

Yen unter Druck: Der Preis von Japans Kapitalexporten

Japanisches Kapital fließt zunehmend ins Ausland – mit spürbaren Folgen für den Yen.

IN KÜRZE



Vincenzo Vedda
Chief Investment
Officer

- Der reale Yen notiert nahe historischer Tiefstände – doch seine Schwäche ist mehr als eine Folge niedriger Zinsen.
- Japan ist über Jahrzehnte von einer klassischen Exportnation zu einer der größten Kapitalexportnationen der Welt geworden.
- Die Interventionen Japans und der USA könnten den Yen stabilisieren. Eine nachhaltige Wende setzt jedoch attraktivere Renditen und eine stärkere Kapitalbindung im Inland voraus.

Warum die Entwicklung des Yen mehr als eine Zinsgeschichte ist

Ende Juli haben Japan und die USA am Devisenmarkt eingegriffen, nachdem der Yen auf den schwächsten Stand seit fast vier Jahrzehnten gefallen war. Die Intervention verdeutlicht die wachsende Sorge über die Schwäche der japanischen Währung. Zugleich stellt sich eine grundlegendere Frage: Warum bleibt der Yen seit Jahren unter Druck, obwohl Japan außenwirtschaftlich stark aufgestellt ist und wiederholt versucht hat, die Währung zu stützen?

Die Antwort liegt in einem tiefgreifenden Wandel des japanischen Wirtschaftsmodells. Aus der einst klassischen Exportnation ist über die vergangenen Jahrzehnte einer der größten Kapitalexporteure der Welt geworden. Unternehmen, institutionelle Anleger und zunehmend auch private Haushalte haben immer größere Teile ihres Vermögens im Ausland investiert. Ein wachsender Teil der japanischen Erträge entsteht damit nicht mehr im Inland, sondern auf internationalen Märkten.

Vor diesem Hintergrund bleiben Zinsdifferenzen und Devisenmarktinterventionen wichtige Einflussfaktoren. Sie erklären jedoch nur einen Teil der Entwicklung. Der langfristige Trend des Yen ist eng mit Japans Rolle als Kapitalexportnation verknüpft. Die entscheidende Frage lautet daher nicht nur, ob die nächste Intervention den Wechselkurs stabilisieren kann, sondern vor allem, unter welchen Bedingungen Japan wieder mehr Kapital im eigenen Land halten und damit die Grundlagen für eine nachhaltigere Erholung des Yen schaffen könnte.

1 / Der lange Weg zur Kapitalexportnation

Der langfristige Rückgang des Yen gehört zu den auffälligsten Entwicklungen am Währungsmarkt. Japan ist eine der wohlhabendsten Volkswirtschaften der Welt, verfügt über hohe private und institutionelle Ersparnisse und zählt seit Jahrzehnten zu den größten Gläubigernationen überhaupt. Dennoch hat der reale effektive Wechselkurs des Yen seit Mitte

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.

der 1990er-Jahre rund zwei Drittel seines Wertes verloren. Die Währung einer wirtschaftlich hoch entwickelten Industrienation ist damit real so günstig geworden wie seit Jahrzehnten nicht mehr.¹

Die naheliegendste Erklärung verweist meist auf die Geldpolitik, die die Entwicklung des Yen auch tatsächlich erheblich beeinflusst. Sie erklärt jedoch nicht vollständig, warum der reale Wechselkurs über drei Jahrzehnte hinweg immer weiter nachgegeben hat. Wer die tieferliegenden Ursachen verstehen will, muss daher weniger auf die Bank of Japan schauen als auf Japans Kapitalströme.

