

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung

Marktausblick

#1 Markt & Makro

Gute Aussichten für Aktien – solange Inflation und Zinsen mitspielen



Stefan Kreuzkamp

„Aktien dürften auch 2022 die Anlagen mit dem höchsten Renditepotenzial sein, so Stefan Kreuzkamp, Chefanlagestratege der DWS. Allerdings ist diese Erwartung an einige Voraussetzungen geknüpft. Die wichtigste: Die Zinsentwicklung darf Anlegern keinen Strich durch die Rechnung machen. „Wir erwarten, dass die Zinsen für zehnjährige US-Staatsanleihen bis Ende 2022 nur auf zwei Prozent steigen und die Realzinsen weiter deutlich negativ bleiben werden.“

Ein derartiges Umfeld sei positiv für Aktien, die insbesondere mit einem Umfeld moderat erhöhter Inflation gut zurecht kommen sollten. Sollte die Inflation bzw. die Erwartungen an sie allerdings deutlich steigen, könnte dies die Zinsen schneller hochtreiben als erwartet. Dann könnten die derzeit extrem hohen Bewertungen von Aktien erheblich unter Druck und die Kurse ins Rutschen kommen. Auch die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie bleibt ein Risiko. Alles in allem sei das Potenzial für negative Überraschungen höher als in der Vergangenheit, warnt Kreuzkamp.

Themen, die die Kapitalmärkte 2022 bewegen dürften

Zinspolitik: Alle Augen auf die US-Notenbank



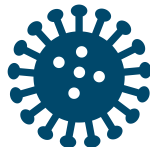
- Die US-Notenbank Fed ist der wichtigste Akteur unter den Zentralbanken. Wir erwarten, dass die Fed bis Mitte des Jahres 2022 ihre Anleihekäufe auf Null zurückfahren und danach bis Jahresende eine erste Zinserhöhung vornehmen wird.
- Sollte die Fed die Zügel schneller und deutlich stärker anziehen, könnte dies die Märkte erheblich belasten.

Inflation: Rückgang erwartet, aber keine komplette Entwarnung



- Auch wenn im Jahr 2021 wahrscheinlich die Inflationsspitzen gesehen wurden, deutet vieles darauf hin, dass das Inflationsniveau 2022 erhöht bleiben wird.
- Faktoren, die die Inflation weiter treiben könnten, sind ein erhöhter Lohndruck, eine weitere Störung der Lieferketten und steigende Energiepreise.

Covid-19: Noch lange nicht abgehakt – Unsicherheiten bleiben



- Die Verbreitung der Omikron-Variante und die von ihr ausgelösten Einschränkungen zeigen schmerzhaft, dass die Covid-19-Krise noch lange nicht vorbei ist.
- Die Belastungen für Bürger und Wirtschaft dürften noch eine Weile andauern. Sollte die neue Virus-Variante dazu führen, dass die Wirtschaftstätigkeit und damit das Wachstum massiv eingeschränkt werden, dürfte dies auch die Märkte belasten.

Blickpunkt Nachhaltigkeit – starkes Wachstum bei erneuerbaren Energien



95 Prozent¹

der bis 2026 zusätzlich geschaffenen Energiekapazitäten werden aus erneuerbaren Energien kommen.

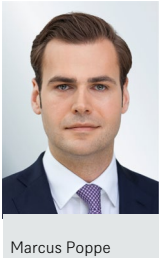


290 Gigawatt¹

werden allein dieses Jahr mit erneuerbaren Energien zusätzlich hergestellt, ein neuer Rekord.

¹ Quelle: International Energy Agency, Renewables 2021, analysis and forecasts to 2026

