

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung

IN KÜRZE

- Etwas weniger bedrohliche Inflationszahlen gaben den Märkten Mitte November das Startsignal für die Jahresendrallye.
- Aber je besser wir das Jahr beenden, desto leichter werden die Märkte Anfang 2023 enttäuscht werden, wenn die Inflation, die Wiedereröffnung Chinas und die Unternehmensgewinne die Erwartungen nicht erfüllen.
- Für unsere Prognosen für 2023 sind wir jedoch leicht optimistisch, da wir davon ausgehen, dass die Rezession nur schwach ausgeprägt sein wird, die Beschäftigung stabil bleibt und die Inflation nicht längerfristig hoch bleibt. Anleihen sind wieder eine brauchbare Anlagealternative.



Bjoern Jesch
EMEA Chief
Investment
Officer

1 / Marktüberblick

Im November erreichten die Sorgen über Inflation und Zinserhöhungen ihren Höhepunkt...

Ereignislos war der November sicherlich nicht. Aber im Vergleich zu einigen Vormonaten fühlte es sich doch etwas weniger hektisch an, was zwei Marktzahlen auch widerspiegeln: Die Volatilität des Aktienmarktes (gemessen am Vix des S&P 500) reduzierte sich von 35 in der Spitze im Oktober auf 20 zum Ende des Novembers. Und auch der dieses Jahr besonders nervöse Move Index, der die implizite Volatilität des US-Treasury-Marktes abbildet, ging von 150 auf 130 im Monatsschnitt zurück. Und damit dürfte man wohl auch schon beim relevantesten Thema für den abgelaufenen Monat sein: die Staatsanleiherenditen legten endlich mal den Rückwärtsgang ein: 10-jährige US-Renditen sanken von über vier Prozent auf leicht über 3,5 Prozent, die Bund-Rendite wiederum sank von 2,14 auf 1,93 Prozent. Auslöser war in erster Linie etwas bessere Inflationszahlen aus den USA, die am 10. November publiziert wurden: mit 7,7 Prozent Anstieg im Jahresvergleich fielen sie so gering aus wie zuletzt im Januar. Gleichzeitig taten die Notenbanker allerdings ihr Bestes, den Anlegern klarzumachen, dass das Thema noch lange nicht überwunden ist, nur weil eventuell der Höhepunkt der Inflationszahlen überwunden ist. Schließlich wird die Arbeit der Notenbanker konterkariert, wenn die Sorglosigkeit in besseren Finanzierungsbedingungen mündet. Dies könnte nämlich die Wirtschaftstätigkeit und damit potenziell auch wieder die Inflation anheizen. Was die Inflationsbekämpfung längerfristig ebenfalls schwierig macht, ist der äußerst widerstandsfähige Arbeitsmarkt, der sowohl in den USA als auch Europa unter einem Mangel an Arbeitskräften leidet.

... was fast allen Anlageklassen einen guten Monat bescherte.

Wie auch immer, die Inflations Sorgen sind im November zurückgegangen; zudem wurde es immer offensichtlicher, dass Fed und EZB ihre letzten 0,75-Prozent-Schritte Anfang November getätigt hatten, der Dezember würde mit 0,5-Prozent-Schritten das Jahr etwas versöhnlicher ausklingen lassen. Den Märkten dürfte auch der milde November geholfen haben, der eine Energieknappheit in Europas Winter noch unwahrscheinlicher machte. All das resultierte in einen insgesamt recht guten Anlagemonat: der S&P 500 legte um 5,6 Prozent (jeweils Gesamtrendite) und der Stoxx 50 um 9,7 Prozent zu, getrieben von zyklischen Titeln. Doch der stärkste Markt war China, wo in erster Linie die Ankündigung einer graduellen Abkehr von der strengen Null-Covid Politik und ein Maßnahmenpaket zur Unterstützung des Immobiliensektors die Anleger jubeln, und die Proteste im Land vergessen ließen. Der Hang Seng Index legte um 26,8 Prozent zu (stärkster Monat seit 1998), was den

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.

gesamten MSCI Emerging Markets um fast 15 Prozent nach oben trieb. Der „Risk-on“ Modus der Anleger führte aber auch zu einer Bewegung raus aus dem sogenannten sicheren Hafen US-Dollar. Der Dollar Index verlor mit fünf Prozent so viel wie seit 2010 nicht mehr in einem Monat.