Der reale Yen im langfristigen Abwärtstrend (Realer effektiver Wechselkurs des Yen, von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich)



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 11.08.2026

1.1 Der Wendepunkt: Japans verlorene Jahrzehnte

Der Wendepunkt ist in den frühen 1990er-Jahren zu suchen. Nach dem Platzen der japanischen Aktien- und Immobilienblase folgte eine lange Phase schwachen nominalen Wachstums, niedriger Inflation und begrenzter Renditechancen im Inland. Für Unternehmen, die zuvor stark vom heimischen Boom und von Japans industrieller Stärke profitiert hatten, veränderten sich die Rahmenbedingungen grundlegend. Viele Unternehmen verlagerten Produktion und Investitionen zunehmend ins Ausland und machten internationale Wertschöpfung zu einem festen Bestandteil ihrer Geschäftsmodelle.

Damit verschob sich auch die Rolle des Yen. In früheren Jahrzehnten war Japans außenwirtschaftliche Stärke eng mit Exporten verbunden, die im Inland produziert wurden und tendenziell Nachfrage nach der heimischen Währung erzeugten. Mit der zunehmenden Internationalisierung japanischer Unternehmen wurde der Zusammenhang zwischen wirtschaftlichem Erfolg und Yen-Nachfrage schwächer. Diese Entwicklung hält bis heute an. Ausländische Direktinvestitionen japanischer Unternehmen erreichten im Frühjahr 2026 rund fünf Prozent des nominalen BIP und damit den höchsten Wert seit Beginn der Bloomberg-Datenreihe.²

¹ Sämtliche Finanzdaten – sofern nicht anders angegeben – von Bloomberg Finance L.P.; Stand: 14.08.2026

² Rollierende 12-Monats-Summe der japanischen Auslandsdirektinvestitionen, seit 1996; Bloomberg Finance L.P.; Stand: 17.08.2026

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.

1.2 Japans Kapital geht auf Reisen

Parallel dazu veränderte sich das Anlageverhalten japanischer Investoren. Versicherungen, Pensionsfonds, Banken und andere institutionelle Anleger standen über viele Jahre vor demselben Problem: im Inland waren sichere Renditen kaum noch zu erzielen, während die Verpflichtungen gegenüber einer alternden Gesellschaft langfristig bestehen blieben. Auslandsanlagen wurden deshalb nicht nur attraktiver, sondern in vielen Fällen fast zwangsläufig Teil des Geschäftsmodells. Japanische Ersparnisse wurden zunehmend global angelegt.

Japan gehört heute zu den größten Netto-Gläubigern der Welt. Das unterstreicht die finanzielle Stärke des Landes, verdeutlicht aber auch, dass ein wachsender Teil der Erträge inzwischen aus internationalen Anlagen statt aus dem klassischen Exportgeschäft stammt.

1.3 Was das für den Yen bedeutet

Für den Yen hat dieser Wandel weitreichende Folgen. Erträge aus Auslandsanlagen werden häufig direkt vor Ort reinvestiert und fließen nicht automatisch nach Japan zurück. Außenwirtschaftliche Stärke führt daher heute nicht mehr zwangsläufig zu einer stärkeren Währung.

Zugleich hat sich die Internationalisierung japanischer Ersparnisse verbreitert. Neben Unternehmen und institutionellen Anlegern investieren inzwischen auch private Haushalte verstärkt im Ausland, begünstigt durch Reformen, die den Zugang zu internationalen Fonds und Aktienmärkten erleichtert haben.

Die langfristige Schwäche des realen Yen spiegelt diesen Strukturwandel wider. Japan exportiert längst nicht mehr nur Waren und Technologie, sondern lenkt auch in großem Umfang Kapital ins Ausland. Wenn die Schwäche der Währung vor allem Ausdruck dieser Kapitalströme ist, können Zinsschritte der Bank of Japan oder Devisenmarktinterventionen den Trend allenfalls vorübergehend beeinflussen. Nachhaltig stärken ließe sich der Yen erst dann, wenn Japan wieder attraktivere Investitions- und Renditeperspektiven im eigenen Land schafft und dadurch mehr Kapital im Inland bindet.

