

## UNSERE MONATLICHE MARKTANALYSE UND POSITIONIERUNG



Stefan Kreuzkamp  
Chief Investment Officer and Head  
of Investment Division

### IN KÜRZE

- \_ Während Anfang Mai noch die Inflationssorgen dominierten, wurden diese zunehmend von Wachstumssorgen verdrängt.
- \_ Die Stabilisierung der Realrenditen half dabei den Aktienmärkten, keinen weiteren Monat mit hohen Verlusten verzeichnen zu müssen.
- \_ Wir rechnen damit, dass die Nervosität die Märkte bald wieder erfassen könnte, da auch die Zentralbanken sich ihrer Sache nicht sicher sind.

## 1 / Marktüberblick

Mai war der Monat der Gipfel, die mehrheitlich in der ersten Hälfte zum Vorschein kamen. Denn bis Anfang Mai hinein setzten sich einige monatelange Trends noch fort, bevor sie dann eine Kehrtwende machten. Kurz gesagt könnte man sagen, der Höhepunkt der Zinssorgen wich stärker werdenden Wachstumssorgen. Dies konnte man in erster Linie an den erneut wichtigsten Taktgebern der Börsen, Zins- und Inflationserwartungen, erkennen. Allerdings nur den US-amerikanischen, da sich der Mai auch dadurch auszeichnete, dass die Kapitalmärkte in den USA und Europa unterschiedliche Wege gingen. In den USA kulminierten die Inflationssorgen zum Monatswechsel, abhängig vom Index, den man wählt.<sup>1</sup> Die impliziten Inflationserwartungen inflationsgeschützter 10-jähriger Treasuries etwa gingen von 2,9 auf teilweise unter 2,6 Prozent zurück. In Folge gingen erstmals seit zehn Monaten auch die Erwartungen über die Höhe der Fed Funds Rate zum Jahresende 2022 im Monatsverlauf (leicht) runter. Dank verbaler Interventionen der Fed-Mitglieder schwanden auch die Marktsorgen über einen 0,75-Prozent-Schritt der Fed. Zehnjährige Treasury-Renditen gipfelten im Tagesverlauf vom 9. Mai bei 3,2 Prozent und beendeten den Monat bei 2,85 Prozent. Anders die Bund-Renditen, die im Mai von 0,94 auf 1,12 Prozent stiegen. Da der EZB anscheinend die Inflationsgefahr noch später als der Fed aufgefallen ist, unterschieden sich auch diesbezüglich die Markterwartungen. Statt mit (rechnerisch) rund 90 Basispunkten Punkten Anfang Mai rechnete der Markt Ende Mai mit Zinserhöhungen der EZB im Umfang von 120 Basispunkten. Angesichts der zuletzt gemeldeten Inflationsrate in Höhe von 8,1 Prozent für die EU sicherlich kein unterstellter Übereifer bei der monetären Straffung, zumal wir davon ausgehen, dass wir in Europa sogar noch höhere Inflationszahlen sehen könnten. Die leicht divergierende Richtung bei der Erwartung der Zentralbankpolitik dürfte auch ein wichtiger Treiber dafür gewesen sein, dass der Dollar gegenüber dem Euro über zwei Cents verlor.

Dass sich die Zinsentwicklung in den USA stabilisierte, insbesondere die Realrenditen nicht mehr hochgingen, dürfte den Aktien ebenso geholfen haben wie der Umstand, dass die Volatilität an den Märkten (Aktien, Anleihen, Währungen)<sup>2</sup> ebenfalls Anfang Mai ihren Höhepunkt überschritten hat. Ob S&P 500 oder MSCI AC World, beide beendeten den Monat quasi dort, wo sie ihn begonnen hatten. Im Falle des S&P 500 bedeutet das aber im Jahresverlauf immer noch das schlechteste Ergebnis seit 1970 mit einem Kursrückgang von 13,3 Prozent. Währungsbereinigt ging es dem Dax da zwar in den ersten fünf Monaten sogar etwas schlechter, aber in Euro verlor er „nur“ 9,1 Prozent, auch dank eines 2,4 Prozent Plus im Mai. Global lag einmal mehr der Energiesektor mit einem Kursplus von 12,7 Prozent vorne, was angesichts einer weiteren Preissteigerung von 12,4 Prozent bei Öl der Sorte Brent kaum verwundert. Der Preisanstieg dürfte auf Chinas graduelle Covid-Lockerungen und die

<sup>1</sup> Die Break Even Rates, gemessen als Differenz zwischen den Renditen 10-jähriger inflationsgeschützter und ungeschützter Treasuries, erreichten ihr Hoch bei 3,04 Prozent am 21. April, während die 5y5y Forwards, also die 5-jährigen Inflationserwartungen in fünf Jahren am vorletzten Apriltag den Gipfel erreichten.

