

Unsere monatliche Marktanalyse und Positionierung



Vincenzo Vedda
Chief Investment
Officer

IN KÜRZE

- Durchwachsene Wirtschafts- und Inflationszahlen, ein aggressiver Amtsantritt des neuen US-Präsidenten und eine mögliche Wende im KI-Markt prägten den Januar.
- An den Märkten herrschte dennoch überwiegend gute Stimmung, die Anleger fragten insbesondere risikoreichere Anlagen nach, Aktien erklommen neue Hochs.
- Mit Trumps Zollankündigungen zum Monatswechsel stehen Hoffnungen auf einen moderaten Kurs auf wackligen Beinen. Die kommenden Monate könnten ungemütlicher werden.

1 / Marktüberblick

1.1 Vorerst gut gelaunt in einen chaotischen Jahresstart

Nach diesem Jahresstart müssen Anleger erst einmal tief durchatmen – immerhin weich gebettet auf einem guten Renditepolster, nachdem einige Aktienindizes neue Rekordhöhen erreichten. Sie bekamen die Essenz von dem geboten, was ihnen auch im Rest des Jahres noch blühen dürfte. Ein extrem umtriebiger US-Präsident, der immerfort die Grenzen des machbaren und erlaubten auslotet; andere Regierungschefs, die wiederum ausloten müssen, ob sie Trumps Vorstellungen begeben oder sich ihnen entgegenstellen; die fortbestehende Unsicherheit, inwieweit diese Politik inflationsfördernd und nachteilig für den Welthandel ist; das weitere Warten auf die vor allem für Europa so wichtige Trendwende im produzierenden Gewerbe. So weit zu den mehr oder weniger erwartbaren Themen im Januar. Nicht erwartet wurde hingegen, welche Schockwellen ein relativ junges und kleines Unternehmen aus China an den Börsen auslösen würde. Mit der Vorstellung eines schlanken KI-Modells, das mit deutlich weniger Rechenkapazität und Stromverbrauch ähnliche Leistungen wie die etablierten Modelle erzielen konnte, und das zudem mit einem open-source Ansatz, schien so manches Geschäftsmodell der für die Börsenrally der vergangenen zwei Jahre so wichtigen KI-Branche durcheinander zu wirbeln. Vorläufiges Fazit: innerhalb des KI-Sektors könnte es Verlierer wie Gewinner geben, erstere eher auf der Hardwareseite; die Verbreitung von KI-Lösungen könnte damit beschleunigt werden; aber auch: die Geschäftsmodelle und Wettbewerbsvorteile von heute könnten in diesem dynamischen Markt schneller als gedacht von gestern sein. Auf der volkswirtschaftlichen Seite bestätigten sich vergangene Trends. So erhöhten Analysten ihre 2025er Wachstumsprognosen für die USA erneut. Standen sie im September noch bei 1,7 Prozent, jetzt sind es 2,2 Prozent. In der Eurozone, wo lediglich Spanien unter den größeren Ländern nennenswertes Wachstum produziert (0,8 Prozent im vierten Quartal gegenüber Vorjahr), lief es genau andersherum: eine frühere Konsensschätzung von 1,3 Prozent rutschte auf 1,0 Prozent.

1.2 Märkte im Januar im Aufwind, aber mit überraschenden Gewinnern und Verlierern

In unserem - Mitte November 2024 formulierten - Marktausblick für 2025 hatten wir trotz der Dominanz der großen US-Technologiewerte und trotz der dürftigen Wirtschaftsdynamik in Europa davon abgesehen, die USA regional herauszustellen. Zumindest die Wertentwicklungen im Januar haben uns diesbezüglich bestätigt. Nach der etwas missglückten Jahresend rally

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. 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.

im Dezember ist der Markt um so schwungvoller ins neue Jahr gestartet. Besonders schwungvoll ging es an den Aktienbörsen Lateinamerikas und Deutschlands zu (fast zehn Prozent Wertzuwachs), während Asien (samt China und Japan) das Schlusslicht bildeten, fast ohne jedes Plus. Die US-Börsen landeten im ungewohnten Mittelfeld. Dies ist weniger der wirtschaftlichen Entwicklung in den jeweiligen Regionen geschuldet (auch wenn die 4Q24 Berichtssaison auch in Europa nicht schlecht verläuft), als vielmehr eine relative Rekalibrierung, nachdem die Bewertungsabstände anderer Regionen zu den USA immer neue Rekorde erreichten. Neben Aktien legten auch andere risikobehaftetere Anlagen einen guten Start hin, wie Unternehmensanleihen oder Kryptowährungen. Aber auch um vermeintlich sicherere Anlagen machten die Anleger keinen Bogen, wie 10-jährige US-Staatsanleihen oder auch Gold und Silber; letztere beiden setzen ihren Aufschwung mit einem Plus sieben, bzw. sechs Prozent fort.