Diese Marktdaten sollten aber den Blick auf weniger positive Ereignisse des vergangenen Monats nicht verschleiern: Russland greift unverblümt die ukrainische Zivilbevölkerung über die Zerstörung der Energieinfrastruktur im Lande an; die USA haben ihr Sanktionspaket gegenüber Chinas Chipindustrie konkretisiert und implementiert; und bei den Kryptowährungen hat die spektakuläre Pleite des Marktbetreibers FTX ordentlich Luft aus dieser hoch spekulativen Anlageklasse gelassen.

Sowohl in den USA als auch mehr noch in Europa ist jedoch eine interessante Entwicklung zu beobachten: Die Stimmung, ob sie nun durch Einkaufsmanager- oder Verbrauchervertrauensindizes ausgedrückt wird, war regelmäßig schlechter als die realen Daten wie das BIP-Wachstum oder die Einzelhandelsumsätze. Dazu passt, dass noch vor wenigen Monaten einige Strategen einen erheblichen Rückgang des BIP in Deutschland zum Jahresende voraussagten. Es wird unserer Meinung aber wohl nur einen leichten Rückgang, wenn überhaupt, geben.

2 / Ausblick und Änderungen

Das typische Jahresendrallymuster, geringere Inflations- und Zinserhöhungssorgen und die Ankündigung Chinas, seine Covid-Politik zu ändern. Das ist reichlich Nahrung für Optimisten in der Vorweihnachtszeit. Doch die Pessimisten werden einwenden, dass die Märkte etwas voreilig sind. Auch wenn die Gesamtinflation ihre Spitze erreicht haben sollte, sollte dies nicht von der potenziell hartnäckigeren Kerninflation ablenken. Und was China betrifft, so klingt der Wunsch, das Null-Covid-Regime zu beenden, einfacher als er ist, wenn es keine Herdenimmunität, nicht genügend (und weniger effiziente) Impfungen und nicht genügend Intensivbetten und Medikamente gibt. Dennoch ist es verständlich, dass die Investoren auf die von Peking eingeschlagene Wende reagiert haben. Vor allem, wenn man eine längerfristige Perspektive einnimmt. Und genau das tun wir hier, denn dies ist die vierteljährliche Ausgabe, in der wir uns auf unsere strategischen und nicht auf die taktischen Ziele konzentrieren. Und im Dezember heißt das: Jahresausblick 2023.

2.1 Anleihen

Wir glauben, dass 2023 ein gutes Jahr für Unternehmensanleihen und bestimmte Staatsanleihen sein wird, da wir die impliziten Prognosen der Märkte für die Leitzinsen der Zentralbanken für realistisch halten, was weitere Renditesprünge unwahrscheinlicher machen sollte. Gleichzeitig werden die Märkte bereits 2023 damit beginnen, Zinssenkungen einzupreisen, selbst wenn diese erst 2024 oder 2025 erfolgen. Was bedeutet dies für die einzelnen Regionen?

Staatsanleiherenditen haben ihre Aufwärtsbewegung zunächst beendet



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.11.2022

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.

USA: Die Fed ist auf gutem Weg, ihren Leitzins im Frühjahr 2023 bei 5-5,25 Prozent zu erreichen. Die Inflation scheint ihren Höhepunkt erreicht zu haben. Deshalb erwarten wir, im Einklang mit den Märkten, ab jetzt keine Anhebungen um 75 Basispunkte mehr, sondern eher um 50 bis 25 Basispunkte, um die Endrate zu erreichen. US-Treasuries haben daher nur noch begrenztes Renditepotenzial nach oben. Die 2-Jahres-10-Jahres-30-Jahres-Renditekurve dürfte in unserem strategischen Anlagehorizont wieder etwas steiler werden. Wir sind der Meinung, dass US-Hochzinsanleihen solide Renditeerwartungen haben und Überrenditen gegenüber Treasuries liefern werden.

