

Marktausblick

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung

#1 Markt & Makro

Hohe Unsicherheit an den Aktienmärkten – Chancen bei Staatsanleihen



Vincenzo Vedda

Die vorübergehende Waffenruhe zwischen den USA und dem Iran hat die Märkte kurzfristig aufatmen lassen. Doch die Lage bleibt äußerst fragil. „Prognosen, ob, wie und wann die Krise enden wird, lassen sich derzeit kaum seriös zu treffen“, sagt Chefanlagestratege Vincenzo Vedda.

An den Märkten ist die Unsicherheit mit Zahlen greifbar: Der Volatilitätsindex VIX, der die erwarteten Schwankungen des S&P 500 widerspiegelt, hatte sich seit Dezember 2025 auf 30 verdoppelt und ist nach der proklamierten Waffenruhe auf 21 gesunken. Trotz der kurzfristigen Erholung waren Anleger mit einer unangenehmen Situation konfrontiert: Sie mussten seit Ausbruch des Krieges bei fast allen Anlageklassen Einbußen hinnehmen, bei Aktien, Anleihen und bei Gold. Auch wenn der Konflikt entschärft wird, dürften die Schäden, die durch die Schließung der Straße von Hormus entstanden sind, noch länger

nachwirken – Stichworte: Störung von Lieferketten und damit Gewinneinbußen bei Unternehmen. Wie sich in einem derart unsicheren Umfeld anlagetechnisch positionieren?

„Abgesehen von der von uns schon seit längerem postulierten Notwendigkeit, breit zu streuen, sehen wir nach der Beendigung des Konflikts Chancen bei ausgewählten Aktien aus den Bereichen alternative und nukleare Energie, Bau- und Ingenieurunternehmen sowie bei der nächsten Generation von Rüstungsunternehmen“, so Vedda. Insbesondere in Asien und in Europa. Positiv blickt Vedda auf Staatsanleihen. Die Renditen seien angesichts der Inflationserwartungen zwar berechtigt gestiegen, allerdings tendenziell zu stark. Dies gelte insbesondere für kurzlaufende US-Staatsanleihen und etwas weniger ausgeprägt für zehnjährige US-Staatsanleihen und Bundesanleihen. „Unter dem Vorbehalt, dass die Inflationserwartungen nicht weiter deutlich steigen, sehen wir hier Chancen auf leicht rückläufige Renditen und damit Kursgewinne“, so Vedda.

Themen, die die Kapitalmärkte bewegen



Konjunktur: Wachstum dürfte massiv unter Nahostkonflikt leiden – hohe Unsicherheit auch hier

- Die von uns vor einem Monat formulierten moderat guten Wachstumserwartungen für Deutschland und Europa lassen sich nach der Eskalation im Nahen Osten so nicht mehr halten. Das Wachstum wird zumindest 2026 und eventuell auch 2027 deutlich niedriger ausfallen.
- Wie stark der negative Effekt sein wird, dürfte maßgeblich davon abhängen, wie lange der Energiepreisschock dauern wird, der die Inflation treibt und die Realwirtschaft schwächt.



Inflation: Preise deutlich gestiegen und noch kein Ende in Sicht

- Die Inflationsraten in Deutschland und in Europa steigen wieder, vor allem wegen der anziehenden Energiepreise. In Deutschland stieg die Inflationsrate im März deutlich auf 2,7 Prozent (Februar: 1,9 Prozent), in der Eurozone auf 2,5 Prozent (Februar: 1,9 Prozent).
- Je länger der Konflikt im Nahen Osten dauert, je stärker dürften die Preise auch in anderen Bereichen als dem Energiesektor zulegen.



Notenbanken: Im Spannungsfeld zwischen steigender Inflation und nachlassendem Wachstum

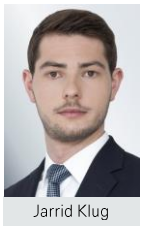
- Die Zentralbanken sehen sich dem Spannungsfeld ausgesetzt, entscheiden zu müssen, ob sie in der steigenden Inflation oder in der sich abzeichnenden Wachstumsabschwächung die größere Gefahr sehen.
- Für die USA erwarten wir, dass der Fokus mehr auf dem Thema Wachstum liegen wird. Das spräche für weitere Zinssenkungen. Die Europäische Zentralbank dürfte erst einmal noch abwarten.



