

## Quarterly CIO View | Prognosen

Aufgrund des aktuell sehr dynamischen Marktumfeldes können diese Prognosen jederzeit angepasst werden.



11. September 2024

# Makro / Weiteres Warten auf US-Abschwung

## BIP-Wachstum (in % zum Vorjahr)

	2024P		2025P
USA	2,4	↘	1,7
Eurozone	0,7	↗	1,0
Vereinigtes Königreich	1,0	↗	1,2
Japan	0,0	↗	1,2
China	4,8	↘	4,4
Welt	3,1	↗	3,2

## Haushaltsdefizit (in % des BIP)

	2024P		2025P
USA	6,0	↘	5,9
Eurozone	2,8	↘	2,7
Vereinigtes Königreich	4,0	↘	3,7
Japan	4,5	↘	3,0
China	13,3	↘	13,0

## Inflation (in % zum Vorjahr)

	2024P		2025P
USA <sup>1</sup>	2,9	↘	2,3
Eurozone	2,5	↘	2,3
Vereinigtes Königreich	2,6	↘	2,4
Japan	2,5	↘	2,0
China	0,5	↗	1,7

## Arbeitslosenquote (Jahresdurchschnitt)

	2024P		2025P
USA	4,3	↘	4,1
Eurozone	6,6	→	6,6
Vereinigtes Königreich	4,4	↗	4,5
Japan	2,5	↘	2,4
China	5,0	→	5,0

## Leitzinsprognosen (in %)

	Aktuell*		Sep 25P
USA	5,25-5,50	↘	3,50-3,75
Eurozone	3,75	↘	2,25
Vereinigtes Königreich	5,00	↘	3,75
Japan	0,25	↗	0,75
China	3,35	↘	3,10

## Rohstoffe (in Dollar)

	Aktuell*		Sep 25P
Rohöl (Brent)	73,0	↗	80
Gold	2.484	↗	2.810
Kupfer (LME)	9.000	↗	10.000
Kohlenstoffpreis	67	↗	80

\* Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 05.09.2024

<sup>1</sup> Kernrate private Konsumausgaben (PCE), Dez/Dez in % (kein Durchschnitt wie bei den anderen Zahlen)

P = Prognose. Die Prognosen entsprechen unserer Einschätzung per 05.09.2024 | LME = London Metal Exchange

## Legende (gilt für diese und die nächste Seite)

- Makro-Daten, Wechselkurse und alternative Anlagen: Die Pfeile signalisieren, ob wir eine Aufwärtsentwicklung ↗, eine Seitwärtsentwicklung → oder eine Abwärtsentwicklung ↘ erwarten.
- Die Farbe der Signale zeigt das Ertragspotenzial für Long-Only-Investoren: ● positives Ertragspotenzial, ● die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt, ● negatives Ertragspotenzial.

# Aktien / Ohne Rezession keine Korrektur?

	Aktuell*		Sep 2025F				
			Prognose	Total Return (erwartet) <sup>1</sup>	Erwartetes Gewinnwachstum	Einfluss KGV-Veränderung	Dividendenrendite
USA (S&P 500)	5.503 ●		5.800	6,1%	10,7%	-6,0%	1,5%
Europa (Stoxx Europe 600)	512 ●		540	8,6%	4,9%	0,2%	3,5%
Eurozone (Euro Stoxx 50)	4.815 ●		5.100	9,0%	4,1%	1,5%	3,5%
Deutschland (Dax) <sup>2</sup>	18.577 ●		20.000	7,3%	7,8%	-3,7%	3,2%
Vereinigtes Königreich (FTSE 100)	8.242 ●		8.350	4,8%	2,4%	-1,5%	3,8%
Schweiz (Swiss Market Index)	12.031 ●		12.350	5,3%	9,7%	-7,5%	3,1%
Japan (MSCI Japan Index)	1.608 ●		1.760	11,8%	8,4%	1,0%	2,4%
MSCI Emerging Markets Index (USD)	1.076 ●		1.140	8,8%	13,0%	-7,1%	2,9%
MSCI AC Asia ex Japan Index (USD)	687 ●		740	10,2%	12,7%	-5,2%	2,7%

\* Quellen: Bloomberg Finance L.P., FactSet Research Systems Inc.; Stand: 05.09.2024

<sup>1</sup> Erwarteter Total Return enthält gegebenenfalls Zinsen, Dividenden und Kursgewinne.

