

Marktausblick

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung

#1 Markt & Makro

US-Wahl dürfte bei Aktien zu einem Favoritenwechsel führen



Björn Jesch

Der Oktober war kein guter Anlagemonat, weder am Aktien- noch am Rentenmarkt. Für den rekordverwöhnten S&P 500 war es der erste negative Monat seit sechs Monaten und am Anleihemarkt verloren zehnjährige US-Staatsanleihen vier Prozent. „Allmählich scheint das Thema Verschuldung bei den Börsianern anzukommen“, sagt Björn Jesch, globaler Chefanlagestrategie. Das zeige sich sowohl in den USA, wo die Sorge vor einer immer höheren Staatsverschuldung die Zinsen für langlaufende Anleihen deutlich stiegen ließ als auch in Großbritannien. Angesichts des zu erwartenden Zinssenkungspfades der Notenbanken bleibt Jesch strategisch positiv für Unternehmensanleihen. „Allerdings haben wir die von uns schon länger favorisierten europäischer Unternehmensanleihen guter Bonität taktisch, also kurzfristig, auf „Neutral“ heruntergestuft, da wir kaum noch Spielraum für eine Einengung der Zinsaufschläge gegenüber Staatsanleihen sehen“, so Jesch. Für die Aussichten von Aktien erwartet Jesch nach dem Sieg von

Donald Trump bei der US-Wahl weniger große Veränderungen für den Gesamtmarkt denn auf Sektorebene. „Sollten sich allerdings die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Richtung Fünf-Prozent-Marke bewegen, könnte dies in einem deutlichen Gegenwind für Aktien münden“, so Jesch. Die Anleger müssten sich jetzt entscheiden, ob sie der Angst vor einer höheren Inflation und damit weniger Zinssenkungen durch die Fed oder der erwarteten wirtschaftsfreundlicheren Politik von Donald Trump den Vorzug gäben. Eine weitere Senkung der Unternehmenssteuern könnte die Gewinne des S&P 500 um 3-4% steigern, allerdings nicht vor 2026, gibt Jesch zu bedenken. Unternehmen mit einem hohen Anteil inländischer, d.h. US-amerikanischer Gewinne, würden am meisten profitieren. Diese seien vor allem im Finanzsektor und im Marktsegment der Nebenwerte zu finden. Die Märkte außerhalb der USA dürften es dagegen angesichts der Unberechenbarkeit des neuen Präsidenten zunächst schwer haben, erwartet der Chefanlagestrategie.

Themen, die die Kapitalmärkte bewegen



Konjunktur: Ordentliches Wachstum in den USA, Spanien in der Eurozone besonders stark

- Der Konsum hält die US-Wirtschaft weiter am Laufen. Die annualisierte Wachstumsrate für das dritte Quartal liegt bei 2,8 Prozent nach 3,0 Prozent im zweiten Quartal.
- Leicht positiv überraschten die Wachstumsszahlen aus dem Euroraum. Für das dritte Quartal wurde ein Wachstum von 0,4 Prozent (2. Quartal: 0,2 Prozent) bekanntgegeben. Weiter sehr stark: die spanische Wirtschaft mit einem Wachstum von 0,8 Prozent, dank des anhaltenden Rückenwinds im Tourismussektor.



Inflation: Preise wieder leicht gestiegen

- In der Eurozone ist die Inflationsrate im Oktober von 1,7 auf 2,0 Prozent gestiegen. Die Kernrate – ohne Nahrungsmittelpreise und Energie – verharrte bei 2,7 Prozent.
- In Deutschland stieg die Inflationsrate im Oktober auf 2,0 Prozent (September: 1,6 Prozent). Ursächlich dafür: der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln und Energie.



Notenbanken: Weitere Zinssenkungsschritte erwartet

- Die Europäische Zentralbank hat die Leitzinsen Mitte Oktober um 0,25 Prozentpunkte auf 3,25 Prozent gesenkt. Wir erwarten im Dezember einen weiteren Zinssenkungsschritt.
- Das Thema Inflation dürfte für die US-Notenbank nicht endgültig abgehakt sein. Die Zentralbank wird ihre Entscheidungen zu Zinssenkungen datenabhängig gestalten.



Risiken: Hohe Bewertungen an Aktienmärkten und geopolitische Krisen

- Für die Aktienmärkte könnte sich die hohe Bewertung als Faktor herausstellen, der das künftige Kurspotenzial deutlich begrenzt. Insbesondere, da sich abzeichnet, dass sich das Wachstum der Unternehmensgewinne in Richtung historischer Durchschnitt verlangsamt.
- Geopolitisch gibt – neben dem Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine – die labile Situation im Nahen Osten Anlass zur Sorge, insbesondere der immer stärker eskalierende Konflikt zwischen dem Iran und Israel.