2 / Ausblick und Änderungen

Der Januar war angesichts der Machtübergabe in den USA so turbulent, wie von einigen erwartet, und bisher scheint es, dass die neue Regierung die Anleger für den Rest des Jahres in Atem halten wird. Trumps aggressive Zollankündigungen zum Monatswechsel liefern ein Indiz dafür. Darüber hinaus beobachten wir, wie sich die Inflation auf den voraussichtlich letzten Metern in Richtung der von den Zentralbanken angestrebten Niveaus entwickeln wird. Allerdings glauben wir, dass die Rezessionsrisiken für die USA im Jahr 2025 unterdurchschnittlich sind, und da die Unternehmensgewinne weltweit steigen dürften, sollten die Märkte abgefedert werden.

2.1 Anleihen

Bei festverzinslichen Wertpapieren gab es im Januar viel Bewegung, sowohl auf dem Markt als auch bei unseren Anlagepositionen, wobei die Anzahl der Heraufstufungen in etwa der Anzahl der Herabstufungen entsprach.

Staatsanleihen

US-Staatsanleihen: Wir bleiben bei +1 und +2 für 10-jährige US-Staatsanleihen bzw. 2-jährige US-Dollar-Staatsanleihen. Der Markt scheint das „Schlimmste“ von Trump einzupreisen, was die Frage betrifft, wie seine Politik die Inflation ankurbeln könnte. Darüber hinaus führt die allgemeine Unsicherheit zu Renditeniveaus, die über unseren taktischen Erwartungen liegen und daher attraktiv sind.

Deutsche Bundesanleihen: Wir sind über die gesamte Renditekurve hinweg neutral positioniert, nachdem wir unsere Position auf 10-jährige Bundesanleihen kürzlich herabgestuft haben.

Britische Staatsanleihen: Unserer Ansicht nach scheint der Markt die Anzahl der Zinssenkungen, die 2025 wahrscheinlich sind, zu unterschätzen, da die Aussichten für das britische Wirtschaftswachstum schwach sind und die britische Wirtschaft desinflationäre Tendenzen aufweist. Wir haben auf Übergewichtung umgestellt.

Italien: Wir sind taktisch in BTPs gegenüber Bunds positiv, da die Nachrichtenlage in Italien relativ gut aussieht und dies den Renditerisikoaufschlag (Spread) weiter verengen könnte. Weitere positive Faktoren für italienische Anleihen sind die hohe laufende Rendite (Carry) und die steile Zinskurve.

Unternehmensanleihen

EUR Investment Grade (IG): Die Stimmung in dieser Anlageklasse ist nach wie vor gut. Anhaltende Zuflüsse und eine überschaubare Pipeline für Neuemissionen sorgen für einen positiven Ton.

EUR High Yield (HY): Wir haben unsere Positionierung auf -1 reduziert, da die Bewertung der Anleihen ein maximal positives Umfeld einpreist, was angesichts des insgesamt hohen Maßes an Unsicherheit möglicherweise nicht gerechtfertigt ist. Die wirtschaftliche Schwäche in Europa dürfte sich weiterhin auf die Fundamentaldaten der Unternehmen auswirken. Insbesondere Anleihen von Unternehmen aus zyklischen Sektoren dürften weiter unter schwachen Nachfrage leiden.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. 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.

US-Investment-Grade-Anleihen: Wir bleiben neutral, da die Renditespreads von US-Investment-Grade-Anleihen seit der Wiederwahl von Trump eng sind – nur wenig weiter als nach der globalen Finanzkrise. Die Spreads wurden in den letzten drei Monaten in einem engen Bereich gehandelt und sind weiterhin stabil, was durch starke Wirtschaftsdaten, konstante Zuflüsse und attraktive Renditen begünstigt wird. Wir gehen davon aus, dass die Spreads weiter schrumpfen können, solange diese Themen anhalten, und gleichzeitig ein attraktives Carry-Niveau für Anleger bieten.

