

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung

# Marktausblick

## #1 Markt & Makro

### Märkte dürften ruppig bleiben – dennoch positives Basisszenario



Stefan Kreuzkamp

Die Bank of England hat es bereits zum zweiten Mal getan, die US-Notenbank hat es angekündigt: Die lang diskutierten Leitzins-erhöhungen werden allmählich Realität. Entscheidend für Aktienanleger ist die Frage, womit sie rechnen müssen, wenn ein Zinserhöhungszyklus beginnt. „Es wird sicherlich etwas ungemütlicher werden an den Märkten, so wie es die ersten Wochen des Jahres schon gezeigt haben. Wir halten aber an der positiven Einschätzung

für Aktien auf Sicht von zwölf Monaten fest“, sagt Chefan-lagestrategie Stefan Kreuzkamp. Der Markt dürfte mit einem begrenzten Renditeanstieg auf zwei Prozent für zehnjährige US-Staatsanleihen gut zurecht kommen. „Wir gehen in unserem Basis-Szenario für globale Aktien von einem soliden Wirtschaftswachstum aus und einem Wachstum der Unternehmensgewinne pro Aktie in einem hohen einstelligen Bereich.“ Auf dieser Grundlage sollten unsere für das Jahresende aufgestellten Kursziele erreichbar sein – 5.000 Punkte für den S&P 500 und 17.000 Punkte für den Dax.

### Themen, die die Kapitalmärkte bewegen



#### Wirtschaftswachstum: Höhepunkt des zyklischen Wachstums könnte bereits überschritten sein

- Der globale Aufschwung ist intakt, die hohen Wachstumsraten, die zuletzt zu sehen waren, dürften jedoch so schnell nicht mehr zu erreichen sein.
- Eine Gefahr liegt darin, dass die sich abzeichnenden Zinserhöhungen zu einem Zeitpunkt kommen, zu dem der Zenit des zyklischen Wachstums bereits überschritten ist.



#### Inflation: Der starke Preisauftrieb setzt sich fort

- In den USA ist die Inflationsrate im Dezember auf sieben Prozent gestiegen, den höchsten Stand seit 40 Jahren. Für den Januar wird eine ähnlich hohe Preissteigerung erwartet.
- Auch in der Eurozone setzt sich der starke Preisauftrieb fort. Mit 5,1 Prozent ist die Inflationsrate im Januar noch höher ausgefallen als im Dezember (5,0).



#### Zinspolitik: Offensive US-Notenbank erwartet, EZB weiter vorsichtig

- Der Markt preist derzeit bereits fünf Zinserhöhungen durch die US-Notenbank Fed ein. Auch bei der Reduzierung der Bilanzsumme dürfte die Fed aufs Gaspedal drücken. Die Bekämpfung der Inflation hat inzwischen oberste Priorität.
- Die Europäische Zentralbank gibt sich in Sachen Zinserhöhungen nach wie vor sehr zurückhaltend. Präsidentin Lagarde wies allerdings bei der letzten EZB-Sitzung am 3. Februar auf die Datenabhängigkeit hin und dass auf der nächsten Sitzung im März neue Projektionen anstünden.
- Eine Zinserhöhung der EZB im Jahr 2022 scheint nach diesen Äußerungen nicht mehr ausgeschlossen.

### Blickpunkt Nachhaltigkeit – China setzt verstärkt auf nichtfossile Brennstoffe



#### 50 Prozent<sup>1</sup>

nicht fossile Energiequellen. Diese Zielmarke könnte China, der größte Emittent von Treibhausgasen und Kohleverbraucher, im Jahr 2022 erreichen.



#### 180 Gigawatt<sup>1</sup>

an neuen Stromerzeugungskapazitäten aus nichtfossilen Brennstoffen (Wind, Solar, Nuklearenergie und Wasserkraft) sollen dies ermöglichen.

