

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung



Vincenzo Vedda
Chief Investment
Officer

IN KÜRZE

- Die Wahl Donald Trumps hat die Anleger im November insgesamt optimistisch gestimmt; schlecht sah es nur vor die Opfer seiner Zollpolitik aus.
- Auch Europa und Asien durchliefen einen politisch heißen Spätherbst, der im Falle Frankreichs die Anleger sehr skeptisch werden ließ.
- Es sieht so aus, als könne wenig die Märkte vor einer Jahresendrally stoppen. Ob der Schwung nach dem Amtsantritt Trumps anhält, ist weit weniger sicher.

1 / Marktüberblick

1.1 Trump das wesentliche, aber nicht einzige Thema im November

Es trumpt wieder. Im November dominierte der Wahlsieg Donald Trumps die Schlagzeilen und Teile der Kapitalmärkte. Umso mehr, als die Anleger von dem – vermeintlich - klaren Wahlsieg überrascht wurden, da die Republikanische Partei auch die Mehrheit in beiden Kongresskammern gewinnen konnte. Freie Fahrt also für eine – vermeintlich – unternehmensfreundliche Präsidentschaft? Hier könnten die Märkte aus verschiedenen Gründen noch überrascht werden: die Mehrheiten in Senat und vor allem Repräsentantenhaus sind denkbar knapp¹; in den Mid-Terms könnten sich die Mehrheiten wieder drehen, und vor allem: in Trumps Mannschaft befinden sich auch einige Köpfe², die den Großkonzernen skeptisch gegenüberstehen. Doch wir wollen hier weniger über die Zukunft spekulieren als rekapitulieren, wie die sich die Märkte im November geschlagen haben.

Es gab einige typische „Trump-Trades“: Aufwertung des Dollars, Outperformance der US-Aktien, temporäre Renditeausweitung der Treasuries, Bitcoin-Rally, starke Kursaufschläge bei Gefängnisbetreibern, aber aus Sorge vor Zöllen auch schwaches Abschneiden der US-Halbleiterwerte, des europäischen Autosektors oder chinesischer Aktien. Aber es gab im November noch weitere Treiber: die Eskalation und Deeskalation im Nahen Osten sowie die Eskalation in der Ukraine haben die Öl- und Gaspreise bewegt; die Quartalszahlen unterstrichen einmal mehr die Dominanz der Technologiewerte; die weiteren Stimulierungsankündigungen aus Peking blieben erneut hinter den Erwartungen zurück – so zeugt auch die rekordtiefe Rendite 10-jähriger chinesischer Staatsanleihen in Höhe von 2,03 Prozent nicht von großer Wachstumsphantasie und nicht zuletzt meldete sich auch die europäische Politik zurück in die Schlagzeilen: in Deutschland stehen Neuwahlen im Februar 2025 an, und auch in Holland und Frankreich wackeln die amtierenden Regierungen. Allerdings interessiert das nur bei der Grande Nation die Märkte, die recht skeptisch auf Neuverschuldung und Schuldenberg blicken. Der CAC40 hat im November seine Underperformance fortgesetzt (-1,5 Prozent vs +1,2 Prozent für den Stoxx 600) und die Renditen 10-jähriger

¹ Am 29. November waren 434 von 435 Wahlkreise ausgezählt. Auf die Demokraten entfallen demnach 214 Sitze, auf die Republikaner 220.

² So der VP JD Vance, der als Gesundheitsminister nominierte Robert Kennedy oder Trumps Wirtschaftsberaterin Gail Slater.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Staatsanleihen, die im Oktober erstmals über die entsprechenden Spanischen Renditen stiegen, notieren nun mit einer Risikoprämie von bereits 10bps über den spanischen Titeln.

Doch das kann nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Kapitalmärkte mit ordentlich Rückenwind in den Dezember starten, so dass der vielzitierten Jahresendrally wenig im Weg zu stehen scheint. Die von Trump geweckten „Animal Spirits“ sind voll am Werke und könnten zumindest so lange weiter treiben, bis mit der Amtsübernahme am 20. Januar aus den Versprechungen Taten folgen müssen. Und selbst wenn Trump das meiste gelingen sollte, was sich die Märkte von ihm versprechen, dann könnte eine andere Marktregel greifen: „buy the rumor, sell the fact“.

1.2 Anleger mit hohem Risikoappetit

Im November hieß es „risk on“: an der Börse ließen die Zykliker die defensiven Sektoren hinter sich – entsprechend finden sich Versorger und Gesundheit unter den drei schwächsten Sektoren. Regional standen die USA an der Spitze (S&P 500 +5,9 Prozent), während Latein Amerika mit einem Minus von 5,5 Prozent einmal mehr das Schlusslicht war. Bei Anleihen konnten Europas Staatsanleihen von den schwächeren Konjunkturzahlen profitieren, während in den USA die Risikoprämien der Unternehmensanleihen sich auf Tiefs einengten, die man fast 30 Jahre nicht mehr gesehen hatte.

Gold und Silber wurden im November weniger nachgefragt, da die Märkte Trump als ihren sicheren Hafen betrachteten. Aber Bitcoin, für das sich Trump im diesjährigen Wahlkampf erwärmt hatte, stieg um mehr als ein Drittel. Es war ein Monat, der ganz im Zeichen von Trump stand. Kurz vor Jahresende sieht es nicht mehr so aus, als ob dieses Jahr aus Anlegersicht noch kippen könnte. Der MSCI AC World liegt mit 21 Prozent vorne, Gold und Silber haben jeweils rund ein Viertel zugelegt und auch die meisten Anleiheindices liegen im Plus.