Dividenden könnten wieder wichtiger für die Wertentwicklung werden



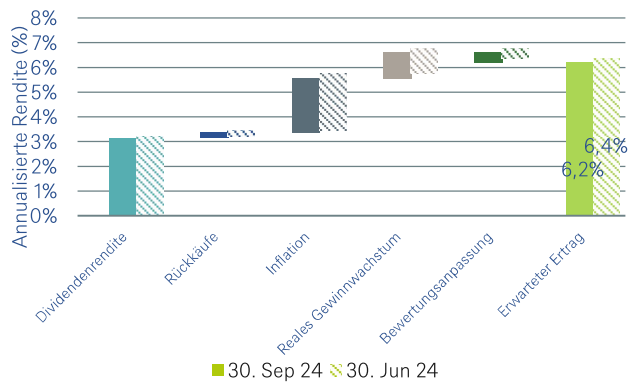
Thomas Schübler

Wachstumsaktien oder Substanzaktien – die Frage nach den Favoriten scheint eher rhetorischer Natur. „In den vergangenen zehn Jahren gab es nur zwei Jahre – 2016 und 2022 – in denen Substanztitel die Nase vorne hatten“, sagt Thomas Schübler, Co-Head globale Aktien. Die momentan sehr hohen Bewertungen, insbesondere bei Technologietiteln, seien noch lange kein Grund, dass diese Titel nicht weiter stiegen. Trendfolge sei angesagt. Das heiße allerdings nicht, dass es nicht auch gute Gründe für die Anlage in Substanzwerte gebe, beispielsweise via einer Dividendenstrategie. „Anleger schätzen auch ein gutes Risikomanagement, denn irgendwann kommt auch wieder ein Einbruch. Nicht jeder strebt eine maximale Rendite bei maximalem Risiko an“, so Schübler. Aussichtsreich seien Dividententitel aus dem Finanzsektor, Versorger oder auch Ölunternehmen, die tendenziell sehr hohe Ausschüttungsquoten hätten. Im US-Markt interessante Dividententitel zu finden, sei derzeit schwierig. Die Dividendenrendite beim S&P 500 liege mit 1,2 Prozent deutlich unter dem Durchschnitt von 2,0 Prozent der vergangenen 20 Jahre. Auch wenn die hohen Bewertungen kein Indikator dafür seien, dass in Kürze ein Einbruch komme, lasse sich konstatieren, dass die zu erwartenden Aktienrenditen in den nächsten Jahren eher unter ihrem langfristigen Durchschnitt liegen dürften. „Beim Blick durch die Windschutzscheibe sehe ich eher Renditen von fünf Prozent und weniger die acht bis zehn Prozent, die in der Vergangenheit erzielt wurden“, sagt Schübler. Die derzeitigen Bewertungen könnten als eine vorgezogene Rendite interpretiert werden. Sie liefen der aktuellen Gewinnentwicklung der Unternehmen weit voraus. Auch das spreche eher für Dividententitel, deren Wertentwicklung in der Regel zur Hälfte auf Dividenden und zur Hälfte auf die Kursentwicklung zurückgehe. Mit Blick auf den US-Markt, den wichtigsten Aktienmarkt der Welt, sieht Schübler in der hohen

Verschuldung ein Risiko. Die wirke sich momentan noch positiv auf den Aktienmarkt aus. Doch das hohe Staatsdefizit in Kombination mit einer sinkenden Sparquote und einer steigenden Verschuldung der privaten Haushalte sei eine problematische Konstellation. „Momentan stützen die hohen privaten Schulden den Aktienmarkt. Die Leute gehen einkaufen, ohne dass die Unternehmen die Löhne deutlich erhöhen müssen“, so Schübler. Irgendwann aber werde eine Grenze überschritten. Dann drohten steigende Anleiherenditen, was den Aktienmarkt wahrscheinlich unter Druck setzen würde. Angesichts dieser doch recht risikobehafteten Situation an den Aktienmärkten und der erhöhten Gefahr von Rückschlägen kann Schübler neben Dividententiteln auch Goldwertpapieren und Goldminenaktien etwas abgewinnen. „Die sind gerade unter den Aspekten Diversifikation und Werterhalt interessant“, so Schübler.