Die Spreads von US-Hochzinsanleihen sind ebenfalls fast so eng wie seit der globalen Finanzkrise nicht mehr. Die Gesamrenditen von 7,2 Prozent dürften jedoch weiterhin technische Unterstützung bieten. Die Fondsflüsse waren im Dezember negativ, blieben aber im Januar im Wesentlichen unverändert. Das Neuemissionsvolumen war bescheiden, der Großteil der eingeworbenen Gelder wurden für Refinanzierung eingesetzt. Die Fundamentaldaten der Emittenten sehen weiterhin gut aus. Die Verschuldungs- und Zinsdeckungsquoten sind gesunken, bleiben aber solide.

Schwellenländer (EM)

Wir haben EM-Staatsanleihen auf neutral angehoben. Neuemissionen von EM-Staatsanleihen stießen in letzter Zeit auf eine sehr solide Nachfrage, da ihre Bewertungen im Vergleich zu anderen USD-Anleihe-Anlageklassen recht attraktiv sind und die Gesamrenditen hoch sind. Gleichzeitig wird die Anlageklasse vorerst weiterhin fundamental unterstützt, was sich in einem starken positiven Rating-Migrationstrend (Rating-Upgrades durch Agenturen) zeigt, was uns dazu veranlasst hat, unsere Untergewichtung neu zu bewerten.

Asiatische Unternehmensanleihen: Die Spreads asiatischer Unternehmensanleihen bewegen sich weiterhin in einer engen Bandbreite, da Anleger ihr Kapital hier aufgrund der attraktiven Gesamrendite investieren. Der Markt für Neuemissionen war im Januar bisher sehr aktiv, da die Emittenten nicht mehr auf niedrigere Renditen für US-Staatsanleihen warten, da der Spread bereits eng ist. Die Nachfrage nach Neuemissionen war trotz geringer bis keiner Neuemissionsprämie stark. Während einige der politischen Maßnahmen von Trump von den Anlegern eingepreist wurden, warten die Märkte ab, welche weiteren neuen Maßnahmen die neue US-Regierung bringen wird. Wir behalten daher unseren neutralen taktischen Ausblick bei.

Währungen

Trumps aggressive Zollankündigungen zum Monatsende haben zwar dem Dollar erneut Auftrieb gegeben. Wir gehen jedoch nach wie vor davon aus, dass sie nicht nachhaltig Bestand haben werden, sondern als Verhandlungsmasse eingesetzt werden. Wir haben daher EUR/USD taktisch auf +1 heraufgestuft, auch da wir davon ausgehen, dass institutionelle Anleger den Dollar ohnehin bereits Übergewichtet haben und ihre Positionen graduell reduzieren werden. Aus ähnlichen Gründen schließen wir unsere Long-Position in USD/CNY, während wir unsere Short-Positionen in USD/JPY und EUR/GBP beibehalten.

2.2 Aktien

Wir bleiben für die kommenden 12 Monate optimistisch, was die Aktienmärkte angeht, glauben aber nicht, dass wir unsere Jahresziele ohne weitere Rückschläge erreichen werden, da die politische Landschaft weniger vorhersehbar geworden ist. Unsere positive Haltung wird im Falle einer Verschlechterung der makroökonomischen Situation, der Gewinnentwicklung, eskalierender geopolitischer Spannungen oder weiter steigender Renditen auf die Probe gestellt werden. Überzeugendes Gewinn- und Wirtschaftswachstum, ein Rückgang der Bewertungen und niedrigere Renditen würden einen optimistischeren Ausblick rechtfertigen. Dass der KI-Bereich in den USA an einem Tag rund 1 Billion USD an Marktkapitalisierung verlor, zeigt die Gefahren der hohen Marktkonzentration und die Fragilität des Aufschwungs. Wir haben derzeit keine regionalen Präferenzen.

