

## UNSERE MONATLICHE MARKTANALYSE UND POSITIONIERUNG



Stefan Kreuzkamp  
Chief Investment Officer and Head  
of Investment Division

### IN KÜRZE

- Auch ohne Putins Krieg hätten die Finanzmärkte dieses Jahr an genügend Themen zu knabbern gehabt. Als Risikoszenario drohen jetzt noch eine Rezession und Gewinnrückgänge der Unternehmen.
- Der Krieg lässt viele mögliche Szenarien offen. Wir gehen davon aus, dass eine direkte Beteiligung der Nato ausbleibt, und das Gas weiter nach Europa fließt.
- In diesem Szenario sehen wir aufgrund weiter steigender Zinsen auf 12-Monatssicht noch etwas Potenzial bei Aktien und ausgesuchten Unternehmensanleihen.

## 1 / Marktüberblick

Gelingt den Zentralbanken eine weiche Landung, begegnen sie den hartnäckig hohen Inflationsraten zu spät, oder würgen sie die Konjunktur zu früh ab? Dies war bis Mitte Februar noch die größte Sorge der Anleger, eingebettet immerhin noch in der Zuversicht, dass die Industrieländer dieses Jahr über Potenzial, und die Unternehmensgewinne fast zweistellig wachsen würden. Mit dem von Vladimir Putin befohlenen Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine erwiesen sich diese Gedanken-spiele plötzlich als Luxusprobleme. Und natürlich erweisen sich auch heute noch sämtliche Sorgen der Anleger als Luxusprobleme angesichts des unermesslichen Leids, das Putin der ukrainischen Bevölkerung, aber auch seinen eigenen Wehrpflichtigen antut. Alle vereint in diesen Tagen jedoch die Ungewissheit über den weiteren Verlauf des Aggressionskriegs. Sie fußt insbesondere darauf, dass das Ziel des Aggressors unklar bleibt. Putin sprach von der notwendigen Entmilitarisierung und Entnazifizierung der Ukraine, was nicht nur angesichts der jüdischen Wurzeln des Staatsoberhauptes bereits recht abstrus klang. Doch er ließ damit immerhin erkennen, dass es ihm nicht nur um die Krim und den Donbass ging. Zwar galten Nato- und EU-Orientierung der Ukraine stets als größtes Ärgernis Putins, doch lassen frühere Schriften sowie seine „Invasions“-Rede<sup>1</sup>, in der er der Ukraine ihre Daseinsberechtigung absprach, darauf schließen, dass ihn mehr umzutreiben scheint, so etwas wie eine historische Mission<sup>2</sup>: die Wiederherstellung großer Teile der Sowjetunion sowie die Wiedervereinigung der russisch-orthodoxen Kirche<sup>3</sup>. Diese Überlegungen muss man im Rahmen eines Marktausblicks anstellen, da man sonst schwerlich ein Worst-Case-Szenario definieren kann. Allein in den vergangenen drei Wochen wurden etliche Gewissheiten über Nacht über den Haufen geworfen. Eine Unterbrechung der Energieversorgung Europas aus Russland ist plötzlich kein extremes Restrisiko mehr. Bis zu welchem Punkt könnten die Kriegsparteien also bereit sein zu gehen? Fügt man Putins aktenkundige geopolitische Vorstellungen, sein brutales Vorgehen in Grosny und in Aleppo sowie sein Leben in einer Blase (durch Covid verstärkt) mit ähnlich gesinnten Militärs und Geheimdienstlern zusammen, ergibt das kein erbauliches Bild. Zumal es schwerfällt sich vorzustellen, wie jemand wie Putin „gesichtswahrend“ begeben könnte, gerade wo er davon ausgehen muss, dass ein Großteil der Sanktionen und der Rückzug vieler westlicher Unternehmen auch bei einem Waffenstillstand zunächst fortbestehen dürften, während er im Westen Persona non grata bliebe. Zu Kompromissen könnten ihn viel-

<sup>1</sup> Fernsehansprache vom 21. Februar 2022

<sup>2</sup> <http://en.kremlin.ru/events/president/news/66181>

<sup>3</sup> Dazu passt letztlich auch seine starke Bindung an die russisch-orthodoxe Kirche, deren „Einheit“ er mit der Annexion der Ukraine er vorantreiben wollte. Siehe etwa <https://www.jstor.org/stable/24358086> und Also at Stake in Ukraine: the Future of Two Orthodox Churches - The New York Times ([nytimes.com](http://nytimes.com))

leicht nur seine Entourage bewegen, auch wenn es sich um handverlesene Gefolgsleute handelt. Ihre Stimmung dürfte angesichts des bisher mäßigen militärischen Erfolgs<sup>4</sup> und der massiven Sanktionen bereits angekratzt sein. Sollte sich irgendwann noch abzeichnen, dass eine genauere Interessenabwägung der chinesischen Führung zu dem Schluss kommt, dass ein Schulterchluss mit Moskau zu hohe Opportunitätskosten mit sich trägt, könnte es zur Palastrevolte nicht mehr weit sein. Alternativ würde man Putin sonst beinahe alles zutrauen. Kiew als die „Wiege Russlands“ dem Erdboden gleichzumachen, inklusive der imposanten orthodoxen Kirchengebäude, dürfte sich allerdings nur schwer mit seinem Narrativ als Wahres Großrussland vereinbaren lassen. Bezüglich einer Teilung der Ukraine oder der Installation einer Marionettenregierung könnte man auch noch spekulieren, doch zeigen diese Gedankenspiele letztlich nur, wie schwer es derzeit fällt, ein realistisches Szenario für ein Kriegsende zu entwickeln.

