

Deutschland vor der Trendwende

Das 34-Punkte-Reformprogramm der Bundesregierung könnte zum großen Wurf reifen, gerade weil es eine Vielzahl kleiner Baustellen adressiert. Geduld dürfte sich für Anleger auszahlen.

IN KÜRZE



Vincenzo Vedda
Chief Investment Officer



Martin Moryson
Global Head of Economics

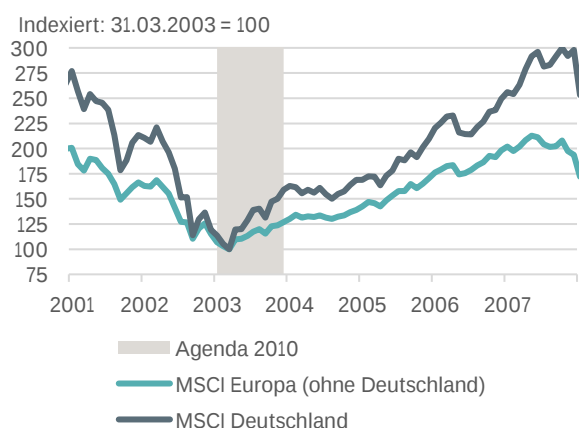
- Anfang Juli überrascht die Regierungskoalition die Märkte mit der Ankündigung eines umfangreichen Reformpakets, dessen Realisierungschancen wir für hoch erachten.
- Das Paket überzeugt weniger durch fiskalische Entlastungen der Bürger und Unternehmen als durch einen Maßnahmenmix gegen Bürokratie, Investitionsstau und angebotsseitige Hemmnisse.
- Die Kombination mit den bereits angestoßenen Investitionsprogrammen und der konjunkturellen Erholung bietet Anlegern sowohl am Aktienmarkt als auch im Infrastrukturbereich aus unserer Sicht langfristige Chancen.

Ein überraschend breites Maßnahmenpaket mit langfristigem Potential für Anleger

Die Regierungskoalition hat am 2. Juli ein beeindruckend breites Reformpaket vorgelegt, welches das Potential hat, die deutsche Wirtschaft wettbewerbsfähiger zu machen. Zusammen mit anderen schon beschlossenen oder bereits umgesetzten Maßnahmen hat das Paket die Chance, ähnlich nachhaltig zu wirken wie die Agenda 2010. Vor dem Hintergrund der anziehenden Konjunktur kommt dieses Paket zur rechten Zeit.

Drei Tage in Folge haben deutsche Aktien nun schon ihre europäischen Konkurrenten hinter sich gelassen, als Folge des Donnerstaggrüß bekanntgegebenen Maßnahmenpaketes der Berliner Regierungskoalition. Wir rechnen damit, dass die Börse das Paket im Rahmen der gesetzgeberischen Fortschritte weiter honorieren dürfte. Ihren vollen Effekt in Wirtschaft und Börse können Reformen oft erst über Jahre gestreckt zeigen. Abbildung 1 zeigt, wie sich deutsche Aktien im Anschluss an die v.a. 2003 verabschiedete Agenda 2010 über Jahre besser entwickelt haben als europäische Titel.

Abb. 1: Der Agenda 2010 folgten Jahre der Outperformance deutscher Aktien



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH;
Stand: 06.07.2026

Natürlich spielen hier auch Faktoren wie die zyklischere Ausrichtung der deutschen Wirtschaft sowie die damals stark gestiegenen Exporte nach China eine große Rolle. Aber unserer Meinung nach konnten deutsche Unternehmen dank der Reformen stärker von dem globalen Aufschwung profitieren als andernfalls. Mit einem ähnlichen Muster rechnen wir auch

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.

diesmal. Die deutsche Wirtschaft befand sich, allen Unkenrufen zum Trotz, 2025 bereits auf gutem Wege, wurde aber von den Strafzöllen Donald Trumps und den Folgen des Irankriegs ausgebremst. Derzeit sehen wir sie erneut auf Expansionskurs, was sich etwa auch in den starken Auftragseingängen der Industrie vom Mai zeigt: plus 1,9 Prozent gegenüber dem Vormonat, und selbst ohne Großaufträge noch 1 Prozent. Die Kombination aus Strukturreformen und konjunktureller Aufhellung sollte ein positives Umfeld für den Kapitalmarkt darstellen. Umso mehr als Anleger derzeit nach Alternativen von den US- und asienlastigen, hochbewerteten KI-Sektoren suchen.