2 / Ausblick und Änderungen

In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass 2025 insgesamt ein gutes Jahr für Investoren sein wird, da die Inflation nachlässt, sich das Wachstum normalisiert und die Zinssenkungen der Zentralbanken vielen Anlageklassen zugutekommen. Aber man muss sich nur ansehen, wie viel Tinte bereits vor der Amtseinführung von Donald Trump mit Spekulationen darüber verschwendet wurde, wie ernst seine Zölle in Bezug auf Qualität und Quantität sein werden und auf welche Länder sie abzielen. Und welche Auswirkungen dies auf die Inflation in den USA haben wird. Während sich viele Ökonomen Sorgen über die mittelfristigen Auswirkungen auf das Wachstumspotenzial der USA machen (u.a. infolge angespannter Arbeitsmärkte aufgrund strengerer Einwanderungsgesetze), lässt sich nicht leugnen, dass allein der Vermögenseffekt, der sich aus den Gewinnen an den US-Kapitalmärkten in diesem Jahr ergibt, einen positiven Effekt auf die Reduzierung des Rezessionsrisikos in den USA hat. Die Kehrseite wäre natürlich eine Korrektur der hoch bewerteten Märkte. Dann gibt es China, wo abzuwarten bleibt, wie sich die Stimmung der Verbraucher entwickeln wird, nachdem das größte Konjunkturprogramm seit 2009 keine anhaltende Euphorie auslösen konnte. Und vergessen wir nicht Europa, wo die makroökonomischen Zahlen vor allem in Deutschland und Frankreich in der zweiten Jahreshälfte eher deprimierend waren. Wenn das alles nicht sehr ermutigend klingt, möchten wir Sie jedoch daran erinnern, dass die allgemeine makroökonomische Lage immer noch positiv ist, keine Rezession in Sicht ist, die Arbeitsmärkte immer noch stark sind und die Leitzinsen 2025 sinken sollten.

2.1 Anleihen

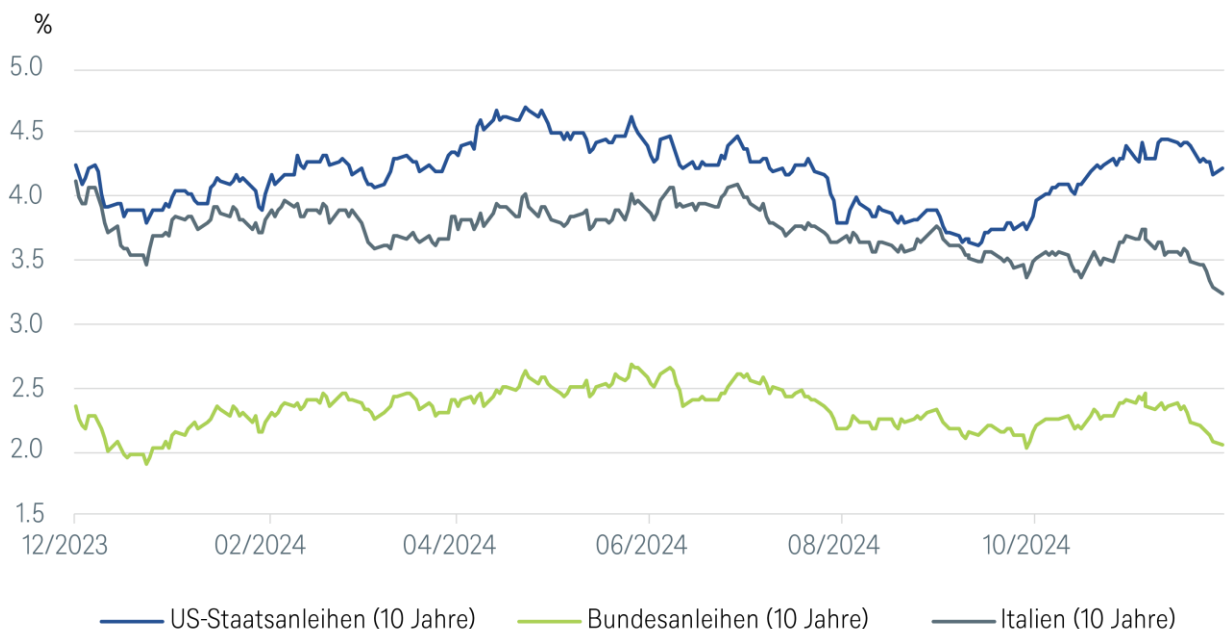
Wir gehen davon aus, dass sich die Zinsstrukturkurven im Jahr 2025 weiter versteilern werden, da die Zinssenkungen der Zentralbanken insbesondere bei den Renditen zweijähriger Anleihen ihre Spuren hinterlassen werden. Ende 2025 sehen wir den Leitzins der Fed bei 3,75–4,00 Prozent und den Einlagensatz der EZB bei 2,0 Prozent. Unternehmensanleihen dürften 2025 aufgrund ihrer hohen laufenden Zinsrendite und der insgesamt robusten Wirtschaft attraktiv bleiben. Wir rechnen jedoch nicht damit, dass sich die Renditespannen weiter verringern. Wir bevorzugen Anleihen mit Investment-Grade-Status gegenüber Anleihen im Hochzinssegment.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Staatsanleihen

Wir gehen davon aus, dass sich die Renditen von Staatsanleihen ähnlich wie 2024 entwickeln werden – seitwärts, aber mit hoher Volatilität. Diese Volatilität bedeutet auch, dass unsere erwartete Verteilung der Zinsstrukturkurve für **US-Staatsanleihen** in den kommenden 12 Monaten sowohl von leicht sinkenden 2-Jahres-Renditen als auch von leicht steigenden 10-Jahres-Renditen gespeist wird. Bei **deutschen Bundesanleihen** gehen wir angesichts des niedrigeren erwarteten Wirtschaftswachstums weiterhin davon aus, dass das kürzere Ende schneller fällt als das längere Ende. Für die Einlagenzinsen der EZB haben wir den Endzinssatz für diesen Zyklus auf etwa 1,50 Prozent gesenkt. Für **Großbritannien** erwarten wir mehr Zinssenkungen durch die Bank of England als der Markt, da wir bis Ende des Jahres mit 2,75 Prozent rechnen (aktuell stehen sie bei 4,30 Prozent³). Dies trägt auch dazu bei, unseren Ausblick für die Zinsrenditen zu erklären, wobei 2-jährige Papiere 2025 bei 3,75 Prozent und 10-jährige Papiere bei 4,0 Prozent enden. Damit erscheinen 10-jährige Giltis aus Gesamtrendite-Perspektive attraktiv. **Italien:** Wir ändern unsere Spread-Prognose und erwarten in unserem Hauptszenario keine wesentliche Spread-Ausweitung von BTPs gegenüber Bunds. Trotz der hohen Verschuldung im Verhältnis zum BIP und des Quantitative Tightening durch die EZB scheinen der Markt (und die Ratingagenturen) nicht übermäßig besorgt über die Tragfähigkeit der Verschuldung zu sein. Die rechtsgerichtete Regierung scheint vergleichsweise stabil zu sein. Der Wirtschaft geht es soweit gut. Die Bewertung ist zwar nicht günstig, aber wir erwarten keine wesentliche Erhöhung des Kreditrisikos im Vergleich zu deutschen Staatsanleihen. **Japan.** Angesichts der Erwartungen höherer Leitzinsen glauben wir, dass der Markt die Renditen in den kommenden Monaten höher bewerten wird. Wir gehen davon aus, dass der kurze und mittlere Teil der Kurve während des aktuellen Zinserhöhungszyklus stärker nach oben laufen wird als das lange Ende, d. h. die Kurven werden flacher. Daher sind wir für das kurze bis mittlere Ende negativ und für das lange Ende der Kurve positiver gestimmt. Zusammenfassend lassen wir unsere 1-Jahres-Prognosen nahezu unverändert.