<sup>1</sup> Quellen: Reuters, Meldung vom 28.01.2022, China Electricity Council

## „In Asien könnte im zweiten Halbjahr die Trendwende kommen“



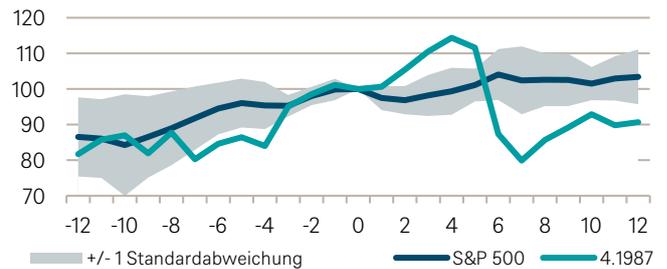
Sean Taylor

Die Entwicklung an den Aktienmärkten war zuletzt nichts für schwache Nerven. Hauptverantwortlich dafür waren starke Kursschwankungen bei einzelnen Technologieaktien sowie der allgemeine Negativtrend bei Wachstumsaktien. Der VIX, der die erwartete Schwankungsbreite des S&P 500 angibt, stand Ende Januar zwischenzeitlich auf 38, einem Wert, der im gesamten Jahr 2021 nicht erreicht wurde. Angesichts steigender Anleiherenditen ist der Druck, unter dem Wachstumswerte stehen, keine Überraschung. Die Rotation hin zu Substanzwerten, die schon Mitte letzten Jahres begonnen hat, dürfte weitergehen. Insgesamt ist der Beginn eines Zinserhöhungszyklus, so wie wir ihn jetzt sehen, für Aktienmärkte nicht unbedingt nachteilig. So entwickelte sich der S&P 500 kurz vor und in den zwölf Monaten nach dem Start der Erhöhung dank einer robusten Konjunktur und steigender Unternehmensgewinne meist positiv (siehe Chart). Eine große Ausnahme war der Aktiencrash am 19. Oktober 1987. Mit das höchste Potenzial für Aktien sieht die DWS mittelfristig in Asien. „Im zweiten Halbjahr könnte in Asien der Trend ins Positive drehen. Vorausgesetzt, dass

das Gewinnwachstum der Unternehmen wieder an Fahrt aufnimmt, so Sean Taylor, Chefanlagestrategie Asien-Pazifik. Chinesische Aktien, die ein schweres Jahr 2021 hinter sich haben, könnten ab dem 2. Quartal ebenfalls Aufholpotenzial haben. Positive Gewinnrevisionen, die erfolgreiche Umsetzung der neuen Regulatorik und eine Erholung des Konsums könnten die Kurse anschieben, so Taylor.

### Zinserhöhungen nicht zwangsläufig negativ für Aktien

Kursentwicklung des S&P 500 zwölf Monate vor und nach dem Beginn eines Zinserhöhungszyklus



Durchschnittliche Entwicklung rund um die Zinserhöhungen 1983, 1994, 2004 und 2015; Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2022

### Aktien USA

#### Defensiver Gesundheitssektor mit Potenzial



- Die starken Schwankungen beim recht technologieelastigen S&P 500 dürften anhalten.
- Solange die Realrenditen im negativen Bereich liegen, sollte der Gegenwind für US-Aktien aber nicht zu stark werden. Wirtschaftswachstum und Unternehmensgewinne stützen.
- Aktien, die negativ auf höhere Zinsen reagieren, hat die DWS auf neutral heruntergestuft, den defensiveren Gesundheitssektor dafür hochgestuft.

### Aktien Deutschland

#### Erwartete Zinssteigerungen belasten den deutschen Leitindex Dax



- Die deutschen Industrieunternehmen starten mit vollen Auftragsbüchern ins neue Jahr. Ein wesentlicher Grund dürfte der coronabedingte Nachholbedarf sein.
- In den Aktienkursen spiegelte sich dies zuletzt nicht. Die Erwartung höherer Zinsen setzte die Kurse zuletzt deutlich unter Druck.
- Die DWS hält dennoch am Dax-Kursziel von 17.000 Punkten per Jahresende fest.

### Aktien Eurozone

#### Unternehmen sollten vom anhaltenden Wirtschaftsaufschwung profitieren



- Die Wachstumsaussichten für die Eurozone sind gut, allerdings dürfte die Dynamik ihren Höhepunkt erreicht haben.
- Die Entwicklung der Unternehmensgewinne stimmt positiv: Zwei Drittel der Unternehmen haben ihre Gewinnprognosen übertroffen.
- Aktien der Eurozone sollten von dem anhaltenden Wirtschaftsaufschwung profitieren können.

### Aktien Schwellenländer

#### Aufholpotenzial für asiatische Aktien



- Die Schwächephase der Schwellenländer aus dem Jahr 2021 wird sich so wohl nicht fortsetzen.
- Chinesische Titel, die letztes Jahr besonders schwach abgeschnitten haben, könnten sich ab dem zweiten Quartal wieder besser entwickeln, sofern sich die Unternehmensgewinne positiv entwickeln.
- Sollten die coronabedingten Einschränkungen zurückgehen und die Energiepreise ihre Hochs verlassen, könnten insbesondere Aktien aus asiatischen Ländern wie Indien und Indonesien profitieren.