1 / Liebe auf den zweiten Blick – das Paket im Kontext und im Detail

1.1 Vielfältige Herausforderungen – vielfältige Lösungen

Strukturelle, historische und konjunkturelle Belastungen für Deutschlands Wirtschaft

Deutschland leidet seit Langem an drei grundsätzlich verschiedenen Problemen, die in der öffentlichen Debatte oft vermengt werden. 1. Strukturelle, angebotsseitige Probleme: zu hohe Steuer- und Abgabenlast, überbordende Bürokratie und rigide Vorschriften im Arbeitsrecht. 2. Jahrzehntelange Unterinvestitionen: Verteidigung, (Energie-)Infrastruktur und Wohnungsbau müssen notgedrungen in kurzer Zeit lange Perioden der Unterinvestitionen aufholen. 3. Externe, konjunkturelle Belastungen: hohe Energiepreise auch infolge zweier Kriege, schwache Nachfrage nach Industriegütern aufgrund der globalen Rezession im Verarbeitenden Gewerbe, US-Zölle oder der Wandel Chinas vom Kunden zum Konkurrenten. Auch wenn in der öffentlichen Debatte oft die strukturellen Schwächen für alle Probleme verantwortlich gemacht wurden, ist die Unterscheidung wichtig, denn wir erwarten jetzt Entlastung von allen drei Seiten.

Globale Konjunktur wieder auf stabilem Aufwärtspfad

Wir glauben, dass die Talsohle der globalen Industrierezession durchschritten ist. Es gibt global einen großen Nachholbedarf an Investitionen, die Gegenwinde werden schwächer (US-Zölle) und die Folgen des Irankrieges fallen deutlich geringer aus, als die meisten es befürchtet hatten. Der Ölpreis ist bereits wieder drastisch gesunken. In Deutschland legen die Auftragseingänge seit einigen Monaten kräftig zu und es dürfte nur eine Frage der Zeit sein, bis sich dies auch in einer steigenden Industrieproduktion niederschlägt.

Infrastruktur: Lange vernachlässigt, jetzt priorisiert

Die schwachen staatlichen Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur haben die Regierungsparteien bereits vor dem Antritt der neuen Regierung adressiert, indem sie die deutsche Schuldenbremse lockerten. So werden sich die deutschen Verteidigungsausgaben, die zum Großteil nicht mehr auf die Schuldenbremse angerechnet werden, bis zum Jahr 2028 gegenüber 2022 verdreifachen und die Bundesregierung hat mit dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität ein Investitionspaket im Gesamtvolumen von 500 Mrd. Euro (rund elf Prozent vom Bruttoinlandsprodukt) auf den Weg gebracht, das über die nächsten zehn Jahre investiert werden soll.

Nun endlich Reformen auf der Angebotsseite

Das nun verabschiedete Reformpaket – wir rechnen in weiten Teilen mit der Gesetzesform bis Ende des Jahres - ist unseres Erachtens ähnlich weitreichend und potenziell wirtschaftsfördernd wie das letzte große Reformpaket, die 2003 eingeführte „Agenda 2010“. Unter ihr mauserte sich Deutschland vom „kranken Mann Europas“ zu Europas Musterschüler.

