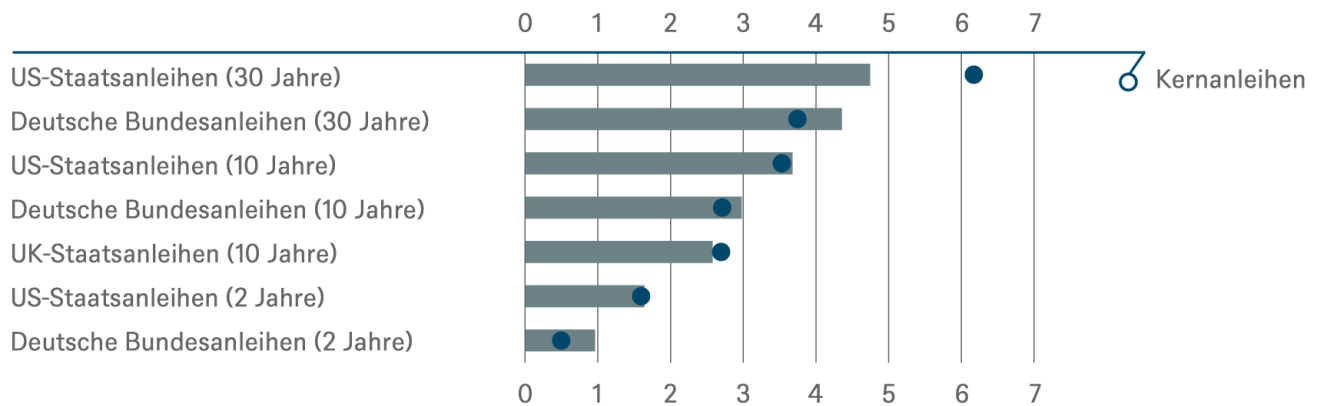
Unserer Ansicht nach signalisiert die überraschende Ankündigung freiwilliger Produktionssenkungen durch die OPEC+-Staaten die Bereitschaft der beteiligten Länder, den Brent-Preis über 80 USD pro Barrel zu halten. Die Kürzungen könnten dafür sorgen, dass sich das erwartete Öldefizit schon früher, nämlich gegen Anfang des zweiten Halbjahr 2023 bemerkbar macht. Wir sehen diesen Schritt als Bestätigung unserer Einschätzung eines ausgeglichenen und preisstützenden Ölmarktes bis zum Jahresende 2023.

2.4 DWS Anlageidee

Wie ausgeführt, überzeugen uns die Risiko-Ertrags-Profile von Unternehmensanleihen aus der Eurozone, sowohl unter Hochzinsanleihen und im Investmentgrade Segment. Auch bei Aktien haben wir eine anhaltende Vorliebe für Europa, insbesondere für europäische Small- und Mid-Cap-Aktien. Darüber hinaus bieten Schwellenländer sowohl bei Unternehmensanleihen als auch bei Aktien interessante Chancen.