<sup>2</sup> Gemessen am VIX Index, Move Index und Deutsche Bank Currency Volatility Index

EU Öl-Sanktionen gegenüber Russland zurückzuführen sein. Neben den Ölwerten lief es auch für die Finanzwerte im Mai ganz gut (Stoxx Banken +4,7 Prozent Kursplus, S&P Financials: 2,6 Prozent). Insgesamt führte das dazu, dass Substanzwerte die Wachstumswerte trotz Abflachen der Zinssorgen im Mai erneut schlugen (+1,7 vs. -2,4 Prozent).

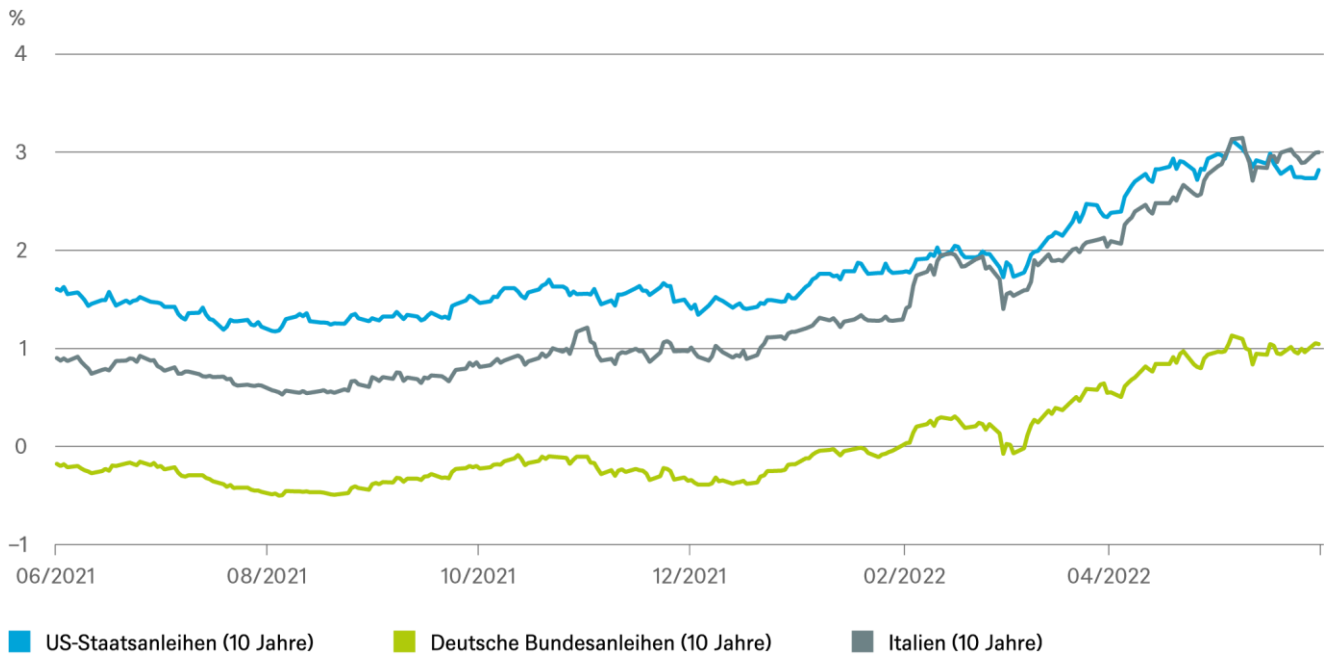
Der Mix aus rückläufigen Inflationserwartungen, hohen aktuellen Inflationsszahlen, aufkeimenden Wachstumssorgen und zwischenzeitlichen Volatilitätsspitzen hinterließ auch seine Spuren bei alternativen Anlagen. Gold und Silber gaben zwar um 3,1 bzw 5,4 Prozent nach, doch das war harmlos gegenüber den Einbrüchen bei den Krypto-Anlagen. Ihr kumulierter Marktwert ging um rund ein Sechstel von 1,7 auf 1,4 Billionen Dollar zurück, einzelne „Währungen“ verloren mehr als die Hälfte ihres Wertes. Vor allem der Umstand, dass die sogenannten Stable Coins ihren („garantierten“) Wert gegenüber dem Dollar nicht halten konnten, dürfte viel Vertrauen gekostet haben.