1.2 Die wichtigsten Punkte: geplante und bereits verabschiedete Reformen

Entbürokratisierung

- **Abschaffung** sämtlicher **Berichts- und Dokumentationspflichten**. Weiterhin erforderliche Pflichten müssen begründet und neu verabschiedet werden.
- **Genehmigungsfiktion** als Regelfall: Alle Anträge gelten als genehmigt, wenn die Behörde innerhalb von vier Monaten keinen besonderen Prüfbedarf anmeldet.

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.

- Sollten diese beiden Punkte tatsächlich so verabschiedet und umgesetzt werden, wäre das ein komplette Wende in der Bürokratie.
- Ein Lackmustest für den ernsthaften Willen, etwas zu ändern, ist die beabsichtigte Streichung des **Lieferkettengesetzes** für rund 95 Prozent der Unternehmen.
- Insgesamt soll die Entbürokratisierung und die Digitalisierung der Behörden so weit gehen, dass generell **acht Prozent Personal eingespart** werden kann.
- Das bereits im Oktober 2024 in Kraft getretene Bürokratieabbaugesetz IV umfasst weitere Maßnahmen zur Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren, insbesondere für Industrieanlagen und Infrastrukturprojekte.

Reformen zur Flexibilisierung des Arbeitsmarktes und zur Erhöhung des Arbeitsangebotes

- Die Vorschläge der **Alterssicherungskommission** sollen vollumfänglich umgesetzt werden. Das gesetzliche Renteneintrittsalter soll angehoben werden – aber erst ab 2031 und nur um ein halbes Jahr verteilt auf ein Jahrzehnt. Das ist zu spät und zu zögerlich, um den Renteneintritt der Babyboomer, der jetzt gerade stattfindet, zu kompensieren. Allerdings zielen zahlreiche Maßnahmen darauf ab, den **tatsächlichen Renteneintritt zu verzögern**. Das kann das Arbeitskräfteangebot deutlich erhöhen, zumal schon seit Jahren ein Trend zu einem späteren Renteneintritt zu beobachten ist und die Partizipationsrate Älterer kontinuierlich zulegt.
- Auch die Vorschläge der Sozialstaatsreformkommission sollen umgesetzt werden. Dies würde die **Arbeitsanreize für Geringverdiener** weiter erhöhen – auch über die bereits in Kraft getretene Umwandlung des Bürgergelds in Grundsicherung hinaus.
- Erhoffte Maßnahmen zur Flexibilisierung der **Arbeitszeit** wurden allerdings auf den Herbst vertagt.
- Das bereits Anfang des Jahres in Kraft getretene **Fachkräfteeinwanderungsgesetz II** soll den Zugang zum deutschen Arbeitsmarkt weiter erleichtern. In die gleiche Richtung stoßen die Einführung der "Chancenkarte 2.0" (ein digitalisiertes, punktebasiertes System für Zuwanderer) und die schnellere Anerkennung ausländischer Berufsabschlüsse durch Zentralisierung der zuständigen Stellen.

Steuerreformen

- Die Vorschläge zur Reform der Einkommensteuer sind recht überschaubar.
- Wir versprechen uns deutlich mehr von der bereits verabschiedeten **Senkung der Unternehmensbesteuerung auf 25 Prozent**, die allerdings erst ab 2028 eingeführt wird und dann auch nur schrittweise über fünf Jahre gestreckt.
- Bis dahin gibt es bereits eine degressive **Sonderabschreibungsmöglichkeit** für Investitionen von 30 Prozent.

Verbot der Verstaatlichung von Wohneigentum

- Hier existiert jedoch ein Konflikt zwischen Bundes- und Landesrecht

Zahlreiche Infrastrukturmaßnahmen

- Beschleunigter Ausbau von Strom-**Verteilernetzen**. Die Dauer der Realisierung neuer Netzprojekte soll halbiert werden.
- Die überfällige **Digitalisierung der Netze** soll beschleunigt werden. Bis Ende 2030 sollen 90 Prozent der Messstellen über einen Smart Meter verfügen.
- Beide Maßnahmen sind dringend erforderlich, um die Energiewende voranzutreiben.