Diese Unsicherheit hat sich seit Kriegsbeginn in Form hoher Volatilität an den Kapitalmärkten gespiegelt. Insbesondere bei Rohstoffen, deren Verfügbarkeit angezweifelt wurde, kam es teils zu absurden Tagesschwankungen. Neben Sorgen zu Lieferengpässen zeigten vor allem die Sanktionen<sup>5</sup> des Westens eine starke Wirkung. Der Rubel wird kaum noch gehandelt, er hat mindestens 50 Prozent eingebüßt, der russische Aktienmarkt ist immer noch geschlossen, russische Anleihen sind eingebrochen. In den rund drei Wochen seit Putins Fernsehansprache<sup>6</sup> haben Dax, Euro Stoxx 50 und die Schwellenländer (MSCI EM) zwischen acht und zehn Prozent verloren und der S&P500 zwei Prozent. Unter den Sektoren schnitten Energie, Versorger (beide mit starken regionalen Divergenzen) und Gesundheit leicht im Plus ab, während Konsum- und Finanztitel fast zehn Prozent verloren. Gold wurde seinem Ruf als Krisenwährung mit einem Plus von zehn Prozent gerecht, was man von den Kryptowährungen nicht behaupten kann. Kohle und Nickel haben sich im Preis mehr als verdoppelt, Öl legte um 40 und europäisches Gas um 70 Prozent zu. Aber auch Weizen verteuerte sich in diesen fast drei Wochen um über 50 Prozent. Die Inflation hat durch die Krise also einen neuen Schub erhalten, der in der bereits rekordhohen Rate von 7,9 Prozent in den USA für Februar noch gar nicht enthalten ist. Auch an den Rentenmärkten zeigen sich höhere Inflationserwartungen, daneben bot die weitere Verflachung der US-Zinskurve (2- und 10-jährige Renditedifferenz) einen weiteren Grund zur Skepsis, hat ihre Invertierung doch alle US-Rezessionen der vergangenen 70 Jahre vorweggenommen. Kurzum, die Neubewertung an den Kapitalmärkten dürfte noch lange nicht abgeschlossen, nicht zuletzt auch deswegen, weil die militärische und politische Lage so unklar bleibt.

## 2 / Ausblick und Änderungen

Eine unsicherheitsbehaftete Zukunft in seine Anlageentscheidungen integrieren zu müssen, gehört zur täglichen Routine der Kapitalanleger, darüber hilft kein Lamentieren. Doch wenn neben rekordhohen Inflationen auf beiden Seiten des Atlantik, dem beginnenden Zinserhöhungszyklus in den USA und in Europa (der erste der EZB seit Ende 2005)<sup>7</sup> und zahlreichen Lieferkettenengpässen sich noch ein Krieg gesellt, der theoretisch immer noch das Potenzial hat, auf EU-Mitgliedsstaaten überzuschwappen und dessen weiterer Verlauf zum überwiegenden Teil einer unberechenbaren Einzelperson zuzuschreiben ist, dann kann man sicherlich von erhöhter Unsicherheit sprechen. Wenn eine überraschende Waffenruhe ebenso wahrscheinlich scheint, wie ein zermürender Ermüdungskrieg oder eine weitere Eskalation, dann sehen sich Anleger auch entsprechend vielen möglichen Kursverläufen an den Märkten gegenüber. Das Risiko, eine Erholungsrally zu verpassen scheint ähnlich hoch, wie eine weitere Korrektur an den Märkten, insbesondere, wenn sich das wirtschaftliche Umfeld so schnell eintrübt, dass mit rückläufigen Unternehmensgewinnen zu rechnen ist. Denn unabhängig vom weiteren Verlauf des Konflikts dürften steigende Kosten bei vielen Unternehmen dieses Jahr die Gewinnmarge belasten. Vor diesem Hintergrund sind wir uns gewahr, dass unsere aktuellen 12-Monatsprognosen einem erhöhten Revisionsrisiko schon in den kommenden Wochen unterliegen werden. Prägend für dieses Jahr wird neben dem Angriffskrieg Putins das Dilemma der Zentralbanken sein, höheren Inflationen bei gestiegenen Risiken für das Wirtschaftswachstum begegnen zu müssen. In unserem Kernszenario gehen wir davon aus, dass sich der Konflikt nicht auf die Nato ausweitet und dass die Öl- und Gasversorgung Europas nicht nachhaltig beeinträchtigt wird.

<sup>4</sup> Eingedenk der historischen Bedeutung, die Putin insbesondere Kiew beimisst, liegt die Vermutung nahe, dass Putin nur mit angezogener Handbremse angreift, da etwa Bilder zerstörter orthodoxer Kirchen ein PR-Desaster im Heimatland darstellen dürften.

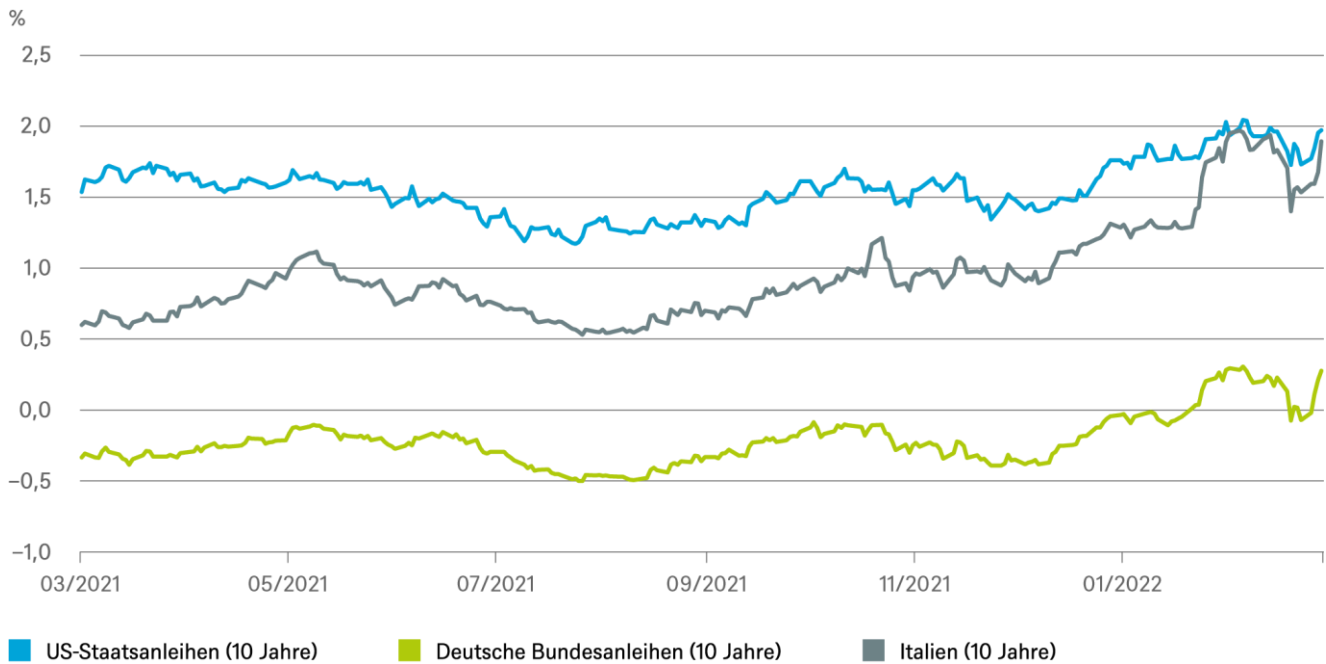
<sup>5</sup> Unter anderem Einfrieren der Währungsreserven der russischen Zentralbank; Ausschluss vieler russischer Banken vom Swift System.

