

## UNSERE MONATLICHE MARKTANALYSE UND POSITIONIERUNG

Der Juni wurde von überraschend locker auftretenden Zentralbanken bestimmt, welche einigen Aktienmärkten neue Hochs und einigen Bondrenditen neue Tiefs bescherten. Doch die Freude ist nicht ungetrübt.

### MARKTÜBERBLICK

Wo bleibt nur die gute Sommerlaune? Ist den Leuten angesichts der Rekordtemperaturen einfach zu heiß? Ebenso wie den Anlegern angesichts vieler Rekordindexstände? Jedenfalls besteht eine ungewöhnlich hohe Diskrepanz zwischen Kursständen, Positionierung und Stimmung der professionellen Anleger. Auch die dürrtigen Handelsvolumina an den Aktienbörsen drücken keine Euphorie aus. Ein Grund könnte die Dauersorge Handelsstreitigkeiten sein, verbunden mit der vagen Ahnung, dass auch der viel antizipierte G20-Gipfel keine Klarheit bringen könnte. Und so ist es auch gekommen. Zwar haben US-Präsident Donald Trump und Präsident Xi Jinping miteinander gesprochen und die angedrohten neuen Tarife auf Importe in Höhe von 300 Milliarden wurden erstmal vertagt. Zudem erhielten US-Firmen die Erlaubnis, gewisse Vorprodukte weiterhin an das chinesische Telekommunikationsunternehmen Huawei liefern zu dürfen. Aus Marktperspektive dürfte dies noch die einzige größere Überraschung gewesen sein, aber das war es dann auch schon. Der Handelsstreit und viel mehr noch das Ringen um die technologische Vorherrschaft sollten die Märkte und die Unternehmen noch länger beschäftigen. Insbesondere, wo sie seit diesem Jahr davon ausgehen müssen, dass neue Strafzölle oder Sanktionen gegen einzelne Firmen jederzeit wieder eingeführt werden können, was die Planung ihrer Wertschöpfungsketten enorm erschwert. Das könnte einer der Gründe für die überraschend akkommodierenden Töne der US Federal Reserve (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB) gewesen sein. Zweifelloso war die Wende nach der Wende der Zentralbanken, also die Ankündigung, für eine Zinssenkung be-

reitzustehen und damit die kurze Periode geldpolitischer Straffung schon wieder zu beenden, das dominierende Marktthema im Juni. Ebenso wie die Frage nach den eigentlichen Motiven der Zentralbanken. Wurde die Fed von den Märkten getrieben, die schon länger mehrere Zinskürzungen einpreisen? Oder vom US-Präsidenten, der der Fed gerne mit Ratschlägen zur Seite steht, die meist das Thema Zinssenkung beinhalten?<sup>1</sup> Oder eben doch von der sich abzeichnenden Investitionszurückhaltung von Unternehmen und Verbrauchern als Folge des Handelsstreits? Oder reagierten die Währungshüter ganz schlicht auf Inflationsszahlen? Hier müssten sie aber schon weit nach vorne, also auf die Inflationserwartungen geschaut haben, da die aktuellen Kerninflationsszahlen weiterhin wenig Dynamik nach oben oder unten zeigen. Unserer Ansicht nach bieten die harten Wirtschaftsdaten keine hinreichende Basis für eine Zinskürzung. Doch haben sich jetzt sowohl EZB als auch Fed bereits so sehr aus dem Fenster gelehnt, dass sie kaum noch einen Rückzieher machen können. Den ersten Zinsschritt der Fed erwarten wir nun bereits im Juli.