USA

Die Märkte erwarteten nach der Wahl eine wirtschaftsfreundliche US-Regierung, die das Gewinnwachstum und damit die Aktienmärkte unterstützt. Im Januar blieb der US-Markt jedoch hinter dem MSCI World zurück und notiert nun relativ zum MSCI World, wo er zuletzt am 6. November stand. Hier könnte das Prinzip „Buy the rumor, sell the fact“ zum Tragen kommen. Absolute und relative Bewertungen in Kombination mit Stimmung und Positionierung machen die 75-prozentige US-Gewichtung des MSCI World anfällig für jegliche Enttäuschungen, sei es im Zusammenhang mit KI oder mit der Tatsache,

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. 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.

dass die Regierung Steuersenkungen und Deregulierungen nicht umsetzt. Die politische Unsicherheit hat inzwischen sicherlich zugenommen.

Europa

Unsere fundamentale Einschätzung bleibt positiv, da das verlorene Jahrzehnt des Gewinnwachstums hinter uns liegt. Die US-Handelszölle stellen eine potenzielle Bedrohung für die Wirtschaft dar, aber wir glauben, dass die Märkte dies eingepreist haben. Europa hat den größten Anstieg an Fondszuflüssen seit vielen Jahren verzeichnet und die US-Märkte im Januar übertroffen, sodass sich der historisch sehr hohe Bewertungsabschlag für US-Aktien leicht verringert hat. Das wirtschaftliche Umfeld in Europa dürfte jedoch nicht ausreichen, um diese Dynamik aufrechtzuerhalten.

Deutschland

Der DAX hat den europäischen Stoxx 600 seit letztem Sommer und den S&P 500 seit Mitte November übertroffen. Dies spiegelt unserer Meinung nach seine Sektorzusammensetzung und den Außenhandel wider, da die Binnenwirtschaft weiterhin schwach ist. Die bevorstehende Bundestagswahl wird wahrscheinlich kaum neue Impulse bringen.

Schwellenländer

Die Schwellenländer schneiden seit Jahren schlechter ab als der MSCI World. Die Bewertungen sind zwar nicht übermäßig hoch, aber es herrscht weiterhin Unsicherheit darüber, wie sehr die Politik von Trump dieser Region schaden wird.

Japan

Der japanische Aktienmarkt hat sich im vergangenen Jahr in Yen gerechnet trotz des starken Rückgangs Anfang August gut entwickelt. Der schwache Yen stützt die Gewinne, die Reallöhne steigen und Unternehmensreformen und Verbesserungen der Aktionärsrenditen treiben den Markt an.

Auf Sektorebene haben wir keine Änderungen vorgenommen. Trotz der starken Performance von Kommunikationsdienstleistungen (Übergewichten) im Januar sehen die Gewinnentwicklung und die Bewertungsniveaus für den Sektor weiterhin vielversprechend aus. Wir bestätigen auch unsere Übergewichtung im Gesundheitssektor. Die Bewertung dieses Sektors ist jetzt, da er auf den negativen Druck einiger politischer Maßnahmen von Trump reagiert hat, recht überzeugend. Die kurzfristige Volatilität könnte anhalten, aber positive Gewinnrevisionen und Wachstum sollten zu einer Neubewertung des Sektors führen.

Auf Teilsektorebene haben wir kürzlich nordamerikanische Versorger hochgestuft, die während des DeepSeek-Ausverkaufs alle ihre Kursgewinne seit Jahresbeginn gegenüber dem breiteren Sektor aufgegeben haben, aufgrund von „Befürchtungen“ (eine Frage der Perspektive...), dass KI viel weniger Strom verbrauchen könnte als erwartet. Wir glauben jedoch, dass ein breit angelegter Anstieg des Energiebedarfs, der durch die Elektrifizierung in verschiedenen Branchen und die fortgesetzte Rückverlagerung industrieller Aktivitäten angetrieben wird, die Nachfrage weiter ankurbeln wird. Wir erwarten auch Aufwärtskorrekturen bei den Erwartungen für das Nachfragewachstum während der Berichtssaison für das 4. Quartal 2024.