Staatsanleiherenditen im November: erst hoch, dann runter



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 02.12.2024

Unternehmensanleihen

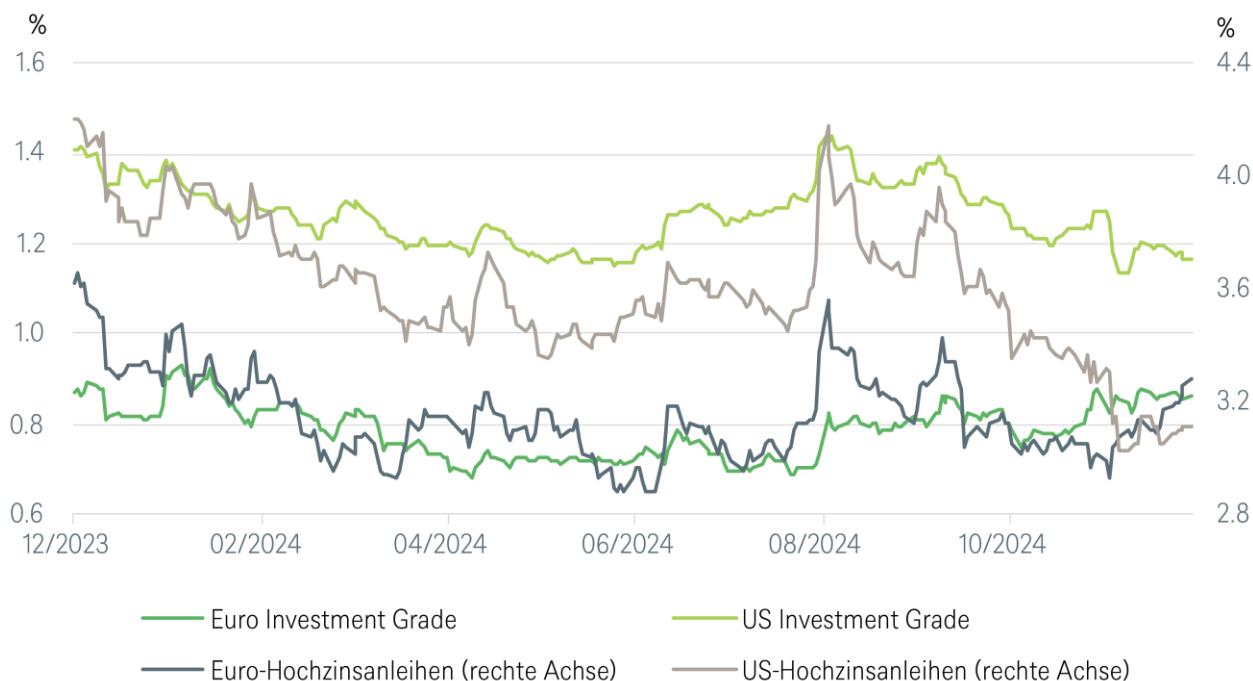
Bei US-Investment-Grade-Anleihen (IG) werden wir in den nächsten zwei Quartalen schauen müssen, ob Trump seine Versprechen in Bezug auf Zölle, Steuerpolitik und Einwanderung einhält. Sollte der Inflationsdruck wieder zunehmen, könnte

³ Bloomberg Finance LP; Stand: 28.11.2024

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

dies zu einer gewissen Ausweitung bei den Risikoaufschlägen (Spreads) führen. Bei US-Hochzinsanleihen sehen wir ein erhöhtes Korrekturrisiko, da die engen Spreads wenig Raum für negative Überraschungen lassen und die Ausfallraten in den nächsten zwölf Monaten voraussichtlich steigen werden. EUR-Investment-Grade-Unternehmensanleihen bleiben eine fundamental solide und technisch gut unterstützte Anlageklasse mit einer attraktiven Gesamtrendite. EUR-Hochzinsanleihen scheinen anfälliger für Korrekturen zu sein, da die Spreads niedrig sind und der konjunkturelle Gegenwind sektoralen Stress verursacht (z. B. im Autosektor). Die Ausfallraten dürften aber überschaubar sein und historisch niedrig bleiben.

Unternehmensanleihen: Einengung in den USA, Ausweitung in Europa



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 02.12.2024

Schwellenländer

Nachdem die Risikoaufschläge Mehrjahrestiefs erreicht haben, scheint die Bewertung von Staatsanleihen in Hartwährung der Schwellenländer anspruchsvoll zu sein. Denn an Risiken mangelt es nicht, da die Präsidentschaft von Donald Trump zu höheren Zöllen, Steuersenkungen und weniger Einwanderung führen könnte, was wiederum zu einer höheren Inflation und in der Folge zu höheren US-Zinsen und einem stärkeren US-Dollar führen könnte; darüber hinaus könnte sich ein protektionistischeres globales Handelsumfeld nachteilig auf die fundamentalen Perspektiven für kleinere und offene Schwellenländer auswirken. Da wir jedoch weder eine Rezession noch eine Eskalation geopolitischer Risiken oder ein ausgewachsener Handelskrieg zu erwarten, könnten die engen Spreads noch länger fortbestehen. Emittenten von Hochzinsanleihen aus Schwellenländern handeln bisher noch etwas isoliert vom globalen Konjunkturzyklus, hier wird auf individuelle fundamentale Erholungen geguckt. Asien-Unternehmensanleihen: Wir bleiben aufgrund der technischen Unterstützung, der hohen Sparquoten, der soliden Unternehmensbilanzen und vor allem einer weniger restriktiven US-Geldpolitik positiv für asiatische Unternehmensanleihen gestimmt.