Europa: Die EZB ist zu weiteren Zinserhöhungen gezwungen, um die anhaltende Inflation zu bekämpfen, die in Europa im Gegensatz zu den USA noch nicht ihren Höhepunkt erreicht hat. Wir gehen davon aus, dass der endgültige Einlagensatz von drei Prozent (und der Hauptrefinanzierungssatz von 3,5 Prozent) im nächsten Sommer erreicht werden wird. Das verbleibende Aufwärtspotenzial bei den Bundrenditen liegt bei etwa 0,5 Prozent über die gesamte Kurve, wobei die neue strategische Prognose auf 2,4 Prozent für 10-jährige angehoben wurde. Für die Zukunft erwarten wir keine starken quantitativen Straffungsmaßnahmen der EZB, da sie die EU-Peripherie im Auge behalten und versuchen wird, hier eine Destabilisierung zu vermeiden. Unserer Ansicht nach haben EUR IG & HY in unserem Basisszenario ein überzeugendes Renditepotenzial und könnten eine Überrendite gegenüber Bundesanleihen erzielen, da sie bereits eine erhebliche Abschwächung der Wirtschaft eingepreist haben, während die Mehrheit der Unternehmen über solide Bilanzen verfügt.

Schwellenländer: Sie sollten unserer Meinung nach weitgehend stabile Risikoprämien (Spreads) gegenüber Treasuries von nun an aufweisen, weisen aber auch so ein attraktives absolutes Renditeniveau auf. Die Tendenz zu einem schwächeren Dollar steht im Einklang mit dem geringeren Tempo der Fed-Zinserhöhungen, was sich ebenfalls positiv auswirkt. Die wahrscheinliche weitere Öffnung der chinesischen Wirtschaft durch die unter Druck gekommene Regierung durch das Zurückfahren der Covid-Beschränkungen in hoffentlich naher Zukunft und die Unterstützungsmaßnahmen für den Immobilienmarkt sehen wir ebenfalls als unterstützend an.

Währungen: Wir belassen unsere EURUSD-Prognose unverändert bei 1,05.

Auch bei den Risikoprämien der Unternehmensanleihen zeigte sich zuletzt leichte Entspannung



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.11.2022

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.

2.2 Aktien

In den vergangenen fünf Jahren war die Zinsentwicklung der wichtigste Treiber für die Aktienmärkte. Bis vor einem Jahr gab es keine Alternative zu Aktien (TINA¹), da die realen US-Renditen Ende 2021 unter -1,2 Prozent gefallen waren. Seit März 2022 hat die Fed jedoch eine Kehrtwende vollzogen, um die Inflation zu bekämpfen. Dadurch sind die realen und nominalen US-Renditen gestiegen, was zu einem Rückgang der KGV²-Multiplikatoren und Aktienkurse um rund 20 Prozent geführt hat. Die Anleger haben erkannt, dass es auf dem Markt für (Unternehmens-/Kommunal-)Anleihen wieder leistungsfähige Alternativen (TAPAs³) zu Aktien gibt.

Unsere Prognosen für 2023 basieren auf einer seichten Rezession in den USA und Europa, die eine weiche Landung der Arbeitsmärkte in beiden Regionen einschließt. Das chinesische Wachstum wird sich voraussichtlich beschleunigen, unterstützt durch eine allmähliche Wiedereröffnung. Wir prognostizieren für globale Aktien Gesamtrenditen im mittleren einstelligen Bereich, die vor allem von Dividendenrenditen und einer geringfügigen Ausweitung der Bewertungsmultiplikatoren getragen werden. Eine erwartete reale Anleiherendite von rund 1,5 Prozent und eine Aktienrisikoprämie von vier Prozent dürften das KGV (auf abgelaufene Gewinne) für den S&P 500 auf rund 18x begrenzen. Die Unternehmensumsätze werden erneut von der Inflation profitieren. Wir gehen jedoch davon aus, dass die Nettogewinnspannen ihren zyklischen Höhepunkt erreicht haben dürften, da die Fähigkeit, höhere Preise an die Verbraucher weiterzugeben, nachlässt, während die Zins- und Steuerlast ab jetzt steigen dürfte. Daher liegt unsere Prognose für das Wachstum der globalen Gewinne im Jahr 2023 bei Null (in Dollar gerechnet), was bedeutet, dass die Konsens-Gewinnsschätzungen um weitere fünf Prozent fallen müssten, falls wir Recht behalten. Da sich die Konjunktur verlangsamt und die Gewinne in naher Zukunft wahrscheinlich enttäuschen werden, gehen wir davon aus, dass der US-Markt den größten Teil des Jahres unter unserem S&P-Ziel von 4,100 im Dezember 2023 notieren wird. Das Leben im Silicon Valley hat sich in den letzten Monaten stark verändert. Statt "Einstellen" heißt es jetzt "Entlassen". Es wird eine neue Generation von Finanzvorständen benötigt, die in der Lage sind, die Kosten einzudämmen.