2.3 Alternative Anlagen

Immobilien

Der globale Immobilienmarkt befindet sich in einer Erholungsphase. Die Preise haben korrigiert, die Renditen haben sich stabilisiert, die Zinssätze werden gesenkt und, was vielleicht am wichtigsten ist, die Fundamentaldaten für Immobilien sind nach wie vor hervorragend. Das bedeutet nicht, dass es jetzt einfach wird. Die Erholung kann genauso schmerzhaft sein wie der ursprüngliche Einbruch. Geopolitik, geschwächte Volkswirtschaften, Inflationsschübe, Altlasten bei der Finanzierung und strukturelle Herausforderungen könnten das Tempo der Erholung belasten. Die Auswahl der Regionen und Immobilientypen ist zu diesem Zeitpunkt des Zyklus von entscheidender Bedeutung. Während der Abschwung breit und einheitlich war, könnte der Aufschwung fragmentiert sein, da die Anleger zögerlich zurückkehren und sich auf ausgewählte Anlagentypen in einer begrenzten Anzahl von globalen Märkten konzentrieren.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. 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.

Infrastruktur

Der Infrastruktursektor war einer der Schwerpunkte der ersten Reihe von Durchführungsverordnungen von Präsident Trump. Erdgas/LNG stand im Fokus, einschließlich der Aufhebung der „LNG-Pause“, der Unterstützung der Nutzung von öffentlichem Land und der gezielten Rücknahme von Umweltvorschriften und Kraftstoffeffizienzstandards. „Energie“ und „Energieressourcen“ wurden in erster Linie als fossile Brennstoffe, Uran, Biokraftstoffe, geothermische Wärme, kritische Mineralien und die kinetische Bewegung von fließendem Wasser definiert. Trotz dieser Durchführungsverordnungen wird die Erleichterung der Genehmigungsverfahren wahrscheinlich eine Gesetzgebung durch den Kongress erfordern, und die Freigabe von öffentlichem Land für die Exploration und Erschließung könnte, wie wir in der Vergangenheit gesehen haben, auf erheblichen öffentlichen Widerstand stoßen. Im Großen und Ganzen sind zwar keine kurzfristigen Änderungen für die US-Produktion zu erwarten, aber diese unterstützenden Maßnahmen werden die mittelfristigen Gegenwinde für die Branche wahrscheinlich mildern.¹

Gold

Gold hat in den letzten Januartagen ein neues historisches Hoch erreicht und ist erstmals über 2800 USD/Unze gestiegen, unterstützt von zuletzt gesunkenen US-Anleiherenditen. Dies, zusammen mit der stetigen Nachfrage von Zentralbanken und Privatanlegern sowie den Befürchtungen hinsichtlich der neuen Haushaltsdisziplin der US-Regierung, dürfte die Preise weiterhin stützen und Abwärtsrisiken begrenzen. Für größere Aufwärtsbewegungen bräuchte es unserer Meinung nach noch aggressivere ETF-Käufe westlicher Investoren oder neue geopolitische Konflikte.