<sup>2</sup> Performance-Index (enthält Dividenden)

P = Prognose. Die Prognosen entsprechen unserer Einschätzung per 05.09.2024

# Anleihen / Sechs Zinskürzungen über 12 Monate

## USA

	Aktuell*		Sep 2025P
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	3,73% ●		4,05%
US-Hochzins-Kommunalanleihen <sup>1</sup>	71 bp ●		75 bp
US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen <sup>1</sup>	92 bp ●		85 bp
US-Hochzinsanleihen <sup>1</sup>	315 bp ●		375 bp
Besicherte Anleihen: Mortgage Backed Securities <sup>1</sup>	132 bp ●		120 bp

## Europa

	Aktuell*		Sep 2025P
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	2,21% ●		2,25%
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	3,92% ●		4,00%
EUR Investment-Grade-Unternehmensanleihen <sup>2</sup>	115 bp ●		95 bp
EUR Hochzinsanleihen <sup>2</sup>	365 bp ●		400 bp
Besicherte Anleihen: Covered Bonds <sup>2</sup>	62 bp ●		50 bp
Italienische Staatsanleihen (10 Jahre) <sup>2</sup>	143 bp ●		180 bp

\* Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 05.09.2024

<sup>1</sup> Spread bezogen auf US-Staatsanleihen

<sup>2</sup> Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen

## Asien-Pazifik

	Aktuell*		Sep 2025P
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	0,88% ●		1,40%
Asiatische Unternehmensanleihen	224 bp ●		125 bp

## Global

	Aktuell*		Sep 2025P
Schwellenländer-Staatsanleihen	388 bp ●		390 bp

## Währungen

	Aktuell*		Sep 2025P
EUR vs. USD	1,11 ↘		1,08
USD vs. JPY	143 ↘		140
EUR vs. GBP	0,84 →		0,84
GBP vs. USD	1,32 ↘		1,29
USD vs. CNY	7,09 ↗		7,15

P = Prognose. Die Prognosen entsprechen unserer Einschätzung per 05.09.2024

bp = Basispunkte

# Glossar

**Brent** – ist eine auf dem europäischen Markt dominierende Rohölsorte

**Britisches Pfund (GBP)** – Offizielle Währung des Vereinigten Königreichs, auch als Pfund Sterling bezeichnet

**Bruttoinlandsprodukt (BIP)** – Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

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

**Chinesischer Yuan (CNY)** – Geldeinheit der chinesischen Währung Renminbi (RMB)

**Covered Bonds** – Englischer Begriff für gedeckte Schuldverschreibung, Anleihen also, die einen doppelten Ausfallschutz bieten. Für eine gedeckte Schuldverschreibung haftet zum einen das ausgebende Finanzinstitut (meist eine Bank), zum anderen sind die Gläubiger durch einen Bestand an Sicherheiten gegen Verluste geschützt

**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

**Dollar (USD)** – Währungseinheit der USA

**Euro (EUR)** – Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

**Euro Stoxx 50** – Index, welcher die Entwicklung von 50 Standardaktien in der Eurozone abbildet

**Euroraum (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

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

**Gesamtrendite** – oder auch genannt „Total Return“ ist eine Renditekennzahl, die den Ertrag eines Investments über einen bestimmten Zeitraum angibt

**Hochzinsanleihen (High Yield)** – Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

**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

**Kohlenstoffpreis** – Der Kohlenstoffpreis bezieht sich auf den Markt des EU-Emissionshandelssystems (ETS), das die Gesamtmenge der Treibhausgasemissionen begrenzt. Durch die Schaffung von Angebot und Nachfrage nach Emissionszertifikaten legt das EU-ETS einen Marktpreis für Treibhausgasemissionen fest.

**Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)** – Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

**Mortgage-backed security (MBS)** – Englischer Begriff für hypotheckenbesicherte Wertpapiere

**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

**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

**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 Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH / 05. September 24

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

CRC 102641\_1 (09/2024)