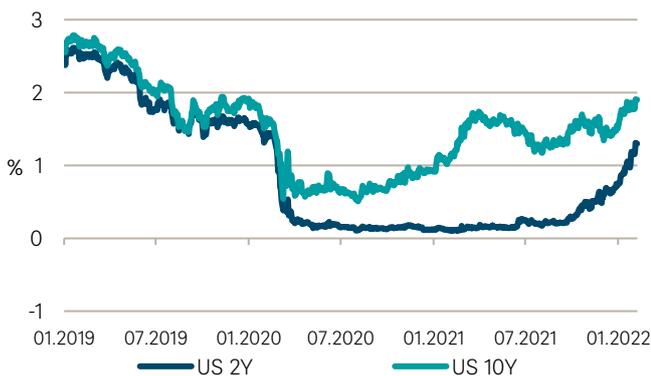
### #3 Anleihen

## Steigende Renditen setzen Kurse unter Druck

Das Wort „vorübergehend“ hat Fed-Chef Jerome Powell schon vor einigen Wochen aus seinem Wortschatz zum Thema Inflation gestrichen. Ein Blick auf die aktuellen Zahlen untermauert diese Einschätzung. Die Preise in den USA sind auch im Dezember wieder kräftig gestiegen. Am stärksten Brennstoffe (48,9 Prozent), gefolgt von Gebrauchtwagen (37,3 Prozent) und Energie (29,3 Prozent). Ähnlich ist das Bild in der Eurozone. Energie verteuerte sich um 40 Prozent, es gab keine Güter, deren Preise gesunken sind. Nachdem klar ist, dass die US-Geldpolitik mit einer Anhebung der Zinsen reagieren wird, könnte sogar die EZB dieses Jahr noch an der Zinsschraube drehen, wenn auch behutsamer. Staatsanleihen sind in einem derartigen Umfeld keine Renditebringer. Unternehmensanleihen guter Bonität aus der Eurozone stufen wir kurzfristig auf neutral zurück. Die Zinsaufschläge gegenüber Staatsanleihen dürften in absehbarer Zeit nicht zu den Tiefstständen des vergangenen Jahres zurückkehren. Am aussichtsreichsten schätzt die DWS bei Zinstiteln derzeit Euro-Hochzinsanleihen ein.

### Kurzfristige US-Anleihen: Kräftiger Renditeanstieg

Entwicklung zwei- und zehnjähriger US-Staatsanleihen



Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 4. Februar 2022

### Staatsanleihen USA (10 Jahre)

#### Renditeabstand zu kurzlaufenden Anleihen sinkt



- Die Renditen langlaufender Anleihen sind zuletzt wesentlich langsamer gestiegen als die am kurzen Ende.
- 2 bis 2,25 Prozent im Jahr 2023 scheinen derzeit realistisch.

### Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

#### Seit langem erstmals wieder positive Renditen



- Erstmals seit 2019 haben die Renditen die Null-Prozent-Marke nach oben durchbrochen.
- Nach der letzten EZB-Sitzung Anfang Februar wurden sogar die 0,2 Prozent überschritten.

### Staatsanleihen Schwellenländer

#### Bestes Renditepotenzial



- Der Ausblick hat sich verbessert.
- Die hohen Rohstoffpreise, Reforminitiativen und die zuletzt gute Entwicklung in Lateinamerika stützen.
- Bestes Renditepotenzial für Staatsanleihen.

### Unternehmensanleihen

#### Investment Grade

USA

Eurozone



#### High Yield

USA

Eurozone



### #4 Währungen

#### Euro/Dollar

#### Nach längerer Schwächephase stärkerer Euro erwartet



- Nach einer längeren Schwächephase konnte der Euro zuletzt gegenüber dem Dollar etwas zulegen.
- Diese Tendenz dürfte sich fortsetzen. Für einen stärkeren Euro sprechen die gute wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum sowie die zuletzt aufgeflamten Spekulationen, dass die Europäische Zentralbank doch noch in diesem Jahr die Zinsen erhöhen könnte.

### #5 Alternative Anlagen

#### Ölpreise

#### Preisrückgang erwartet – Unsicherheitsfaktor geopolitische Spannungen



- Sollten die geopolitischen Spannungen im Ukraine-Konflikt eskalieren, könnte der Ölpreis noch weiter steigen.
- Ansonsten geht die DWS aber davon aus, dass die Preise im Jahresverlauf zurückgehen dürften, da das Angebot schneller wachsen dürfte als die Nachfrage.

## Glossar

### 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).

### Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne.

### Leitzinsen

Die von Zentralbanken festgelegten Zinssätze, zu denen sich Geschäftsbanken von diesen Geld leihen oder überschüssige Reserven anlegen können.

### EM Sovereigns

Staatsanleihen aus Schwellenländern

### Asia Credit

Asiatische Unternehmensanleihen

### Realzins

Zinssatz, der die Verzinsung bzw. Wertveränderung eines Vermögenswertes unter Berücksichtigung der Preisveränderungsrate angibt.

### Rendite

Verhältnis der Aus- zu den Einzahlungen einer Investition.

### S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindex, der die 500 führenden börsennotierten US-Firmen abbildet.

### US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA.

### Volatilität

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

## Legende

### Die strategische Sicht bis Dezember 2022

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: 08.02.2022



Positives  
Ertragspotenzial



Gewinnchancen, aber  
auch Verlustrisiken sind  
eher begrenzt



Negatives  
Ertragspotenzial

## Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname, unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nur in Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS International GmbH. Stand: 08.02.2022 – CRC 087 988 (02/2022)