<sup>6</sup> Vom 21. Februar bis 10. März.

<sup>7</sup> Sieh man von der einmaligen, und schnell rückgängig gemachten Erhöhung im September 2011 mal ab

## 2.1 Anleihen

### NACH KURZEM KRIEGSSCHOCK GEBEN INFLATIONSSORGEN WIEDER DIE RICHTUNG BEI STAATSANLEIHERENDITEN VOR

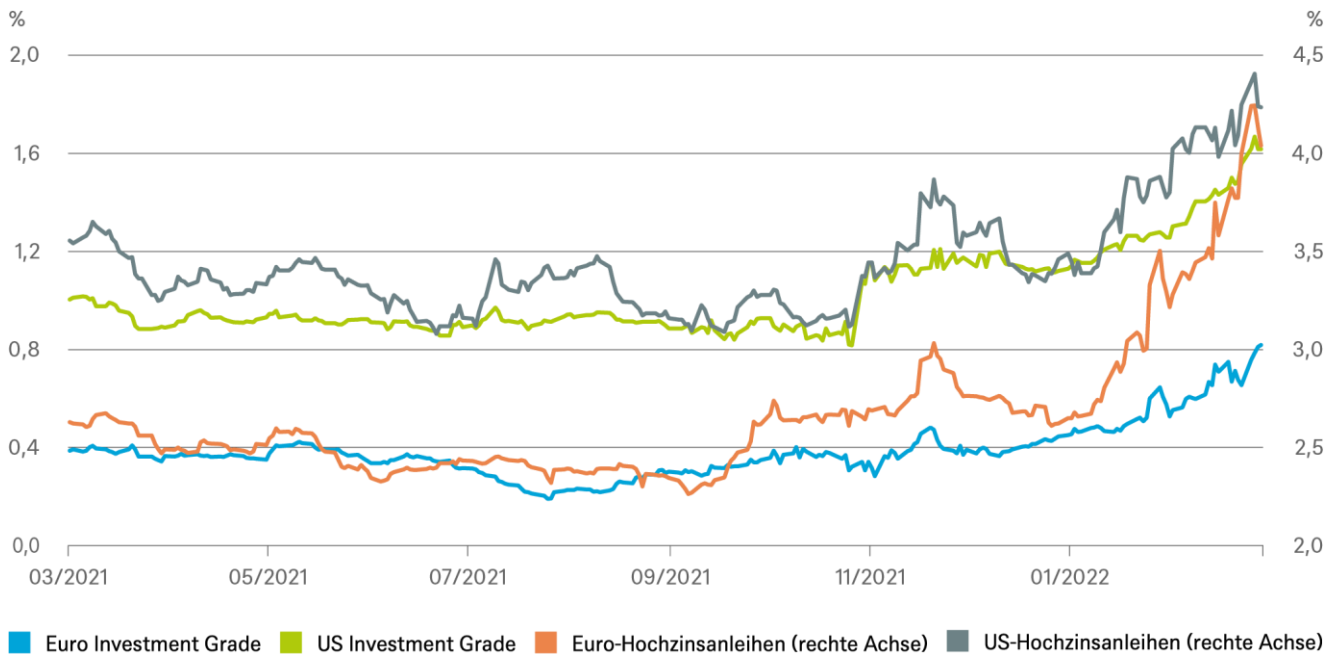


Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 10.03.2022

Kurzfristig dürften die Renditen von Staatsanleihen weiterhin im Spannungsfeld zwischen konjunkturellen Risiken, steigendem Inflationsdruck, massiv steigender Staatsverschuldung und einer zwar weiterhin insgesamt expansiven Geldpolitik, bei gleichzeitigem Beginn des Straffungszyklus stehen. Auf Sicht von zwölf Monaten rechnen wir weiterhin mit einem moderaten Anstieg der Nominalrenditen, wobei die bisherige Entwicklung schon recht beeindruckend war: Seit Ende Dezember ist der Bestand an negativ rentierenden Anleihen weltweit von USD 14 Billionen auf USD 4 Billionen geschmolzen.<sup>8</sup> In Bezug auf unsere Prognose hat sich gegenüber Jahresbeginn der Ausblick für die Realrenditen etwas verdüstert, während die Inflationskomponente der Renditen gestiegen ist. Dazu tragen in Europa, insbesondere Deutschland auch die Aussicht auf neue Fiskalpakete bei. Unsere Prognosen für die Spreads von Unternehmensanleihen wurden angesichts der jüngsten Entwicklungen nach oben revidiert, jedoch sehen wir in den nächsten 12 Monaten Potenzial für eine erneute Einengung der Spreads. Unserer Meinung preis en etwa die Renditen europäischer Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Status bereits eine Rezession ein. Unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten erscheinen uns asiatische Unternehmensanleihen am attraktivsten, vorzugsweise außerhalb Chinas, welches noch stärker als gewollt in den russischen Krieg hineingezogen werden könnte. Den US-Dollar sehen wir binnen zwölf Monaten sich um die 1,15 je Euro einpendeln. Der japanische Yen könnte wiederum seinem Ruf als sicherer Hafen in diesen unsicheren Zeiten gerecht werden.