Dividendenrenditen: Wichtiger Teil der Gesamtrendite

Erwartete Zusammensetzung von Aktienrenditen



Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Ende Oktober 2024

Aktien USA: Stärkerer Fokus auf inlandsorientierte Unternehmen



- Technologiewerte, allen voran diejenigen, die mit Künstlicher Intelligenz zu tun haben, sorgen dafür, dass der US-Aktienmarkt nach wie vor der am höchsten bewertete Markt ist.
- Von der zu erwartenden Fokussierung des designierten Präsidenten Donald Trump auf im Inland erzielte Gewinne und der Senkung der Unternehmenssteuern dürften die international aufgestellten Technologiewerte allerdings nur unterproportional profitieren, inlandsorientierte Unternehmen dafür umso mehr.

Aktien Deutschland: Kurse besser als die Fundamentaldaten es nahe legen



- Er läuft und läuft – so das Motto des deutschen Leitindex Dax. Und das, obwohl die Daten gar nicht so überzeugend sind. Die laufende Berichtssaison fiel recht gemischt aus. Die Gewinnerwartungen für 2025 wurden nach unten revidiert, anders als im Rest Europas.
- Wir sind ob dieser guten Kursentwicklung angesichts der gemischten Unternehmensdaten etwas vorsichtig für deutsche Aktien.

Aktien Europa: Konsequenzen der US-Wahl dämpfen Aussichten etwas



- Dass außergewöhnlich niedrige Bewertungen nicht automatisch in eine Aufholjagd der Kurse münden, zeigt die Entwicklung europäischer Aktien, die nach wie vor mit einem Rekordabschlag zu US-Titeln gehandelt werden.
- Vor Ausgang der US-Wahl war Europa unsere favorisierte Region. Mögliche Zölle in großem Stil könnten die Aussichten für europäische Unternehmen allerdings trüben.

Schwellenländer: Bislang keine Trendwende am chinesischen Aktienmarkt in Sicht



- Für die Aktienmärkte aus Schwellenländern sind wir insgesamt neutral gestimmt. Der Fokus richtet sich momentan weiterhin auf China und den möglichen positiven Folgen weiterer zu erwartender staatlicher Stimuli auf die Märkte.
- Wir sind für die Entwicklung des chinesischen Aktienmarktes eher auf der vorsichtigen Seite und erwarten, dass der Markt um sein langfristiges durchschnittliches Bewertungsniveau schwanken wird.

* Die Einschätzungen für die Anlageklassen wurden vor der US-Wahl getroffen und derzeit überprüft und eventuell angepasst. 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: 06.11.2024

#3 Multi-Asset/Anleihen

Kurzfristige Marktrücksetzer als Chance zum Aufbau risikoreicher Anlagen



Henning Potstada

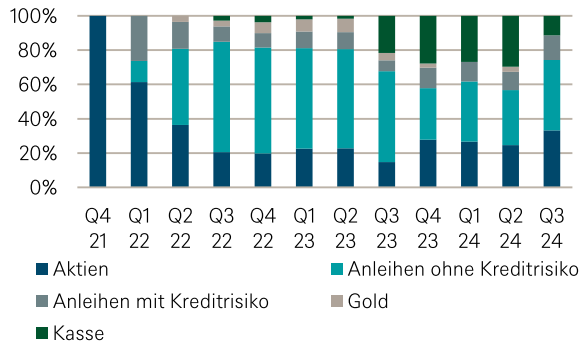
Wie wirken sich die diversen wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten auf die Gewichtung unterschiedlicher Anlageklassen in einem Portfolio aus? „Wir bleiben in unseren Allokationsportfolios hinsichtlich der Risikopräferenz neutral positioniert“, sagt

Henning Potstada, Global Head Multi-Asset. Für Anleihen geht Potstada von einer weiteren Versteilerung der Zinsstrukturkurve aus, also dass sich der Renditeabstand von langfristigen zu kurzfristigen Anleihen ausweiten wird. „In einem Marktumfeld, in dem Inflationssorgen durch Wachstumssorgen ersetzt wurden, sollte die Duration außerdem zur Stabilität des Portfolios beitragen können“, so Potstada. Insgesamt bleiben die Allokationsportfolios hinsichtlich der Zinsanlagen vorerst neutral positioniert, auch wenn die Zinsniveaus im Vergleich zu Aktien nicht unattraktiv aussähen.