Aktien bleiben aussichtsreich, aber auf niedrigerem Niveau



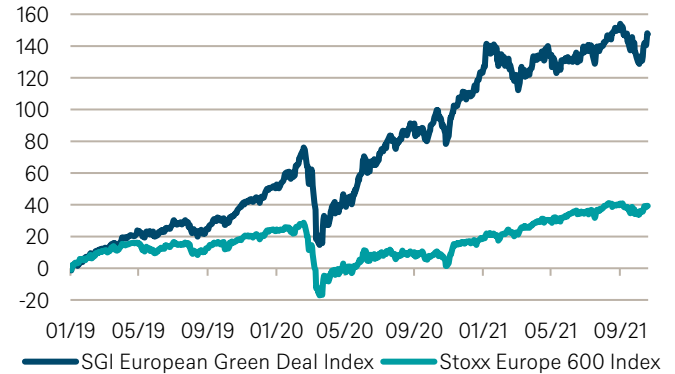
Marcus Poppe

Ein Weiter so wird es an den Aktienmärkten im kommenden Jahr wohl nicht geben. Die Wiedereröffnung der Wirtschaft, üppige Konjunkturprogramme, die durch die Covid-19-Krise nochmals beschleunigte digitale Transformation und der Anstieg der Rohstoffpreise werden die Unternehmensgewinne im MSCI World in diesem Jahr geschätzt um 45 Prozent emporschnellen lassen, mehr als doppelt so stark wie zu Beginn des Jahres.

„Das wird sich im Jahr 2022 nicht wiederholen“, so Aktienfondsmanager Marcus Poppe. „Wir erwarten für das kommende Jahr bei Aktien Gewinnsteigerungen im mittleren einstelligen Bereich.“ Die Bewertungen dürften im laufenden Jahr ihren Höhepunkt erreicht haben, die Kursentwicklung im kommenden Jahr von der Entwicklung der Unternehmensgewinne abhängen, bei denen sich ein eklatanter Rückgang abzeichne. Das globale Gewinnwachstum dürfte sich im Jahr 2022 um 38 Prozentpunkte auf sieben Prozent abschwächen, erwartet der Aktienmarktexperte. Zwei thematische Trends, die im kommenden Jahr überdurchschnittliche Chancen bieten sollten, sind die Themen Dekarbonisierung und Technologie. Die häufig thematisierte Frage, wie sich europäische Aktien im Vergleich zu US-Aktien entwickeln werden, laufe letztlich darauf hinaus, ob Value- oder

Erfolgreicher Bilanz für Dekarbonisierungs-Aktien

Vergleich SGI European Green Index mit Stoxx Europe 600, prozentuale Veränderung (normalisiert 01/02/2019)



Quelle: OECD, World Economic Forum, DWS Investment GmbH; Stand: November 2021

Growth-Aktien bessere Aussichten haben. Europa hat einen deutlich höheren Anteil an Value-Aktien, die USA sind im Technologiebereich deutlich besser aufgestellt. „Ich sehe nicht, dass sich an der Vorliebe der Investoren für Wachstumswerte grundsätzlich etwas ändern wird“, so Poppe.

Fokus Asien: indische und japanische Aktien besonders chancenreich



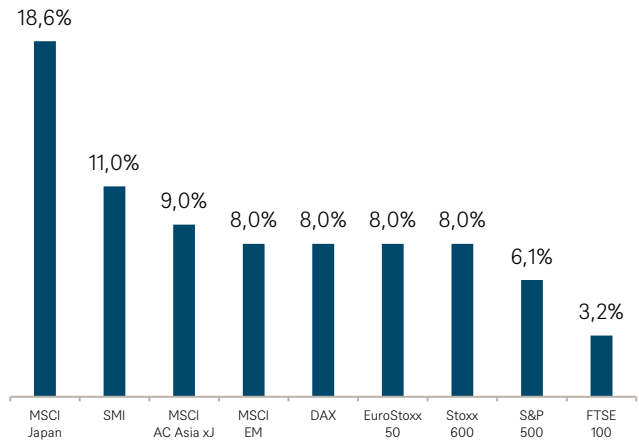
Sean Taylor

„Asiatische Schwellenländer und Japan gehören für uns zu den aussichtsreichsten Aktienmärkten im kommenden Jahr“, sagt Sean Taylor, Chefanlagestrategie für die Region Asien-Pazifik. Für beide Regionen seien Gesamttrenditen von gut neun Prozent auf Jahressicht möglich. „Indien betrachten wir als einen der interessantesten

