

Marktausblick

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung

#1 Markt & Makro

Differenziertes Marktumfeld für Aktien – Zinsanlagen wieder aussichtsreicher



Vincenzo Vedda

Dass der Optimismus an den Märkten durchaus erschütterbar ist, zeigte sich Ende der ersten Handelswoche im Juni, als die Aktienmärkte und dort insbesondere die Technologiewerte massiv abrutschten. Auslöser waren die Sorgen um eine erneute Verschärfung des Iran-Konflikts, überraschend gute Zahlen vom US-Arbeitsmarkt, die die Inflationssorgen anheizten und damit die Aussicht auf möglicherweise steigende, statt fallende US-Leitzinsen. „Wir erwarten, dass der Iran-Konflikt weiterhin die zentrale ökonomische Unbekannte bleibt, da sowohl Wachstum als auch Inflation stark von seinen Auswirkungen abhängen“, sagt Chefanlagestrategie Vincenzo Vedda, der auf Sicht der kommenden zwölf Monate ein zunehmend differenziertes Marktumfeld erwartet. Trotz aller Unsicherheiten dürfte das Thema Künstliche Intelligenz (KI) weiter der

entscheidende Faktor für die Entwicklung der Aktienmärkte bleiben. Daraus ergäben sich regional deutlich unterschiedliche Aussichten. „Asien und die USA dürften überproportional vom KI-Boom profitieren, Regionen mit einer stärker diversifizierten Branchenstruktur, wie beispielsweise Europa, dagegen weniger“, so Vedda. Höhere Energiekosten sowie eine nachlassende Kaufkraft bei Haushalten mit niedrigerem Einkommen könnten sich allerdings als Bremsklotz erweisen.

Auch wenn in den USA, Japan und den asiatischen Schwellenländern dank der erwarteten dynamischen Entwicklung der Unternehmensgewinne zweistellige Gesamtrenditen auf Sicht von zwölf Monaten möglich erschienen, lohne sich ein Blick auf Zinsanlagen. „Anleihen bieten derzeit hohe Gesamtrenditen. Sollte sich das Wirtschaftswachstum stärker als gedacht abschwächen, könnten sie im Portfolio besonders wichtig werden“, so Vedda.

Themen, die die Kapitalmärkte bewegen



Konjunktur: Europa dürfte 2027 beim Wachstum etwas zulegen, weniger Dynamik als in den USA

- Die jüngsten US-Arbeitsmarktzahlen sind deutlich besser ausgefallen als erwartet. Das spricht für mehr Konsumentenvertrauen und auch tatsächlichem Konsum und damit für mehr Wachstum, aber allerdings auch für höhere Inflationszahlen. Wir erwarten für 2026 und 2027 ein Wachstum von zwei Prozent.
- In der langsamer wachsenden Eurozone erwarten wir 2027 ein Anziehen des Wachstums auf 1,3 Prozent (2026: 0,9 Prozent).



Inflation: Energie dürfte Preistreiber bleiben

- Die Inflation dürfte in den USA in diesem Jahr ein Thema bleiben und bei 3,2 Prozent liegen. Für 2027 erwarten wir einen Rückgang auf 2,3 Prozent.
- Dank des Tankrabatts ist die Inflation in Deutschland im Mai auf 2,6 Prozent (April: 2,9 Prozent) gesunken. Da der Tankrabbat zeitlich begrenzt ist, dürfte sie in den kommenden Monaten eher wieder anziehen.



Notenbanken: Europa zieht Zinszügel an, USA dürften perspektivisch lockern

- In den USA könnte es noch etwas dauern, bis es mit den erwarteten Zinssenkungen losgeht. Per Juni 2027 erwarten wir eine um 0,5 Prozentpunkte niedrigere Leitzinsspanne von 3,00 bis 3,25 %.
- Anders als in den USA erwarten wir, dass die Europäische Zentralbank die Zinsen nach der Erhöhung um 0,25 Prozentpunkte im Juni nochmals anheben wird und der Leitzins im Juni 2027 bei 2,50 % liegen dürfte.



Risiken: Weiter positive Aktienmarktentwicklung hängt an diversen Voraussetzungen

- Unsere grundsätzlich positiven Aussichten für die Aktienmärkte gelten unter ganz bestimmten Annahmen: eine zumindest teilweise Öffnung der Straße von Hormus in den nächsten zwei Monaten, keine Rezession in den Industrieländern in den nächsten drei Jahren, Renditen zehnjähriger US-Anleihen unter fünf Prozent und zwei Zinssenkungen der US-Notenbank Fed in den kommenden zwölf Monaten.
- Sollten sich diese Annahmen nicht bewahrheiten, könnte dies deutlich negative Konsequenzen für die Märkte haben.

