

Marktausblick

#1 Markt & Makro

„Auf Sicht von zwölf Monaten überwiegen die positiven Aussichten“



Stefan Kreuzkamp

In einigen Segmenten des Aktienmarktes dürfte der Abbau der Bewertungsübertreibungen noch nicht abgeschlossen sein, erwartet Stefan Kreuzkamp, Chefanlagesstrategie der DWS. „Vergleicht man die heutigen Bewertungen mit denen von vor einem Jahr, sind wir aber schon deutlich zurückgekommen. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse sind in vielen Bereichen nicht mehr ganz so besorgnis-erregend wie in der Vergangenheit.“ Dennoch sei der Abbau der Übertreibungen wahrscheinlich noch nicht abgeschlossen.

„Bei den zuletzt so abgestraften Technologieunternehmen ist die Situation heute nicht mit dem Jahr 2000 zu vergleichen, als die Dotcom-Blase platzte“, so Kreuzkamp. Denn anders als damals hätten heute viele der großen digitalen Plattformen starke Geschäftsmodelle und seien in der Lage, nachhaltig hohe Margen zu erzielen. Insgesamt bleibe die Lage an den Märkten angesichts der vielen Risiken allerdings labil. „Es ist gut möglich, dass wir auch in den nächsten Monaten wilde Kurssprünge an den Aktienmärkten sehen werden“, so Kreuzkamp. Auf Sicht von zwölf Monaten überwiegen aber die positiven Aussichten.

Themen, die die Kapitalmärkte bewegen



Konjunktur: Inflation, Konsum, Energieversorgung entscheidend

- Wie lange stützen die Verbraucher noch die Konjunktur in dem Ausmaß wie bisher angesichts der starken Preissteigerungen? Von der Beantwortung dieser Frage hängt viel ab.
- Die DWS sieht das Rezessionsrisiko in den USA bis Ende des kommenden Jahres bei 40 Prozent. Ob Europa in eine Rezession rutscht, wird maßgeblich davon abhängen, ob es zu noch größeren Einschränkungen bei den Energielieferungen aus Russland kommen wird.



Eurozone: Höchste Inflationszahlen seit Einführung des Euro

- Der Inflationsdruck ist nach wie vor hoch, der Höhepunkt dürfte aber in Sicht sein. Die Eurozone meldete im Mai mit 8,1 Prozent die höchsten Inflationszahlen seit Einführung des Euro im Jahr 2002.
- Für die USA erwarten wir, dass die Inflation im zweiten Halbjahr allmählich nachlassen wird. Im Jahr 2023 könnten die Inflationszahlen mit 2,9 Prozent deutlich niedriger ausfallen als in diesem Jahr mit 4,7 Prozent.



Zinspolitik: Jetzt zieht auch die EZB die Zinszügel an

- Die Inflation mit Zinserhöhungen einzudämmen ohne die Konjunktur zu sehr zu belasten, ist ein Balanceakt für die Notenbanken. Nach langem Zögern hat am 9. Juni jetzt auch die EZB die Zinswende eingeleitet. Das Anleihekaufprogramm wird beendet und die Leitzinsen im Juli erstmals seit 2011 wieder erhöht.
- In den USA stehen die Zeichen auf einem deutlichen Anziehen der Geldpolitik. Für den Mai wurden mit 8,6 Prozent die höchsten Inflationszahlen seit 1981 gemeldet.

Blickpunkt Nachhaltigkeit – warum die maritimen Ökosysteme so wichtig sind



80 Prozent¹

der biologischen Vielfalt weltweit befindet sich in den Ozeanen dieser Welt, die zudem 50 Prozent unseres Sauerstoffs produzieren.



3 Milliarden Menschen²

sind bei der Bestreitung ihres Lebensunterhalts von der Nutzung der Meereswirtschaft abhängig.