Aus taktischer Sicht bevorzugen wir europäische Aktien. Durch den Krieg in der Ukraine hat sich der KGV-Abschlag zum US-Markt über die Rekordschwelle von 30 erhöht. Wir gehen davon aus, dass der Abstand schrumpfen wird, wenn die internationalen Anleger erkennen, dass sich die europäischen Verbraucher, Regierungen und Unternehmen auf höhere Energiepreise einstellen können. Die meisten Anleger haben in Bezug auf Europa kapituliert, was sich in den Zahlungsströmen der Investmentfonds und der Positionierung institutioneller Investoren widerspiegelt, obwohl die Gewinnrevisionen (seitens der Analysten) in Europa besser ausfallen als etwa in den USA. Wir bevorzugen paneuropäische Banken, die von steigenden Zinserträgen und stabilen Bilanzen profitieren. Darüber hinaus sind britische Aktien - der ultimative Markt für Substanzwerte - besonders günstig. Unser DAX-Ziel von 15.000 im Dezember 2023 spiegelt eine ausgewogene Sicht auf den deutschen Markt wider.

Der Globale Gesundheitssektor bleibt weiterhin unser bevorzugter Sektor. Hier treffen vernünftige Bewertungen auf defensive Wachstumseigenschaften. Im kommenden Jahr könnte das erhebliche zusätzliche Umsatzpotenzial für neue Alzheimer- und Adipositas-Medikamente sichtbar werden.

Japanische Aktien sind relativ günstig bewertet und weisen robuste Erträge aus, aber es fehlen Katalysatoren, welche die Investoren zurück in diese Region locken würden. Das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage auf dem Aktienmarkt ist ein Problem, wobei die japanische Zentralbank ein wichtiger Eigentümer ist, die Beteiligung lokaler Anleger jedoch gering und die Nachfrage ausländischer Käufer schwach ist.

Wir haben vor kurzem unser taktisches Signal "erwartete nächste fünf-Prozent-Bewegung im MSCI EM" auf "aufwärts" heraufgestuft und dabei hervorgehoben, dass die Bewertungen in den Schwellenländern sehr attraktiv geworden sind (derzeit 11,9er KGV auf die abgelaufenen Gewinne). Wir mögen Indien strukturell, sehen ASEAN als Profiteur der

¹ There Is No Alternative

² Kurs-Gewinn-Verhältnis

³ There Are Powerful Alternatives

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.

Wiedereröffnung Chinas und mögen asiatische Halbleiterwerte in Korea und Taiwan. Damit sich die Schwellenländer besser entwickeln als die Industrieländer, wären jedoch ein Umschwenken der US-Notenbank und bessere Gewinnrevisionen erforderlich.

Nach einem enttäuschenden Jahr scheinen die Märkte zu einer Jahresendrally anzusetzen



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.11.2022

2.3 Alternative Anlagen

Öl: Die Terminkurve spiegelt die pessimistischen Nachfrageerwartungen angesichts der sich abzeichnenden Rezessionsszenarien wider. Unsere Prognose spiegelt jedoch weiterhin eine ausgewogenere Angebots-Nachfrage-Sicht wider. Wir gehen davon aus, dass der zusätzliche Angebotszuwachs durch eine geringere OPEC+R-Produktion und einen potenziellen Nachfrageanstieg aus China ausgeglichen wird. Wir gehen davon aus, dass Brent in 12 Monaten bei 100 Dollar pro Barrel notieren wird.

Gold: Die Entscheidung der Fed, die Zinserhöhungen vorzuziehen, hat dem Goldpreis kurzfristig stark zugesetzt. Die physische Nachfrage der Zentralbanken und die Schmucknachfrage in Indien und China haben dazu beigetragen, die Preise zu stützen. Wir gehen davon aus, dass das Interesse für Gold gegen Ende der ersten Jahreshälfte 2023, in einem dann stabileren Zinsumfeld, wieder steigen wird. Genauer gesagt bedeutet das 1.850 Dollar je Feinunze in 12 Monaten.

