

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung



Bjoern Jesch
Global Chief
Investment Officer

IN KÜRZE

- Die durch Schiefagen einzelner Banken ausgelösten Marktturbulenzen waren so erwartbar wie nötig, aus Perspektive der Inflationsbekämpfung
- Wir rechnen zwar nicht mit systemischen Schiefagen wie 2008, doch die Wahrscheinlichkeit für eine Konjunkturabschwächung ist sicherlich gestiegen
- Auf Sicht von zwölf Monaten bleiben wir für die meisten Vermögensklassen aber moderat positiv eingestellt. Insbesondere, da Portfoliodiversifikation funktioniert.

1 / Marktüberblick

1.1 Die rasanten Zinsschritte der Zentralbanken zeigen Wirkung

Marktvolatilität offenbart Schwachpunkte im Finanzsektor; systemische Risiken aber geringer als 2008

Wollte man die Marktstimmung im März in einem Index zusammenfassen, würde sich der MOVE¹ anbieten. Er misst die Nervosität im US-Staatsanleihemarkt, indem er die implizite Volatilität der auf Treasuries geschriebenen Optionen abbildet. Er ist von 120 am Monatsanfang auf rund 200 zur Monatsmitte gestiegen. Solche Werte erreichte er bisher einzig im Herbst 2008 (da ging es gar bis 250 hoch). Selbst während der Marktpanik im März 2020 schaffte er es nur auf 164. So heftig sind sie dann eben doch, die Entzugsschmerzen, wenn dem Markt die süße Droge Liquidität entzogen wird, und die US-Federal Reserve (Fed) ihr Geld in weniger als einem Jahr um 4,75 Prozentpunkte verteuert. Der schärfste Zinserhöhungszyklus seit über 40 Jahren. Berücksichtigt man das ungewöhnliche Terrain, in dem sich die EZB über zehn Jahre lang bewegt hat – Null-, bzw negative Zinsen -, dann könnte man erwarten, dass der Sprung im Depositenatz von -0,5 Prozent auf 3,0 Prozent in nur neun Monaten auch noch eine gewisse Sprengkraft an den Finanzmärkten entfacht. Im Vergleich zum März 2020 haben die jüngsten Marktverwerfungen aber auch positive Seiten. Denn diesmal zahlte sich Diversifizierung aus; die als sicher geltenden Vermögensklassen wie Staatsanleihen, Gold und defensive Aktiensektoren legten zu. Und was die aufgrund der Bankenpleiten in den USA und der prominenten Bankenschiefage in Europa oft bemühten Vergleiche mit der Finanzkrise um das Jahr 2008 angeht, bleiben wir relativ gelassen. Insbesondere in Europa sollte ein Bündel aus Veränderungen eine systemische Krise heute weit weniger wahrscheinlicher machen: höhere Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen an die Banken, eine vernachlässigbare Bedeutung des Interbankenmarkts für die kurzfristige Refinanzierung, die Verlagerung großer Teile des Derivatehandels auf Clearinghäuser und nicht zuletzt ein deutlich ausgebautes Nothilfeinstrumentarium der Zentralbanken, sollten eine Wiederholung von 2008 verhindern helfen.

Das Überschwappen des durch Regulierungslücken in den USA entfachte Bankenbeben auf Europa hatte in Folge dazu geführt, dass die bis dahin deutliche Outperformance europäischer Aktien gegenüber den USA weitgehend wieder

¹ ICS BofA Move Index

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.

einkassiert wurde². Auch die Schwellenländer konnten ihren guten Jahresstart nicht über den 19. Januar hinaus fortsetzen. Einmal mehr kann diese Region damit nicht davon profitieren, dass die belastenden Entwicklungen eigentlich in anderen Teilen der Welt ihren Ursprung haben. Den Zinsverwerfungen (2-jährige Treasury Zinsen sanken binnen weniger Tage um mehr als einen ganzen Prozentpunkt) auf beiden Seiten des Atlantiks gingen unterschiedliche makroökonomische Signale voraus. So mehren sich in den USA zwar Anzeichen einer konjunkturellen Abkühlung, doch die Februarzahlen zeigten bei der Bekämpfung der Kerninflation kaum Fortschritte. In Europa wiederum ist die Freude über das Übertreffen der zuvor stark heruntergeschraubten Erwartungen der Erkenntnis gewichen, dass die Lage insgesamt weiter recht mau ist. Bei den absolut gesehen immer noch bärenstarken Arbeitsmärkten kann man in den USA dennoch Bremsspuren sehen. Die Anzahl der Zeitarbeiter ist seit rund einem Jahr tendenziell rückläufig, ebenso wie die Anzahl der Arbeitnehmer, die kündigen, um ein besseres Angebot anzunehmen. Die vorher selten gesehenen Schwankungen der Marktteilnehmer bezüglich ihrer Erwartungen bezüglich der Fed-Zinsanstiege zeigt, wie schwer sich die Anleger mit der Interpretation der konjunkturellen Lage tun.