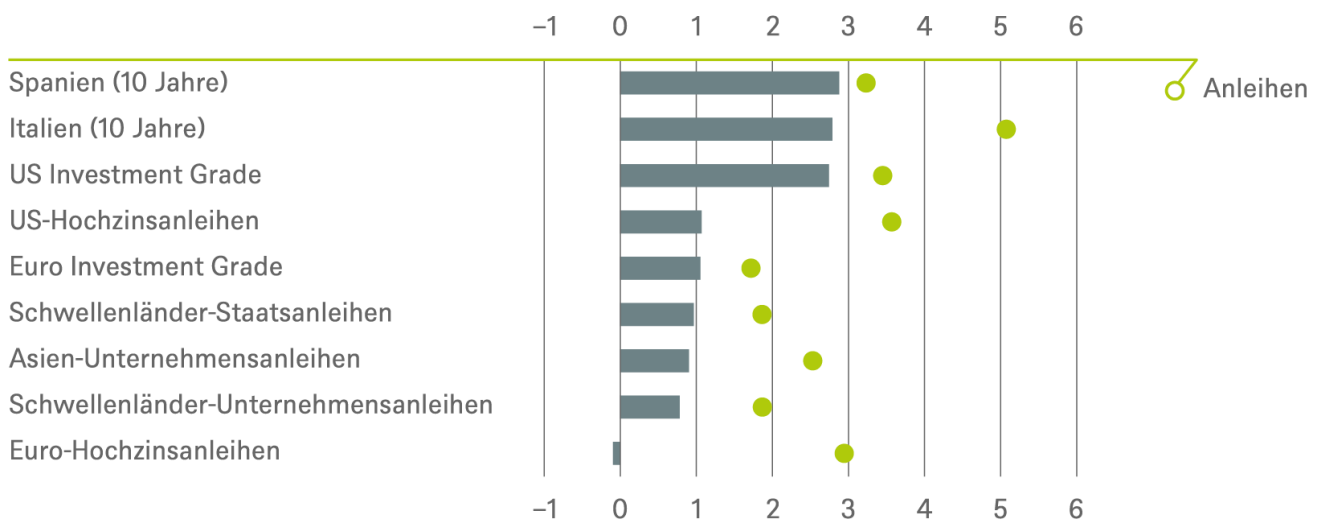
3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



■ Wertentwicklung im März, in %

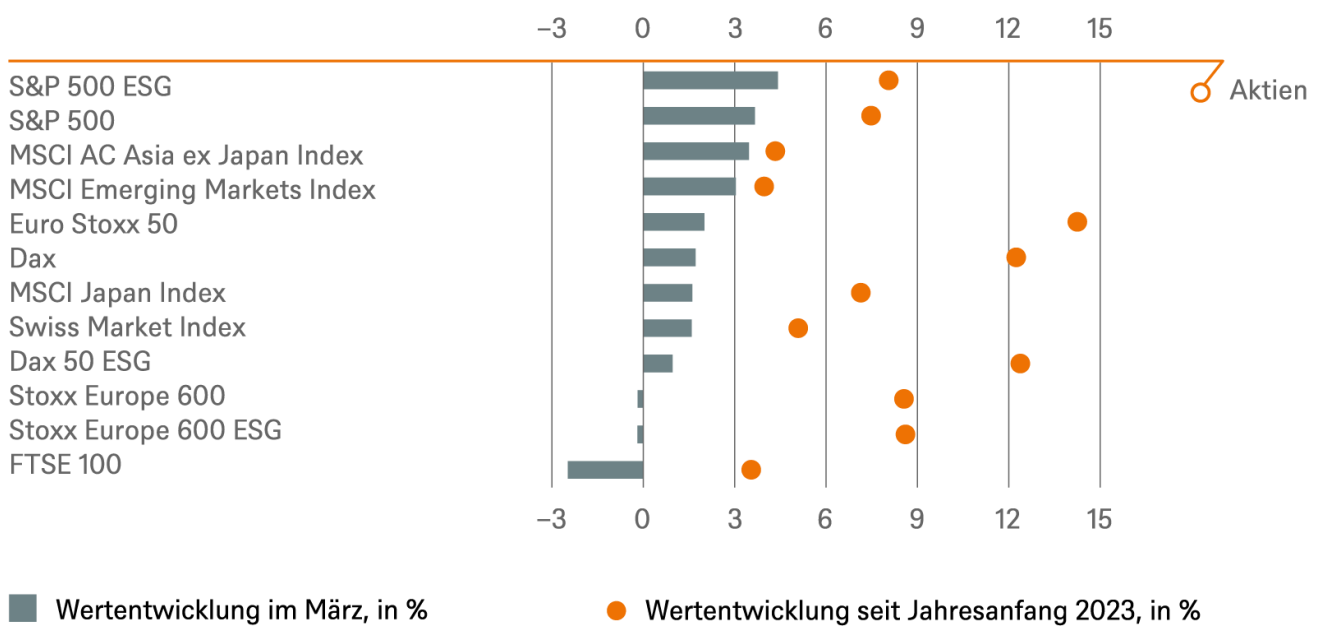
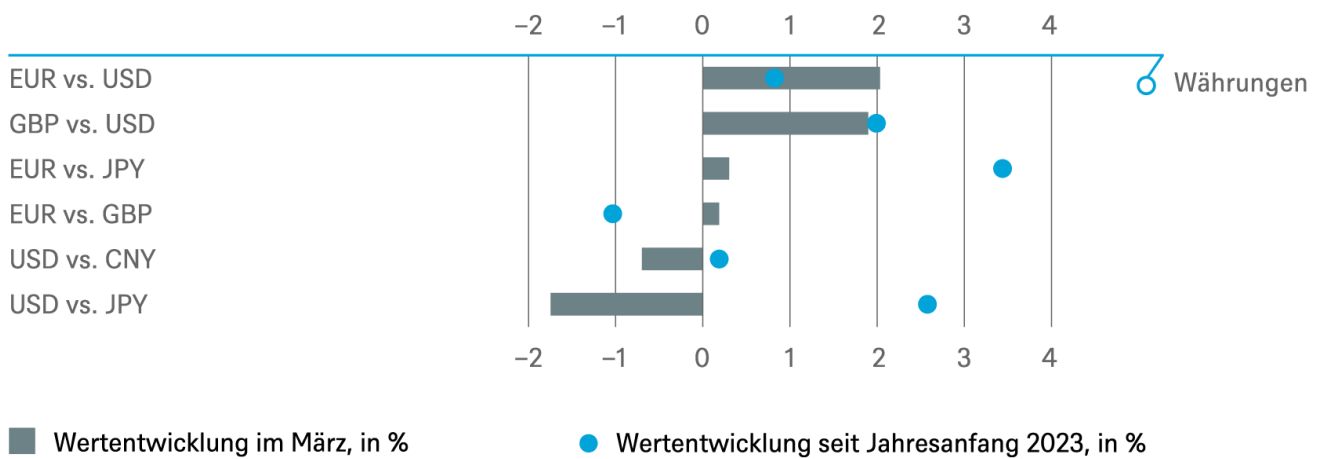
● Wertentwicklung seit Jahresanfang 2023, in %



