

Ein hoffentlich normaleres Jahr voraus

Die Wirtschaft startet einen neuen Zyklus und die Kapitalmärkte zeigen typische Spätzyklus-Merkmale. Das stimmt uns insgesamt optimistisch, aber nicht euphorisch.

“ Politik, Umweltkatastrophen und das Virus beherrschen die Schlagzeilen. Doch an der Börse entscheiden vor allem Gewinnwachstum und Zinsen. Für beide sind wir auf 12-Monatssicht zuversichtlich, auch wenn höhere Realzinsen zwischendurch für Unruhe sorgen könnten.”



Stefan Kreuzkamp
Chief Investment Officer and
Head of Investment Division

Bevor wir zu den neuen Prognosen für die kommenden zwölf Monate kommen, möchte ich Ihnen noch kurz die neue Aufmachung des CIO Views vorstellen, welcher unsere vierteljährlichen Strategiesitzungen begleitet. Er wurde etwas entschlackt und auf die drei Bestandteile Schwerpunktthema, Marktausblick sowie diese persönliche Zusammenfassung reduziert. Dies soll dabei helfen, unsere Überlegungen schneller und bündiger an Sie weiter zu geben.

Unser Ausblick bis März 2022 ist insgesamt recht zuversichtlich. Wir haben unsere globale Wachstumsprognose für das laufende Jahr auf 5,3 Prozent angehoben und erwarten im Schnitt mittleres einstelliges Renditepotenzial bei Aktien. Etwas beunruhigend ist vielleicht die erstaunlich hohe Übereinstimmung unter unseren Anlageprofis, was der Lage an den Märkten entspricht: selten zuvor war ein so großer Anteil professioneller Anleger optimistisch gestimmt, selten zuvor war ihre vorgehaltene Kasse so niedrig. Es mehren sich auch sonst Anzeichen euphorischer Kapitalmärkte, wie sie eigentlich für einen Spätzyklus typisch sind: hohe Schuldenaufnahmen, eine Vielzahl von Börsengängen und Kursexzesse bei exotischeren Finanzinstrumenten¹. Für den Optimismus gibt es aber auch gute Gründe: der Pandemieverlauf, der Konjunkturverlauf, die Unternehmensgewinne und die Unterstützung der Zentralbanken. In Bezug auf die Pandemie sollte die ner-

venzehrende Lockdown- und Lockerungsdiskussion nicht darüber hinwegtäuschen, dass die hochwirksamen Impfstoffe das Ende der unkontrollierten Virusverbreitung bereits dieses Jahr in greifbare Nähe rücken. Ohnehin haben sich die globalen Neuinfektionszahlen auch ohne nennenswerte Mitwirkung der Impfstoffe zuletzt binnen fünf Wochen halbiert. Zwar sind wir uns der Unberechenbarkeit des Virus bewusst, doch dürfte der Markt nur noch auf eine überraschend heftige Verschlechterung des Pandemiebildes nachhaltig negativ reagieren. Was die Konjunktur betrifft, so ist sie insgesamt erstaunlich robust. Asien und die USA fungieren erneut als Wachstumslokomotiven, auch wenn letztere dafür mit einem hohen Staatsdefizit bezahlen. Bei den Unternehmensgewinnen liegt Amerika dank seiner Technologiewerte ohnehin vorne – im vierten Quartal 2020 wurde im S&P 500 fast schon wieder so viel verdient wie im gleichen Zeitraum ein Jahr zuvor. Und zudem gehen wir davon aus, dass die Zentralbanken die Zinsen unangetastet niedrig belassen werden.

Ob sie das in Anbetracht der Konjunkturerholung auch tun können, ist jedoch eine für die Märkte kritische Frage dieses Jahr. Für große Nervosität sorgen bereits die seit Mitte Februar erstmals seit 2018 wieder steigenden zehnjährigen Realzinsen in den USA. Dies wirkt sich insbesondere auf die Bewertung der Wachstumswerte ungünstig aus, was für den

¹ Hier seien etwa die Kryptowährungen oder auch die SPACs, Special Purpose Acquisition Vehicles genannt.

Ausbau des zyklischen Anteils (Substanzwerte) in den Aktienportfolios spricht. Von zyklischen Aufschwungshoffnungen zeugen auch die Rohstoffpreise, die auf einem Achtjahreshoch notieren². Allerdings könnte sich vor diesem Hintergrund das viel erwartete US-Stimuluspaket als zweischneidiges Schwert erweisen. Sosehr die Aktienmärkte den daraus erwachsenden Konsum- und Investitionsimpuls begrüßen würden, so sehr besteht die Gefahr, dass das Paket bereits bestehende Inflationserwartungen und Realrenditen weiter in die Höhe treiben könnte. Unsere Prognosen basieren jedoch auf der Annahme, dass Inflation und Staatsanleiherrenditen dieses Jahr nur tem-

porär steigen werden. Insgesamt gehen wir mittelfristig von einem Fortbestand des Niedrigzinsumfelds aus, was unserer Meinung weiterhin für Aktien, Unternehmensanleihen, asiatische Anleihen und ausgewählte Immobilienmärkte spricht. Strukturell setzen wir weiter auf die Themen Digitalisierung und Nachhaltigkeit.

Unseren 12-Monats-Ausblick in Zahlen finden Sie in unseren „Prognosen“.

² Bloomberg Commodity Index

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. DWS Investment GmbH; Stand: 23.02.2021

GLOSSAR

Inflation – Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

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

S&P 500 – Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Substanzwerte – Aktien von Unternehmen, die nah an ihrem Buchwert notieren

Wachstumswerte – Wachstumsaktien sind Aktien von Unternehmen, die voraussichtlich für einen bestimmten Zeitraum deutlich stärker als der Marktdurchschnitt wachsen werden

Zyklus – Wellenartige Bewegung der Leistung einer Volkswirtschaft

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 in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen 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 Investment GmbH 2021

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

081630_1 (02/2021)