## 2 / Ausblick und Änderungen

Da diese Ausgabe der Investmentampel im Anschluss an die vierteljährliche Strategiesitzung der DWS erscheint, konzentrieren wir uns auf den 12-Monats-Ausblick und nicht auf taktische Einschätzungen. Die Finanzmärkte verdauen derzeit ein sehr breites Spektrum miteinander verbundener Risikofaktoren. Um nur einige zu nennen: Ukraine-Krieg, Rohstoffinflation, chinesische Null-Covid-Politik, Lieferkettenprobleme, sinkende Reallöhne. Die Zentralbanken sind hin- und hergerissen zwischen der Zählung jahrzehntelang nicht mehr erlebter Inflationsraten und der Vorbereitung auf eine sich bereits abschwächende Wirtschaft (die Prognosen für das weltweite 2022er BIP-Wachstum sind allein in diesem Jahr von 4,4 Prozent auf 3,3 Prozent gesunken). Vor ähnlichen Problemen stehen die Rentenmärkte, die innerhalb weniger Wochen von maximaler Inflationsangst auf anschwellende Rezessionsängste schwenkten. Dadurch entstehen Phasen, in denen schlechte (wirtschaftliche) Nachrichten von den Märkten wieder als gute Nachrichten interpretiert werden, da dies die Bereitschaft der Zentralbanken zu Zinserhöhungen dämpfen könnte. Eine Sichtweise, die nahelegen könnte, dass Inflation immer noch auf die leichte Schulter genommen wird, obwohl sie sich wieder einmal als ein schwer zu verstehendes und zu steuerndes Phänomen erwiesen hat (erinnert sich noch jemand an das im vergangenen Jahr oft benutzte Adjektiv "vorübergehend"?). Die Güterinflation war schon schlimm genug (ihre Ursachen lassen sich aber zumindest noch relativ leicht bestimmen), aber die Inflation der Dienstleistungen könnte mehr Kopfzerbrechen bereiten. All dies vor dem Hintergrund eines Rezessionsrisikos für die USA bis Ende 2023, das unseres Erachtens bei 40 Prozent liegt. Europa könnte sogar noch in diesem Jahr in eine Rezession rutschen, falls die Energieversorgung aus Russland nachhaltig gestört wird, bevor Alternativen zur Verfügung stehen. Mit anderen Worten: Der Weg zu einer „sanften Landung“ dieses ohnehin außergewöhnlichen Konjunkturzyklus hat sich deutlich verengt, ist aber immer noch unser Basis-Szenario. An den Kapitalmärkten könnte die Nervosität unserer Meinung nach in diesem Jahr zunächst noch zunehmen. Schließlich ist dies das erste Jahr, in dem es aller Wahrscheinlichkeit nach keine Unterstützung der Märkte von den Zentralbanken (der sogenannte Fed-Put) geben wird. Für das nächste Jahr erwarten wir jedoch, dass die Volatilität nachlässt und einem optimistischeren Ausblick Platz macht, der über die kommenden zwölf Monate anständige Renditen ermöglicht.

## 2.1 Anleihen

### DEM RAPIDEN RENDITEANSTIEG SEIT ENDE 2021 SCHEINT SICH NUN EINE KONSOLIDIERUNGSPHASE ANZUSCHLIESSEN



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.05.2022

**USA:** Die Fed dürfte im Rahmen der Inflationsbekämpfung eine Reihe von Zinserhöhungen – auch in 0,5-Prozent Schritten – verkünden, dazu kommt ab Sommer voraussichtlich auch die Bilanzverkürzung (Quantitative Tightening). Wir gehen davon aus, dass die Fed die Zinsen bis zum zweiten Quartal 2023 auf einen Endsatz von 3,25-3,50 Prozent anheben wird, wobei aufgrund der wirtschaftlichen Dynamik Abwärtsrisiken bestehen. Während US-Treasuries diesen Straffungszyklus bereits weitgehend diskontiert haben und die Kurve nun von drei bis zehn Jahren recht flach ist, könnten USD-Investment Grade- und Hochzins-Anleihen eine weitere Ausweitung des Risikoaufschlags (Spread) drohen. Gleichzeitig rechnen wir damit, dass es noch dieses Jahr zu guten Einstiegsmöglichkeiten kommen könnte. In unserem Basisszenario (keine Rezession) sprechen Fundamentaldaten wie Ertragswachstum und weiterhin niedrige Ausfallraten trotz des Zinserhöhungszyklus der Fed aus strategischer Sicht für eine Bevorzugung von Unternehmens- gegenüber Staatsanleihen.