Auf Basis dieses neuen Zinsumfelds – "lower for longer"<sup>2</sup> – haben die Anlageklassen im Juni einige Kapriolen geschlagen und neue Rekorde aufgestellt – so die Aktienleitindizes in den USA, Australien und der Schweiz. Auch an den Rentenmärkten tat sich Beeindruckendes. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen unterschritten erstmals seit Dezember 2016 die Zwei-Prozent-Marke, während die Bundrenditen auf nie zuvor erreichte -0,35 Prozent rutschten. Man muss in Deutschland seine Staatsanleihen schon fast 20 Jahre halten, um mit einer positiven Rendite belohnt zu werden. Die wiedergefundene Lockerheit

<sup>1</sup>Donald Trump per Twitter am 24. Juni: "Despite a Federal Reserve that doesn't know what it is doing - raised rates far too fast (very low inflation, other parts of world slowing, lowering & easing) & did large scale tightening, \$50 Billion/month, we are on course to have one of the best Months of June in US history..."

....Think of what it could have been if the Fed had gotten it right. Thousands of points higher on the Dow, and GDP in the 4's or even 5's. Now they stick, like a stubborn child, when we need rates cuts, & easing, to make up for what other countries are doing against us. Blew it!"

<sup>2</sup>länger anhaltendes Niedrigzinsumfeld

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

der Zentralbanken führte zudem dazu, dass mittlerweile weltweit Anleihen mit einem Volumen von über 13 Billionen Dollar negativ rentieren, womit der alte Rekord vom Juni 2016 gebrochen werden konnte. Zu den größten Gewinnern der Anleiherally zählten höherrentierliche Papiere wie Staatsanleihen aus Italien oder den Schwellenländern, sowie Hochzinsanleihen aus den USA oder der Eurozone. Auch bei Aktien griff man zu den zyklischen Werten, etwa den Sektoren Grundstoffe / Bergbau, Informationstechnologie und zyklische Konsumgüter. Doch diese "Risk-on" Euphorie schien nicht allen geheuer zu sein. Gleichzeitig legte nämlich auch Gold einen starken Monats-Spurt hin und erklomm erstmals seit sechs Jahren die 1400-US-Dollar-Marke ([DWS Chart of the Week; Stand: 26.06.2019](#)). Noch kräftiger ging es bei den vermeintlichen alternativen Fluchtvehikeln, den Kryptowährungen nach oben. Damit lässt sich eine Barbell-Strategie erkennen: Mittels riskanterer Anlagen am Geschenk der Zentralbanken partizipieren und sich dabei mit Gold oder langlaufenden Staatsanleihen vor den geopolitischen Gefahren schützen, die die Zentralbanken als weiteren Grund für ihre neue Lockerheit anführen.

## AUSBLICK UND ÄNDERUNGEN

Die Geschwindigkeit, mit der die Fed und die EZB vom Straffungs- in den Lockerungsmodus übergegangen sind, hat auch uns überrascht. Wir haben daher beschlossen, in einer außerordentlichen strategischen Sitzung einige unserer 12-Monatsprognosen anzupassen ([DWS CIO Flash; Stand: 25.06.2019](#)). Wir gehen nunmehr von zwei Zinssenkungen à 25 Basispunkte bei der Fed aus. Für die Renditen der US-Staatsanleihen bedeutet dies eine Reduzierung von 30 Basispunkten für jeweils 2-, 10- und 30-jährige Anleihen auf jetzt 1,7, 2,0 und 2,5 Prozent. Von der EZB erwarten wir eine Zinssenkung von 10 Basispunkten im Depositensatz bei gleichzeitiger Einführung eines Freibetragssystems für Überschussreserven. Bei Bundrenditen haben wir somit bei den entsprechenden Laufzeiten (2-, 10- und 30-Jahre) die Renditen auf jetzt -0,70, -0,10 und 0,40 Prozent reduziert. Die Spreadprognosen für US-Unternehmensanleihen lassen wir unverändert, während wir nun bei Euro-Unternehmensanleihen und Anleihen der Peripheriestaaten mit einem geringeren Spread rechnen, da hier die EZB für neue Käufe wieder parat stehen könnte. An unseren strategischen Aktienmarktprognosen haben wir jedoch nichts verändert, da wir nicht erwarten, dass der Impuls möglicher Zinssenkungen die höheren Risiken überkompensiert.