Maßnahmen zur Stärkung des Kapitalmarktes

- Wie ebenfalls von der Rentenkommission vorgeschlagen, sollen die erste Säule (gesetzliche Rente) wie auch die dritte Säule der Altersvorsorge (private Altersvorsorge) Elemente der Kapitaldeckung enthalten. Wenn es damit gelingt, den Aktienbesitz in Deutschland kräftig zu erhöhen, kann man das auch als angebotsseitige Reform werten, weil sich empirisch zeigen lässt, dass tiefe Kapitalmärkte die Wachstumskräfte eines Landes nachhaltig stärken.
- Hinzu kommt das im Februar 2026 beschlossene Startup-Nation-Gesetz, ein Paket zur Stärkung des Wagniskapitalstandorts Deutschland.
- Steuerliche Erleichterungen für Investoren (Venture Capital).

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.

1.3 Vom Programm zum Gesetz ist es ein weiter Weg

Die vorgeschlagenen Maßnahmen sind bisher auch nur das. Sie müssen noch in Gesetzesform gegossen, zwischen den Ressorts abgestimmt, durchs Kabinett gebracht und vom Bundestag und vielfach auch vom Bundesrat verabschiedet werden. Das sind viele Schritte, die bis Ende des Jahres erfolgen sollen. (Die meisten Gesetze sollen bereits zum 1.1.2027 in Kraft treten.) Auf dem Weg dorthin kann noch einiges schief gehen. Dennoch sprechen aus unserer Sicht zahlreiche Gründe dafür, dass die angestrebten Reformen tatsächlich umgesetzt werden:

- Das Programm wird von der gesamten Regierungskoalition getragen: der CDU, der CSU und beiden Flügeln der SPD.
- In Deutschland gibt es eine überwältigende (stille) Übereinkunft, dass sich etwas ändern muss. Dieses Gefühl teilen auch die Koalitionäre.
- Gleichwohl wird es zahlreiche Proteste von verschiedensten Seiten geben. Das könnte man sogar als gutes Zeichen bewerten, da ausbleibende Proteste einem Zeichen der Bedeutungslosigkeit der Maßnahmen gleichkämen. Die Maßnahmen sind aber so zahlreich und treffen so viele verschiedene Interessengruppen auf so unterschiedliche Weise, dass wir uns durchaus vorstellen können, dass es, anders als 2003 bei der Verabschiedung der „Agenda 2010“, keine Protestbewegung geben wird, hinter der sich alle versammeln können.

Werden die Maßnahmen jedoch umgesetzt, ist die Grundlage für eine anhaltende Verbesserung der wirtschaftlichen Situation in Deutschland gelegt. Strukturmaßnahmen schaffen für sich keinen konjunkturellen Aufschwung, aber sie legen die Basis dafür, dass die Wirtschaft die nächste konjunkturelle Belebung auch in Wachstum umsetzen kann.

2 / Wie könnten Anleger von dem Paket profitieren?