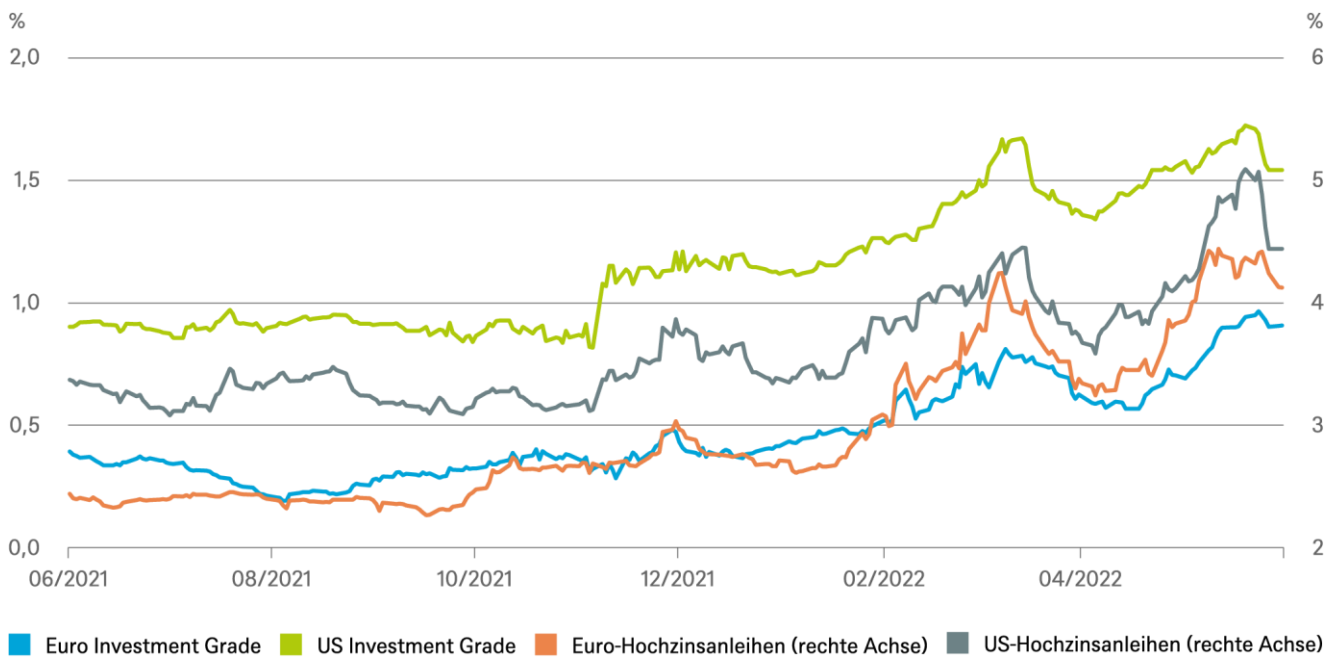
**Europa:** Auch die EZB dürfte die Zinssätze über den Prognosehorizont mehrfach anheben, um bis zum zweiten Quartal 2023 einen Einlagensatz von 0,75 Prozent und einen Refinanzierungssatz von 1,00 Prozent zu erreichen. Während das Pandemie-Notkaufprogramm (PEPP) ausgelaufen ist, läuft das "etabliertere" Programm zum Anleiheankauf (APP) weiter, wird aber bis zum dritten Quartal reduziert. Im Vergleich zur Fed liegt die EZB im Zinserhöhungszyklus weiter hinten, und wir erwarten auch keine quantitative Straffung in unserem Prognosezeitraum. Daher ist eine gewisse (wenn auch geringere) Unterstützung durch die Zentralbank für EUR Investment Grade Unternehmensanleihen nach wie vor gegeben. Die Inflationsängste haben jedoch die Renditen von Bundesanleihen und anderen EUZ-Staatsanleihen in die Höhe getrieben und für steilere Zinskurven gesorgt, die sich nun aber mit den im Juli beginnenden EZB-Erhöhungen abflachen dürften. Staatsanleihen aus der europäischen Peripherie werden weniger Unterstützung von der EZB erhalten, aber wir erwarten von hier aus keine weitere dramatische Spread-Ausweitung. Eine stärkere fiskalische Integration der EU und/oder ein potenzielles neues geldpolitisches Instrument könnten dazu beitragen, den Druck asymmetrischer Schocks auf die Spreads zu verringern.

Die Schwellenländer stehen aufgrund des Ukraine-Kriegs, der weltweit restriktiveren Geldpolitik und der Inflationsdynamik weiterhin unter Druck, aber nicht alle Emittenten/Regionen sind in gleicher Weise betroffen. Relativ besser aufgestellt sind vor allem Rohstoffexporteure und Regionen, die weniger geopolitischen Risiken ausgesetzt sind, wie Lateinamerika. Bei den Unternehmensanleihen der Schwellenländer sehen wir, dass sich die Fundamentaldaten in Bezug auf Verschuldung und Liquidität aufgrund wieder steigender Gewinne und einer sich erholenden globalen Nachfrage auf das Niveau von vor der Pandemie verbessert haben. Wir gehen davon aus, dass die Ausfallraten bei Hochzinsanleihen von rund sechs Prozent im Jahr 2022 durch idiosynkratische und länder- bzw. sektorspezifische Probleme (z.B. Immobilien in China, Ukraine) bedingt

sein werden. Emittenten mit Exporteinnahmen, die Währungsschwankungen ausgleichen, und einer starken lokalen Nachfrage (z. B. in Asien und im Nahen Osten) warten mit höherer Stabilität auf. Eine moderate Duration, ein Rendite-Puffer und eine gezielte Anlegerprävalenz sind weitere Faktoren, die die Volatilität der Leitzinsen abmildern.

Währungen: Wir haben unser EUR/USD-Ziel auf 1,10 gesenkt, da Europa den Auswirkungen des Ukraine-Kriegs unmittelbarer ausgesetzt ist.