2 / Wie die Bank of Japan den Trend verstärkte

2.1 Japan als geldpolitischer Pionier

Wer die Entwicklung des Yen verstehen will, kommt an der Geldpolitik der Bank of Japan nicht vorbei. Sie hat Japans Wandel zur Kapitalexportnation zwar nicht verursacht, aber die Rahmenbedingungen geschaffen, unter denen sich dieser Wandel über Jahrzehnte entfalten konnte. Nach dem Platzen der Vermögenspreisblase Anfang der 1990er-Jahre sah sich Japan mit schwachem Wachstum, niedriger Inflation und wiederkehrenden Deflationsrisiken konfrontiert. Die Renditechancen im Inland blieben begrenzt, während Unternehmen und Anleger zunehmend nach Alternativen außerhalb des Landes suchten.

Japan wurde dadurch zum geldpolitischen Pionier. Die Bank of Japan führte Nullzinsen ein, weitete ihre Anleihekäufe massiv aus, experimentierte mit Negativzinsen und steuerte später sogar die langfristigen Anleiherenditen. Über viele Jahre lagen die japanischen Zinsen dadurch deutlich unter denen anderer großer Industrieländer.

Was zunächst als Reaktion auf wirtschaftliche Schwäche begann, entwickelte sich zunehmend zu einem prägenden Merkmal des japanischen Finanzsystems. Die Kombination aus niedrigen Finanzierungskosten und begrenzten heimischen Renditechancen verstärkte die Anreize, Kapital außerhalb Japans anzulegen. Die lockere Geldpolitik schuf damit nicht den Trend zu Kapitalexporten, sie beschleunigte und verstärkte jedoch eine Entwicklung, die bereits zuvor eingesetzt hatte.

2.2 Der Yen als Finanzierungswährung

Die Folgen reichten weit über Japan hinaus. Niedrige Finanzierungskosten machten den Yen zur bevorzugten Finanzierungswährung internationaler Investoren. Kapital konnte günstig in Yen aufgenommen und in höher rentierliche

Anleihen, Aktien oder andere Vermögenswerte im Ausland investiert werden. Der sogenannte Carry Trade entwickelte sich zu einem festen Bestandteil der globalen Finanzmärkte und erhöhte den Abwertungsdruck auf die japanische Währung.

Besonders deutlich wurde dies während der Abenomics-Ära ab 2013. Unter Premierminister Shinzo Abe und Notenbankchef Haruhiko Kuroda intensivierte die Bank of Japan ihre geldpolitischen Maßnahmen nochmals erheblich. Umfangreiche Wertpapierkäufe, Negativzinsen und die Kontrolle der Zinskurve sollten Deflationserwartungen durchbrechen und die wirtschaftliche Dynamik stärken. In dieser Phase beschleunigte sich die Abwertung des realen Yen deutlich.

Eine zweite Phase ausgeprägter Yen-Schwäche folgte nach der Pandemie. Während die US-Notenbank und viele andere Zentralbanken ihre Leitzinsen aggressiv anhoben, hielt die Bank of Japan zunächst an ihrer ultralockeren Ausrichtung fest. Die Zinsunterschiede erreichten zeitweise die höchsten Niveaus seit Jahrzehnten. Entsprechend attraktiv wurde es für die heimischen Investoren, Kapital außerhalb Japans anzulegen.

2.3 Geldpolitischer Beschleuniger statt Ursache

Die Geldpolitik erklärt damit viele der stärkeren Ausschläge im Wechselkursverlauf. Sie erklärt jedoch nicht, warum der reale Yen bereits lange vor Abenomics, Negativzinsen oder den jüngsten Zinserhöhungen in den USA in einem strukturellen Abwärtstrend lag. Die eigentliche Grundlage dafür wurde bereits in den Jahrzehnten zuvor gelegt. Unternehmen verlagerten Produktion ins Ausland, institutionelle Anleger bauten internationale Portfolios auf und die japanische Volkswirtschaft entwickelte sich zunehmend zu einer Kapitalexportnation.

Vor diesem Hintergrund lassen sich Geldpolitik und Kapitalströme nicht als konkurrierende Erklärungen verstehen. Vielmehr ergänzen sie sich. Die strukturellen Kapitalabflüsse bildeten das Fundament, auf dem die langfristige Schwäche des Yen entstand. Die Geldpolitik erhöhte vielfach die Anreize, diesen Prozess fortzusetzen.