Auch bei unserer taktischen Ausrichtung haben die ambivalenten Ereignisse vom Juni Spuren hinterlassen. Die Märkte sind weit vorgeprescht und könnten entsprechend enttäuscht werden. Wenn etwa die Fed irgendwann zu erkennen gibt, dass sie die vier vom Markt bereits erwarteten Zinssenkungen bis Mitte 2020 für übertrieben hält. Oder sich die Erkenntnis durchsetzt, dass das G20-Treffen letztlich wenig Planungssicherheit gebracht hat. Im Rahmen der anlaufenden Quartalsberichtserstattung dürfte es schon bei der Beibehaltung der bereits angekündigten US-Strafzölle gegenüber China Revisionsbedarf bei den Gewinnsschätzungen geben. Wir gehen also aufmerksam in den Sommer, haben aber an unseren regionalen und sektoralen Präferenzen keine Veränderungen vorgenommen. Auch wenn wir die stimulierende Wirkung der angekündigten expansiveren Geldpolitik auf die Realwirtschaften anzweifeln, so dürfte sie auf die Anleihemärkte noch länger wirken. US-Unternehmensanleihen im Investmentgradebereich, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen der Schwellenländer sowie Euro-Hochzinsanleihen haben wir taktisch wieder auf positiv hochgestuft. Beim Euro-Dollar hingegen sind wir auf Neutral zurückgegangen. Hier mehren sich zwar die Faktoren, die für den Euro sprechen, doch rechnen wir vorerst weiter mit einer Seitwärtsbewegung. Erwähnenswert ist noch, dass die US-Zinskurve wieder steiler wird und sich insbesondere die vielbeachtete Differenz zwischen 2- und 10-jährigen Treasury-Renditen langsam wieder von der Nulllinie entfernt.

Alles in allem glauben wir zwar nicht, dass sich die Zentralbanken mit ihrer übereiligen Festlegung auf eine lockere Gangart einen großen Gefallen getan haben. Sie wirken nun wie Getriebene und nicht mehr wie die Treibenden im Markt. Die dankbare Reaktion der Märkte können wir jedoch nicht ignorieren, auch wenn sie das Enttäuschungspotenzial erhöht. Einen Monat bevor die USA den längsten Konjunkturaufschwung ihrer Geschichte erleben, bleibt unser Gesamtbild vorsichtig optimistisch.

## DIE MULTI-ASSET PERSPEKTIVE

Auch wenn wir glauben, dass der Markt in den kommenden Monaten Anlässe sehen könnte, kurzfristig neue Hochs zu erklimmen, halten wir – aus den oben bereits erwähnten Gründen, insbesondere den Handelskonflikten – vorerst an unserer geringeren Risikobereitschaft fest. Wir warten auf einen Rückschlag, bevor wir das Risiko wieder erhöhen. Allerdings gewähren die Zentralbanken mit ihrer erneuten akkom-

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

modierenden Ausrichtung dem Markt eine deutliche Unterstützung.