Währungen

Zwei Aspekte werden die Richtung der G10-Währungen gegenüber dem Dollar in den kommenden Monaten bestimmen: 1) ob die USA Zölle auf G10-Länder erheben werden und 2) inwieweit die aktuelle Politik der Fed davon betroffen sein wird. Die Konjunkturaussichten für die USA haben sich in letzter Zeit aufgehellt, sodass eine niedrigere Anzahl von Zinssenkungen der Fed eingepreist wurde. Der Dollar hat bereits vor der US-Wahl an Stärke gewonnen. Wir gehen davon aus, dass die

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Wachstumsaussichten außerhalb der USA leicht rückläufig sein werden, was dazu führen dürfte, dass die meisten G10-Währungen hinter dem Dollar zurückbleiben werden. Die wichtigsten Zentralbanken mit Ausnahme der Fed und der Bank of Japan (BoJ) müssen möglicherweise weitere Zinssenkungen vornehmen, um die Wachstumsaussichten zu stützen. Die BoJ wäre die Ausnahme, da sie die Zinspolitik voraussichtlich normalisieren wird. Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass der Yen gegen Ende des Prognosehorizonts gegenüber dem Dollar an Wert gewinnen wird. Dennoch bleibt der Yen eine Finanzierungswährung, aber da die BoJ die Zinsen schrittweise anheben wird, ist mit einer gewissen strukturellen Abwertung zu rechnen. Rohstoffwährungen wie der Australische Dollar haben nach wie vor Schwierigkeiten, sich zu behaupten, einfach weil es weltweit noch keine Reflation gibt.

2.2 Aktien

Nach zwei Jahren mit Renditen von über 20 Prozent und der Aussicht auf einen vermeintlich unternehmensfreundlichen Präsidenten, der im nächsten Jahr die USA regieren wird, keiner Rezession in Sicht und sich seitwärts bewegenden Anleiherenditen haben globale Aktien derzeit sicherlich Rückenwind. Gleichzeitig sind die Bewertungen historisch hoch, die Börsenmarktführerschaft konzentriert sich auf eine Handvoll US-Technologieunternehmen mit hoher Marktkapitalisierung und der Welthandel könnte erneut durch den neuen US-Präsidenten beeinträchtigt werden. Was bedeutet das für uns? In unserem konstruktiven Kernszenario sind wir der Meinung, dass die wirtschaftlichen Aussichten und das Gewinnwachstum zu robust sind, damit Aktien nachhaltig ins Negative drehen. Darüber hinaus wirkt sich der erhebliche Vermögenseffekt von Aktien weiterhin selbstverstärkend auf die Kapitalmärkte aus und erzeugt eine FOMO-Stimmung (Fear of Missing Out). Gleichzeitig besteht dadurch das Risiko, dass die Märkte in der ersten Hälfte des Jahres 2025 über die Fundamentaldaten hinausschießen.

Wir möchten jedoch darauf hinweisen, dass die Renditeerwartungen für das nächste Jahrzehnt unserer Meinung nach weit unter denen der vergangenen Jahre liegen. Mit den von uns geschätzten 5,0 Prozent p. a. für den MSCI AC World sind sie nur halb so hoch wie die realisierten Renditen der letzten zwei Jahrzehnte (10 Prozent p. a.). Unsere bevorzugten Sektoren sind Software, dem unserer Meinung nach attraktivsten Segment innerhalb der IT, gefolgt von asiatischen Halbleiterunternehmen. Wir glauben, dass der Gesundheitssektor der attraktivste defensive Sektor ist, obwohl wir hier aufgrund der neuen US-Regierung eine gewisse Volatilität erwarten könnten. Was die regionalen Präferenzen betrifft, so haben wir keine starke Überzeugung, sondern setzen eher auf ein diversifiziertes globales Aktienportfolio.

US-Markt

2024 war ein weiteres sehr starkes Jahr für US-Aktien, und erneut waren es die großen Technologieunternehmen, die den Großteil der Gewinne erzielten. Die zehn größten Unternehmen in den USA (von denen neun eng mit der Technologiebranche verbunden sind) machen 36 Prozent der Marktkapitalisierung⁴ des breiteren Marktes aus – ein historischer Höchststand. In unserem positivsten Szenario würde die Trump-Dynamik bedeuten: Initiativen zur Förderung der Wirtschaft würden darauf abzielen, Steuersenkungen, Deregulierung und Re-Shoring schnell umzusetzen. Abgesehen von politischen Fragen sehen wir die größten Risiken darin, dass die KI enttäuschend ausfällt, die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen über 4,5 Prozent steigen oder die Bewertungen auf den Mittelwert zurückgehen, da alle positiven Entwicklungen bereits eingepreist sind. Unsere bevorzugten Sektoren sind Gesundheitswesen, Finanzen, Versorgungsunternehmen, Energie und Kommunikationsdienste. Unser S&P 500-Ziel für Ende 2025 liegt bei 6.500 Punkten.

Europa

Während wir für Europa ein robustes Gewinnwachstum im mittleren einstelligen Bereich und ein gutes Dividendenausschüttungsprofil erwarten, fehlen der Region positive Gewinnrevisionen und sie weist eine geringere intrinsische Dynamik auf. Daher könnte selbst der rekordhohe Abschlag zum S&P 500 ein schlechter Timing-Indikator dafür sein, dass europäische Aktien die Lücke schließen werden, solange die übertriebene „America First“-Euphorie anhält. Unsere bevorzugten Sektoren sind europäische Banken sowie die Nebenwerte, da sie gute Möglichkeiten für die Aktienauswahl bieten. Unser Zielwert für den Stoxx 600 liegt bei 525 Punkten.