Aktienmärkte Asiens“, so Taylor. Insbesondere die Steuer- und Arbeitsmarktreformen dürften das Wachstum befördern. Das Land habe ein riesiges Potenzial, gerade im Technologiebereich: „Im laufenden Jahr ist die indische Start-up-Szene deutlich gewachsen und hat mit 32 Milliarden Dollar 66 Prozent mehr Kapital mobilisiert als im Jahr 2020.“ Grundsätzlich positiv gestimmt ist Taylor auch für den chinesischen Aktienmarkt, dessen schlechte Wertentwicklung in diesem Jahr besonders hervorstechend war. Kurzfristig würden zwar noch die Risiken überwiegen, weitere Kursrücksetzer seien möglich. Doch mittelfristig ist Taylor deutlich optimistischer. Das schlechte Abschneiden im laufenden Jahr habe vier Gründe: das Anziehen der Geldpolitik in China, die neuen staatlichen Regulierungen, eine Null-Toleranz-Politik bei der Bekämpfung der Corona-Pandemie und die deutlich geringere fiskalische Unterstützung als in vielen Industrieländern. 2022 dürften die Restriktionen im Zusammenhang mit Covid-19 langsam zurückgefahren werden und die Wirtschaft Rückenwind erhalten, erwartet Taylor. Das Wachstum werde sich in China zwar abschwächen und mit erwarteten 5,3 Prozent im Jahr 2022 deutlich niedriger ausfallen als dieses Jahr (7,7 Prozent). Die Parteiführung

Japan: Vielversprechende Gewinnentwicklung

Erwartetes Wachstum der Gewinne je Aktie



Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: Ende November 2021

erwartet dafür, dass es qualitativ hochwertiger ausfällt und breiteren Bevölkerungsschichten zugute kommt. Für eine deutliche Erholung der japanischen Wirtschaft spreche, dass vor allem der private Konsum lange Zeit aufgrund der Corona-Einschränkungen auf Sparflamme gelaufen sei. Das könnte sich 2022 ändern, das Wirtschaftswachstum auf 2,9 Prozent anziehen, nach erwarteten 1,9 Prozent in diesem Jahr. Entsprechend positiv fällt mit einem Plus von 18,6 Prozent auch die Prognose für die Entwicklung der Unternehmensgewinne für den MSC Japan auf Sicht von zwölf Monaten aus.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 10.12.2021

„Anleger sollten ihren Instrumentenkasten erweitern“



Björn Jesch

Anleihen verlieren zusehends ihre Funktion als Stabilisator in einem Portfolio. Die letzten Jahre waren geprägt von steigenden Kursen von Aktien und Anleihen. „Doch diese schöne Anlegerwelt dürfte sich dem Ende zuneigen“, warnt Björn Jesch, Global Head of Multi Asset & Solutions und Chefanlagestrategie EMEA. Das höhere Inflationsniveau und in der Folge steigende Renditen könnten für

Anleger, die verstärkt auf Staatsanleihen als Diversifikationsinstrument in ihrem Portfolio setzen, unangenehme Folgen haben. „Bei Bundesanleihen gehen wir davon aus, dass ihre Rendite bis zum Ende des nächsten Jahres um etwa 0,5 Prozentpunkte auf plus 0,2 Prozent steigen dürfte“, so Jesch. Dieser vergleichsweise geringe Renditeanstieg würde zu einer negativen Rendite von 3,4 Prozent führen. Dieses Risiko sollten Anleger nach Möglichkeit vermeiden oder zumindest minimieren. Je nachdem, wie sich Wachstum und Inflation entwickelten, spielten unterschiedliche Anlageklassen ihre Stärken aus. Generell gelte: In Zeiten steigender Inflation sind Value-Aktien sowie börsennotierte Infrastrukturunternehmen oder Rohstoffe vorteilhaft, da sie in der Regel eine hohe Korrelation zur Inflation aufwiesen. Bei anziehendem Wachstum und abnehmender Inflation profitierten eher Wachstumsaktien und börsennotierte Immobilienaktien. Um sich gegen

Die richtige Positionierung ist entscheidend

Aussichten für Anlagen bei unterschiedlichen Wachstums- und Inflationsszenarien



Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: Ende November 2021

eine überraschend hohe Inflation zu wappnen, seien liquide alternative Anlagen wie börsennotierte Infrastrukturunternehmen oder Rohstoffe besonders gut geeignet. Fazit des Multi-Asset-Experten: „Der Instrumentenkasten sollte deutlich ausgebaut werden, um die Herausforderungen, die die Märkte für Anleger bereithalten könnten, gut zu meistern.“