Letztlich dürfte der Stress im Bankensektor unausweichlich gewesen sein, um den Zentralbanken bei ihrer Aufgabe der Inflationsbekämpfung zu helfen. In der Geschichte kräftige Fed-Zinserhöhungszyklen hat es noch stets Opfer gegeben. Die finanziellen Konditionen, insbesondere die Kreditvergabestandards, dürften sich nun einengen, was sich letztlich auf die Konjunktur auswirken sollte. Während wir weiter nur von einem leichten Abschwung in Europa und leichten Rezession in den USA ausgehen, ist der Markt deutlich vorsichtiger geworden, nimmt man etwa zwei Datenpunkte vom Mittwoch für bare Münze: der Fed traut man nur noch eine Zinserhöhung, aber anschließend ganze vier Zinssenkungen noch im laufenden Jahr zu. Und Öl, gern als Konjunkturbarometer herangezogen, fiel im März um 13 Dollar auf 73 Dollar je Fass, den tiefsten Stand seit Dezember 2021.

2 / Ausblick und Änderungen

Da es sich um die Quartalsausgabe der Investmentampeln handelt, konzentrieren wir uns wie gewohnt auf die Anfang März festgelegten strategischen Prognosen. Wir haben sie trotz der jüngsten Marktverwerfungen bewusst unverändert gelassen, da sich, auf 12-Monatssicht, auch einiges austarieren kann (sprich: ein Knick in den Inflations Sorgen jetzt kann die Sorgen eines Überschießens der Zinsen morgen reduzieren). Wir waren der Meinung, dass Anleger im März 2024 nicht pessimistisch, aber auch nicht euphorisch auf die kommenden zwölf Monate gucken würden. Unsere Aktienkursziele waren daher moderat, die Rendite im Wesentlichen aus Dividendenzahlungen gespeist. Bei Anleihen haben wir leicht steigende Renditen erwartet, was aber angesichts der hohen laufenden Rendite immer noch eine ansehnliche Gesamrendite einbrachte. Einige der Kursziele sehen nun deutlich ambitionierter aus. Auch unsere Renditeprognosen für Staatsanleihen haben sich durch die jüngsten Renditeeinbrüche deutlich weiter von den aktuellen Marktständen entfernt. Das liegt in der Natur der Sache, wenn man inmitten sehr volatiler, orientierungsloser Märkte strategische Prognosen abgibt. Auf taktische Signaländerungen gehen wir diesmal nicht ein, da sie sich derzeit im Tagesrhythmus verändern können.

2.1 Anleihen

Staatsanleihen

Wir gehen nun davon aus, dass die Federal Reserve (Fed) die Zinsen noch im zweiten Quartal auf 5,25-5,5 Prozent anheben wird. Die Inflation bleibt hartnäckig, während eine deutliche Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität auf sich warten lässt. Bei US-Staatsanleiherenditen ist daher mit einem weiteren Aufwärtsrisiko bei den Renditen zu rechnen. Wir haben unsere Prognose auf 4,4 Prozent für 2-jährige und auf 4,3 Prozent bzw. 4,4 Prozent für 10- bzw. 30-jährige Staatsanleihen angehoben. Es wird erwartet, dass die Kurve nach der derzeitigen starken Kurveninversion wieder steiler und in 12 Monaten de facto flach wird.

Auch in Europa zwingt die hartnäckige Inflation die Europäische Zentralbank (EZB) zu weiteren Zinsanhebungen. Wir erwarten 150 Basispunkte, was zu einem Wert von vier Prozent führen würde. Entsprechend sehen wir weiteres Aufwärtspotenzial für

² Per 16. März lag sowohl S&P 500 als auch der Stoxx 600 in Dollar gerechnet seit Jahresanfang knapp ein Prozent vorne

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.

die Staatsanleiherenditen. Für März 2024 gehen wir davon aus, dass die Rendite der 2-jährige Bundesanleihen bei 3,2 Prozent liegen wird, und für die 10- und 30-Jährigen jeweils 2,9 Prozent.