⁴ Bloomberg Finance LP, Stand: 27.11.2024

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Deutschland

Zumindest können sich Besitzer deutscher Aktien nicht darüber beschweren, dass das miserable politische und wirtschaftliche Umfeld ihre Werte belastet, da der DAX nahe seinem historischen Höchststand notiert. Ein Grund dafür ist, dass DAX-Unternehmen rund 80 Prozent ihres Umsatzes im Ausland erwirtschaften. Weitere positive Punkte, die wir derzeit für den Markt sehen, sind die bevorstehenden vorgezogenen Neuwahlen im Februar 2025. Sollte eine wirtschaftsfreundlichere Regierung an die Macht kommen, könnte die negative Stimmung im Lande ihren Tiefpunkt erreicht haben. Außerdem dürfte das Reallohnwachstum den Konsum weiter stützen. Negativ zu vermerken ist, dass die globalen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe weiterhin schwach sind, der gewählte US-Präsident neue Handelsbarrieren errichten könnte und die Nachfrage aus China weiterhin schwach ist. Unser Kursziel liegt bei 20.500.

Schwellenländer

Da nach den Präsidentschaftswahlen in den USA weniger Gründe für Zinssenkungen in den USA sprechen, sehen sich die Schwellenländer (EM) auch aufgrund des stärkeren Dollars mit etwas mehr Gegenwind konfrontiert. Dies wird eine Outperformance erschweren. Märkte, die weniger von den USA abhängig sind, könnten sich relativ besser entwickeln, sind aber zu klein, um das gesamte EM-Universum zu beeinflussen. Eine Stabilisierung der chinesischen Gewinne wäre der stärkste Faktor, um wieder optimistischer zu werden, aber aufgrund des Mangels an umfassenden Reformen und Aussicht auf höhere Konsumausgaben ziehen wir es vor, weitere Einzelheiten zu den Reformen abzuwarten, bevor wir uns auf irgendeine Art auf einen China-Optimismus einlassen. In der Zwischenzeit wird China, wie in der jüngsten Vergangenheit, ein Markt im Seitwärtstrend bleiben. Wir gehen davon aus, dass die Bewertungen aufgrund der Konjunkturmaßnahmen nicht „spottbillig“ werden, aber die Anleger dürften die Kursrallyes angesichts der eher bescheidenen Unterstützungsprogramme und hoher geopolitischer Risiken nicht sehr weit laufen lassen. Indische Unternehmen haben in letzter Zeit unterdurchschnittliche Quartalszahlen abgeliefert, wodurch die Bewertungen noch teurer erscheinen. Wir konzentrieren uns mehr auf Mega-Caps, bei denen die Bewertungen angemessener sind und sich die Ergebnisse auf unternehmensspezifischer Seite positiv abheben konnten.

Japan

Der japanische Aktienmarkt hat sich im vergangenen Jahr gut entwickelt – zumindest aus lokaler Sicht. Der schwache Yen stützt die Gewinne, die Reallöhne steigen und Unternehmensreformen und Verbesserungen der Aktionärsrenditen treiben den Markt an. Kurzfristige Schwächephasen bei ausgewählten Titeln scheinen geeignet, langfristige Positionen aufzubauen. Aufgrund der hohen Währungsschwankungen empfiehlt sich ein ausgeglichenes Portfolio aus export- und inlandsorientierten Titeln.

US-Aktien bauen ihren Vorsprung im November aus



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 02.12.2024

2.3 Alternative Anlagen

Nachfragesorgen bescheren den globalen Rohstoffpreisen weiterhin Gegenwind. Gleichzeitig haben stärkere US-Wirtschaftsdaten und eine geringere Angst vor einer Rezession in den USA die Notwendigkeit für die Fed verringert, die Zinsen aggressiver zu senken. Die chinesische Regierung hat weiterhin schrittweise geld- und fiskalpolitische Unterstützung geleistet. Auf der Angebotsseite halten sich die Produzenten weiterhin mit Investitionsausgaben zurück. Mögliche Trump-Zölle könnten kurzfristig zu einer weiteren negativen Stimmung in Bezug auf das globale Wachstum und die Rohstoffnachfrage führen, aber die langfristigen Treiber für Rohstoffe bleiben intakt.

Immobilien

Globale Immobilienanleger bleiben vorsichtig optimistisch, da die Zinssenkungen und robuste Fundamentaldaten die Rückkehr positiver Gesamtrenditen in Europa und den USA unterstützen. Während die Herausforderungen bei der Kapitalbeschaffung bestehen bleiben, unterstützt die sich allgemein verbessernde Anlegerstimmung eine allmähliche Rückkehr der Liquidität. Da sich einerseits die wirtschaftliche Lage vieler Vermieter verbessert, während die Bautätigkeit weiterhin schwach bleibt, könnte dies eine außergewöhnliche Zeit für Immobilieninvestitionen sein, die sowohl starkes Mietwachstum und sinkende Renditen bieten könnte. Es wird erwartet, dass sich die Erholung in Europa ausweitet, wenn sich die Stimmung der Anleger verbessert. Unsere bevorzugten Sektoren sind Wohnimmobilien und Industrie (Logistik). Darüber hinaus bleiben Immobilienkredite in den meisten Sektoren außerhalb von US-Büros attraktiv, wo es bei auslaufenden Mietverträgen zu steigenden Zahlungsausfällen kommt.

Infrastruktur

Wir konzentrieren uns weiterhin auf relative Bewertungen und Unternehmen, die Cashflows aufrechterhalten und steigern können. Die Inflationsdaten haben sich entspannt, aber der Arbeitsmarkt und das Wirtschaftswachstum zeigen erste Schwächen, und die Märkte erwarten in den USA vor 2025 Zinssenkungen um 50 bis 75 Basispunkte. Infrastruktur sollte als bedarfsorientierter Vermögenswert mit guter Fähigkeit zur Weitergabe der Inflation profitieren; geringere Kapitalkosten in

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Form niedrigerer Renditen langfristiger Anleihen wären ebenfalls positiv für den Sektor. Wir erwarten, dass die Performance-Streuung anhält, was aktiven Managern Alpha-Chancen bietet.