Aktien aus Taiwan und Korea: großes Potenzial und große US-Abhängigkeit



Lilian Haag

Beim Thema Künstliche Intelligenz geht der erste Gedanke fast zwangsläufig in Richtung der US-Technologieriesen, die für gigantische Investitionen in diesen Bereich stehen.

Was viele übersehen: Wesentliche Profiteure dieser Entwicklung sitzen in Asien, genauer gesagt, in Taiwan und Korea. „Mit einer Palette an Halbleiterprodukten und anderen Bauteilen für

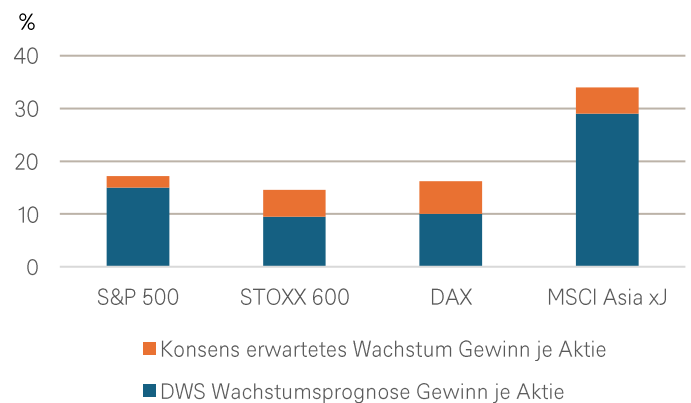
Datencenter sind zahlreiche taiwanesischen und koreanischen Unternehmen derzeit äußerst wichtige Lieferanten für Produkte, die den Ausbau der KI-Infrastruktur ermöglichen“, sagt Fondsmanagerin und Asien-Expertin Lilian Haag. Die Nachfrage nach diesen Produkten seitens der US-amerikanischen Tech-Riesen sei ungebrochen, der Aufbau neuer Produktionskapazitäten brauche noch jede Menge Zeit. Das beschere insbesondere koreanischen und taiwanesischen Unternehmen eine ungebrochen starke Nachfrage und eine positive Preisentwicklung bei ihren Produkten, was ihre Gewinne auf Rekordniveau treibe. Das spiegelt sich auch in der Entwicklung der Börsen wider. Der Taiwan Weighted Index liegt im laufenden Jahr mit 49 Prozent, der koreanische Kospi-Index mit 83 Prozent (Stand: 10.06.) im Plus.

Trotz dieser imposanten Zahlen erscheint das Kurspotenzial weiter intakt. Denn die Bewertungen sind trotz der massiven Kursgewinne eher moderat, was an der extrem dynamischen Entwicklung der Unternehmensgewinne liegt. „Für taiwanesischen Unternehmen geht der Markt davon aus, dass die Unternehmensgewinne in diesem Jahr um 35 Prozent und im kommenden Jahr um 23 Prozent zulegen werden“, sagt Haag. Für die Unternehmen des koreanischen Kospi-Index werde dieses Jahr sogar ein Wachstum von 168 Prozent erwartet. „Derzeit ist weder mit einem Rückgang der Nachfrage noch mit einer Ausweitung des Angebots zu rechnen, so dass das positive

Gewinnmomentum anhalten dürfte“, so Haag. Die beiden Länder machen inzwischen fast 50 Prozent der Marktkapitalisierung des MSCI Emerging Markets aus. Also ein extrem hohes Gewicht, das natürlich auch mit Risiken einhergeht. Die Abhängigkeit vom US-Aktienmarkt ist äußerst hoch. „Sollte sich die Investitionstätigkeit in den USA hinsichtlich des KI-Ausbaus abschwächen, würde dies einen großen negativen Effekt auf die Börsen in Taiwan und Korea haben und damit auch auf den MSCI Emerging Markets insgesamt“, so Haag. Dazu kommt noch ein besonderes geopolitisches Risiko: Chinas immer offensiver formulierter Anspruch auf Taiwan.

Asien: Stark steigende Gewinne erwartet

Gewinnwachstumsprognose für die kommenden 12 Monate gegenüber Konsens



Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können.