### VIELE FAKTOREN WIRKEN AUF UNTERNEHMENSANLEIHEN EIN: ZINSANSTIEG, UKRAINE, WACHSTUMSABSCHWÄCHUNG



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.05.2022

## 2.2 Aktien

Steigende US-Realrenditen und makroökonomische Unsicherheit haben den MSCI AC World im Jahresverlauf um fast 20 Prozent nach unten gezogen. Anleger haben ihre Präferenz von Wachstumswerten auf Unternehmen verlagern, die sichere Geschäftsmodelle und starke Cashflows bieten, und zwar nicht in der fernen Zukunft, sondern jetzt. Da sich die Realrenditen wieder ins positive Terrain bewegt haben, verabschieden sich die Aktienanleger von "TINA"<sup>3</sup>: Bestimmte (Unternehmens-) Anleihe-segmente bieten wieder eine Anlagealternative zu Aktien. Das kurzfristige Risiko für die Märkte bleibt unserer Ansicht abwärtsgerichtet, da sich die Marktstimmung von der Inflationsangst zur Rezessionsangst wandelt. Der Abbau von Bewertungsübertreibungen in einigen Segmenten ist noch nicht abgeschlossen. Im Gegensatz zu vor einem Jahr sind die hohen KGV-Multiplikatoren jedoch weniger besorgniserregend geworden. Strukturelle Aktienbären konzentrieren sich jetzt auf die Gewinnmargen, die in den letzten zehn Jahren (in den USA) unhaltbar hoch geworden sein könnten. Wir sind anderer Meinung und fügen hinzu, dass sich die heutige Situation von der Dot.com-Blase der Jahrtausendwende unterscheidet. Heute verfügen die meisten großen digitalen Plattformen über starke Geschäftsmodelle und hohe, nachhaltige Margen.

Auch wenn ein S&P-Stand von 5.000 Punkten nicht mehr in Reichweite ist, bleiben wir auf 12-Monats-Basis für Aktien konstruktiv. Der größte Teil des Aufwärtstrends dürfte auf eine sinkende Risikoprämie zurückzuführen sein. Im Laufe der Zeit sollten nachlassende Ängste und mehr Klarheit über die oben genannten Risikofaktoren dazu beitragen, dass die KGVs wieder steigen. In unseren Prognosen für den Juni 2023 gehen wir davon aus, dass ein Rückgang des VIX (Volatilitätsindex für den S&P 500) von 35 auf 15 eine Erholungsrallye von 10-15 Prozent an den globalen Aktienmärkten auslösen wird. Diese Annahme haben wir in unsere Prognosen für den S&P 500 (Zielwert 4.400) und andere Märkte aufgenommen. Für den Stoxx 600 und den Dax40 (Ziel: 460/14.600, beide unverändert) berücksichtigen wir einen 10-prozentigen Abschlag für die Ukraine, um das Risiko einer weiteren militärischen Eskalation und ungeplanter russischer Energiekürzungen zu berücksichtigen. Wir

<sup>3</sup> There is no alternative

sind besorgt, dass die hohen Energiepreise für viele europäische Unternehmen eine große Wettbewerbshürde darstellen könnten.

Insgesamt versuchen wir, das bevorstehende schwächere Wachstum aufzufangen, indem wir mit einem Gewinnwachstum je Aktie in Höhe von fünf bis acht Prozent rechnen, womit wir unterhalb des Konsens liegen.

In Bezug auf die Schwellenländer haben wir unsere Annahmen gesenkt, um den Ausschluss russischer Aktien aus dem Index, das geringere chinesische Wachstum und den Gegenwind der Schwellenländerwährungen zu berücksichtigen. Damit verbleibt immer noch ein Aufwärtspotenzial im mittleren Zehnerbereich. Auch bei Schwellenländeraktien ist ein hohes Maß an Unsicherheit zu berücksichtigen, insbesondere in Bezug auf China. Wir gehen zwar davon aus, dass die Konjunkturmaßnahmen das Wachstum post-Covid ankurbeln werden, doch bleiben viele Fragen zum Immobilienmarkt und zur Unternehmensführung unbeantwortet.

In Bezug auf die Sektoren halten wir an der Gesundheitsbranche als bevorzugtem Sektor fest und betonen weiterhin die Attraktivität von Agrarchemie- und Öldienstleistungsunternehmen angesichts der hohen Rohstoffpreise.

### IM ZWEITEN QUARTAL HIELTEN SICH EUROPÄISCHE AKTIEN STABLER ALS DIE ZINSENSENSITIVEREN US-WERTE



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.05.2022

## 2.3 Alternative Anlagen

Wir gehen davon aus, dass Gold angesichts der aktuellen geopolitischen Risikoprämien und der Nachfrage nach Portfolioabsicherungen bei einem Preis von 2.100 Dollar je Unze bis zum zweiten Quartal 2023 weiterhin auf einem hohen Niveau bleiben wird. Nicht zuletzt, da sich der rasante Anstieg der Realrenditen unserer Meinung nach nicht so fortsetzen wird. Für Öl erwarten wir über den Prognosehorizont ein weiterhin strukturell knappes Angebot und rechnen mit einem Preis von rund 110 Dollar je Fass Brent. Aufgrund des längerfristigen Charakters und der höheren Robustheit in einem Abschwungsszenario bevorzugen wir derzeit Infrastruktur gegenüber Immobilien.