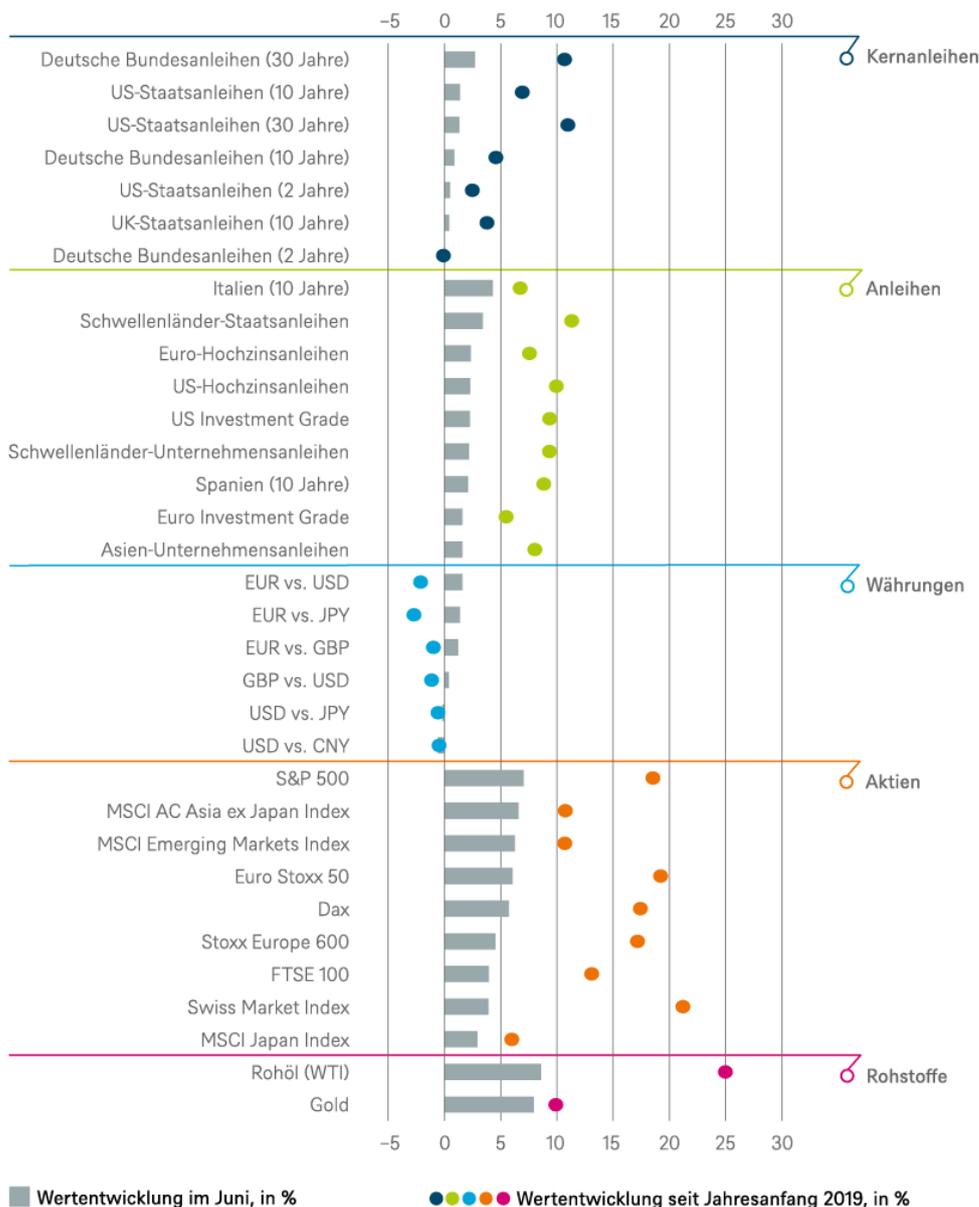
**Aktien:** Auch wenn wir strategisch mit wenig Kurspotenzial rechnen, sollten Aktien vom neuen Niedrigzinsumfeld unterstützt werden. Wir warten auf bessere Einstiegsgemeinheiten. Von der anlaufenden US-Quartalsberichtssaison erwarten wir keine klaren Impulse. Schwellenländer bleiben unser Favorit.