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: 19. Mai 2026

Aktien USA: Wachstumstreiber nach wie vor die Künstliche Intelligenz



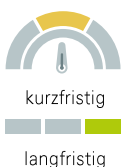
- Die Entwicklung des US-Marktes dürfte maßgeblich davon abhängen, ob die Unternehmen aus dem Bereich Künstliche Intelligenz ihre Wachstumsdynamik beibehalten können.
- Wir sind positiv für die Gewinnentwicklung gestimmt, trotz aller Risiken. Unser Kursziel für den S&P 500 per Juni 2027: 8.200 Punkte.

Aktien Deutschland: Stärker abhängig von Konjunktur und Energiepreisen – dennoch Aufwärtspotenzial



- Der deutsche Leitindex Dax liegt seit Jahresbeginn leicht im Minus. Er profitiert nicht vom KI-Boom, ist dafür aber stärker abhängig von den Energiepreisen und der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung als die US-Börsen.
- Wir sehen dennoch Aufwärtspotenzial bei dem jetzigen Stand. Unser Kursziel per Juni 2027: 26.300 Punkte.

Aktien Europa: Wenig dynamisch, aber Chancen in ausgewählten Sektoren



- An der Grundkonstellation für europäische Aktien hat sich zuletzt nicht viel geändert: Die Wachstumsaussichten sind vergleichsweise niedrig, die Inflationsrisiken dagegen erhöht.
- Ausgewählte Sektoren bieten dennoch Chancen, beispielsweise im Bereich der Energiewende oder bestimmte Industrieunternehmen. Kursziel für den Stoxx 600 per Juni 2027: 650 Punkte.

Japan: Japanische Aktien weiter aussichtsreich



- Der japanische Markt profitiert von strukturellen Reformen und einer schrittweisen Normalisierung der Geldpolitik, bleibt jedoch sensibel gegenüber globalen Kapitalflüssen und Wechselkursbewegungen.
- Unser Kursziel für den MSCI Japan per Juni 2027: 2.660 Punkte. Der Aktienmarkt gehört damit zu den Aussichtsreichsten für die kommenden zwölf Monate.

#3 Anleihen

Staatsanleihen mit attraktivem Renditepotenzial



Daniel Kittler

Alle Augen auf den Aktienmarkt. Für Anleger hat sich das in der jüngeren Vergangenheit durchaus ausgezahlt. Während die Aktienmärkte sich gut entwickelten, litten die Rentenmärkte unter dem Anstieg der Inflationserwartungen und der immer weiter steigenden Staatsverschuldung. Doch inzwischen haben sich die Vorzeichen für Zinsanlagen, insbesondere für Staatsanleihen, zum Positiven gewendet. „Wir erwarten aufgrund mehrerer Faktoren eine Stimmungsaufhellung am Anleihemarkt“, sagt Rentenfondsmanager Daniel Kittler. Das liege hauptsächlich an zwei Gründen. Zum einen, weil die Inflation in den kommenden Monaten etwas niedriger ausfallen dürfte als vom Markt derzeit eingepreist. Anders als in der Nach-Coronazeit, die durch einen massiven Nachfrageanstieg gekennzeichnet war, handele es sich diesmal um einen Angebotsschock – konkret der Verknappung der verfügbaren Rohölmenge durch den Iran-Konflikt. Dies führe zu einem geringeren Preissetzungsspielraum der meisten Unternehmen. Eine Entspannung in der Golfregion könnte der Auslöser für eine nachlassende Inflationsangst sein und damit zu niedrigeren Renditen und dementsprechend höheren Anleihe-Preisen führen. Zum anderen erwartet Kittler für das zweite Halbjahr eine Verlangsamung des Wachstums in den USA. „Eine Abschwächung der Konjunktur führt üblicherweise zu einer verstärkten Nachfrage nach weniger riskanten und schwankungsärmeren Anlagealternativen. Davon könnten Anleihen im Allgemeinen und Staatsanleihen im Besonderen profitieren“, so Kittler. Bei US-Staatsanleihen favorisiert der Anleiheprofi Kurzläufer, also Anleihen mit einer Restlaufzeit von einem bis fünf Jahren. Diese Titel dürften von den erwarteten Leitzinssenkungen der US-Notenbank besonders profitieren. So dürften mit zweijährigen US-Staatsanleihen auf Sicht von zwölf Monaten Gesamtrenditen von etwa fünf Prozent möglich sein. Anders sieht die Präferenz bei europäischen Staatsanleihen aus. Hier favorisiert Kittler eher mittlere und längere Laufzeiten. Die Europäische Zentralbank werde die Zinsen kurzfristig anheben, um den gestiegenen Inflationserwartungen zu begegnen. Das werde die Renditen in diesem Laufzeitensegment auf einem höheren Niveau halten. Längere Laufzeiten dagegen dürften profitieren, da Investoren die mittel- bis langfristige geldpolitische Bremswirkung in niedrigeren Renditen übersetzten, was die Kurse steigen lassen sollte. Zehnjährige Bundesanleihen könnten auf Sicht von zwölf Monaten Gesamtrenditen von 5,8 Prozent abwerfen.