<sup>8</sup> Vom 20.12.2021 bis 14.3.2022 gemessen. Quelle: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; 14.03.2022

## EURO HOCHZINSANLEIHEN AM STÄRKSTEN VON PUTIN BETROFFEN. IN USA DOMINIEREN INFLATIONSSORGEN

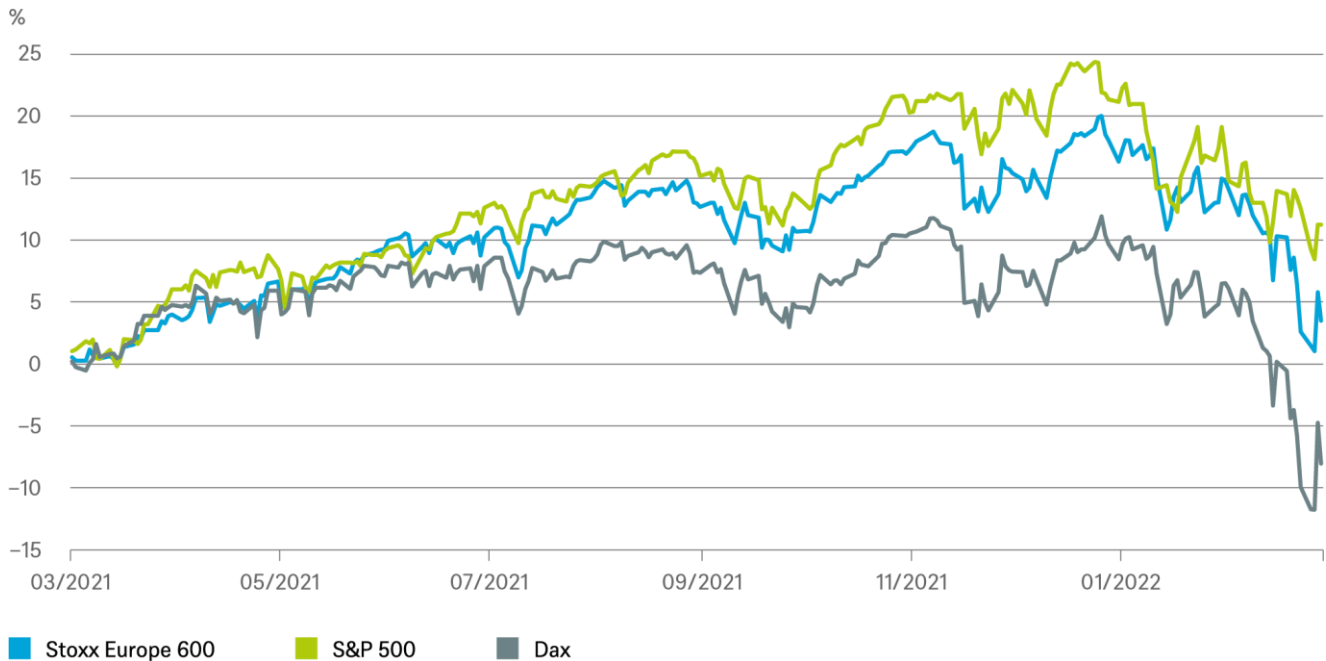


Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 10.03.2022

## 2.2 Aktien

Kurzfristig sehen wir bei Aktien zwar weiterhin gute Gründe zur Vorsicht, die Märkte sollten jedoch in den nächsten Monaten einen Boden finden und dann wieder steigen, unterstützt durch anhaltend negative Realrenditen und eine Erholung der Wirtschaft. Dividenden, d. h. vergleichsweise inflationssichere, laufende Erträge, könnten sich in einem Umfeld höherer Inflation, mittelfristiger Inflationsunsicherheiten und Mangel an tragfähigen Alternativen ebenfalls als attraktiv erweisen. Wir rechnen jedoch in den kommenden Monaten mit einer anhalten hohen Volatilität. Die Volatilität des Dax und des Euro Stoxx 50 sind im März auf den höchsten Wert seit März 2020 gestiegen. Für die kommenden zwölf Monate haben wir keine regionalen Präferenzen. Zwar werden die amerikanischen Aktien stärker durch die steigenden US-Zinsen belastet und weisen gegenüber den anderen Regionen rekordhohe Bewertungsprämien auf. Doch auch die anderen Regionen stehen vor Herausforderungen. So setzen wir zwar auf eine Aufholjagd der Schwellenländer, doch wann diese an Fahrt gewinnt, hängt stark von China ab, wo wir den Tiefpunkt noch nicht als erreicht sehen. Europäische Aktien wiederum dürften noch eine Weile unter einem Risikoabschlag durch die Ukraine-Krise leiden.

Wir behalten unseren Mix aus Wachstums- und Substanzwerten bei, nicht zuletzt um gegen eine stärker als erwartete Abschwächung des Wirtschaftswachstums gewappnet zu sein. Unangreifbar bleiben aber auch die großen Technologiewerte nicht. Zum einen setzen ihnen gerade in den USA die steigenden Zinsen zu, die in den USA die Realrenditen näher an die Null-Linie führen könnten. Zum anderen könnte die erneute Störung der Lieferketten durch den Krieg unserer Meinung dazu führen, dass Unternehmen kurz- bis mittelfristig der operativen Absicherung ihres Betriebs eine höhere Priorität als der Digitalisierung beimessen. Wir favorisieren weiter den Gesundheitssektor, da er bezahlbare Wachstumschancen bei gleichzeitig defensiven Qualitäten vereint. Außerdem glauben wir, dass Unternehmen entlang der Nahrungsmittelkette einen besonders guten Inflationsschutz bieten sollten. Auch in anderen Sektoren setzen wir auf Unternehmen, die steigende Kosten an die Kunden weitergeben können.