**Anleihen:** Der Markt ist unseres Erachtens zu aggressiv bei der Einpreisung künftiger Fed-Zinskürzungen. Hier könnte es durchaus zu Enttäu-

schungen bei der nächsten Fed-Sitzung Ende Juli kommen. Wenn der Markt zu viele Zinsschnitte einpreist, hat auch das kurze Ende Zinsrisiken. Generell haben länger laufende Anleihen durch das länger anhaltende Niedrigzinsumfeld an Attraktivität gewonnen, insbesondere auch aus Diversifikationsgründen. Wir ziehen US-Staatsanleihen denen von Kerneuropa vor. Das Währungspaar EUR/USD haben wir auf neutral hochgestuft und würden aus europäischer Sicht die Dollargewichtung zugunsten des Euro zurückfahren. Den japanischen Yen sehen wir ebenso wie Gold als guten Risikodiversifikator.

## RÜCKBLICK AUF WICHTIGE ANLAGEKLASSEN

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 30.06.2019

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.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

## ANLEIHEN

Staatsanleihen	1 bis 3 Monate	bis Juni 2020
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (30 Jahre)	●	●
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
Italien (10 Jahre) <sup>1</sup>	●	●
Spanien (10 Jahre) <sup>1</sup>	●	●
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
Schwellenländer-Staatsanleihen	●	●

Unternehmensanleihen	1 bis 3 Monate	bis Juni 2020
US-Investment-Grade-Anleihen	●	●
US-Hochzinsanleihen	●	●
EUR-Investment-Grade-Anleihen <sup>1</sup>	●	●
EUR-Hochzinsanleihen <sup>1</sup>	●	●
Asien-Unternehmensanleihen	●	●
Schwellenländer-Unternehmensanleihen	●	●

## Währungen

EUR vs. USD	●	●
USD vs. JPY	●	●
EUR vs. JPY	●	●
EUR vs. GBP	●	●
GBP vs. USD	●	●
USD vs. CNY	●	●

## Besicherte und spezielle Bonds

Covered bonds <sup>1</sup>	●	●
US-Kommunalanleihen	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities	●	●

## AKTIEN

Regionen	1 bis 3 Monate	bis Juni 2020
USA	●	●
Europa	●	●
Eurozone	●	●
Deutschland	●	●
Schweiz	●	●
Vereinigtes Königreich (UK)	●	●
Schwellenländer	●	●
Asien ex Japan	●	●
Japan	●	●

Sektoren	1 bis 3 Monate*
Basiskonsumgüter	●
Gesundheit	●
Kommunikationsdienstleistungen	●
Versorger	●
Zyklische Konsumgüter	●
Energie	●
Finanzwerte	●
Industrie	●
Informationstechnologie	●
Grundstoffe	●
Immobilien	●

## Anlagestil 1 bis 3 Monate

Nebenwerte USA**	●
Nebenwerte Europa***	●

\* Relativ zum MSCI AC World Index

\*\* Relativ zum S&amp;P 500

\*\*\* Relativ zum Stoxx Europe 600

<sup>1</sup> Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen in Basispunkten

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertrags Erwartungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

## ALTERNATIVE ANLAGEN

	1 bis 3 Monate	bis Juni 2020
Infrastruktur	<span style="color: green;">●</span>	<span style="color: green;">●</span>
Rohstoffe	<span style="color: green;">●</span>	<span style="color: orange;">●</span>
Immobilien (gelistet)	<span style="color: green;">●</span>	<span style="color: green;">●</span>
Immobilien (nicht gelistet) APAC	<span style="color: green;">●</span>	<span style="color: green;">●</span>
Immobilien (nicht gelistet) Europa	<span style="color: orange;">●</span>	<span style="color: orange;">●</span>
Immobilien (nicht gelistet) USA	<span style="color: green;">●</span>	<span style="color: green;">●</span>

### LEGENDE

#### Taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

– Die taktische Sicht basiert auf der Kursentwicklung der Anleihen.

- ● Positiver Ausblick
- ● Neutraler Ausblick
- ● Negativer Ausblick

#### Strategische Sicht bis Juni 2020

– Bei Staatsanleihen basiert die strategische Sicht auf der Kursentwicklung der Anleihen.