Bei 10-jährigen italienischen Staatsanleihen erwarten wir eine leichte Ausweitung der Risikoprämien auf 220 Basispunkte, was mit Sicht auf die Schuldentragfähigkeit Italiens verkräftbar wäre. Für Spanien erwarten wir eine Risikoprämie in Höhe von 100 Basispunkten.

Die Bank of England (BoE) befindet sich in dem Dilemma, die starke britische Inflation weiter zu bekämpfen und gleichzeitig das Rezessionsrisiko nicht völlig außer Acht zu lassen, während sie außerdem die Hypothekenrefinanzierungskosten im Auge behält.

Die Bank of Japan (BoJ) könnte angesichts der ebenfalls hohen Inflationsraten (vier Prozent) – in einem historisch eher deflationären Land – ihre Steuerung der Renditekurve überdenken.

Investment-Grade-Anleihen

Trotz der nach wie vor hohen Inflationsaussichten und eines schwachen wirtschaftlichen Umfelds senken wir unser Spread-Ziel für U.S. Anleihen mit Investment Grade Status (IG) von 130 auf 110 Basispunkte auf Grundlage stabiler Ratings, fundamentaler Stärke (Verschuldung und Liquidität) und globaler Nachfrage nach höherer laufender Rendite. In der Eurozone sieht das Bild ähnlich positiv aus. Auch hier ist ein wirtschaftlich träges Umfeld der Anlageklasse zuträglich. Weniger zuträglich ist jedoch die hohe Volatilität im Rentenmarkt.

Hochzinsanleihen

Der Reiz der hohen laufenden Rendite gilt erst recht für Hochzinsanleihen. Wir erwarten keinen klaren Trend bei den Spreads. In den USA bevorzugen wir die höher eingestuften Titel, in Europa meiden wir Sektoren wie Immobilien, Produktion oder Einzelhandel. Wir erwarten.

Schwellenländer-Unternehmensanleihen

Unsere 12-Monats-Spread-Prognose für Staatsanleihen der Schwellenländer liegt bei 470 Basispunkten, was eine attraktive hohe laufende Rendite ergibt. Wir mögen die breite Emittentenbasis, insbesondere bei EUR-Anleihen. Angesichts der (geo-)politischen Herausforderungen bleiben wir wählerisch bei den Ländern. Asien sehen wir dabei insgesamt positiv aufgrund der Wiedereröffnung Chinas. Wir bevorzugen HY gegenüber IG-Emittenten.

Währungen

Wir sind der Meinung, dass die nun noch restriktivere EZB (auch im Vergleich zur Fed) den Euro auf unser neues strategisches Ziel von 1,10 treiben sollte. Nach der Wiedereröffnung der chinesischen Wirtschaft sollte sich der Renminbi weiter stabilisieren und wir prognostizieren nun 6,95 gegenüber dem USD (vorher 7,35).

2.2 Aktien

Die Kernaussage unseres Ausblicks für 2023 - "Es gibt attraktive Alternativen zu Aktien am Anleihemarkt - bleibt gültig. Höhere Zinsen dürften den Bewertungsspielraum für Aktien begrenzen. Da die Wirtschaftsdynamik weiterhin gering ist, rechnen wir für 2023 mit stagnierenden Gewinnen und mittelfristig mit einem begrenzten Gewinnwachstum von etwa fünf Prozent. Daher belassen wir unser S&P 500-Ziel für März 2023 unverändert bei 4.100 Laut unserer Modellrechnung müssten die US-Treasury-Renditen auf 2,5 Prozent fallen und sich das Gewinnwachstum auf zehn Prozent beschleunigen, um dem S&P ein Kursziel von 5.000 Punkten zuzutrauen - zwei für uns sehr unwahrscheinliche Annahmen.