**DAX LEIDET DOPPELT AN ZYKLISCHER AUSRICHTUNG UND NÄHE ZUM KRIEGSGESCHEHEN**

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 10.03.2022

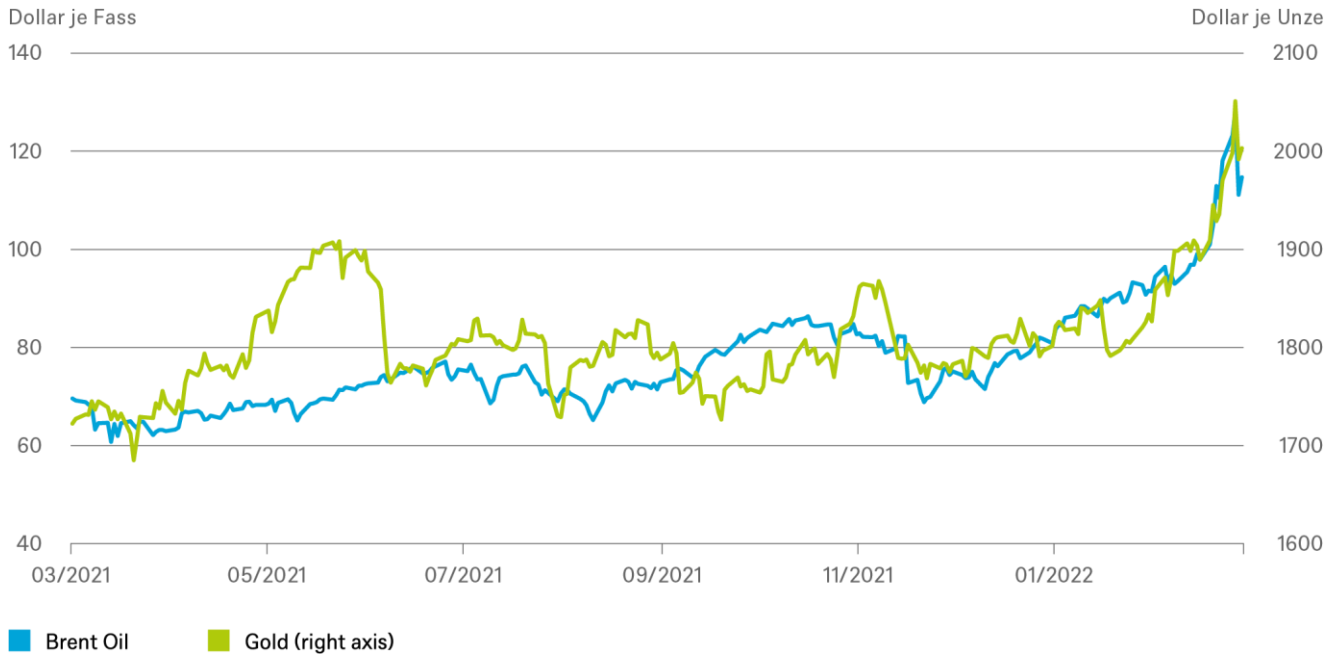
## 2.3 Alternative Anlagen

Sowohl bei den Energie-, Rohstoff- wie auch bei den Goldpreisen dürften Teile der Risikoprämien, die durch Russlands Invasion die Preise nach oben getrieben haben, für den Prognosezeitraum Bestand haben. Einige der Preisspitzen, die sich unmittelbar nach Kriegsbeginn, bzw. nach Beginn der westlichen Sanktionen am Markt zeigten, haben sich zwar wieder zurückgebildet, da sie teils auch kurzfristige logistische Schwierigkeiten widerspiegeln (Öl), oder generell den Export russischer Rohstoffe in Frage stellen (Gas). Dennoch notieren die meisten Rohstoffe deutlich über ihrem Stand zum Jahresanfang. Und vergleicht man den heutigen Preis mit dem Durchschnittspreis in den drei Jahren vor Pandemieausbruch, so haben sich sowohl Agrarrohstoffe wie auch Metalle und Öl um rund zwei Drittel<sup>9</sup> verteuert.

Bei Öl dürften die jetzigen Preise unseres Erachtens langsam zu ersten Reaktionen auf der Nachfrageseite führen. Für etwas mehr Klarheit könnte der Beginn der US-Reisetätigkeit zum Spring Break, also den Osterferien, sorgen. Auf der Angebotsseite rechnen wir zwar mit der Ausweitung der OPEC Produktion; insbesondere eine Einigung der USA mit dem Iran zusätzliche Mengen auf den globalen Markt zurückholen. Ansonsten dürfte der Ölpreis in zwölf Monaten (neben dem weiteren Kriegsverlauf) auch stark davon abhängen, wieviel von dem Öl, welches Europa und die USA nicht mehr abnehmen wollen, von China und anderen an den Sanktionen nicht beteiligte Staaten aufgenommen werden kann. Immerhin trug Russland 2020 mit rund 7,8 Millionen Barrel pro Tag rund ein Achtel zur globalen Produktion bei. Wir rechnen mit vorerst auf 12-Monatssicht damit, dass sich der Preis unterhalb von 100 Dollar je Fass einpendeln wird. Erhöhte geopolitische Risikoprämien dürften auch bei Gold weiterhin für Rückenwind sorgen, ebenso wie die steigenden Inflationserwartungen.

<sup>9</sup> Commodity Research Bureau BLS/US Spot Metals, Commodity Research Bureau BLS/US Spot Foodstuff, Brent; Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand 14.3.2021