¹ Quelle: National Geographic, <https://media.nationalgeographic.org/assets/file/one-ocean-chapter-3.pdf>; ² OECD 2020, Weltbevölkerung: 7,8 Milliarden Menschen

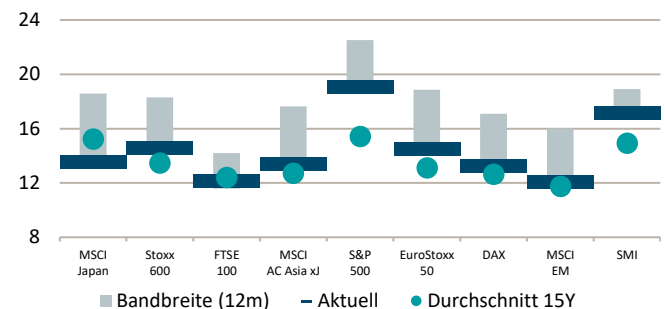
Aktienmärkte: Erholungsrally durchaus möglich

Bei den Konflikt- und Risikoherden, die derzeit die reale und die Finanzwelt bewegen, gibt es wenig Anzeichen für eine kurzfristige Besserung. Die Aussichten für die Aktienmärkte sind auf Sicht von zwölf Monaten dennoch ganz passabel. Gesamttrenditen im mittleren einstelligen Bereich scheinen an den meisten Aktienmärkten möglich. Woher kommt das Kurspotenzial? Unserer Einschätzung nach dürften die Risikoprämien für Aktien in den nächsten Monaten sinken und somit dafür sorgen, dass die Bewertungen, also die Kurs-Gewinn-Verhältnisse, wieder steigen dürften. So erwarten die Aktienstrategen der DWS, dass die Schwankungen für den S&P 500, gemessen am Volatilitätsindex Vix, von 35 auf unter 20 zurückgehen dürften. Das könnte an den globalen Aktienmärkten eine Erholungsrally auslösen – ein Rückgang der Volatilität um zehn Punkte ging in der Vergangenheit mit hoher Wahrscheinlichkeit mit einem Kursanstieg von sechs Prozent einher. Klar ist allerdings: Die Unternehmen werden mit einem gebremsten Wirtschaftswachstum zurechtkommen müssen. Das Gewinnwachstum je Aktie dürfte bei recht moderaten fünf bis acht Prozent liegen. Anders als noch vor wenigen Monaten sind die Aussichten für Schwellenländer nicht mehr besser als für Industriestaaten. Ein wesentlicher

Faktor: die ungewohnt schwächelnde chinesischen Wirtschaft. China setzt zwar auf Konjunkturmaßnahmen, um der Wirtschaft nach den starken Covid-19-Einschränkungen wieder mehr Schubkraft zu verleihen. Zumindest kurzfristig gibt es aber noch einige Fragezeichen, beispielsweise auf dem chinesischen Immobilienmarkt. Dazu kommt Gegenwind aufgrund des deutlich gestiegenen Zinsniveaus in den USA.

Bewertungen wieder deutlich moderater

Kurs-Gewinn-Verhältnis (Gewinnerwartungen für die nächsten 12 Monate)



Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Juni 2022

Aktien USA

Steigende Realrenditen halten Deckel auf Aktien



- US-Wachstumswerte sind nach wie vor bei Anlegern nicht sonderlich beliebt, angesichts steigender Realrenditen. Die Technologiebörse Nasdaq hat seit Jahresbeginn etwa 29 Prozent nachgegeben (Stand: 13. Juni), der marktbreitere S&P 500 etwa 20 Prozent.
- Wir erwarten, dass die Risikoprämien schrumpfen, wenn die Inflations- und Rezessionsängste zurückgehen. Dann sollte sich der S&P 500 etwas erholen können.