„Die stärksten Abwertungsphasen des Yen fielen häufig mit Perioden ausgeprägter geldpolitischer Divergenzen zusammen. Dennoch begann der langfristige Trend deutlich früher. Die Geldpolitik wirkte über weite Strecken als Verstärker eines bereits bestehenden Kapitalexportmodells“, sagt Xueming Song, Währungsstrategie der DWS.

Zinsdifferenzen und Interventionen prägen den Yen

Renditeabstand zwischen 10-jährigen US-Treasuries und 10-jährigen japanischen Staatsanleihen (Basispunkte)



USD/JPY und wichtige Devisenmarktinterventionen (grün: Yen-Verkäufe, rot: Yen-Käufe)



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 11.08.2026

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Die Entwicklung im Sommer 2026 verdeutlicht diesen Zusammenhang besonders gut. Obwohl die Bank of Japan ihre Geldpolitik inzwischen normalisiert und den Leitzins auf 1,00 Prozent angehoben hat, beließ sie ihn unmittelbar nach den jüngsten Interventionen unverändert. Die anschließende teilweise Gegenbewegung des Yen zeigte, wie stark die Währung trotz staatlicher Eingriffe weiterhin auf die erwartete Zinsentwicklung reagiert, zumindest in der kurzen Frist. Auch nach der Intervention blieb die Renditedifferenz zu den USA beträchtlich. Die tieferliegenden geldpolitischen und strukturellen Kräfte wirken somit weiter.

2.4 Interventionen: starkes Signal, begrenzte strukturelle Wirkung

Die Interventionen Ende Juli haben somit allenfalls die kurzfristige Ausgangslage verändert. Zunächst kaufte Japan in großem Umfang Yen. Am folgenden Tag beteiligten sich auch die USA direkt an einer koordinierten Aktion. Bemerkenswert erscheint vor allem die Beteiligung Washingtons. Es war der erste gemeinsame Kauf von Yen durch die beiden Länder seit 1998. Die USA verkauften dabei Euro aus dem Exchange Stabilization Fund, während Japan zur Finanzierung seiner Käufe üblicherweise Dollarreserven einsetzt. Beide Regierungen signalisierten zudem ihre Bereitschaft, bei wiederholten ungeordneten Marktbewegungen erneut einzugreifen.

Die Marktreaktion fiel zunächst kräftig aus. Von knapp 164 Yen je US-Dollar wertete die japanische Währung zeitweise bis auf rund 155 auf. Bereits weniger als eine Woche später lag der Kurs jedoch wieder bei etwa 158. Die Episode zeigt: Koordinierte Interventionen können einseitige Positionierungen aufbrechen und eine beschleunigte Abwertung stoppen. Eine dauerhafte Trendwende entsteht daraus jedoch nicht automatisch.

Denn dafür müssten sich auch die fundamentalen Rahmenbedingungen verändern. Die Renditedifferenz zwischen den USA und Japan bleibt trotz einer vorübergehenden Verengung beträchtlich. Gleichzeitig setzen hohe ausländische Direktinvestitionen und die internationale Anlage japanischer Ersparnisse den Yen strukturell unter Druck. Die jüngsten geldpolitischen Maßnahmen bestätigen einmal mehr, dass zwischen kurzfristiger Marktstabilisierung und einer langfristigen Trendwende klar differenziert werden muss.

Sollte die Bank of Japan die Leitzinsen im September erneut anheben und ihren Straffungskurs bei Bedarf beschleunigen, könnte dies dem Yen zusätzlichen Rückenwind verleihen. Eine Verringerung der Zinsdifferenzen zu anderen Industrieländern würde den Anreiz reduzieren, Kapital im Ausland anzulegen. Wie Notenbankchef Kazuo Ueda betont, wird der weitere geldpolitische Kurs jedoch von der wirtschaftlichen Entwicklung abhängen. Zinserhöhungen können den Druck auf den Yen kurzfristig mindern. Für eine dauerhafte Stärkung des Yen dürfte es allerdings mehr brauchen: Japan müsste wieder attraktivere Möglichkeiten bieten, Kapital im eigenen Land anzulegen.