Staatsanleihen USA (10 Jahre) Kurspotenzial bei US-Staatsanleihen



- Wir sind für die Kursentwicklung von zehnjährigen US-Anleihen positiv gestimmt.
- Erwartete Rendite per Juni 2027: 4,20 %.

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre) Renditen dürften nur leicht zurückgehen



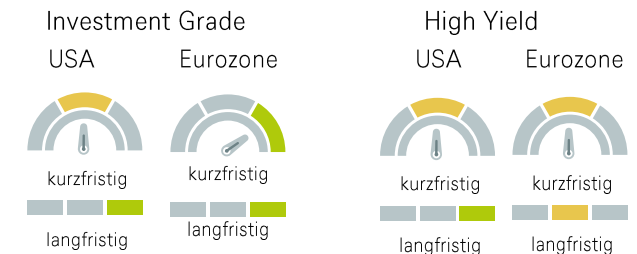
- Wir erwarten, dass die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen nur leicht zurückgehen, daher begrenztes Kurspotenzial.
- Prognose per Juni 2027: 2,90 %.

Staatsanleihen Schwellenländer Mögliche Risiken derzeit nicht eingepreist



- Die Zinsaufschläge sind sehr niedrig und spiegeln die geopolitischen Risiken nur unzureichend wider.
- Positiv sehen wir dagegen das fundamentale Umfeld.

Unternehmensanleihen



#4 Währungen

Euro/Dollar: Stärkerer Euro erwartet



- Der Euro hat unserer Ansicht nach leichtes Aufwertungspotenzial gegenüber dem Dollar. Dafür sprechen strukturelle Faktoren, wie die erwartete weiter steigende Verschuldung sowie ein verstärktes Interesse ausländischer Investoren an einer Diversifikation weg vom Dollar.
- Unsere Euro-Dollar-Prognose per Juni 2027: 1,22.

#5 Alternative Anlagen

Gold: Deutliches Kurspotenzial nach bisher schwacher Wertentwicklung im laufenden Jahr



- Der Goldpreis hat sich im laufenden Jahr deutlich von seinen Höchstständen entfernt und liegt leicht im Minus.
- Auf Sicht von zwölf Monaten halten wir einen deutlichen Preisanstieg für möglich. Dafür sprechen mehrere Gründe: Die erwarteten Zinssenkungen in den USA, ein wahrscheinlich schwächerer Dollar sowie die nach wie vor hohe Nachfrage der Zentralbanken. Kursziel per Juni 2027: 5.400 Dollar pro Feinunze.

Glossar

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozentpunkt.

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, mit den 40 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands. Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet.

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).

Kospi

Wichtigster marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindex Südkoreas.

MSCI Asia xJ

Breit gestreuter Aktienindex für asiatische Märkte ohne Japan, der sowohl entwickelte Märkte als auch Schwellenländer umfasst.

MSCI Emerging Markets

Index, der Aktien mit hoher und mittelhoher Marktkapitalisierung aus 23 Schwellenländern abbildet.

Rendite

Verhältnis der Aus- zu den Einzahlungen einer Investition.

S&P 500

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

Stoxx 600

Aktienindex europäischer Unternehmen aus dem Large-, Mid- und Small-Cap-Segment.

Taiwan Weighted Index

Zentraler Aktienindex Taiwans und ein besonders wichtiger globaler Indikator für die Entwicklung der Halbleiter- und Technologiebranche.

Volatilität

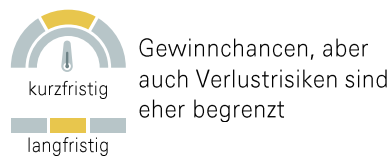
Statistische Kennzahl, die angibt, wie stark die Kurse oder die Renditen um ihren Mittelwert schwanken. Angabe in Prozent.

Legende

Die strategische Sicht bis Juni 2027

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: 11.06.2026



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 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 Landes, 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.