## IN DER BISHERIGEN MARKTKORREKTUR GUTEN SCHUTZ GEBOTEN: ÖL UND GOLD



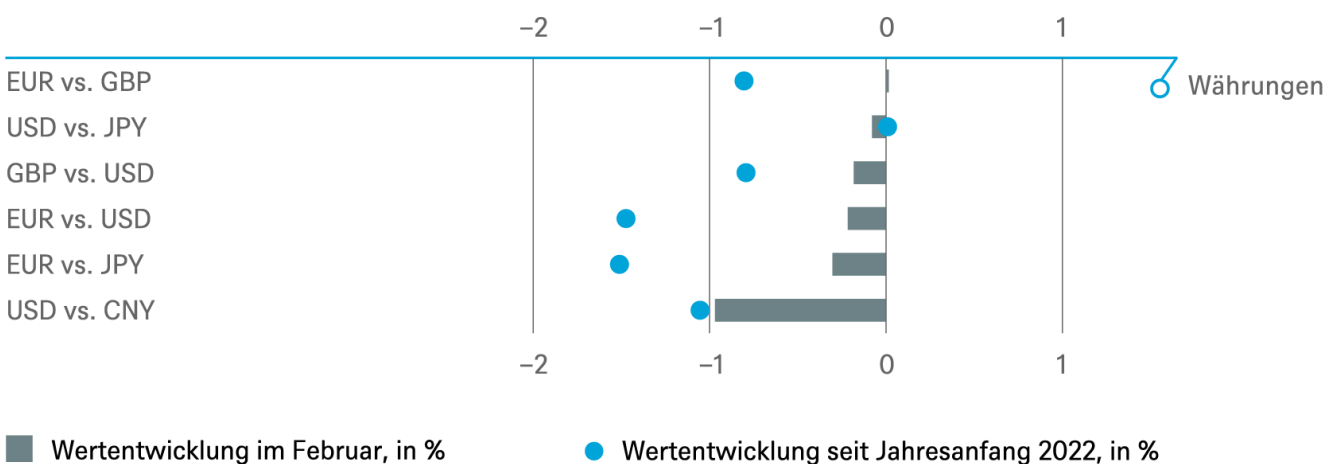
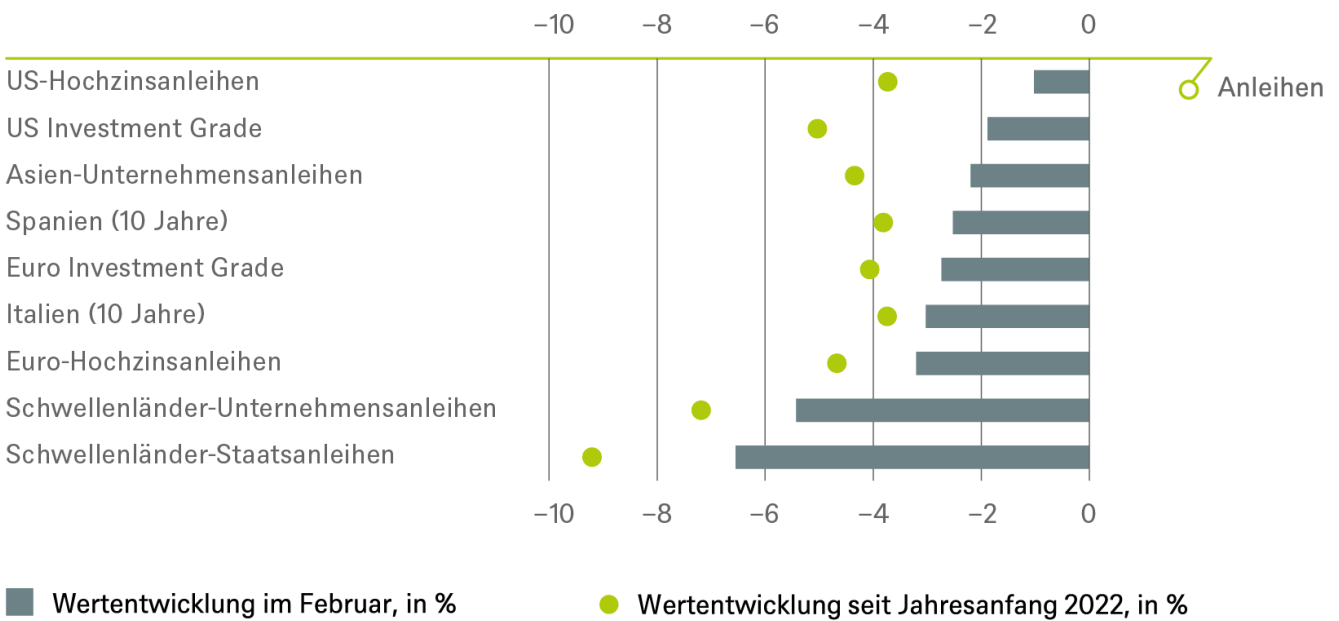
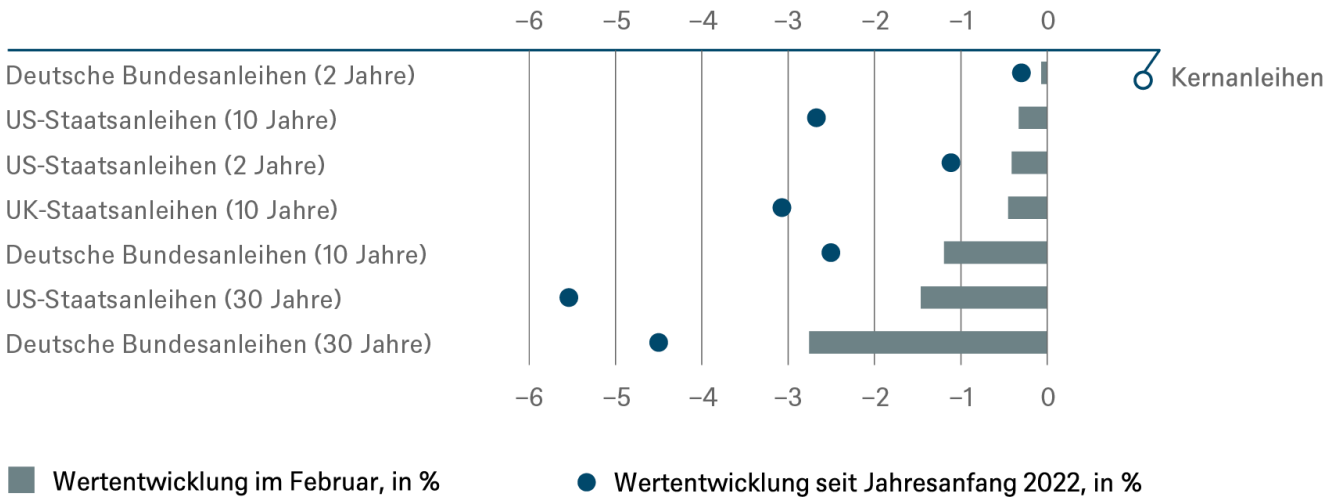
Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 10.03.2022