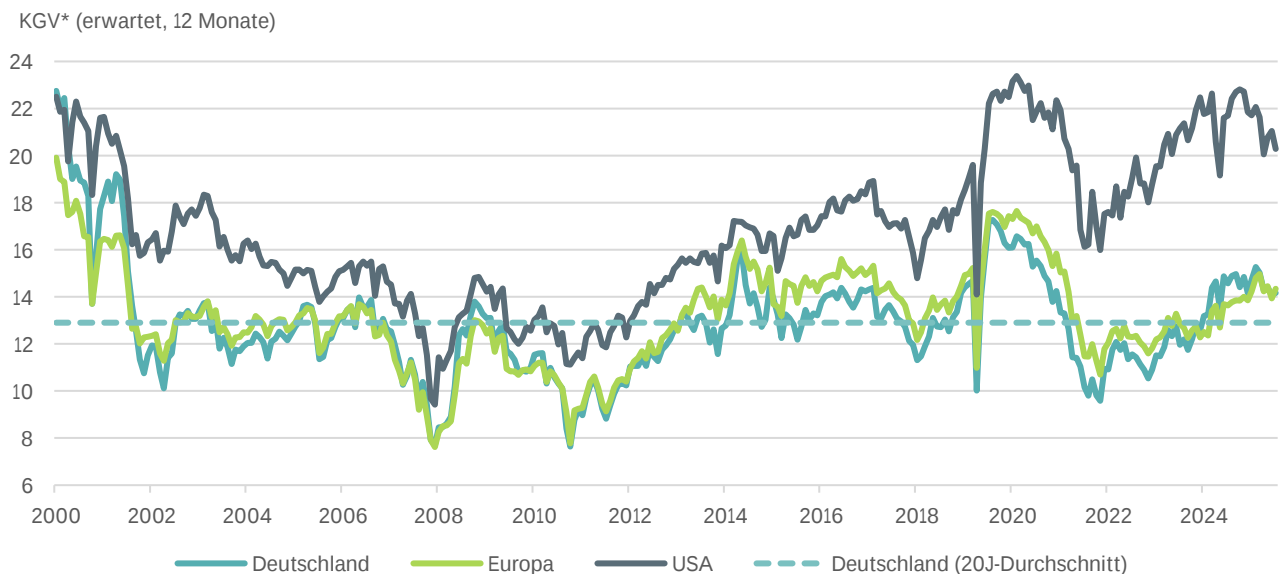
2.1 Nach relativ schwachem Jahr könnten deutsche Aktien wieder anziehen

Dax auf Rekordhoch, doch mit schwächerer Jahresperformance als andere Indizes

Der Verabschiedung des Reformpakets folgte unmittelbar am selben Tag noch ein neues historisches Hoch im Dax. Im globalen Vergleich konnte er damit zumindest etwas von seinem Rückstand aufholen, den er seit rund zwölf Monaten etwa im Vergleich zu Europa aufgebaut hatte. Grund dafür waren eine überdurchschnittliche Belastung der deutschen Wirtschaft durch die Strafzölle Trumps sowie die (weitere) Erhöhung der Energiepreise als Folge des Irankriegs.

Dazu kam das starke Abschneiden der großen globalen Technologiewerte. Gerade letztere erleben derzeit aber auch turbulente Zeiten an der Börse. So brachte die KI-Welle zunächst Opfer unter den Softwaretiteln hervor und später unter den eigentlichen KI-Zugpferden, den Hyperscalern. Auf ihre Kosten haben die Halbleiterwerte ein unglaublich starkes zweites Quartal hingelegt. Allerdings glauben wir, dass damit die Bewertungsstände in diesem Sektor Niveaus erreicht haben, die ihn anfällig auch schon für kleine Enttäuschungen machen – etwa weniger aggressive Investitionspläne der Hyperscaler. Europäische und deutsche Aktien könnten von dieser Skepsis als relative Profiteure hervorgehen, da sie in diesem Bereich nicht zu den Pionieren gehören. Wie Abbildung 2 zeigt, handeln deutsche und europäische Aktien mit einem (auch historisch gesehen) großen Abschlag auf US-Aktien, der sich zuletzt jedoch im Rahmen der Sektorrotation etwas eingeeengt hat. Zudem dürften sich die positiven Effekte aus der Wiedereröffnung der Straße von Hormus besonders positiv auf Europas Wirtschaft auswirken, genauso, wie Europa zuvor überdurchschnittlich unter der Verknappung des Energieangebots gelitten hat.

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.