Aktien Deutschland

Momentan wenig Kursfantasie für deutsche Aktien



- Die Inflation hat Deutschland fest im Griff. Im Mai meldeten die Statistiker eine Inflationsrate von 7,9 Prozent nach 7,4 Prozent im Vormonat.
- Wir labil die Lage derzeit ist, zeigt sich am deutschen Leitindex Dax, der innerhalb weniger Tage seine Kursgewinne der letzten Wochen wieder komplett abgegeben hat.
- Angesichts der nach wie vor schwierigen geopolitischen Rahmenbedingungen dürfte das Aufwärtspotenzial auf Sicht von zwölf Monaten begrenzt sein.

Aktien Eurozone

Attraktivere Bewertung – aussichtsreiche Dividenden-Strategien



- Der Russland-Ukraine-Konflikt birgt neben den politischen nach wie vor auch hohe wirtschaftliche Risiken für die Eurozone. Die Aktienmärkte dürften volatil bleiben.
- Das Bewertungsniveau für europäische Aktien ist nach den Kursrückgängen der vergangenen Wochen wieder deutlich attraktiver geworden. Besonders aussichtsreich erscheinen angesichts des nach wie vor begrenzten Kurspotenzials solide dividendenstarke Titel.

Aktien Schwellenländer

Trend bei asiatischen Aktien könnte bald ins Positive drehen



- Aktien aus Asien sind im laufenden Jahr bislang äußerst schlecht gelaufen. Die hohen Unsicherheiten dürften inzwischen weitgehend eingepreist und die Abwärtsrisiken begrenzt sein.
- Sollte es in China aufwärts gehen und die Restriktionen zur Bekämpfung von Covid-19 weiter zurück-gefahren werden, dürfte sich das positiv auf die ganze Region auswirken.
- Unterstützt werden könnte diese Entwicklung durch staatliche Konjunkturimpulse in China.

Glossar

High Yield (HY)

Hochzinsanleihen von Emittenten schlechter Bonität, die in der Regel vergleichsweise hohe Verzinsungen bieten.

Investment Grade (IG)

Unternehmensanleihen, die von Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden (mindestens mittlere Bonität).

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

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

Leitzinsen

Die von Zentralbanken festgelegten Zinssätze, zu denen sich Geschäftsbanken von diesen Geld leihen oder überschüssige Reserven anlegen können.

Realzins

Zinssatz, der die Verzinsung bzw. Wertveränderung eines Vermögenswertes unter Berücksichtigung der Preisveränderungsrate angibt.

Rendite

Verhältnis der Aus- zu den Einzahlungen einer Investition.

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindex, der die 500 führenden börsennotierten US-Firmen abbildet.

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA.

Volatilität

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

Legende

Die strategische Sicht bis Juni 2023

Die Anzeigen signalisieren, ob wir eine Aufwärtsentwicklung, eine Seitwärtsentwicklung oder eine Abwärtsentwicklung der betreffenden Anlageklassen erwarten. Sie geben das kurzfristige und langfristige Ertragspotenzial für Investoren an.

Quelle: DWS Investment GmbH; CIO Office, Stand: 13.06.2022



Positives Ertragspotenzial



Gewinnchancen, aber auch Verlustrisiken sind eher begrenzt



Negatives Ertragspotenzial

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

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

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nur in Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS International GmbH. Stand: 13.06.2022 – CRC 090477 (06/2022)

Risikostreuung mit Aktien – das kann funktionieren



Klaus Kaldemorgen

Aktien sind aufgrund der zuletzt deutlich gestiegenen realen Renditen von Zinsanlagen zwar nicht mehr alternativlos. Dennoch erscheinen die meisten Anleihe-segmente derzeit wenig aussichtsreich. Das klingt im ersten Moment paradox, lässt sich aber einfach erklären. „Angesichts der Inflationsentwicklung und des zuvor historisch niedrigen Zinsniveaus sind Staatsanleihen mit langer Laufzeit extrem riskant und haben ihre Funktion als sicherer Hafen in einem Multi-Asset-Portfolio verloren“, sagt Klaus Kaldemorgen, Fondsmanager des DWS Concept Kaldemorgen. Bei vielen Unternehmensanleihen wiederum seien die Renditen nicht hoch genug, um Anleger für das deutlich gestiegene Ausfallrisiko adäquat zu entlohnen. Positiv gestimmt ist Kaldemorgen allerdings für zweijährige