## 2.4 ESG Entwicklungen

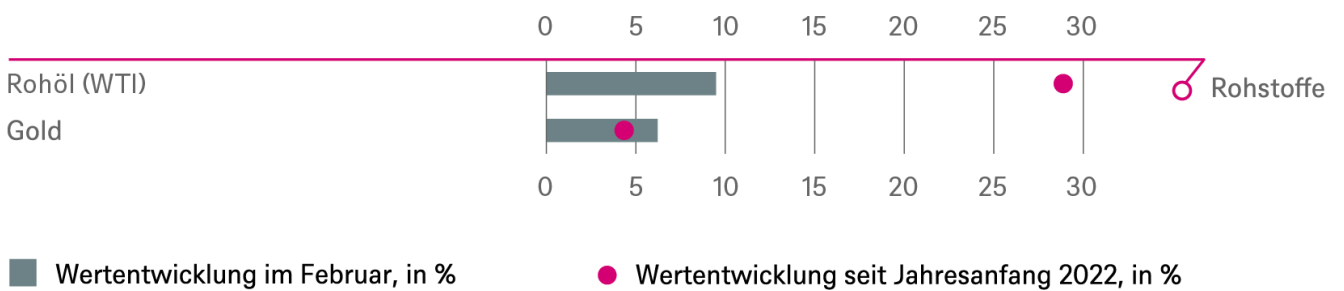
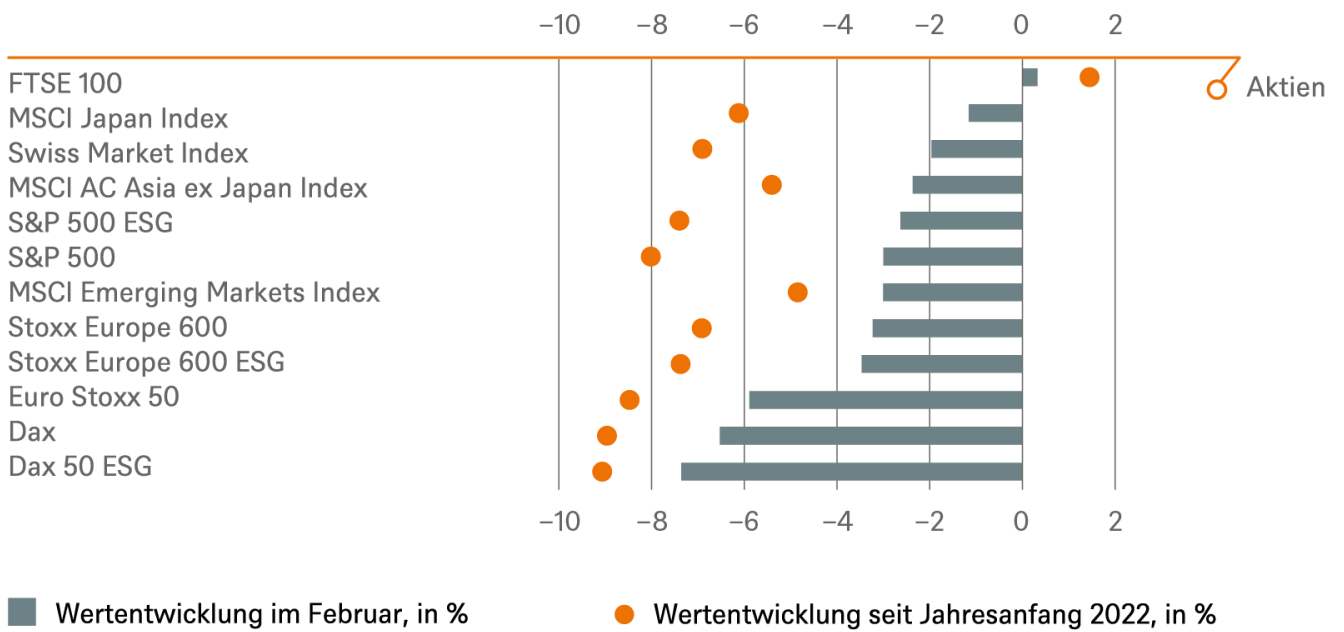
Die Krise dürfte als zusätzlicher Weckruf für Anleger dienen, ESG-Risiken ernst zu nehmen. Russische Vermögenswerte werden seit langem mit Abschlägen gehandelt, was sowohl Umwelt- als auch Governance-Bedenken widerspiegelt. Ihr Zusammenbruch in den letzten Wochen verdeutlicht jedoch, wie schwerwiegend die Auswirkungen solcher Risiken sein können, wenn sie tatsächlich vollständig eingepreist werden.

# 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: 28.02.2022



## 4 / Taktische und strategische Signale

DIE FOLGENDE ÜBERSICHT VERANSCHAULICHT UNSERE KURZ- UND LANGFRISTIGE POSITIONIERUNG

### 4.1 Anleihen

| Rates                                | 1 bis 3 Monate | bis Mar 2023 | Spreads                                    | 1 bis 3 Monate | bis Mar 2023 |
|--------------------------------------|----------------|--------------|--------------------------------------------|----------------|--------------|
| US-Staatsanleihen (2 Jahre)          | ●              | ●            | Spanien (10 Jahre) <sup>1</sup>            | ●              | ●            |
| US-Staatsanleihen (10 Jahre)         | ●              | ●            | Italien (10 Jahre) <sup>1</sup>            | ●              | ●            |
| US-Staatsanleihen (30 Jahre)         | ●              | ●            | US-Investment-Grade-Anleihen               | ●              | ●            |
| Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)    | ●              | ●            | US-Hochzinsanleihen                        | ●              | ●            |
| Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)   | ●              | ●            | EUR-Investment-Grade-Anleihen <sup>1</sup> | ●              | ●            |
| Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)   | ●              | ●            | EUR-Hochzinsanleihen <sup>1</sup>          | ●              | ●            |
| UK-Staatsanleihen (10 Jahre)         | ●              | ●            | Asien-Unternehmensanleihen                 | ●              | ●            |
| Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)  | ●              | ●            | Schwellenländer-Unternehmensanleihen       | ●              | ●            |
| Japanische Staatsanleihen (10 Jahre) | ●              | ●            | Schwellenländer-Staatsanleihen             | ●              | ●            |
| Besicherte und spezielle Bonds       | 1 bis 3 Monate | bis Mar 2023 | Währungen                                  | 1 bis 3 Monate | bis Mar 2023 |
| Covered Bonds <sup>1</sup>           | ●              | ●            | EUR vs. USD                                | ●              | ●            |
| US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen | ●              | ●            | USD vs. JPY                                | ●              | ●            |
| US-Mortgage-Backed-Securities        | ●              | ●            | EUR vs. JPY                                | ●              | ●            |
|                                      |                |              | EUR vs. GBP                                | ●              | ●            |
|                                      |                |              | GBP vs. USD                                | ●              | ●            |
|                                      |                |              | USD vs. CNY                                | ●              | ●            |