Börsennotierte Immobilien: Die gesunden Fundamentaldaten ausgewählter Immobiliensektoren schwächen sich gegenüber den starken Trends von 2021 ab. Möglicherweise wird die relative Performance Anfang 2023 ihren Tiefpunkt erreichen, da sich das Ende des globalen Straffungszyklus der Zentralbanken nähert. Die Bilanzen sind im Allgemeinen solide, aber wir erwarten Kapitalerhöhungen in Europa, wo die Verschuldung bei den derzeitigen Zinskosten nicht tragbar ist.

Nicht börsennotierte Immobilien: Die Preiskorrektur hat sich als Reaktion auf die höheren Fremdkapitalkosten und die geringere Investitionstätigkeit verschärft. Die Performance wird in den kommenden Quartalen unterschiedlich ausfallen. Wir glauben, dass Wohn- und Logistikimmobilien sowie die neu bewertete Region Europa/APAC im Jahr 2023 den Markt übertreffen könnten. Starke Fundamentaldaten, geringe Neubautätigkeit und ein Abschlag auf ältere Bestände bilden die Grundlage für eine Renditeverbesserung im kommenden Jahr.

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.

Börsennotierte Infrastruktur: Die Volatilität wird wahrscheinlich anhalten, verschärft durch den Krieg in der Ukraine, die monetäre Straffung der Zentralbanken und das nachlassende Wirtschaftswachstum. Infrastrukturtitel dürften davon profitieren, da sie in der Lage sind, die Inflation weiterzugeben, und ihre Anlagen wenig elastischen Bedarf adressieren. Die Fundamentaldaten der US-Versorger verbessern sich, während Kommunikationstitel profitieren dürften, wenn die Renditen langlaufender Anleihen zurückgehen.