**ÖL (UND GAS) HABEN SEIT JAHRESANFANG FAST ALLE ANDEREN ANLAGEN HINTER SICH GELASSEN**

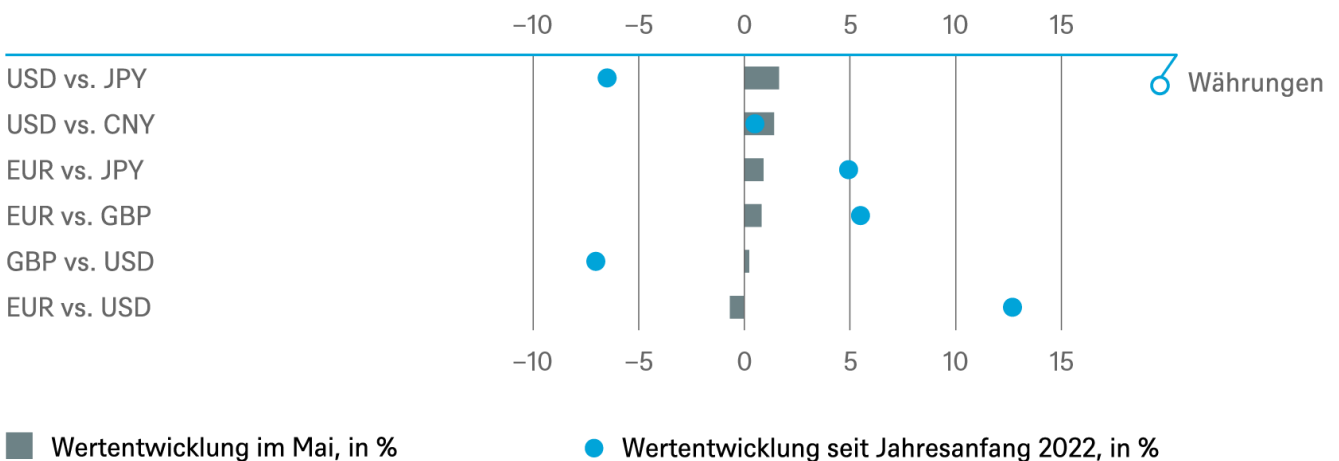
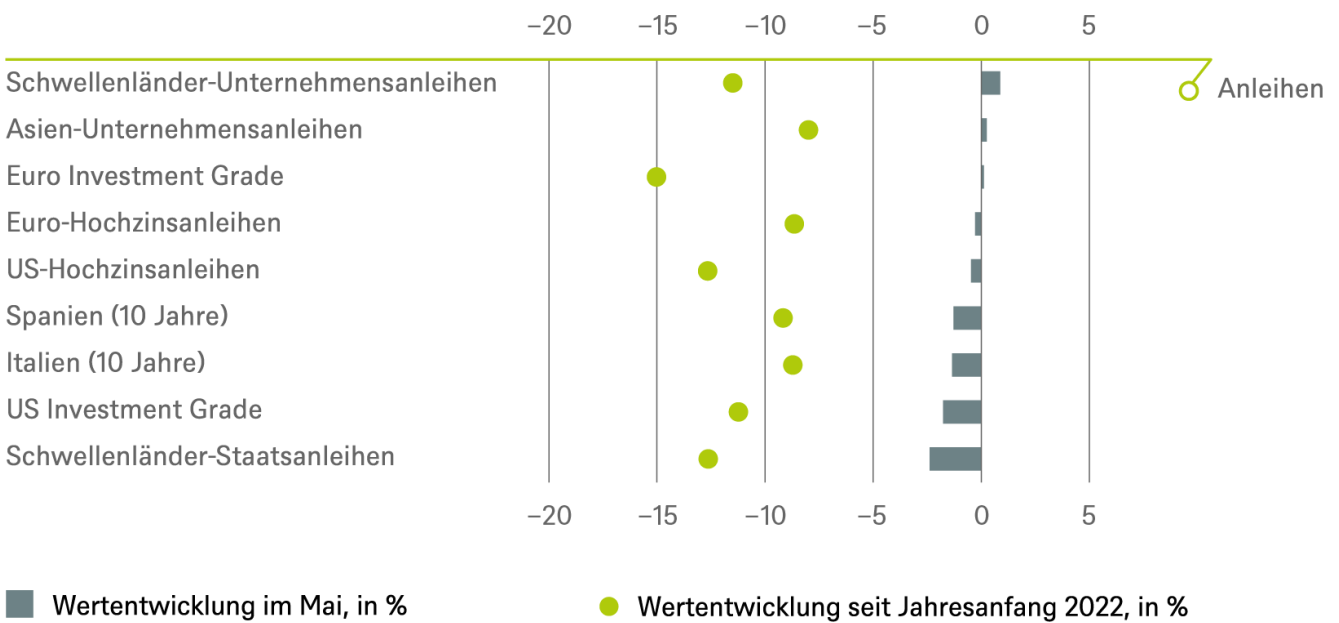
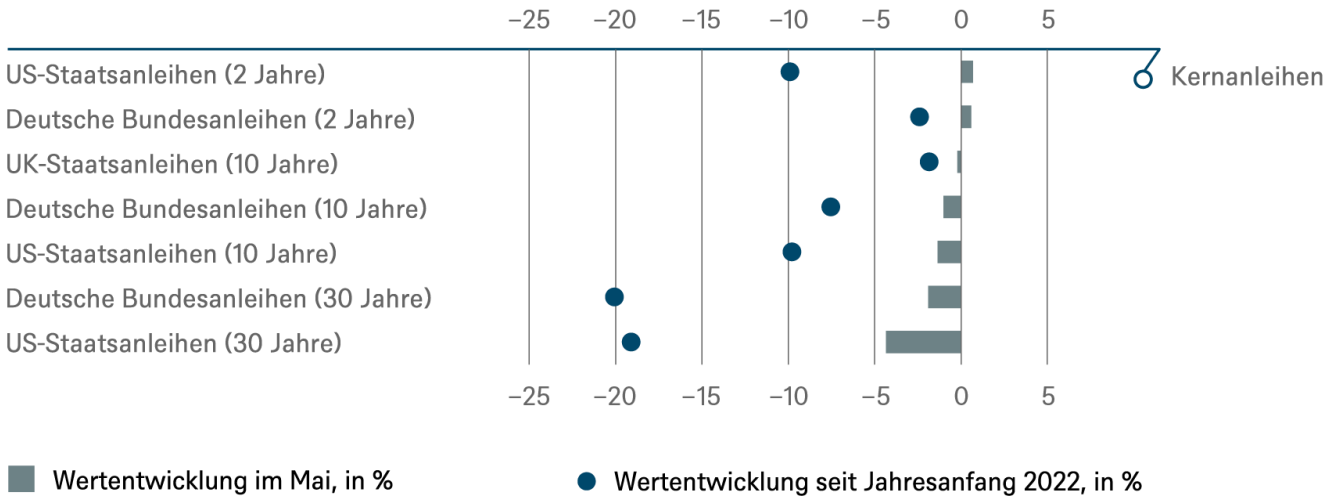
Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.05.2022