Bezahlbarer, nachhaltiger Wohnraum im Fokus



Jessica Hardman

„Die Aussichten für Immobilieninvestments im Jahr 2022 sind gut“, so Jessica Hardman, Head of European Real Estate Portfolio Management. Die Anlageklasse Immobilien bleibe attraktiv in einem Umfeld von realen Renditen nahe oder unter der Nulllinie. Daran ändere auch die steigende Inflation nichts. Viele der

langfristig laufenden Mietverträge seien an die Inflationsentwicklung gekoppelt, so dass Anleger hier nur geringen Risiken ausgesetzt seien. Auch sei ein Anstieg der langfristigen Zinsen für die Branche gut verkraftbar, solange dieser seine Ursache in einem besserem Wachstum habe. Beim Thema Nachhaltigkeit, das bei Immobilien massiv an Bedeutung gewinne, komme, wie in vielen anderen Segmenten der Wirtschaft, der technologischen Entwicklung einen entscheidenden Rolle zu. „Der technologische Fortschritt und die Sammlung und Auswertung von Daten sind entscheidend für eine nachhaltigere Immobilienwirtschaft“, so Hardman. Mit Hilfe von Big Data ändere sich die Art und Weise, wie Gebäude verwaltet und unterhalten werden. Hardman sieht zwei Trends am Immobilienmarkt, die in den nächsten Jahren für Anleger besonders interessant sein könnten. Im Wohnimmobilienmarkt steige die Nachfrage nach bezahlbarem und nachhaltigem Wohnraum. Denn in den letzten zehn Jahren seien Hauspreise und Mieten deutlich stärker gestiegen als die Haushaltseinkommen. Im Bereich der Büroimmobilien habe die Nachfrage nach modernen, umweltfreundlichen Büros, die auf die Bedürfnisse der jungen Generation besonders eingehen, deutlich zugelegt. Dieser

Gute Aussichten für bezahlbaren, nachhaltigen Wohnraum



5-6%
GESAMTRENDITE PRO JAHR

50-150 Basispunkte*
HÖHERE RENDITEERWARTUNGEN ALS FÜR WOHNIMMOBILIEN IM DURCHSCHNITT

Quelle: DWS Investment GmbH; Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als falsch herausstellen können. Stand: 11/2021.

positiven Entwicklung stehe allerdings der von der Covid-19-Pandemie ausgelöste Trend zum Heimarbeitsplatz gegenüber, der zu einem Nachfragerückgang in Teilsegmenten des Büroimmobilienmarktes geführt habe. Unter Renditeaspekten seien beide Segmente äußerst attraktiv. Im Bereich des nachhaltigen, bezahlbaren Wohnraums seien Gesamtrenditen von 5 bis 6 Prozent pro Jahr möglich und damit 0,5 bis 1,5 Prozentpunkte mehr als mit Wohnimmobilien im Durchschnitt erreichbar seien. Für Büroimmobilien für die junge Generation seien die Aussichten sogar noch etwas besser: Hier liegen die Renditeerwartungen bei 7 bis 9 Prozent pro Jahr und damit um 3,5 bis 5,5 Prozentpunkte über den durchschnittlich erzielbaren Renditen im gesamten Segment.

* 100 Basispunkte entsprechen einem Prozentpunkt. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als falsch herausstellen können. Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 10.12.2021

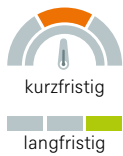
#4 Prognosen 2022

Die Einschätzung der DWS zu einzelnen Anlageklassen

Aktien

Aktien USA

Historisch hohe Bewertungen – Konsum stützt



- Corona-bedingte Nachholeffekte beim Konsum stützen hohe Bewertung.
- Solange die Realrenditen negativ bleiben, dürfte die Stimmung halten.
- Kursziel S&P 500: 5.000 Punkte. (12/2022).