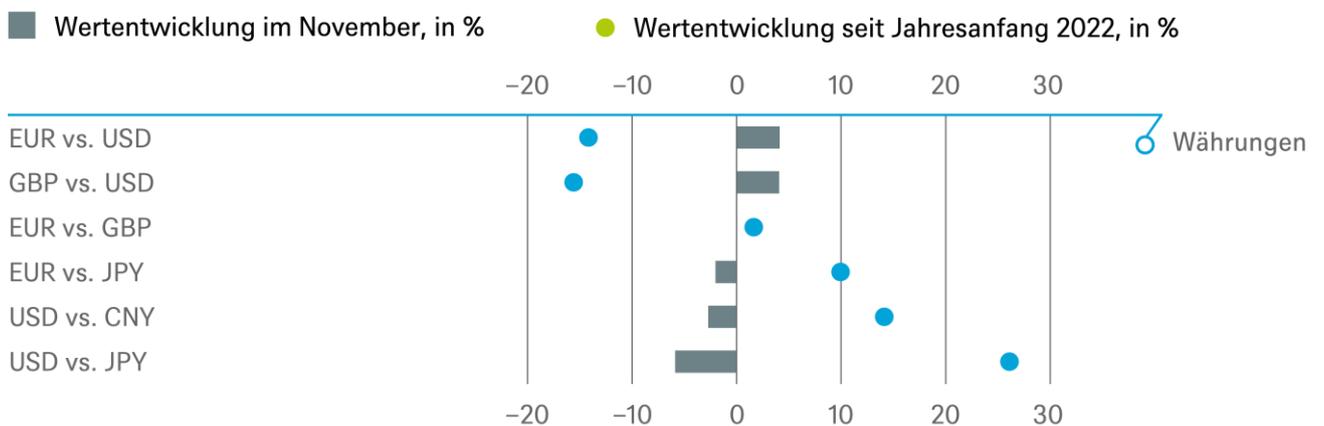
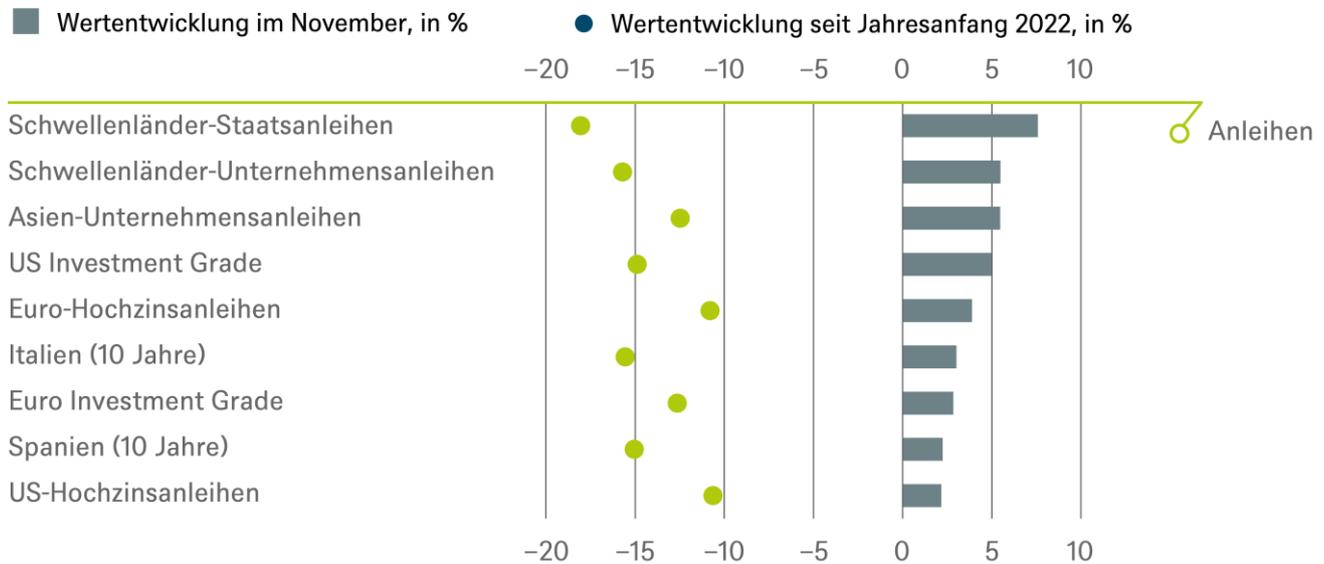
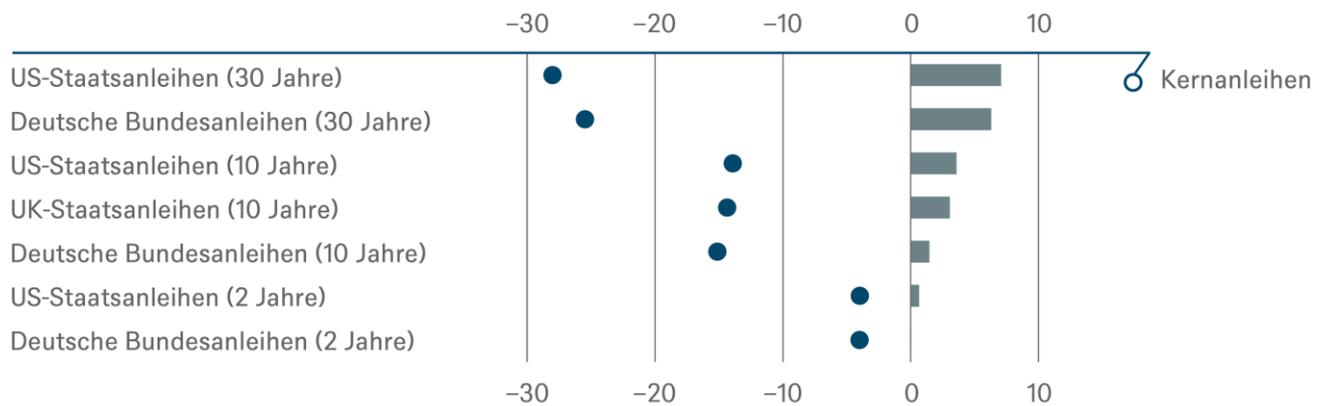
Ein gutes Jahr für Öl, ein weniger gutes für Gold