3 / Kann Japan die Trendwende schaffen?

Die gemeinsame Intervention Japans und der USA Ende Juli machte deutlich, dass die anhaltende Yen-Schwäche inzwischen nicht mehr nur als Thema für Devisenmärkte betrachtet wird. Nachdem die Währung auf den schwächsten Stand seit rund vier Jahrzehnten gefallen war, sahen sich beide Länder zum Eingreifen veranlasst. Für Japan geht es dabei um weit mehr als kurzfristige Wechselkursschwankungen. Ein schwacher Yen unterstützt zwar Exporteure und erhöht den Wert ausländischer Gewinne in heimischer Währung, verteuert zugleich aber Importe und belastet die Kaufkraft der privaten Haushalte. Die daraus resultierende Unzufriedenheit der Verbraucher hat die Yen-Schwäche inzwischen auch zu einem innenpolitischen Thema gemacht. Entsprechend rückten zuletzt Maßnahmen zur Entlastung der Haushalte stärker in den Fokus. Die geplante Senkung des Mehrwertsteuersatzes auf Lebensmittel von acht auf ein Prozent für zwei Jahre ab April kommenden Jahres kann auch als Reaktion auf den Kaufkraftverlust vieler Verbraucher verstanden werden. Vor diesem Hintergrund sind auch die jüngsten Bemühungen der Regierung einzuordnen, institutionelle Anleger wieder stärker zu Investitionen im Inland zu bewegen.

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.

Allerdings dürfte eine Trendwende nicht durch politische Appelle allein gelingen. Investoren orientieren sich langfristig an Renditeperspektiven, Diversifikationsvorteilen und regulatorischen Rahmenbedingungen. Solange sich attraktivere Anlagemöglichkeiten außerhalb Japans finden, wird ein erheblicher Teil des Kapitals international investiert bleiben.

Höhere Zinsen und gelegentliche Interventionen können Wechselkursbewegungen zwar beeinflussen und übermäßige Ausschläge begrenzen. Für eine dauerhafte Stärkung des Yen bräuchte es jedoch einen breiteren Wandel. Entscheidend ist daher nicht, wie weit der Yen kurzfristig steigen kann, sondern ob Japan wieder attraktiv genug wird, um mehr Kapital im eigenen Land zu halten.

Glossar

Abenomics

Auf Wachstum ausgerichtete Wirtschaftspolitik der japanischen Regierung unter Premierminister Shinzō Abe

Bank of Japan (BoJ)

Japans Zentralbank

Carry Trade

Laufender Ertrag oder Aufwand aus dem Halten einer Anlage, etwa durch Zinsen oder Dividenden, abzüglich etwaiger Finanzierungs- oder Haltekosten; als Strategie gezielte Ausnutzung von Renditeunterschieden, häufig durch Finanzierung zu niedrigen Zinsen und Investition in höher verzinsten Vermögenswerten.

Deflation

Nachhaltiger Rückgang des Preisniveaus in einer Volkswirtschaft

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Geldpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

Quantitative Easing/ Lockerungsmaßnahmen (QE)

Lockerung der Geldpolitik durch den breiten Ankauf von Wertpapieren, wodurch die Zentralbankbilanz ausgedehnt wird. Dabei kann die Zentralbank sowohl Staatsanleihen als auch andere Wertpapiere wie etwa Anleihen privater Emittenten aufkaufen

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

Zinskurve

Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenpapieren über verschiedene Laufzeiten

Zinskurvenkontrolle (Yield curve control, YCC)

Geldpolitisches Instrument, bei dem die Zentralbank die kurz- und langfristigen Zinssätze durch Marktoperationen steuert.

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: 11.08.2026; 103315_25 (08/2026)