

Marktausblick

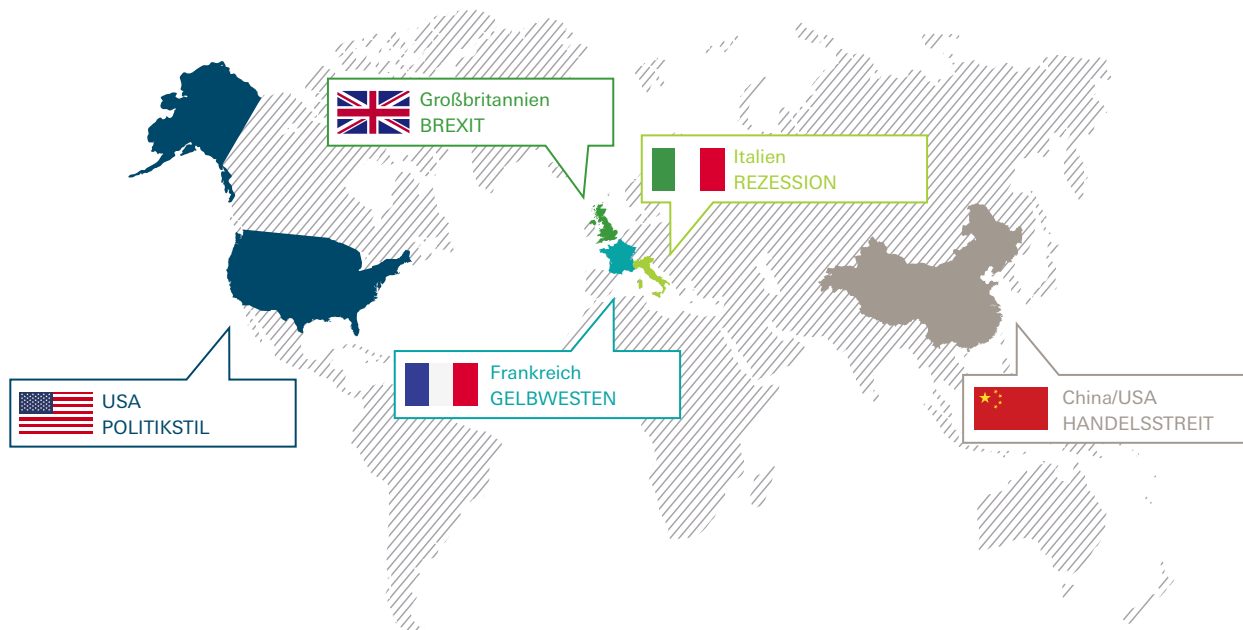
Präsentiert von **Bonnfinanz**

#1 Markt & Makro

Starker Jahresauftakt an den Märkten – trotz unverändert hoher politischer Risiken

Als wäre nichts gewesen: An den Aktienmärkten regierte im Januar die schönste aller Welten mit Kursgewinnen an allen wichtigen Börsen. Und das, nachdem im Dezember 2018 die Kurse auf breiter Front deutlich nachgegeben hatten. Diese Entwicklung ist umso bemerkenswerter, als sich an den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen seither

kaum etwas geändert hat. Von der Wirtschaft gab es seit Jahresanfang bestenfalls gemischte Signale. Während die meisten Ganzjahresprognosen erneut reduziert wurden, lassen einige Konjunkturdaten vermuten, dass zumindest die Geschwindigkeit des Wachstumsabschwungs etwas nachgelassen hat.



USA

- _ Unorthodoxer Politikstil von US-Präsident Donald Trump als Unruheherd – jederzeit mit Überraschungen zu rechnen
- _ Jüngstes Beispiel: längster Regierungsstillstand („Shutdown“) in der US-Geschichte



China/USA

- _ Beiderseitig angeordnete bzw. angedrohte Strafzölle dämpfen globales Wirtschaftswachstum
- _ Kampf um technologische Vormachtstellung könnte Weltwirtschaft langfristig belasten



Italien

- _ Nach Wachstumsverlangsamung im 3. und 4. Quartal 2018 befindet sich Italien als erstes Euroland in der Rezession



Frankreich

- _ Proteste der Gelbwesten setzen Politik unter Druck und öffnen Tür für Überraschungen – auch wirtschaftspolitische



Großbritannien

- _ Verunsicherung nimmt stetig zu: wenige Wochen vor Austrittstermin am 29. März nach wie vor keine Einigung mit der EU