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.11.2022

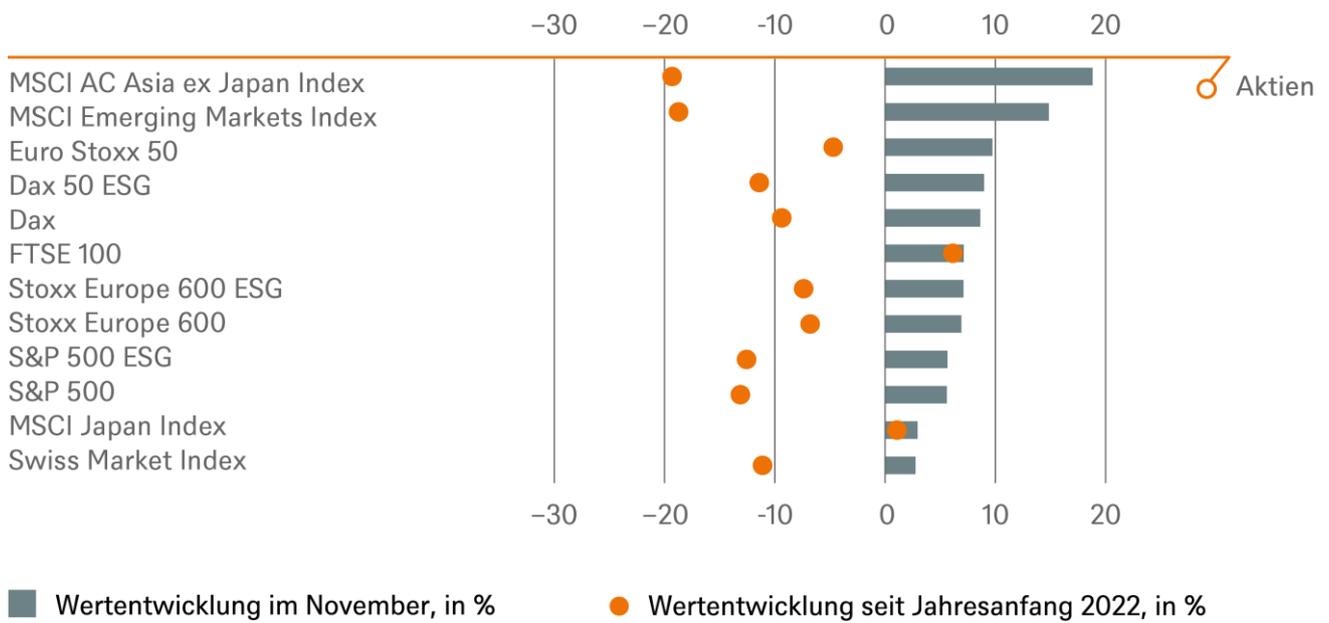
3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



Wertentwicklung im November, in % Wertentwicklung seit Jahresanfang 2022, 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: 30.11.2022

4 / Taktische und strategische Signale

Die folgende Übersicht veranschaulicht unsere kurz- und langfristige Positionierung

4.1 Anleihen

Rates	1 bis 3 Monate	bis Dez 2023
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 Dez 2023
Covered Bonds ¹	●	●
US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities	●	●

4.2 Aktien

Regionen	1 bis 3 Monate ²	bis Dez 2023
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 Dez 2023
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 Dez 2023
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 Dez 2023
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 Dezember 2023

- 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

Barrel

Allgemein im Handel genutzte Einheit, um die Menge an Erdöl zu bestimmen. Ein Barrel entspricht ungefähr 159 Litern

Basispunkt

1/100 Prozent

Bloomberg Commodity Index

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

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

CBOE Volatility Index (Vix)

Index, der die erwartete Volatilität des S&P 500 anhand der implizierten Volatilitäten kurzlaufender Optionen auf den S&P 500 wiedergibt.

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

FTSE 100

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

Hang Seng Index (HSI)

Marktwertbasierter Aktienindex, der die 50 größten und am meisten gehandelten Unternehmen der Hong Konger Börse umfasst.

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

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

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

MOVE Index

Ein von Merrill Lynch entwickelter Volatilitätsindex, der die implizite Volatilität für US-Staatsanleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten wiedergibt

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 China Index

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen die als H-Shares, B-Shares, Red-Chip und P-Chip notieren, abbildet

MSCI Emerging Markets Index

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

OPEC+

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

Peripherie

Länder der Eurozone, die in ihrer wirtschaftlichen Entwicklung den Ländern Kerneuropas (wie Deutschland oder die Niederlande) hinterherhinken. Neben Irland und Portugal sind dies ans Mittelmeer grenzende Länder wie Griechenland, Italien und Spanien

Rezession

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

Risikoprämie / Risikoaufschlag

Erwartete Rendite einer Anlage minus risikofreiem Zins

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

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 2022

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Stand: 30.11.2022; übersetzt von 082325_21 (12/2022)