## 2.4 ESG Entwicklungen

Untersuchungen des DWS Research House zeigen, dass Unternehmen mit hohen Klimarisiken tendenziell eine geringere Rentabilität aufweisen und mit einem Abschlag gegenüber Unternehmen mit einem geringeren Klimarisiko gehandelt werden. Für Unternehmen mit hohen Emissionen stellen die Kohlenstoffpreise eine erhebliche Gefahr für die Rentabilität dar. Die Weitergabe dieser Kosten an die Verbraucher kann möglicherweise einen erheblichen zusätzlichen Inflationsdruck erzeugen.

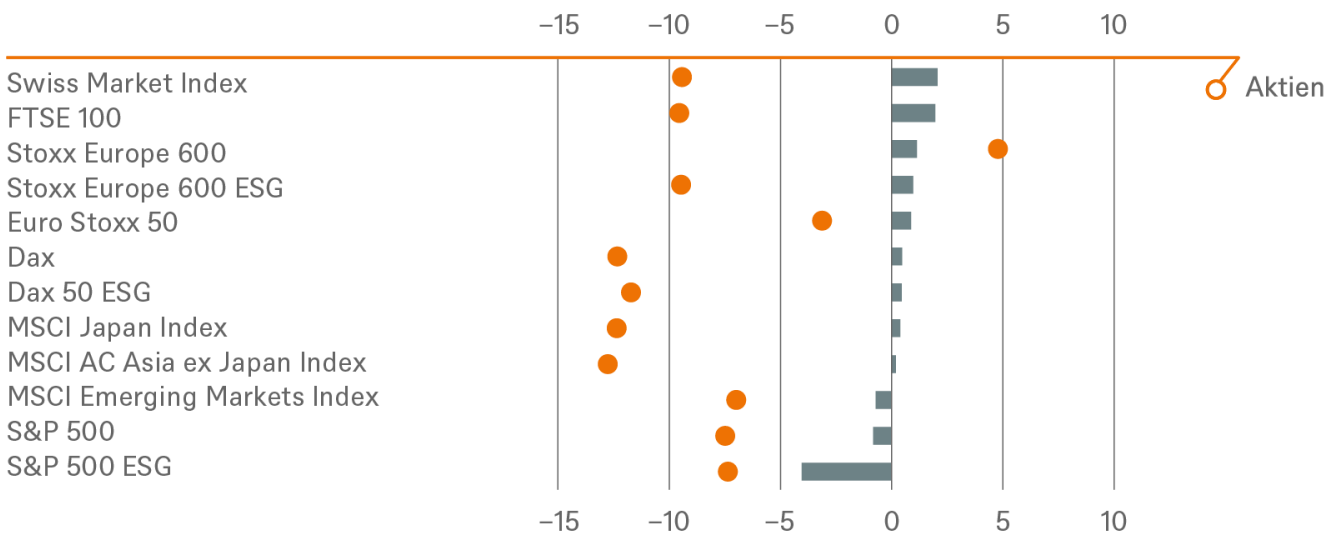
# 3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