Risiken: Krise in Nahost und ihre Folgen derzeit schwer kalkulierbar

- Es hat sich bestätigt: Geopolitische Konflikte bergen für die globale Wirtschaft und auch für die Kapitalmärkte ein enormes Risiko.
- Sollten die Energiepreise noch weiter steigen und auf diesem hohen Niveau länger verharren, würde dies die Wachstumsaussichten stark negativ beeinflussen, wobei Europa und Asien wohl besonders stark betroffen wären.

Iran-Konflikt belastet – dennoch solide Unternehmensgewinne erwartet



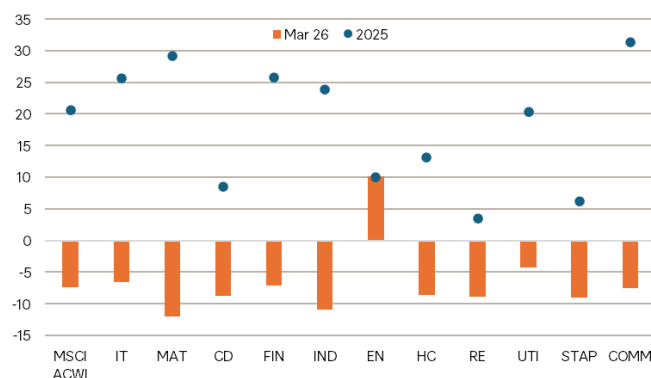
Jarrid Klug

Viele Verlierer, kaum Gewinner – der Krieg im Nahen Osten hält die Welt und die Aktienmärkte im Atem. Dank der kurzfristig vereinbarten Waffenruhe keimt Hoffnung auf ein Ende des Konflikts auf. Doch selbst dann dürften die Nachwirkungen wohl erheblich sein, weil sich Lieferketten nicht auf Knopfdruck wieder herstellen lassen. Einer der wenigen Gewinner dieser Krise: der Energiesektor, der im März als einziger im Plus lag. Der IT-Sektor, insbesondere auch die Unternehmen mit Fokus auf Künstliche Intelligenz (KI), litt zuletzt dagegen. Dafür gibt es mehrere Gründe: die Sorgen um die von der KI ausgehenden Disruptionen und die für die Sektorbewertung schmerzliche Erhöhung der Anleiherenditen. Dazu kommt: Auch dem IT-Sektor könnten die Störungen der Lieferketten noch zu schaffen machen. „Das Thema KI steht weiter unter dem Zugzwang nachweisen zu müssen, dass sich die enorm hohen Investitionen auch lohnen“, sagt Fondsmanager Jarrid Klug. Dafür gebe es genau zwei Möglichkeiten: Entweder die Unternehmen schaffen es, dank KI ihren Umsatz erheblich zu steigern oder ihre Kosten drastisch zurückzufahren. Noch sei in den meisten Bereichen nicht absehbar, wohin der Weg gehe. Trotz der brisanten geopolitischen Lage empfiehlt Klug, einen emotionslosen Blick auf die anstehende Berichtssaison der Unternehmen zu richten. Da seien die Aussichten vermutlich besser als die aktuelle Stimmung. „Wir erwarten für die US-Unternehmen eine solide Gewinnentwicklung. Die Unternehmensgewinne im S&P 500 dürften um etwa zehn Prozent wachsen“, so Klug. Für den marktbreiten Europa-Index Stoxx 600 erwartet er immerhin ein Gewinnwachstum von sechs Prozent. Über der weiteren Entwicklung laste allerdings die enorme Unsicherheit, die vom Iran-Konflikt ausgehe, wobei es auch hier einige Profiteure geben dürfte: Die Knappheit bei

Speicherchips sollte zu guter Gewinnentwicklung bei Halbleiterfirmen sorgen, Energiefirmen dürften weiter von gestiegenen Preisen für Rohstoffe und Transportunternehmen von gestiegenen Frachtraten profitieren. Dennoch dürfte der Welthandel empfindlich durch den Konflikt leiden. Denn die Golfregion ist schon lange nicht mehr nur Exporteur von Öl. Neben LNG, Düngemitteln und verschiedenen petrochemischen Vorprodukten ist die Versorgung mit Helium kritisch, denn die Golfregion deckt 30 Prozent des Welthandels ab. Helium wird unter anderem für die Halbleiterproduktion benötigt. Auch der Reisesektor könnte leiden. Der Preis für Kerosin hat sich seit Anfang des Jahres mehr als verdoppelt. Erste Fluggesellschaften haben bereits damit begonnen, die Anzahl ihrer Flüge zu reduzieren.