Die europäischen Bewertungsabschläge gegenüber den USA haben sich zwar verringert, sind aber immer noch fast zwei Standardabweichungen höher als in den vergangenen 20 Jahren. Wir halten daher an unserem Übergewicht für europäische Aktien fest und heben unsere Indexziele leicht an (Stoxx 600 Ziel 480 / DAX Ziel 16.300). Die positiven Gewinnrevisionen des paneuropäischen Bankensektors ermutigen uns; internationale Fondsströme und die nachlassende Energiekrise bleiben unterstützende Faktoren. Innerhalb Europas mögen wir weiterhin die Nebenwerte und sehen einen guten Einstiegspunkt in

ein Segment, das strukturell überdurchschnittliches Gewinnwachstum aufweist. Auch die Bewertung sieht, gemessen an der eigenen Historie, noch attraktiv aus.

Ebenso bekräftigen wir unsere konstruktive Einschätzung für Schwellenländer und Asien (ex Japan), die durch die sich verbessernden Makrotrends in China unterstützt wird. Wir erwarten ein BIP-Wachstum in Höhe von 5,5 Prozent für das laufende Jahr.

Kommunikationsdienste bleiben unser bevorzugter globaler Sektor. Die Gewinnerwartungen für Medien- und Unterhaltungswerte (75 Prozent der Marktkapitalisierung des Sektors) wurden sind jetzt nicht mehr überzogen, und Telekommunikationsunternehmen (25 Prozent der Marktkapitalisierung des Sektors) dürften aufgrund geringerer 5G-Kapitalausgaben und einer verbesserten Preissetzungsmacht in Europa in Zukunft bessere Zahlungsströme verzeichnen. Auf der Ebene der Teilsektoren mögen wir den Autosektor, Energiedienstleistungen, paneuropäische Banken, Biotechnologie, Luft- und Raumfahrt und Verteidigung, Agrarchemie sowie Halbleiter aus den Schwellenländern.

2.3 Alternative Anlagen

Immobilien

Die Investitionsleistung ist ins Stocken geraten, da die Immobilienpreise als Reaktion auf die steigenden Zinssätze korrigiert wurden. Die Fundamentaldaten bleiben jedoch robust, mit wenig Leerständen und einem gesunden Mietwachstum in den meisten Sektoren und Regionen. Trotz einer leichten Rezession in den USA gehen wir davon aus, dass die Märkte aufgrund der rückläufigen Bautätigkeit angespannt bleiben werden. Die "Flucht in Qualitätswerte" der Mieter führt zu einer Bevorzugung von energie- und wassersparenden Gebäuden mit guter Luftqualität und unterstützt dadurch die Renovierung von Bürogebäuden, insbesondere in Europa. Wir bevorzugen weiterhin den Wohnungssektor aufgrund seiner demografischen Entwicklung und den Industriesektor aufgrund des globalen E-Commerce und sehen einen attraktiven Einstiegspunkt in der europäischen Logistik. Für den US-Büroktor sind wir weiterhin negativ gestimmt, während der europäische und der APAC-Büroktor widerstandsfähiger erscheinen.

Infrastruktur

Längerfristig ist die Infrastruktur angesichts der starken Performance im Jahr 2022 weiterhin gut positioniert, um höhere Zinsen und Inflation zu verkraften. Der Wettbewerb um Large-Cap-Investitionen sollte weiterhin intensiv bleiben, mit rekordverdächtigem Fundraising verteilt auf weniger Fonds. Sowohl in Europa als auch in den USA gibt es ein erhebliches Maß an politischer Unterstützung, die es den Anlegern ermöglicht, gezielt und in großem Umfang in die Energiewende zu investieren. Da Anleihen Infrastrukturprojekten aus Anlegersicht nun Konkurrenz machen, sollte der Schwerpunkt unserer Meinung nach auf den Projekten liegen, die am besten mit der Inflation umgehen können, da dies das Unterscheidungsmerkmal zu Anleihen ist.

Gold

Geopolitische Risiken, hartnäckige Inflation, die Fed, die sich dem Höhepunkt ihres Zinserhöhungszyklus nähert, und Stress im Bankensektor bieten allesamt Rückenwind für Gold. Es hat sich bereits in den volatilen Markttagen im März als gute Absicherung erwiesen. Die anhaltend hohe Nachfrage seitens des Einzelhandels und der Zentralbanken sorgt für einen positiven Ausblick.