– Bei Unternehmensanleihen, besicherten und speziellen Bonds sowie Schwellenländer-Anleihen in US Dollar beziehen sich die Signale auf einen optionsadjustierten Spread zu US-Staatsanleihen. Bei in Euro denominierten Anleihen handelt es sich um den Spread zu Bundesanleihen. Die Entwicklung des Spread sowie die Zinsentwicklung bei Staatsanleihen beeinflussen den Anleihewert. Investoren, die rein von der Entwicklung des Spread profitieren wollen, müssen sich gegen das Zinsänderungsrisiko absichern.

– Die Farben signalisieren das Ertragspotenzial für Long-Only-Investoren.

- ● Positives Ertragspotenzial
- ● Die Gewinnchancen, aber auch das Verlustrisiko sind eher begrenzt
- ● Negatives Ertragspotenzial

## APPENDIX: WERTENTWICKLUNG DER VERGANGENEN 5 JAHRE (12-MONATS-PERIODEN)

	06/14 - 06/15	06/15 - 06/16	06/16 - 06/17	06/17 - 06/18	06/18 - 06/19
US 30-j.	6,3%	19,8%	-7,4%	-0,1%	12,3%
US 10-j.	3,5%	9,4%	-4,0%	-1,8%	10,1%
US 2-j.	0,9%	1,4%	-0,1%	0,0%	4,0%
Großbritannien 10-j.	7,0%	11,5%	-0,6%	0,7%	5,7%
Deutschland 10-j.	4,7%	8,4%	-3,5%	2,6%	5,7%
Deutschland 2-j.	0,3%	0,4%	-0,8%	-0,3%	-0,3%
Deutschland 30-j.	11,2%	21,4%	-10,8%	5,3%	13,3%
Japan 2-j.	0,3%	0,5%	-0,5%	0,0%	0,0%
Japan 10-j.	1,8%	6,0%	-2,4%	0,7%	2,0%
EM Sovereign	0,5%	9,8%	6,0%	-1,6%	12,4%
EM Credit	1,2%	5,8%	7,0%	-0,4%	11,1%
US-Hochzinsanl.	-0,4%	1,6%	12,7%	2,6%	7,5%
US IG	0,9%	7,6%	1,8%	-0,6%	10,3%
EUR-Hochzinsanl.	2,8%	2,2%	9,8%	0,8%	5,2%
Asia Credit	4,4%	7,4%	3,1%	-0,7%	10,0%
EUR IG	1,6%	5,0%	1,2%	1,1%	4,8%
Spanien 10-j.	4,5%	12,2%	0,0%	3,7%	9,4%
Italien 10-j.	4,6%	11,3%	-3,5%	-1,4%	8,8%
MSCI Asia xJ	1,3%	-14,2%	24,2%	7,5%	-2,9%
MSCI EM	-7,5%	-14,2%	21,2%	5,8%	-1,4%
S&P 500	5,2%	1,7%	15,5%	12,2%	8,2%
MSCI Japan	28,7%	-25,0%	28,1%	6,9%	-8,7%
SMI	2,6%	-8,7%	11,1%	-3,3%	15,0%
DAX	11,3%	-11,6%	27,3%	-0,2%	0,8%
FTSE 100	-3,3%	-0,3%	12,4%	4,4%	-2,8%
Stoxx600	11,5%	-13,5%	15,0%	0,1%	1,3%
Eurostoxx 50	6,1%	-16,3%	20,1%	-1,3%	2,3%
MSCI Australia Index	4,4%	-8,3%	7,4%	4,1%	6,5%

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragserwartungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

## GLOSSAR

**Akkommodierend**

Ziel einer akkommodierenden Geldpolitik ist es, die Wirtschaft mittels Geldexpansion zu unterstützen

**Basispunkt**

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent

**Britisches Pfund (GBP)**

Offizielle Währung des Vereinigten Königreichs, auch als Pfund Sterling bezeichnet