## GESAMTERTRAG SEIT JAHRESBEGINN UND IM VERGANGENEN MONAT



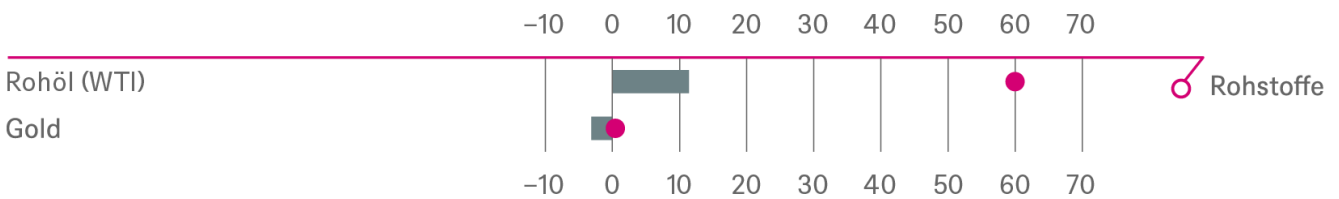
Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und 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.





■ Wertentwicklung im Mai, in %

● Wertentwicklung seit Jahresanfang 2022, in %



■ Wertentwicklung im Mai, in %

● Wertentwicklung seit Jahresanfang 2022, in %

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.  
 Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 31.05.2022



# 4 / Taktische und strategische Signale

DIE FOLGENDE ÜBERSICHT VERANSCHAULICHT UNSERE KURZ- UND LANGFRISTIGE POSITIONIERUNG

## 4.1 Anleihen

Rates	1 bis 3 Monate	bis Juni 2023	Spreads	1 bis 3 Monate	bis Juni 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 Juni 2023	Währungen	1 bis 3 Monate	bis Juni 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 Juni 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>	●
			Grundstoffe <sup>21</sup>	●
Anlagestil	1 bis 3 Monate			
Nebenwerte USA <sup>22</sup>	●			
Nebenwerte Europa <sup>23</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 Juni 2023
Rohstoffe <sup>25</sup>	●	●
Öl (WTI)	●	●
Gold	●	●
Infrastruktur	●	●
Immobilien (gelistet)	●	●
Immobilien (nicht-gelistet) APAC <sup>26</sup>		●
Immobilien (nicht-gelistet) Europa <sup>26</sup>		●
Immobilien (nicht-gelistet) USA <sup>26</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> Russell 2000 Index relativ zum S&P 500, <sup>23</sup> Stoxx Europe Small 200 relativ zum Stoxx Europe 600, <sup>24</sup> Relativ zum Bloomberg Commodity Index, <sup>25</sup> Langfristige Investitionen

## 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 JUNI 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

### Asset purchase programme (APP)

Wertpapierkaufprogramm, das sich auf den Kauf von marktfähigen Schuldtiteln von der EZB bezieht

### Ausfallraten

Anteil der Kredite, die ihren Zins- oder Tilgungsverpflichtungen nicht nachkommen.

### 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

### Duration

In Jahren ausgedrückte Kennzahl für festverzinsliche Wertpapiere, welche die Zeitpunkte aller Zahlungseingänge zeitlich gewichtet aufaddiert. Mit ihr wird die Sensitivität des Anleihepreises gegenüber einer Zinsänderung berechnet

### 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

### Eurozone

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

### Fed Funds Rate

US-Leitzins, zu dem sich die Geschäftsbanken bei der Notenbank über Nacht Geld leihen können

### 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

### Krypto Assets

Digitale Repräsentation eines Wertes oder vertraglichen Rechts, welcher mit Hilfe einer Distributed-Ledger-Technologie (Blockchain) erschaffen, transferiert und gespeichert wird sowie durch Kryptografie authentifiziert wird.

### Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

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

### 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 Utilities Index

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

### MSCI Emerging Markets Index

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

### Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP)

eine geldpolitische Maßnahme der Europäischen Zentralbank, mit dem Ziel, die Effektivität der Geldpolitik während der Coronakrise sicherzustellen

### Powell-Put

Die Bezeichnung "Powell-Put" leitet sich aus der vom Fed-Vorsitzenden Jerome Powell angekündigten flexibleren Geldpolitik ab, bei schlechteren Kapitalmarktaussichten die Leitzinsen zu senken.

### 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

### 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

### 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.

DWS Investment GmbH 2022

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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

Stand: 31.05.2022; 082324\_15 (06/2022)