Anleihen

Staatsanleihen USA (10 Jahre)

US-Notenbank dürfte die Zügel nur langsam anziehen



- Die US-Notenbank beginnt die Anleihekäufe zurückzufahren
- Leitzinsen dürften erst nach Rückführung der Anleihekäufe erhöht werden.
- Die Rendite dürften per Ende Dezember 2022 auf 2,0 Prozent steigen.

Aktien Deutschland

Dax hat noch etwas Luft – trotz Corona-Pandemie



- Gute Unternehmensgewinne im 3. Quartal und der schwache Euro stützen.
- Dagegen belasten die Corona-Entwicklung und mögliche weitere Lieferkettenunterbrechungen.
- Kursziel Dax: 17.000 Punkte (12/2022).

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

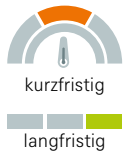
Renditen dürften leicht steigen – Kursverluste drohen



- Die EZB dürfte die Leitzinsen im kommenden Jahr nicht erhöhen.
- Die Renditen für Bunds könnten per Ende 2022 auf 0,2 Prozent steigen. Investierten Anlegern drohen Kursverluste.

Aktien Eurozone

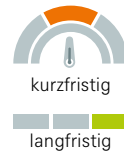
Überzeugende Gewinnentwicklung



- Zwei Drittel der Unternehmen haben ihre Gewinnprognosen übertroffen.
- Aussichten für 2022 gut; keine Outperformance gegenüber US-Aktien erwartet.
- Kursziel EuroStoxx 50: 4.600 Punkte (12/2022).

Staatsanleihen Schwellenländer

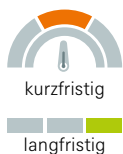
Dank guter Renditeaussichten favorisiert



- Die wirtschaftliche Situation in den Schwellenländern dürfte sich dank gestiegener Rohstoffpreise und Reformen entspannen.
- Ausgewählte Staatsanleihen aus Schwellenländern bieten Chance auf Gesamrenditen von bis zu 4,5 Prozent.

Aktien Schwellenländer

Asien dürfte im nächsten Jahr aufholen



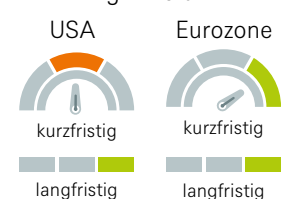
- Asiatische Aktienmärkte dürften 2022 wieder attraktiver werden.
- Nachzügler China: Im zweiten Quartal Besserung in Sicht.
- Kursziel MSCI Asia ex Japan: 885 Punkte (12/2022).

Unternehmensanleihen

Investment Grade



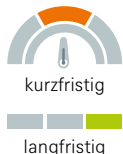
High Yield



Währungen

Euro/Dollar

Euro dürfte etwas stärker werden



- Stärkeres Wachstum in Europa dürfte dem Euro 2022 etwas Auftrieb geben.
- Eine sich abzeichnende straffere US-Geldpolitik begrenzt das Aufwärtspotenzial.
- Prognose Euro/Dollar: 1,20 (12/2022).

Alternative Anlagen

Immobilien

Nach wie vor aussichtsreich



- Immobilien bleiben angesichts der weiter erwarteten negativen Realzinsen attraktiv.
- Auch mit einem erhöhten Inflationsniveau sollten sie gut zurecht kommen.
- Steigende Baukosten dürften das Angebot verknappen und die Preise hoch halten.

*Die DWS nimmt keine kurzfristige Einschätzung für Immobilien mehr vor. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als falsch herausstellen können. Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 10.12.2021

Glossar

Big Data

Technologien zur Verarbeitung und Auswertung riesiger Datenmengen

Fiskalpolitik

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die ein Staat ergreift, um seine volkswirtschaftlichen Ziele zu verwirklichen.

Growth-Aktien

Hoch bewertete Aktien mit stark erwartetes Wachstum des dazugehörigen Unternehmens.

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.

Value-Aktien

Aktien von Unternehmen, die nah an ihrem Buchwert notieren, auch als Substanzwerte bezeichnet.

Volatilität

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

Legende

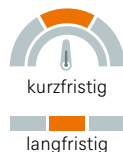
Die strategische Sicht bis Dezember 2022

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 : 10.12.2021



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: 10.12.2021 – CRC 087104 (12/2021)