Christoph Schmidt

US-Staatsanleihen, bei denen das Verhältnis von Rendite und Risiko stimme. Doch mit kurzlaufenden US-Zinstiteln allein lässt sich ein Portfolio nicht hinreichend gut diversifizieren. „Aktien können hier einen wesentlichen Beitrag leisten, sagt Christoph Schmidt, Co-Fondsmanager des DWS Concept Kaldemorgen und Leiter des Multi-

Asset-Total-Return-Teams.

Schmidt teilt dazu Aktien in drei thematische Töpfe ein: „Wachstum“, „Stabilität“ und „Zyklus“. Bei einer geschickten, an das jeweilige Marktumfeld angepassten flexiblen Aufteilung zwischen den drei Töpfen lasse sich ein guter Risikoausgleich darstellen, selbst in so unruhigen Zeiten wie den jetzigen. Momentan liege der Schwerpunkt bei den Absolute-Return-Strategien mit 50 Prozent auf dem Stabilitäts-Topf, konkret auf defensiven Papieren mit attraktiven Dividendenrenditen, beispielsweise aus dem Pharma- und dem Telekommunikationssektor.

Staatsanleihen USA (10 Jahre)

Leitzinserhöhungen wohl weitgehend eingepreist



- Bei 10-jährigen US-Anleihen dürften in den Renditen die zu erwartenden Leitzins-erhöhungen weitgehend eingepreist sein.
- Tendenziell sind kurzlaufende US-Anleihen interessanter als Langläufer.

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

Renditen so hoch wie vor acht Jahren



- Die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen sind noch einmal deutlich auf 1,59 Prozent gestiegen, so hoch wie seit 2014 nicht mehr.
- Momentan ist noch keine Umkehr des Trends in Sicht.

Staatsanleihen Schwellenländer

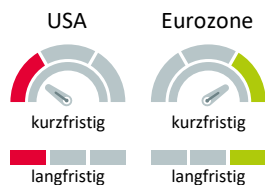
Lateinamerika mit Vorteilen



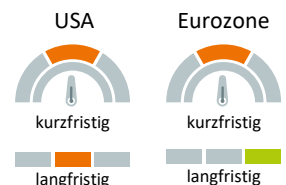
- Staatsanleihen aus Schwellenländern stehen weiter unter Druck. Der Ukraine-Konflikt, höhere Inflationszahlen und steigende Zinsen belasten.
- Lateinamerika ist weniger belastet von geopolitischen Risiken. Zudem profitiert die Region von den erhöhten Rohstoffpreisen.

Unternehmensanleihen

Investment Grade



High Yield



#4 Währungen

Euro/Dollar

Aufholpotenzial des Euro geschrumpft



- Der Russland-Ukraine-Krieg, der Europa besonders trifft, die Besorgnis über eine stagnierende Wirtschaft bei hohen Inflationszahlen und die Renditedifferenz zwischen zweijährigen US- und europäischen Staatsanleihen lasten auf dem Euro.
- Eine weitere Schwächung des Euro gegenüber dem US-Dollar sehen wir allerdings nicht. Eine Abkühlung der US-Wirtschaft dürfte einer weiteren Abwertung des Euro entgegenstehen.

#5 Alternative Anlagen

Öl/Gas

Kurzfristig weiter hohe Preise für fossile Brennstoffe erwartet – langfristig aber nicht haltbar



- Die anhaltend hohe Nachfrage nach Öl und Gas, gekoppelt mit den geringen Investitionen in diesen Bereichen, könnte dazu führen, dass die Preise kurzfristig noch weiter steigen.
- Langfristig spricht der Trend allerdings ganz klar gegen fossile Brennstoffe. Die Nachfrage dürfte sinken und damit auch das Preisniveau.