Abb. 2: Bewertung deutscher und europäische Aktien ähnlich; beide mit großem Abschlag gegenüber dem US-Markt

Quellen: LSEG, DWS Investment GmbH; Stand: 06.07.2026

Wir glauben nicht, dass das angekündigte Reformpaket das Interesse ausländischer Investoren am deutschen Aktienmarkt ähnlich schnell entfachen kann, wie es vergangenes Jahr die Ankündigung deutlich höherer Militär- und Infrastrukturausgaben getan hat. Es dürfte sich vielmehr um ein „show-me“-Phänomen handeln, also ein Ereignis, bei dem das Vertrauen der Anleger erst mit dem Sichtbarwerden der Reformen wächst.

Als größte Nutznießer des Reformpakets sehen wir stark im Heimatmarkt verbundene Sektoren, ob Bau, Immobilien, Einzelhandel, Banken oder auch Dienstleister. Als Marktsegment sollten vor allem die Nebenwerte von den Reformen profitieren.

2.2 Anleihen und Währungen

Wir rechnen mit überschaubaren Auswirkungen auf Bundesanleihen und Euro

Die Auswirkungen des Reformpakets auf deutsche Anleihen dürften mittelfristig überschaubar bleiben. Der Rentenmarkt ist ohnehin von steigenden Verschuldungsquoten des deutschen Staats ausgegangen, sieht das Land aber im europäischen Kontext immer noch als überdurchschnittlich solvent an. Daran dürfte das Reformpaket insgesamt wenig ändern.

Wir glauben, dass der Währungsmarkt eher spät und zögerlich auf das Paket reagieren könnte. Erstens dürften internationale Anleger angesichts der erwartbar langsamen Umsetzung der Reformen zunächst skeptisch bleiben und auf sichtbare Resultate warten. Zweitens hängt der Euro natürlich nicht nur an Deutschland. Derzeit setzt ihm etwa auch die politische und wirtschaftliche Lage in Frankreich negativ zu.

2.3 Alternative Anlagen

Immobilien gleich mehrfach betroffen

Am unmittelbarsten hat die Aussage Friedrich Merz¹, wonach es keine Enteignung von Wohnungsbaugesellschaften¹ geben würde, die Anleger wohl beeindruckt. Auch wenn die Gesetzeslage, besser gesagt, das Machtverhältnis von Bund und

¹ Im Wortlaut sagte Merz: „Jedes Bundesland könne machen, was es wolle. Wenn aber Entscheidungen auf Landesebene dazu führten, dass man in ganz Deutschland ein Problem bekomme, sei es richtig, auf Bundesebene darauf zu reagieren. Und in diesem sehr konkreten

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.

Ländern, hier noch für Komplikationen sorgen könnte, hat der Markt dies erst einmal als positiven Richtungsentscheid gewertet. Strukturell wichtiger könnte der Plan sein, den erst 2022 eingeführten additiven nationalen Eigenkapitalpuffer für Wohnimmobilienkredite (der bereits im Mai 2025 von zwei auf ein Prozent der Kreditsumme gesenkt wurde) ab Anfang 2027 ganz abzuschaffen. Dies würde zusätzliche Mittel für die Finanzierung von neuem Wohnraum freisetzen.

Ein weiterer Impuls für die Immobilienwirtschaft, insbesondere für sozialverträglichen Wohnraum, könnte aus dem Deutschlandfonds erwachsen, der potenziell zur Finanzierung neuen Wohnraums genutzt werden könnte. Grundsätzlich jedoch sollte sich jede Maßnahme, die Restriktionen auf der Angebotsseite abbaut – etwa Bürokratie, behördliche Auflagen oder lange Wartezeiten – positiv auf einen Markt auswirken, der von einem deutlichen Nachfrageüberhang geprägt ist.

Im Abschnitt „Wachstum und Gerechtigkeit“ verspricht die Koalition die **Stärkung von Zukunftstechnologien**. Dazu zählt sie Automobilsektor, die chemische und pharmazeutische Industrie, Clean Tech, die Kreislaufwirtschaft, den Maschinenbau, die Batteriezellen- und Halbleiterproduktion sowie den gesamten Bereich der Künstlichen Intelligenz. Dies könnte unseres Erachtens positive Auswirkungen auf die Gewerbeimmobilien (Büros und Logistik) in den Ballungsgebieten wie München/Süddeutschland, Berlin, Hamburg oder Rhein-Ruhr haben.