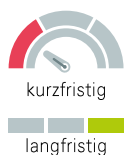
Fast nur Verlierer – nur der Energiesektor hat profitiert

Globale Sektorentwicklung an den Aktienmärkten



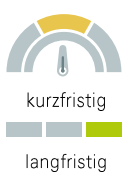
Von links nach rechts: Informationstechnologie, Grundstoffe, Zyklische Konsumgüter, Finanzwerte, Industrie, Energie, Gesundheit, Immobilien, Versorger, Basiskonsumgüter, Kommunikation; Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS, Stand: 31.03.2026

Aktien USA: Geopolitik auch für US-Aktien ein wichtiger Faktor



- Seit Jahresbeginn liegt der S&P 500 nach dem Waffenstillstand nur noch leicht im Minus.
- Sollte sich der Index ohne wesentliche weitere Verschlechterung der wirtschaftlichen und politischen Fundamentaldaten der Marke von 6.300 Punkten nähern, sehen wir eher Aufwärts- als Abwärtspotenzial.

Aktien Deutschland: Chance auf eine Erholungs-Rallye



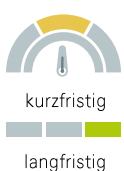
- Bei knapp 25.300 Punkten stand der deutsche Leitindex Dax dieses Jahr bereits, bevor die Kurse aufgrund der Iran-Krise absackten. Seit Jahresbeginn ist der Verlust momentan mit minus drei Prozent aber noch überschaubar.
- Sollte die Waffenruhe im Nahen Osten Bestand haben, dürften die Unternehmen des Dax 40 einiges an Kurspotenzial haben, auch wenn die Gewinne wohl nicht so hoch ausfallen dürften, wie zu Beginn des Jahres erwartet.

Aktien Europa: Diversifikation bleibt in diesen unsicheren Zeiten ein zentrales Thema



- Die Anlageregion Europa hat im Zuge des Irankonflikts gelitten, so wie der deutsche Aktienmarkt, den wir in diesem Jahr als Impulsgeber für Europa gesehen hatten.
- Die Unsicherheiten sind derzeit hoch. Europa bleibt aber wichtig für eine breit gestreute, ausgewogene Aktienanlage.

Asien ohne Japan: Lage sehr unterschiedlich – mehrere Risikofaktoren



- Das Gewinnwachstum in Asien ist zuletzt recht unterschiedlich ausgefallen. Korea und Taiwan profitierten von der starken Gewinnentwicklung ihrer Tech-Aktien. In anderen Regionen fiel das Gewinnwachstum deutlich niedriger aus.
- Indische Aktien sind nach wie vor sehr hoch bewertet, was das Kurspotenzial einschränken dürfte.
- Risiken ergeben sich insbesondere aus geopolitischen Konflikten – beispielsweise die Spannungen zwischen den USA und China um Taiwan. Ein stärkerer Dollar und weitere Zölle könnten ebenfalls belasten.

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: 09.04.2026

#3 Rohstoffe/Anleihen

Gold – drei Gründe, warum es langfristig aussichtsreich bleiben dürfte



Stephan Werner

Nach der vereinbarten 14-tägigen Waffenruhe zwischen den USA und dem Iran und der annoncierten Öffnung der Straße von Hormus ist der Ölpreis deutlich unter die 100-Dollar-Marke pro Barrel gesunken. Der Preisanstieg beträgt damit im laufenden Jahr immer noch 50 schmerzhaftes Prozent. Doch wie es in dem Konflikt weitergeht, ist nach wie vor völlig offen. „Ich sehe in einer längeren Schließung der Straße von Hormus das größte Risiko für die Entwicklung der Rohstoffpreise“, sagt Fondsmanager Stephan Werner.

Ölverbrauch erreichte 2025 Rekordhoch

Die Bedeutung von Öl für die Weltwirtschaft ist nach wie vor enorm – laut der Internationalen Energieagentur IEA lag der Verbrauch im Jahr 2025 mit 104 bis 105 Millionen Barrel pro Tag – ein Barrel sind 159 Liter – so hoch wie nie zuvor. Darüber hinaus gebe es diverse andere Risiken. So könne der Ausfall von stickstoffbasierten Düngemitteln wie zum Beispiel Ammoniak oder Urea mittelfristig zu steigenden Nahrungsmittelpreisen führen, warnt Werner.