Öl

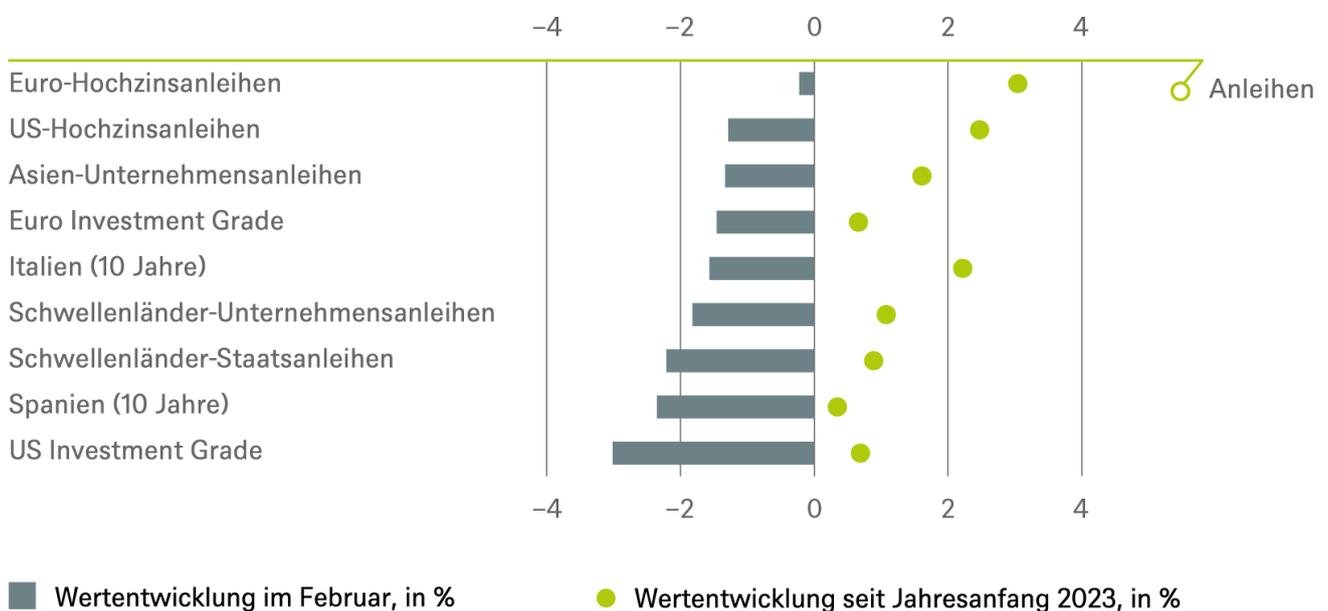
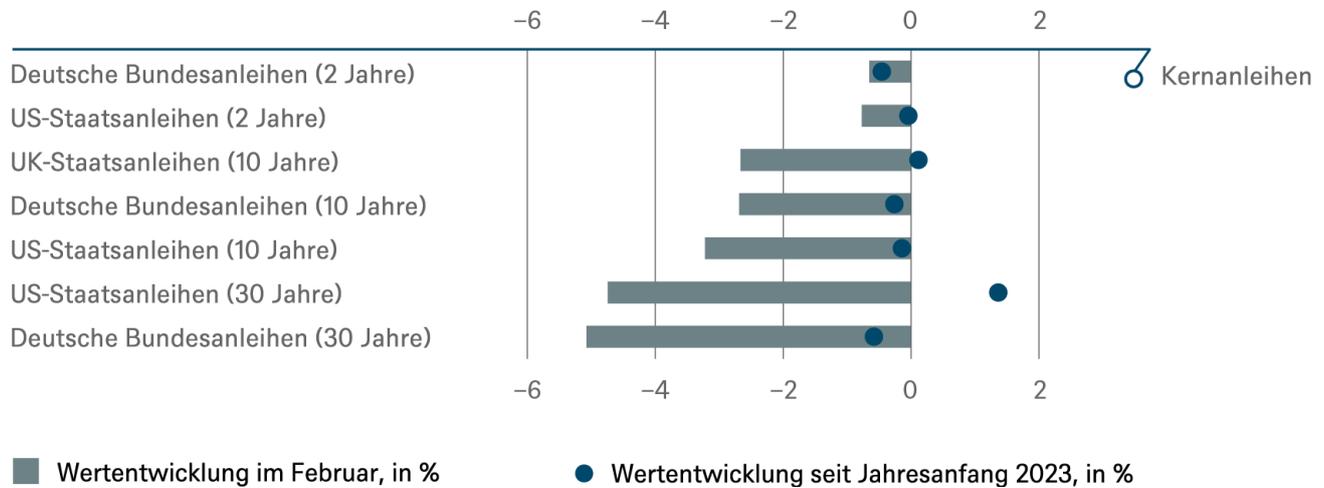
Wir haben eine gewagte Ölpreisprognose, die einen Preis von 100 US-Dollar pro Barrel für Brent-Rohöl in einem Jahr vorsieht. Die Wiedereröffnung Chinas wird die Nachfrage erhöhen, und die OPEC+ drosselt nach wie vor die Produktion, die durch jahrelange Unterinvestitionen beeinträchtigt wird. Die jüngste Schwäche des Ölpreises aufgrund der Sorgen um das BIP-Wachstum bietet bessere Einstiegspunkte. Die Konzentration Chinas auf die Ankurbelung der Konsumausgaben dürfte auch die Energienachfrage durch vermehrte Reisen ankurbeln. Was unsere Erdgasprognose betrifft, so haben der milde Winter und die Bemühungen um Energieeinsparungen die Nachfrage nach Gas deutlich reduziert. Die asiatische Nachfrage ist noch nicht zurückgekehrt, so dass die europäischen Länder ihre Vorräte über Flüssiggas aufstocken können. Unsere Aussicht für Erdgas ist daher negativ.