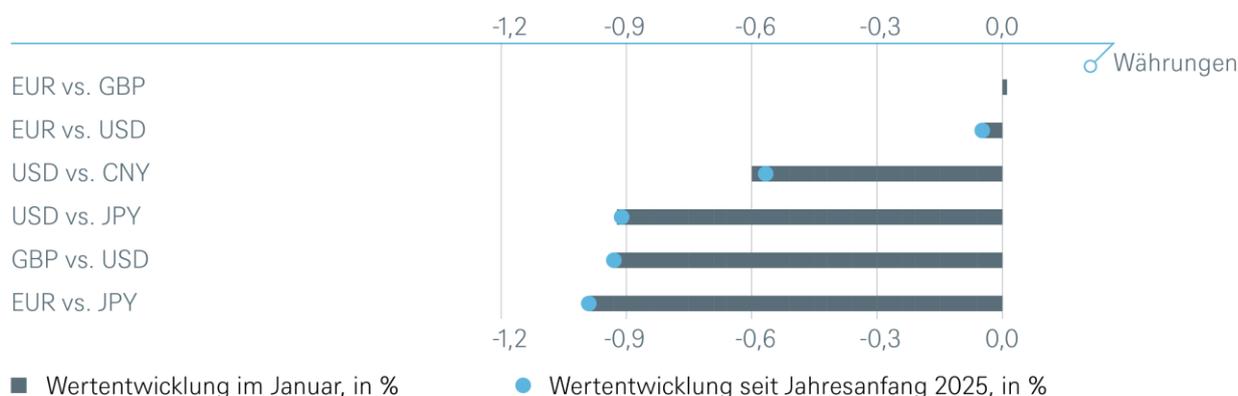
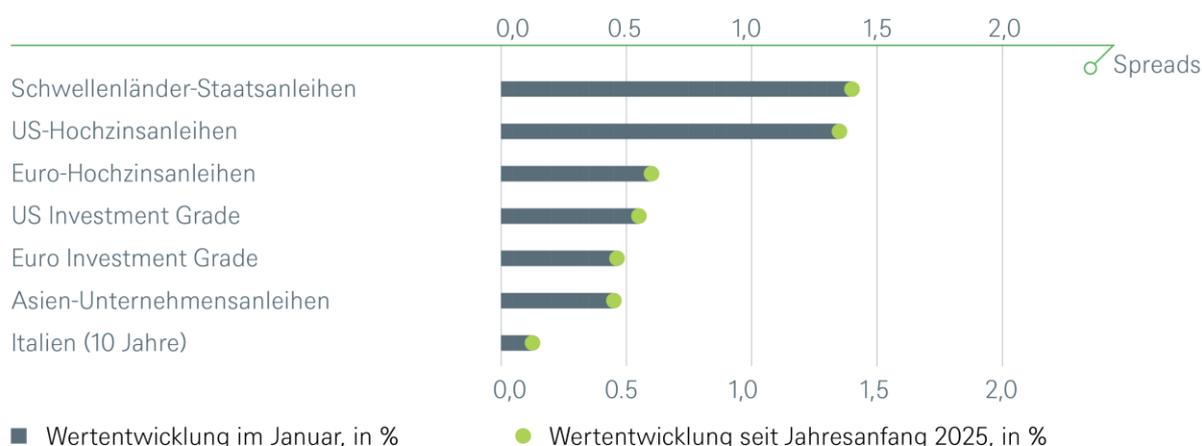
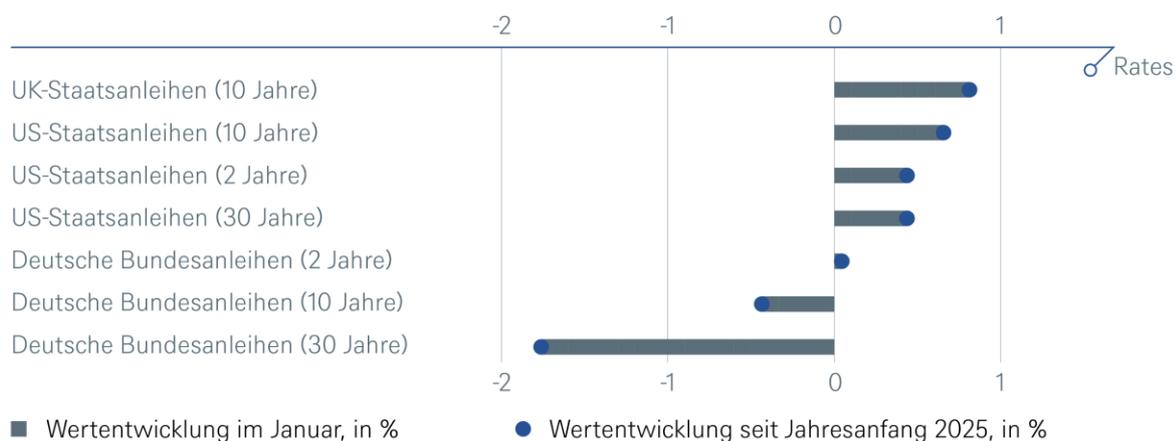
Öl