Was die Aussichten von Aktien angeht, sieht Potstada zwei widerstreitende Entwicklungen. „Unser Basisszenario von Zinssenkungen in Kombination mit der Vermeidung einer Rezession würde eigentlich einen positiven Blick auf die Aktienmärkte rechtfertigen. Die anspruchsvollen Bewertungsniveaus – insbesondere in den USA – und ein anhaltend eher schwächeres makroökonomisches Bild könnten die weitere Rallye am Aktienmarkt aber begrenzen“, so Potstada. Generell böten kurzfristige Marktrücksetzer die Chance zum Aufbau von risikoreicheren Anlagen.

Anleihen bleiben wichtiger Renditebringer

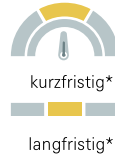
Musterportfolio für einen angestrebten Ertrag von vier Prozent



Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Ende September 2024

Staatsanleihen USA (10 Jahre)

Renditen dürften weiter steigen



- Mit dem Wahlausgang ist das Risiko höherer Inflationsraten in den USA gestiegen.
- Wir rechnen mit steigenden Renditen bei allen Laufzeiten.

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

Renditehoch dürfte hinter uns liegen



- Die Renditen von langlaufenden Bundesanleihen haben zuletzt deutlich zugelegt.
- Wir erwarten auf Sicht von zwölf Monaten einen leichten Rückgang.

Staatsanleihen Schwellenländer

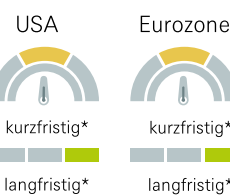
Renditeaufschläge geschrumpft – kurzfristig wenig attraktiv



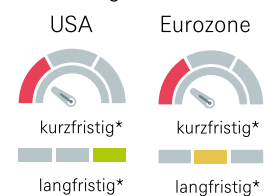
- Die Risikoprämien von Staatsanleihen aus Schwellenländern haben sich stark eingeeignet.
- Wir haben deshalb auf kurze Sicht die Anleihen heruntergestuft.

Unternehmensanleihen

Investment Grade



High Yield



#4 Währungen

Euro/Dollar: Viel Unsicherheit rund um den Dollar, kurzfristig aber eher etwas stärker



- Die Wechselkursentwicklung des Dollar könnte in den nächsten Monaten stark von möglichen Strafzöllen, weiteren Handelssanktionen sowie durch die Höhe der künftigen US-Staatsverschuldung beeinflusst werden.
- Wegen der besser als erwartet laufenden US-Wirtschaft rechnen wir kurzfristig eher mit einem stärkeren Dollar.

#5 Alternative Anlagen

Gold: Sattes Plus im laufenden Jahr – Aussichten dürften angesichts diverser Unsicherheiten gut bleiben



- Im Oktober ist der Goldpreis den vierten Monat in Folge gestiegen und hat zwischenzeitlich mit 2.790 Dollar einen neuen Höchststand erreicht. Auf Jahressicht liegt das Edelmetall mit 27 Prozent im Plus.
- Die Nachfrage nach Gold dürfte hoch bleiben und die Preisentwicklung stützen, auch wenn die wahlbedingte Risikoprämie etwas schrumpfen könnte.

* Die Einschätzungen für die Anlageklassen wurden vor der US-Wahl getroffen und derzeit überprüft und eventuell angepasst. 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: 06.11.2024

Glossar

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent.

Dax

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

Duration

Beschreibt die Zinsbindungsdauer festverzinslicher Wertpapiere. Sie wird in Jahren angegeben und hilft, das Zinsänderungsrisiko einer Anleihe oder eines Anleihe-Portfolios berechnen zu können.

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 China

Aktienindex für mittelgroße und große chinesische Unternehmen, der ca. 85 Prozent des chinesischen Aktienmarktes abdeckt.

Rating

Standardisierte Beurteilung der Bonität des Emittenten und seiner Schuldtitel durch spezialisierte Agenturen.

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.

Substanzaktien (Value-Aktien)

Aktien, die sich durch eine günstige Bewertung, hohen Buchwert und eine solide Eigenkapitalquote auszeichnen.

Wachstumsaktien

Aktien von Unternehmen, die im Vergleich zu anderen Aktiengesellschaften überdurchschnittliche Wachstumsraten bei Umsatz und Gewinn verzeichnen.

Zinsstrukturkurve

Stellt die Zinsätze von Anleihen mit verschiedenen Laufzeiten graphisch dar.

Legende

Die strategische Sicht bis September 2025

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: 06.11.024



Positives
Ertragspotenzial



Gewinncancen, 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 Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche 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.