### 4.2 Aktien

| Regionen                                 | 1 bis 3 Monate <sup>2</sup> | bis Mar 2023 | Sektoren                                     | 1 bis 3 Monate <sup>2</sup> |
|------------------------------------------|-----------------------------|--------------|----------------------------------------------|-----------------------------|
| USA <sup>3</sup>                         | ●                           | ●            | Basiskonsumgüter <sup>12</sup>               | ●                           |
| Europa <sup>4</sup>                      | ●                           | ●            | Gesundheit <sup>13</sup>                     | ●                           |
| Eurozone <sup>5</sup>                    | ●                           | ●            | Kommunikationsdienstleistungen <sup>14</sup> | ●                           |
| Deutschland <sup>6</sup>                 | ●                           | ●            | Versorger <sup>15</sup>                      | ●                           |
| Schweiz <sup>7</sup>                     | ●                           | ●            | Zyklische Konsumgüter <sup>16</sup>          | ●                           |
| Vereinigtes Königreich (UK) <sup>8</sup> | ●                           | ●            | Energie <sup>17</sup>                        | ●                           |
| Schwellenländer <sup>9</sup>             | ●                           | ●            | Finanzwerte <sup>18</sup>                    | ●                           |
| Asien ex Japan <sup>10</sup>             | ●                           | ●            | Industrie <sup>19</sup>                      | ●                           |
| Japan <sup>11</sup>                      | ●                           | ●            | Informationstechnologie <sup>20</sup>        | ●                           |
| Anlagestil                               | 1 bis 3 Monate              |              | Grundstoffe <sup>21</sup>                    | ●                           |
| Nebenwerte USA <sup>23</sup>             | ●                           |              | Immobilien <sup>22</sup>                     | ●                           |
| Nebenwerte Europa <sup>24</sup>          | ●                           |              |                                              |                             |

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 | bis Mar 2023 |
|--------------------------------------------------|----------------|--------------|
| Rohstoffe <sup>25</sup>                          | ●              | ●            |
| Öl (WTI)                                         | ●              | ●            |
| Gold                                             | ●              | ●            |
| Infrastruktur                                    | ●              | ●            |
| Immobilien (gelistet) <sup>26</sup>              | ●              | ●            |
| Immobilien (nicht-gelistet) APAC <sup>27</sup>   |                | ●            |
| Immobilien (nicht-gelistet) Europa <sup>27</sup> |                | ●            |
| Immobilien (nicht-gelistet) USA <sup>27</sup>    |                | ●            |

<sup>1</sup> Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen, <sup>2</sup> Relativ zum MSCI AC World Index (nur für die taktischen Signale), <sup>3</sup> S&P 500, <sup>4</sup> Stoxx Europe 600, <sup>5</sup> Euro Stoxx 50, <sup>6</sup> Dax, <sup>7</sup> Swiss Market Index, <sup>8</sup> FTSE 100, <sup>9</sup> MSCI Emerging Markets Index, <sup>10</sup> MSCI AC Asia ex Japan Index, <sup>11</sup> MSCI Japan Index, <sup>12</sup> MSCI AC World Consumer Staples Index, <sup>13</sup> MSCI AC World Health Care Index, <sup>14</sup> MSCI AC World Communication Services Index, <sup>15</sup> MSCI AC World Utilities Index, <sup>16</sup> MSCI AC World Consumer Discretionary Index, <sup>17</sup> MSCI AC World Energy Index, <sup>18</sup> MSCI AC World Financials Index, <sup>19</sup> MSCI AC World Industrials Index, <sup>20</sup> MSCI AC World Information Technology Index, <sup>21</sup> MSCI AC World Materials Index, <sup>22</sup> MSCI AC World Real Estate Index, <sup>23</sup> Russell 2000 Index relativ zum S&P 500, <sup>24</sup> Stoxx Europe Small 200 relativ zum Stoxx Europe 600, <sup>25</sup> Relativ zum Bloomberg Commodity Index, <sup>26</sup> FTSE EPRA/NAREIT Developed Index, <sup>27</sup> Long-term investments

## 4.4 Legende

### 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 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

### Bunds

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

### 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

### ESG (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung)

Englische Abkürzung für „Environment, Social, Governance“; Betrachtung ökologischer und sozial-gesellschaftlicher Kriterien sowie der Art der Unternehmensführung

### 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

### 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

### 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 Materials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Grundstoffe-Sektor (engl. "materials") 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 Japan Index

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen Japans abbildet

### Nominal

ist in der Wirtschaftswissenschaft eine nicht inflationsbereinigte Größe.

### Organisation erdölexportierender Länder (OPEC)

Organisation zur Festlegung von Förderquoten für die einzelnen Mitglieder und zur Absicherung der Erdölproduktion

### Real

Reale Werte sind inflationsbereinigt

### 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

### Substanzwerte / Substanzaktien

Aktien von Unternehmen, die nah an ihrem Buchwert notieren

### Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

### Wachstumsaktien / Wachstumstitel

Hoch bewertete Aktien; stark erwartetes Wachstum des dazugehörigen Unternehmens

## WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

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

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

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

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

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

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

DWS Investment GmbH 2022

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Stand: 14.03.2022; 082324\_12 (03/2022)

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.