Gold

Wir erhöhen unsere Goldprognose per Ende 2025 auf 2800 USD/Unze, da die Erwartungen an den Endzinssatz der Fed seit dem Tiefststand nach der Zinssenkung im September um fast ein Prozentpunkt gestiegen sind. Außerdem hat der US-Dollar gegenüber anderen Währungen zugelegt und der Markt hat nach dem Wahlsieg von Trump eine höhere Inflationserwartung eingepreist. Trotz kurzfristiger Preissorgen gibt es auch Faktoren, die den Goldpreis langfristig stützen könnten: Die Zentralbankkäufe dürften sich fortsetzen, wenn auch in geringerem Tempo und die durch Trumps Wirtschafts- und Handelspolitik entstandene Unsicherheit dürfte ebenfalls für weiteres Interesse an Gold sorgen.

Öl

Unsere Prognose geht von einem reichlichen Angebot in naher Zukunft aus, wobei 2025 zusätzliches Angebot der OPEC+ auf den Markt kommen wird. Unser Basisszenario geht von einem allmählichen Anstieg der OPEC+-Mengen aus, der mit einem moderaten Wachstum der Rohölnachfrage einhergeht und mit dem globalen BIP-Pfad der DWS übereinstimmt. Die jüngsten Ereignisse im Nahen Osten haben die geopolitischen Risikoprämien erhöht und zu einer erhöhten Volatilität der globalen Rohölpreise geführt. Die Entscheidung der OPEC, die Fördermenge im Januar zu erhöhen, basiert auf einem erwarteten stärkeren Nachfragewachstum im Jahr 2025. Ein anhaltend schwächeres Nachfragewachstum aus China stellt jedoch ein Abwärtsrisiko für die Preise dar. Unser Kursziel liegt bei 69 USD/Fass.

Öl und Gold handeln weitgehend seitwärts

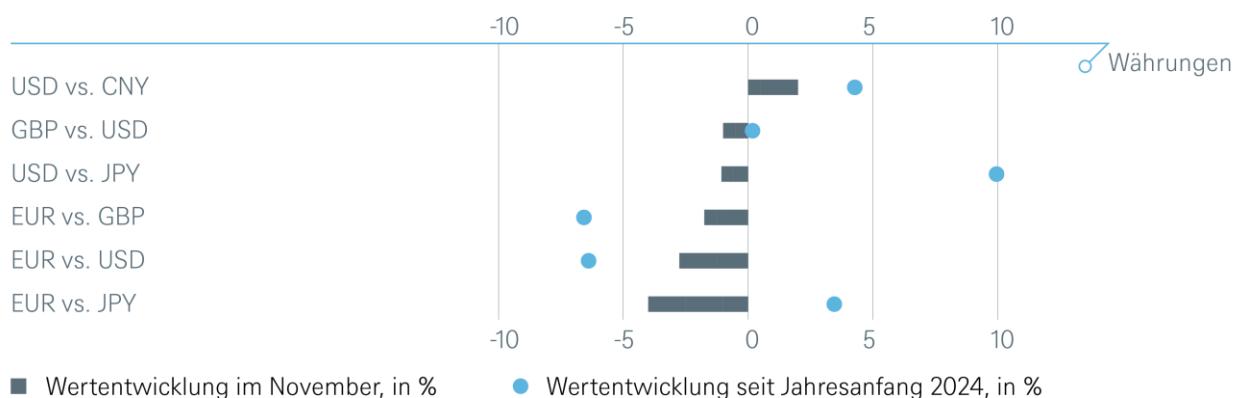
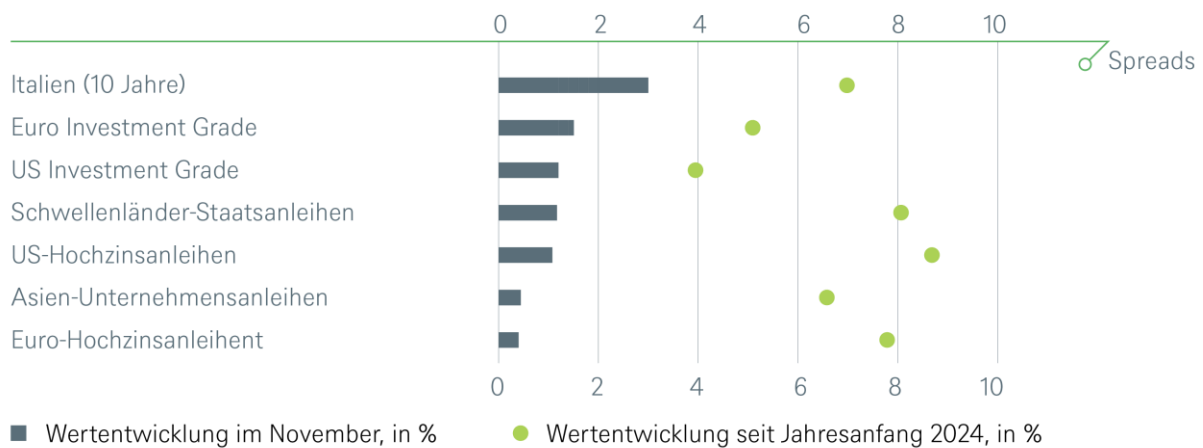
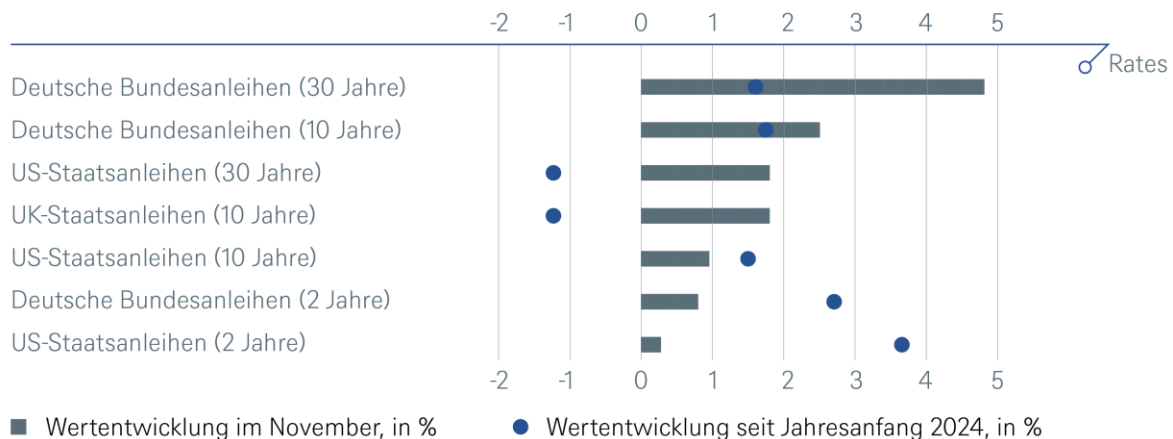


Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 02.12.2024

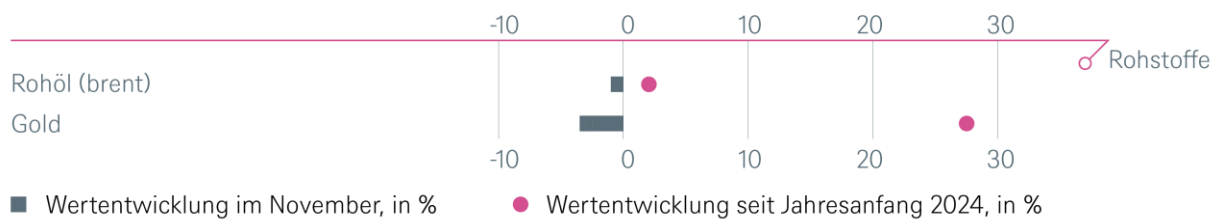
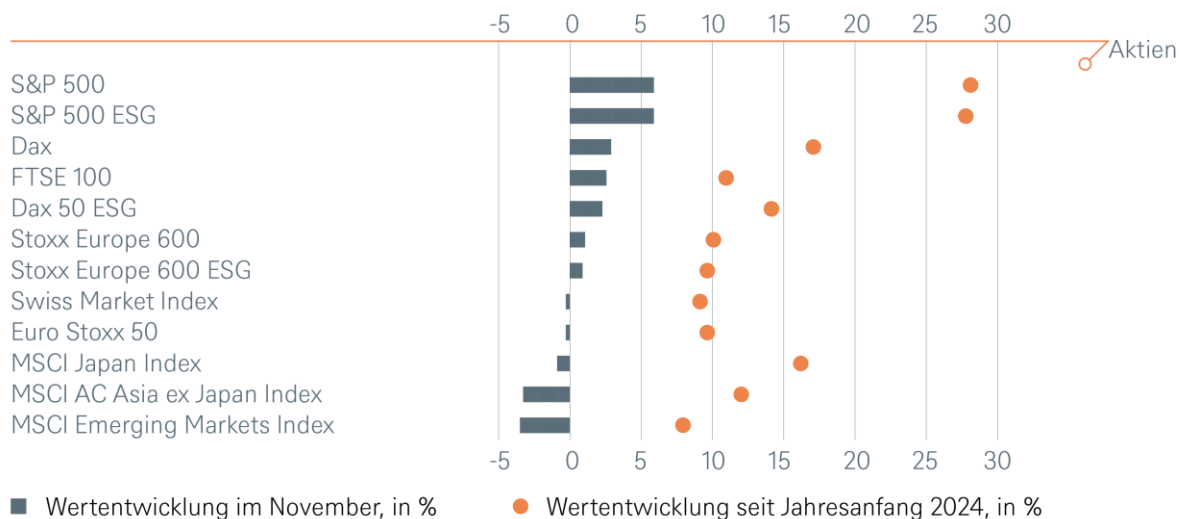
Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

3 / Rückblick auf wichtige Anlageklassen

Gesamtertrag seit Jahresbeginn und im vergangenen Monat



Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.



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

Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 29.11.2024

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

4 / Taktische und strategische Signale

Die folgende Übersicht veranschaulicht unsere kurz- und langfristige Positionierung

4.1 Anleihen

Rates	1 bis 3 Monate	bis Dez 2025
US-Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
US-Staatsanleihen (30 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (2 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (10 Jahre)	●	●
Deutsche Bundesanleihen (30 Jahre)	●	●
UK-Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (2 Jahre)	●	●
Japanische Staatsanleihen (10 Jahre)	●	●

Besicherte und spezielle Bonds	1 bis 3 Monate	bis Dez 2025
Covered Bonds ¹	●	●
US-Hochzinsanleihen-Kommunalanleihen	●	●
US-Mortgage-Backed-Securities	●	●

4.2 Aktien

Regionen	1 bis 3 Monate ²	bis Dez 2025
USA ³	●	●
Europa ⁴	●	●
Eurozone ⁵	●	●
Deutschland ⁶	●	●
Schweiz ⁷	●	●
Vereinigtes Königreich (UK) ⁸	●	●
Schwellenländer ⁹	●	●
Asien ex Japan ¹⁰	●	●
Japan ¹¹	●	●

Anlagestil	1 bis 3 Monate
Nebenwerte USA ²²	●
Nebenwerte Europa ²³	●

Spreads	1 bis 3 Monate	bis Dez 2025
Italien (10 Jahre) ¹	●	●
US-Investment-Grade-Anleihen	●	●
US-Hochzinsanleihen	●	●
EUR-Investment-Grade-Anleihen ¹	●	●
EUR-Hochzinsanleihen ¹	●	●
Asien-Unternehmensanleihen	●	●
Schwellenländer-Staatsanleihen	●	●

Währungen	1 bis 3 Monate	bis Dez 2025
EUR vs. USD	●	●
USD vs. JPY	●	●
EUR vs. JPY	●	●
EUR vs. GBP	●	●
GBP vs. USD	●	●
USD vs. CNY	●	●

Sektoren	1 bis 3 Monate ²
Basiskonsumgüter ¹²	●
Gesundheit ¹³	●
Kommunikationsdienstleistungen ¹⁴	●
Versorger ¹⁵	●
Zyklische Konsumgüter ¹⁶	●
Energie ¹⁷	●
Finanzwerte ¹⁸	●
Industrie ¹⁹	●
Informationstechnologie ²⁰	●
Grundstoffe ²¹	●