3 / Fazit: Deutschland als Lackmustest für die Wiederentdeckung Europas

Das Reformpaket allein wird Deutschlands Wachstumsschwäche nicht über Nacht beheben. Zusammen mit höheren Investitionen, einer sich aufhellenden Industriekonjunktur und Maßnahmen gegen Bürokratie, Arbeitskräftemangel und angebotsseitige Hemmnisse könnte es jedoch die Grundlage für eine spürbare Verbesserung der Wachstumsperspektiven legen. Für Anleger dürfte daher weniger die einzelne Maßnahme zählen als das Zusammenspiel aus Reformwillen, Umsetzung und konjunkturellem Rückenwind.

Deutschland ist Europas größte Volkswirtschaft. Gelingt es hier, Reformen umzusetzen und Investitionen in Gang zu bringen, könnte dies positiv auf Gesamteuropa ausstrahlen. Da bei vielen Anlegern jedoch Skepsis gegenüber Europas Reformfähigkeit und Umsetzungsgeschwindigkeit vorherrschen dürfte, sehen wir die Chancen des Reformpakets weniger in einer kurzfristigen Marktreaktion als in einer schrittweisen Vertrauensbildung. Sichtbare Fortschritte bei Umsetzung, Investitionsdynamik und Bürokratieabbau sollten mittelfristig dazu beitragen, den Blick internationaler Anleger auf deutsche und europäische Vermögenswerte zu verbessern.

Aus unserer Sicht dürfte das Paket vor allem **deutsche Aktien** unterstützen, insbesondere binnenwirtschaftlich ausgerichtete Sektoren wie Bau, Immobilien, Einzelhandel, Banken und unternehmensnahe Dienstleistungen. **Kleine und mittelgroße Unternehmen** könnten dabei am stärksten von weniger Bürokratie, höheren Investitionen und einem sich verbessernden konjunkturellen Umfeld profitieren. Bei den alternativen Anlagen könnte der **Immobiliensektor** von geringeren politischen Risiken, zusätzlicher Finanzierungskapazität und Unterstützung für bezahlbaren Wohnraum gestützt werden, während **infrastrukturbezogene Anlagen** Rückenwind von höheren öffentlichen Investitionen und schnelleren Genehmigungsverfahren erhalten könnten. Demgegenüber dürfte der erwartete Einfluss auf Bundesanleihen und den Euro begrenzter und gradueller ausfallen, da die Anleihemärkte eine höhere öffentliche Verschuldung bereits eingepreist haben und Währungsinvestoren möglicherweise zunächst sichtbare Belege für die Umsetzung der Reformen abwarten.

Fall reagieren wir mit einem Gesetz, das Enteignungen von Wohnungsbaugesellschaften verbietet - und das können wir bundesrechtlich regeln.“

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.

Glossar

Agenda 2010

Bezeichnet das 2003 gestartete Reformprogramm der Bundesregierung zur Modernisierung von Arbeitsmarkt und Sozialstaat

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

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

Hyperscalers

Große Cloud-Dienstanbieter, die Dienste wie Rechenleistung und Speicherung im Unternehmensmaßstab bereitstellen können.

Konjunktur

Bezeichnet die wirtschaftliche Entwicklung einer Volkswirtschaft im Zeitverlauf

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

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

Nebenwerte

Aktien von mittleren und kleineren börsennotierten Gesellschaften (Small- and Mid-Cap)

Rezession

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

Venture Capital

Außerbörsliches Beteiligungskapital im Wachstums- und Wagnisbereich

Wichtige Hinweise

Bei diesem 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 Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

© 2026 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 07.07.2026; 103315_22 (07/2026)