■ Wertentwicklung im März, in %

● Wertentwicklung seit Jahresanfang 2023, in %

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



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
 Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.03.2023

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

4 / Taktische und strategische Signale

Die folgende übersicht veranschaulicht unsere kurz- und langfristige positionierung

4.1 Anleihen

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

Besicherte und spezielle Bonds	1 bis 3 Monate	bis März 2024
Covered Bonds ¹	●	●
US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities	●	●

4.2 Aktien

Regionen	1 bis 3 Monate ²	bis März 2024
USA ³	●	●
Europa ⁴	●	●
Eurozone ⁵	●	●
Deutschland ⁶	●	●
Schweiz ⁷	●	●
Vereinigtes Königreich (UK) ⁸	●	●
Schwellenländer ⁹	●	●
Asien ex Japan ¹⁰	●	●
Japan ¹¹	●	●

Anlagestil	1 bis 3 Monate
Nebenwerte USA ²²	●
Nebenwerte Europa ²³	●

Spreads	1 bis 3 Monate	bis März 2024
Spanien (10 Jahre) ¹	●	●
Italien (10 Jahre) ¹	●	●
US-Investment-Grade-Anleihen	●	●
US-Hochzinsanleihen	●	●
EUR-Investment-Grade-Anleihen ¹	●	●
EUR-Hochzinsanleihen ¹	●	●
Asien-Unternehmensanleihen	●	●
Schwellenländer-Unternehmensanleihen	●	●
Schwellenländer-Staatsanleihen	●	●

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

Sektoren	1 bis 3 Monate ²
Basiskonsumgüter ¹²	●
Gesundheit ¹³	●
Kommunikations dienstleistungen ¹⁴	●
Versorger ¹⁵	●
Zyklische Konsumgüter ¹⁶	●
Energie ¹⁷	●
Finanzwerte ¹⁸	●
Industrie ¹⁹	●
Informationstechnologie ²⁰	●
Grundstoffe ²¹	●