Gold hat kurzfristig als Kriseninvestment nicht gut funktioniert

Während die wenigsten Anleger wohl Profiteure eines massiven Preisanstiegs des schwarzen Goldes sein dürften, sind es schon deutlich mehr, die in den vergangenen Jahren auf das hoch gehandelte Kriseninvestment Gold gesetzt haben. Zuletzt konnte das Edelmetall diese Erwartungen allerdings nicht erfüllen. Die Preise sackten mit dem Ausbruch des Kriegs zwischenzeitlich um fast 20 Prozent ab. Werner sieht dafür drei Gründe: Erstens, der erwartete Zinsanstieg aufgrund höherer Inflationserwartungen – da Gold keine Zinsen abwirft, verliert es in einem höheren Zinsumfeld an Attraktivität. Zweitens, dem stärkeren Verkauf seitens von Zentralbanken. Dazu komme, dass Gold eine sehr liquide Anlageklasse sei und in unsicheren Zeiten gerne auch einmal Gewinne realisiert würden.

Langfristig dürften positive Aspekte bei Gold dominieren

Längerfristig ist Werner allerdings optimistisch für den Goldpreis. „Die Schuldenstände dürften global weiter wachsen, die Schuldentragfähigkeit der Staaten zurückgehen, vor allem, wenn die Zinsen steigen. Gold dürfte sich als die ultimative Währung, die man nicht drucken kann, solide entwickeln“, erwartet Werner.

Staatsanleihen USA (10 Jahre)

Eher Renditerückgang denn Renditeanstieg



- Die eingepreisten Inflationserwartungen sind unserer Meinung nach zu hoch.
- Die Renditen von US-Staatsanleihen dürften unserer Erwartung nach etwas sinken, die Kurse steigen.

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

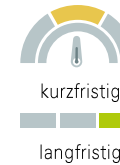
Kurse dürften zulegen, Renditen zurückgehen



- Bei Bundesanleihen erwarten wir – wie bei ihren US-Pendants – ebenfalls einen leichten Rückgang der Renditen.
- Auch hier winken Kursgewinne.

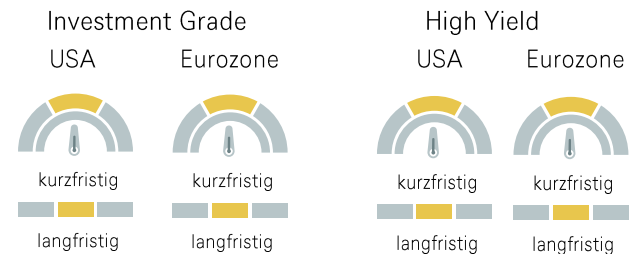
Staatsanleihen Schwellenländer

Nach wie vor sehr gute Renditechancen



- Ausgewählte Anleihen aus Schwellenländern bleiben attraktiv.
- Mögliche Gesamrenditen von gut zehn Prozent ein angemessener Ausgleich für das erhöhte Risiko

Unternehmensanleihen



#4 Währungen

Euro/Dollar: Der Euro dürfte sich wieder etwas erholen



- Nach der ersten, typischen Reaktion der Devisenmärkte auf den Iran-Krieg – einer Aufwertung des US-Dollars in einem allgemein risikoaversen Umfeld – sind wir für die Entwicklung des Euro wieder optimistischer.
- Der Euro dürfte mittelfristig wieder etwas zulegen, da unserer Ansicht nach bei globalen Anlegern der Appetit nach dem Dollar nachgelassen hat.

#5 Alternative Anlagen

Gold: Mittel- bis langfristig weiter attraktiv



- Gold ist zwar kurzfristig seinem Ruf als „sicherer Hafen“ nicht gerecht geworden. Wir sehen die jüngsten Kursrückgänge mittel- bis langfristig aber eher als Möglichkeit zum Einstieg, denn zum Ausstieg.
- Die Nachfrage von Zentralbanken dürfte hoch bleiben, da viele von ihnen ihre Dollarreserven teilweise durch Gold ersetzen wollen. Wir bevorzugen Gold gegenüber Silber.

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).

MSCI ACWI

Globaler Aktienindex, der die Entwicklung der weltweiten Aktienmärkte abbildet. Umfasst mehr als 2.800 Aktien aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern.

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.

Volatilität

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

Legende

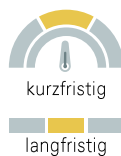
Die strategische Sicht bis März 2027

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: 09.04.2026



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 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.