Nach zwei Regierungswochen ist es immer noch schwierig, die Auswirkungen und Stoßrichtung der vielen neuen Direktiven der neuen Regierung zu beurteilen, auch in Bezug auf die Zollpolitik. Es ist zwar fast sicher, dass der durchschnittliche Zollsatz unter dieser Präsidentschaft steigen wird, aber es wird deutlich, dass verschiedene Wirtschaftssektoren unterschiedlich betroffen sein werden. Trumps Ankündigung eines nationalen Energie-Notstands, in der Hoffnung, die Förderung fossiler Brennstoffe anzukurbeln und gleichzeitig die Fördermandate für Elektroautos aufzuheben, wird höchstwahrscheinlich angefochten werden. Es ist noch nicht ganz klar, welche Prioritäten die Regierung bei außenpolitischen Initiativen setzen wird, aber wenn man davon ausgeht, dass Trumps Regierung im Weißen Haus die Energiepreise niedrig halten will, werden härtere Sanktionen gegen Öl produzierende Staaten nicht sofort verhängt werden, bis zusätzliche Versorgungskanäle, möglicherweise aus Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten, aufgebaut sind. Kurzfristig erwarten wir einen Preisrückgang, nachdem der jüngste Anstieg auf über 80 \$/Barrel abgeklungen ist. Abgesehen von Trump befindet sich der Ölmarkt weiterhin in einem fragilen Gleichgewicht zwischen freiwilligen Kürzungen, Nichteinhaltung vereinbarter Fördermengen, steigender Produktion und ungewisser Nachfrage aus China. Während die OPEC+ weiterhin gute Arbeit bei der Aufrechterhaltung der Marktstabilität leistet, könnten ihre fehlenden Durchsetzungsmechanismen und internen Spaltungen in diesem Jahr zu einem größeren Problem werden und zu noch höheren Volatilitätsraten führen.

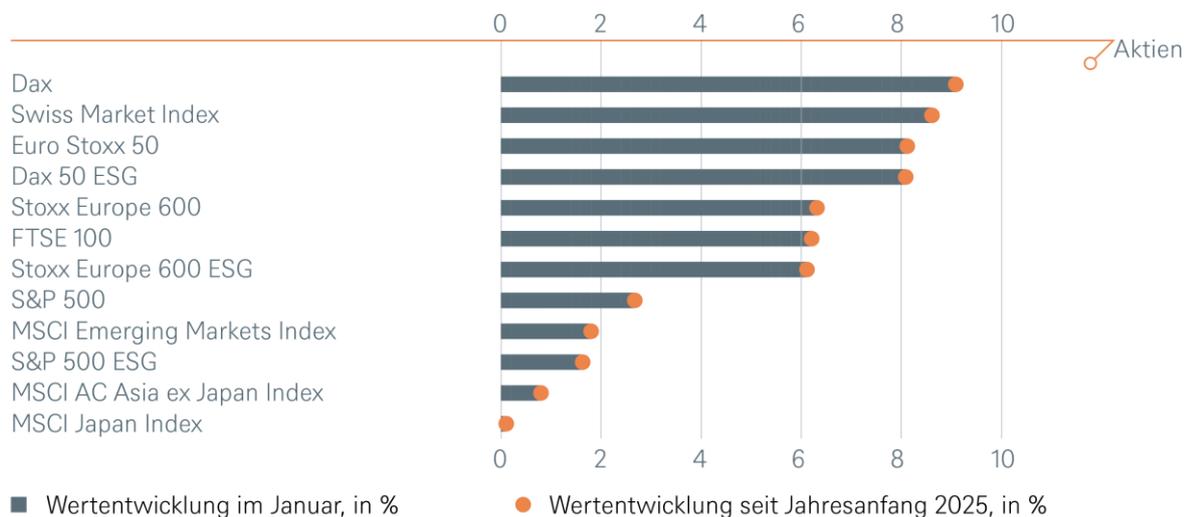
¹ Bloomberg Finance L.P., Stand: 23.01.2025

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. 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: 31.01.2025

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. 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	●
Kommunikations dienstleistungen 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. 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. 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

[Bloomberg Commodity Index](#)

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

[Bunds](#)

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

[Carry](#)

Im Zusammenhang mit Zinspapieren jener Teil des Ertrages, der nicht durch Kurssteigerung, sondern durch laufende Zahlungen (Kupons) erzielt wird

[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

[Emerging Markets](#)

Aufstrebende Märkte der Schwellenländer

[Eurozone](#)

Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

[Euro Stoxx 50](#)

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

[FTSE 100](#)

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

[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

Rezession

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

Russell 2000 Index

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

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

S&P 500

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

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

Spread

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

Swiss Market Index (SMI)

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

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 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 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.

© 2025 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 03.02.2025; RBA 0040 / 082325_48 (02/2025)