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

4.3 Alternative Anlagen

Alternative Anlagen	1 bis 3 Monate	bis Dez 2025
Rohstoffe ²⁴	●	●
Öl (Brent)	●	●
Gold	●	●
Kohlenstoffpreis		●
Infrastruktur	●	●
Infrastruktur (nicht-gelistet)		●
Immobilien (gelistet)	●	●
Immobilien (nicht-gelistet) APAC ²⁵		●
Immobilien (nicht-gelistet) Europa ²⁵		●
Immobilien (nicht-gelistet) USA ²⁵		●

¹ Spread bezogen auf deutsche Bundesanleihen, ² Relativ zum MSCI AC World Index (nur für die taktischen Signale), ³ S&P 500, ⁴ Stoxx Europe 600, ⁵ Euro Stoxx 50, ⁶ Dax, ⁷ Swiss Market Index, ⁸ FTSE 100, ⁹ MSCI Emerging Markets Index, ¹⁰ MSCI AC Asia ex Japan Index, ¹¹ MSCI Japan Index, ¹² MSCI AC World Consumer Staples Index, ¹³ MSCI AC World Health Care Index, ¹⁴ MSCI AC World Communication Services Index, ¹⁵ MSCI AC World Utilities Index, ¹⁶ MSCI AC World Consumer Discretionary Index, ¹⁷ MSCI AC World Energy Index, ¹⁸ MSCI AC World Financials Index, ¹⁹ MSCI AC World Industrials Index, ²⁰ MSCI AC World Information Technology Index, ²¹ MSCI AC World Materials Index, ²² Russell 2000 Index relativ zum S&P 500, ²³ Stoxx Europe Small 200 relativ zum Stoxx Europe 600, ²⁴ Relativ zum Bloomberg Commodity Index, ²⁵ Langfristige Investitionen.

Taktische Sicht (1 bis 3 Monate)

Die taktische Sicht basiert auf der Kursentwicklung der Anleihen.

- Positiver Ausblick
- Neutraler Ausblick
- Negativer Ausblick

Strategische Sicht bis Dezember 2025

- 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

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden Bundestagswahlen in Deutschland im Februar 2025. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. 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.

Glossar

Bank of England (BoE)

Zentralbank des Vereinigten Königreichs mit Sitz in London

Bank of Japan (BoJ)

Japans Zentralbank

Basispunkt

1/100 Prozent

Bloomberg Commodity Index

Index, der die Wertentwicklung von 23 Rohstoffen über die entsprechenden Terminkontrakte abbildet

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Bunds

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

CAC 40

Französischer Aktienindex, der aus den 100 Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung an der Euronext Paris die 40 wichtigsten Werte abbildet.

Dax

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der sich aus den 40 wichtigsten notierten Unternehmen Deutschlands zusammensetzt; im Gegensatz zu den meisten anderen Indizes ist der Dax ein Performanceindex, der Dividendenzahlungen beinhaltet

Euro Stoxx 50

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

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Fed Funds Rate

US-Leitzins, zu dem sich die Geschäftsbanken bei der Notenbank über Nacht Geld leihen können

FTSE 100

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

Gilts

Britische Staatsanleihen

Group of 10 (G10)

Gruppe der elf (ursprünglich zehn) führenden Industrienationen der Welt: Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, die Niederlande, Schweden, Schweiz und die USA. Sie unterstützen sich gegenseitig bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten

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

Künstliche Intelligenz

Theorie und Entwicklung von Computersystemen, die in der Lage sind, Aufgaben zu erfüllen, die normalerweise menschliche Intelligenz erfordern

MSCI AC World Communication Services Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Kommunikationsdienstleistungs-Sektor (engl. "communication services") zugeordnet werden

MSCI AC World Consumer Discretionary Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Zyklische-Konsumgüter-Sektor (engl. "consumer discretionary") zugeordnet werden

MSCI AC World Consumer Staples Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Basiskonsumgüter-Sektor (engl. "consumer staples") zugeordnet werden

MSCI AC World Energy Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Energie-Sektor (engl. "energy") zugeordnet werden

MSCI AC World Financials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Finanzwerte-Sektor (engl. "financials") zugeordnet werden

MSCI AC World Health Care Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Gesundheits-Sektor (engl. "health care") zugeordnet werden

MSCI AC World Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 24 Schwellenländern enthält

MSCI AC World Industrials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Industrie-Sektor (engl. "industrials") zugeordnet werden

MSCI AC World Information Technology Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Informationstechnologie-Sektor (engl. "information technology") zugeordnet werden

MSCI AC World Materials Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Grundstoffe-Sektor (engl. "materials") zugeordnet werden

MSCI AC World Real Estate Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Immobilien-Sektor (engl. "real estate") zugeordnet werden

MSCI AC World Utilities Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Versorger-Sektor (engl. "utilities") zugeordnet werden

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

OPEC+

Ein informelles Bündnis von OPEC-Mitgliedern und anderen ölproduzierenden Ländern unter Führung Russlands, das die Koordinierung ihrer Förderstrategien zum Ziel hat

Quantitative Tightening (QT)

Quantitative Tightening bezeichnet die Umkehrung von Quantitative Easing und damit die Reduktion des monetären Stimulus über die Verkürzung der Zentralbankbilanz.

Rezession

Phase, in der die Wirtschaftsleistung zwei Quartale hintereinander im Vergleich zu den Vorquartalen nicht wächst oder zurückgeht

Risikoprämie / Risikoaufschlag

Erwartete Rendite einer Anlage minus risikofreiem Zins

Russell 2000 Index

US-amerikanischer Nebenwerteindex, der die 2.000 kleineren Werte des Russell-3000-Index abbildet

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

Stoxx Europe 600

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

Stoxx Europe Small 200

Index, der 200 Unternehmen mit kleiner Marktkapitalisierung aus 17 europäischen Nationen abbildet

Swiss Market Index (SMI)

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

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

US Treasuries

US-amerikanische Staatsanleihen

Volatilität

Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Wichtige hinweise

Bei diesem 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 Meinungsaussagen 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 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.

© 2024 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 02.12.2024; RBA 0040 / 082325_46 (12/2024)