2.4 ESG

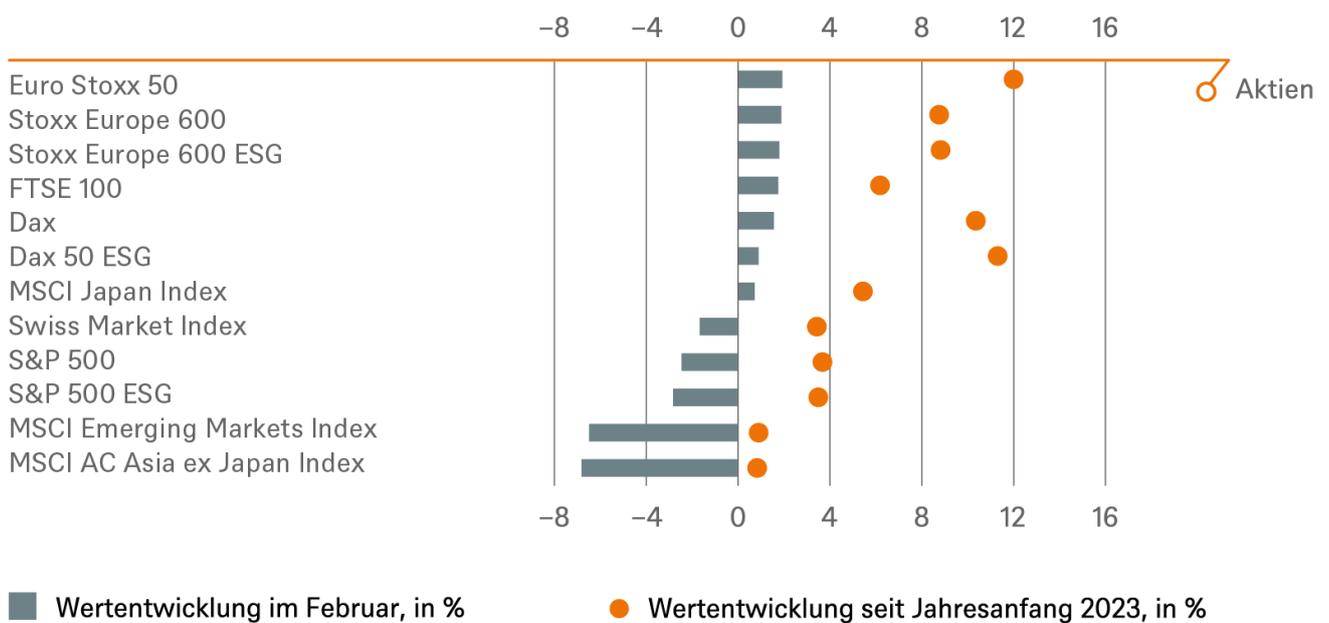
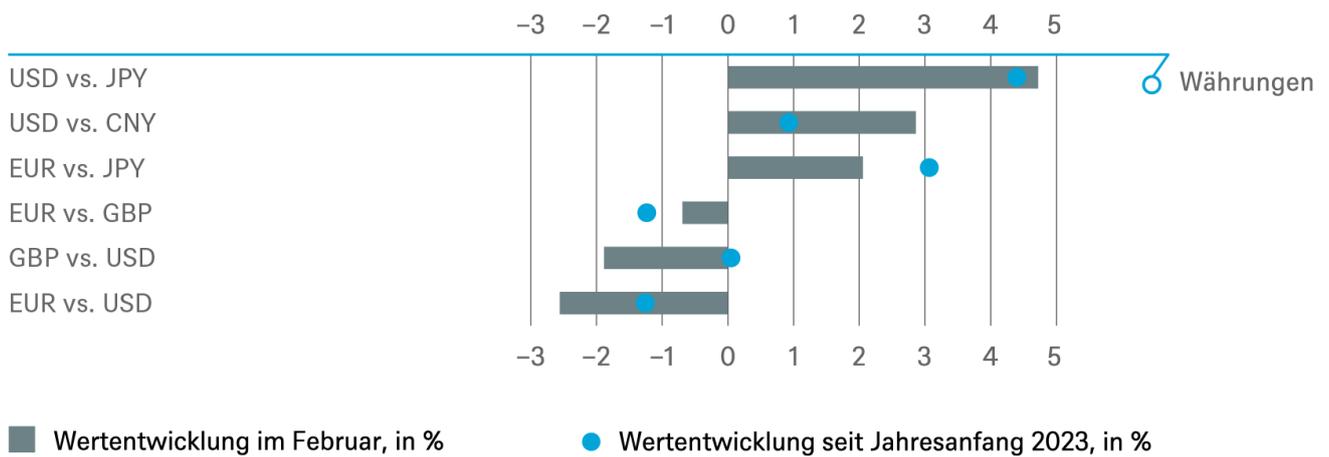
Durch den jüngsten Rückgang der europäischen Gaspreise ist die Umstellung von Kohle auf Gas zur Stromerzeugung wirtschaftlich rentabler geworden. Dies wird wahrscheinlich zu einer Abnahme der zusätzlichen Nachfrage nach EU-CO₂-Zertifikaten führen. Darüber hinaus könnte sich die erwartete Wiederaufnahme der Stromerzeugung aus Kernenergie und Wasserkraft kurz- bis mittelfristig negativ auf den Gaspreis auswirken. Andererseits könnten verbesserte makroökonomische Aussichten und eine geringer als erwartete Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien oder Gas die Preise für Emissionszertifikate stützen. Ein Vorbehalt ist vielleicht angebracht: Bei der Preisprognose stellen wir fest, dass Rohstoffe mit höherer Volatilität, wie z. B. die europäischen Kohlenstoffpreise, deutlich höhere Prognosefehler aufweisen.