**Bunds**

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

**Chinesischer Yuan (CNY)**

Geldeinheit der chinesischen Währung Renminbi (RMB)

**Dax**

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 30 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

**Dollar (USD)**

Währungseinheit der USA

**Einlagenzinssatz**

Zu diesem Zinssatz können Banken überschüssiges Zentralbankguthaben bis zum nächsten Geschäftstag im Eurosystem anlegen

**Euro (EUR)**

Währung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion

**Euro Stoxx 50**

Index, welcher die Entwicklung von 50 Standardaktien in der Eurozone abbildet

**Europäische Zentralbank (EZB)**

Zentralbank der Eurozone

**FTSE 100**

Aktienindex, der die Aktien der nach Marktkapitalisierung 100 größten Unternehmen an der London Stock Exchange abbildet

**G20**

Gruppe der 20 größten Industrienationen und Schwellenländer der Welt. Hierzu gehören neben den G8-Staaten und der EU: Argentinien, Australien, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Mexiko, Saudi-Arabien, Südafrika, Südkorea und die Türkei

**Geldpolitik**

Alle wirtschaftspolitischen Maßnahmen, die eine Zentralbank ergreift, um ihre Ziele zu verwirklichen

**Gilts**

Britische Staatsanleihen

**Hochzinsanleihen (High Yield)**

Werden von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert und bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung

**Inflation**

Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

**Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen)**

Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

**Japanischer Yen (JPY)**

Japanische Währung

**JGB**

Kurzform für japanische Staatsanleihen („Japanese Government Bonds“)

**Kryptowährung**

Umgangssprachlicher Sammelbegriff für eine neue Generation digitaler Zahlungsmittel und –systeme, die sich moderner Verschlüsselungsverfahren und dezentraler Datenhaltung bedienen. Sie sind privatwirtschaftlich organisiert und unterliegen weitgehend keinen Kontrollen seitens Zentralbanken oder anderen offiziellen Institutionen.

**MSCI AC Asia ex Japan Index**

Aktienindex, der große und mittelgroße börsennotierte Unternehmen in zwei Industrie- und acht Schwellenländern Asiens unter Ausschluss von Japan abbildet

**MSCI Emerging Markets Index**

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen aus 23 Schwellenländern abbildet

**MSCI Japan Index**

Aktienindex, der große und mittelgroße notierte Unternehmen Japans abbildet

**Rendite**

Verhältnis der Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Investition

**S&P 500**

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

**Schwellenländer (Schwellenmärkte)**

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

**Spread**

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

**Staatsanleihen**

Staatsanleihen sind Anleihen die von einem Staat herausgegeben werden.

**Stoxx Europe 600**

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

**Swiss Market Index (SMI)**

Bedeutendster Aktienindex der Schweiz, umfasst die 20 liquidesten und größten Unternehmen aus den Large- und Mid-Cap-Segmenten

**Unternehmensanleihe**

ist eine Anleihe eines emissionsfähigen Unternehmens. Diese Schuldverschreibungen sind eine Alternative zur herkömmlichen Kreditaufnahme bei Banken und stellen den Zugang zu Liquidität sicher.

**US Federal Reserve (Fed)**

Zentralbank der USA

**US Treasuries**

US-amerikanische Staatsanleihen

**Wertschöpfungskette**

Die geordnete Reihung von Tätigkeiten zur Herstellung von Produkten

**West Texas Intermediate (WTI)**

Eine Rohöl-Sorte, die als Benchmark für den Ölpreis herangezogen wird

**Wirtschaftszyklus (Konjunkturzyklus)**

Wellenartige Bewegung der Leistung einer Volkswirtschaft

**Zinskurve**

Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenspapieren über verschiedene Laufzeiten

**Zyklische Konsumwerte**

Konsumwerte, deren Nachfrage stark am Wirtschaftszyklus hängt

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 01.07.2019

## 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.

DWS Investment GmbH 2019 Stand: 01.07.2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

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