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

4.3 Alternative Anlagen

Alternative Anlagen	1 bis 3 Monate ²	bis März 2024
Rohstoffe ²⁴	●	●
Öl (WTI)	●	●
Gold	●	●
Infrastruktur	●	●
Immobilien (gelistet)	●	●
Immobilien (nicht-gelistet) APAC ²⁵		●
Immobilien (nicht-gelistet) Europa ²⁵		●
Immobilien (nicht-gelistet) USA ²⁵		●

¹ Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen, ² Relativ zum MSCI AC World Index (nur für die taktischen Signale), ³ S&P 500, ⁴ Stoxx Europe 600, ⁵ Euro Stoxx 50, ⁶ Dax, ⁷ Swiss Market Index, ⁸ FTSE 100, ⁹ MSCI Emerging Markets Index, ¹⁰ MSCI AC Asia ex Japan Index, ¹¹ MSCI Japan Index, ¹² MSCI AC World Consumer Staples Index, ¹³ MSCI AC World Health Care Index, ¹⁴ MSCI AC World Communication Services Index, ¹⁵ MSCI AC World Utilities Index, ¹⁶ MSCI AC World Consumer Discretionary Index, ¹⁷ MSCI AC World Energy Index, ¹⁸ MSCI AC World Financials Index, ¹⁹ MSCI AC World Industrials Index, ²⁰ MSCI AC World Information Technology Index, ²¹ MSCI AC World Materials Index, ²² Russell 2000 Index relativ zum S&P 500, ²³ Stoxx Europe Small 200 relativ zum Stoxx Europe 600, ²⁴ Relativ zum Bloomberg Commodity Index, ²⁵ Langfristige Investitionen.

Taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

Die taktische Sicht basiert auf der Kursentwicklung der Anleihen.

- Positiver Ausblick
- Neutraler Ausblick
- Negativer Ausblick

Strategische Sicht bis März 2024

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

Glossar

AT1 Anleihen

Anleihen, die von Banken ausgegeben werden und zum Gesamtkapital beitragen, das sie laut Aufsichtsbehörden halten müssen.

Bank of Japan (BoJ)

Japans Zentralbank

Basispunkt

1/100 Prozent

Bloomberg Commodity Index

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

Bunds

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

Credit-Spread

Renditeaufschlag, den Investoren einer risikobehafteten Anleihe gegenüber einer als risikolos eingestuften Anleihe erhalten

Dax

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

Euro Stoxx 50

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

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Eurozone

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

Hochzinsanleihen (High Yield)

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

Inflation

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen)

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

Japanischer Yen (JPY)

Japanische Währung

MSCI AC Asia ex Japan Index

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

MSCI AC World Communication Services Index

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

MSCI AC World Consumer Discretionary Index

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

MSCI AC World Consumer Staples Index

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

MSCI AC World Energy Index

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

MSCI AC World Financials Index

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

MSCI AC World Health Care Index

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

MSCI AC World Index

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

MSCI AC World Industrials Index

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

MSCI AC World Information Technology Index

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

MSCI AC World Real Estate Index

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

MSCI AC World Utilities Index

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

MSCI Emerging Markets Index

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

Nebenwerte

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

Nikkei 225

Preisgewichteter Index, der die 225 wichtigsten notierten Unternehmen Japans abbildet

OPEC+

Ein informelles Bündnis von OPEC-Mitgliedern und anderen ölproduzierenden Ländern unter Führung Russlands, das die Koordinierung ihrer Förderstrategien zum Ziel hat

Rezession

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

Russell 2000 Index

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

S&P 500

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

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

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

Stoxx Europe Small 200

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

Swiss Market Index (SMI)

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

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

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

Wichtige hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

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

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

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

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

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

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

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

DWS Investment GmbH 2023

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Stand: 04.04.2023; 082325_25 (04/2023)