3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



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: 28.02.2023

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 Mär 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 Mär 2024
Covered Bonds ¹	●	●
US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities	●	●

4.2 Aktien

Regionen	1 bis 3 Monate ²	bis Mär 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 Mär 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 Mär 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 Mär 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

Bank of England (BoE)

Zentralbank des Vereinigten Königreichs mit Sitz in London

Bank of Japan (BoJ)

Japans Zentralbank

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

Clearinghaus

Übt die Funktion eines Vermittlers zwischen Käufer und Verkäufer in einer Finanztransaktion aus und stellt dabei sicher, dass sich beide an die vertraglichen Vereinbarungen halten.

CO2 Zertifikat

Entspricht der Menge von einer Tonne CO2

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

Derivatemarkt

Finanzmarkt für Termingeschäfte auf der Grundlage von bestimmten Basiswerten

Diversifizierung

Veranlagung in unterschiedliche Vermögenswerte, deren Preise sich möglichst wenig und selten im Gleichschritt verändern

Euro Stoxx 50

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

Europäische Union (EU)

Politischer und wirtschaftlicher Staatenverbund mit aktuell 27 Mitgliedsstaaten

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

FTSE 100

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

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

Large Cap

sind Firmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 10 Milliarden Dollar.

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 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 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

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

Spread

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

Standardabweichung

Statistisches Mittel um die Volatilität einer Anlage darzustellen. Es gibt an, wie stark die Renditen einer Anlage von der durchschnittlichen Rendite der Anlage in einem bestimmten Zeitraum abweichen

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 Informationen dürfen 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: 06.03.2023; 082325_24 (3/2023)