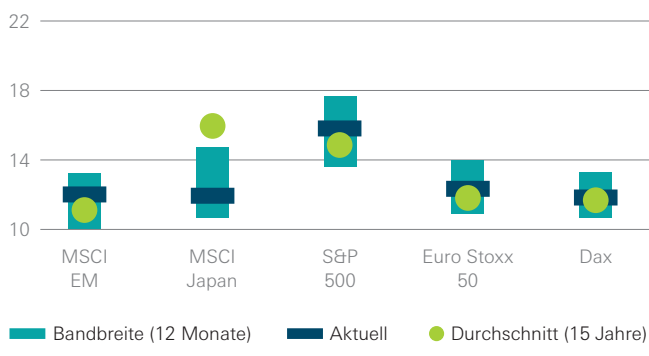
Verhaltener Optimismus und einige Fragezeichen

Nach den deutlichen Verlusten an den weltweiten Aktienmärkten haben die Börsen seit Ende Dezember 2018 wieder einiges an Boden gutgemacht. So legte der S&P 500 den besten Jahresauftakt seit 30 Jahren hin. Ausschlaggebend dafür waren insbesondere Signale der US-Notenbank Fed in Richtung einer flexibleren Zinspolitik, die allmähliche Annäherung der USA und China im Zollstreit sowie die Ankündigung fiskalischer Maßnahmen, wie verstärkte öffentliche Investitionen, zur Stimulierung der chinesischen Wirtschaft.

Mit den steigenden Kursen nahm die Verunsicherung der Marktteilnehmer ein Stück weit ab, was sich unter anderem in einer sinkenden Volatilität niederschlug. Überwiegend solide Unternehmensdaten im Rahmen der beginnenden Berichtssaison zum 4. Quartal 2018 stützten diese Entwicklung. Allerdings ist die DWS der Meinung, dass die Erwartungen der Analystengemeinde im Hinblick auf das Wachstum der Unternehmensgewinne noch immer zu hoch sind und es daher zu weiteren negativen Revisionen kommen dürfte. In diesem Umfeld hält die DWS an ihren eher moderaten Gewinnsschätzungen und Kurszielen für das Jahr 2019 fest. Zwar könnten sich die Aussichten kurzfristig verbessern, etwa durch eine weitere Annäherung Chinas und der USA im Handelsstreit. Demgegenüber stehen allerdings eine Reihe von politischen Unsicherheitsfaktoren, wie der Brexit oder der unorthodoxe Politikstil Donald Trumps.

In Europa könnten insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen in den Anlegerfokus rücken. Im Vergleich zu ihren größeren Pendanten wachsen ihre Gewinne stärker – auch dank einer hohen Fusions- und Übernahmeaktivität. In den USA dagegen scheinen große Unternehmen aufgrund ihrer im Vergleich zu kleineren und mittelgroßen Werten moderateren Bewertung interessanter. Langfristig attraktiv bleiben aus Sicht der DWS Schwellenländermärkte. Die hohe Reformbereitschaft beispielsweise in China oder Indien dürfte die Unternehmenssektoren dort weiter stärken.

Moderate Bewertungen: Aktien haben noch Potenzial
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate



Aktien USA



- Noch vergleichsweise günstig: Bewertungen nahe langjährigem Durchschnitt
- Gutes Wirtschaftsumfeld: Arbeitslosigkeit niedrig, Inflation moderat, Einkaufsmäanderindex im expansiven Bereich
- Möglicher Gegenwind durch politische Risiken

Aktien Europa



Eurozone



Deutschland

- Anhaltende Unsicherheiten beim Gewinnausblick – Bewertungsniveaus trotzdem interessant
- Maßgebliche Konjunkturindikatoren sprechen allerdings für nachlassende Dynamik
- Chancen beispielsweise bei moderat bewerteten deutschen Unternehmen mit guten Wachstumsaussichten

Aktien Japan



- Stabile Gewinnerwartungen – zuletzt kaum negative Revisionen
- Möglicher Druck auf Umsatz- und Gewinnerwartungen durch globale Wachstumsverlangsamung und starken Yen
- Hohe Profitabilität vieler Unternehmen dank erfolgreicher Kosteneinsparungen

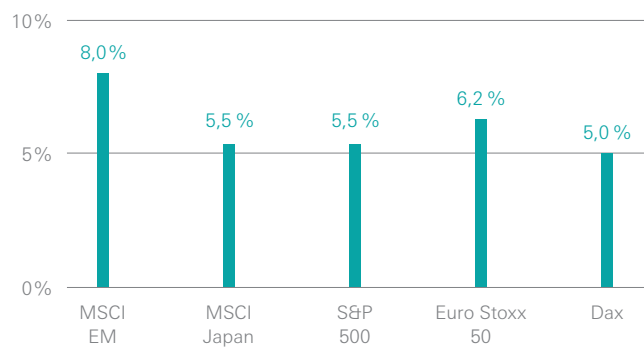
Aktien Schwellenländer



- Handelskonflikt USA/China und potenziell schwächeres Wachstum in China könnten die Aussichten für die Region belasten
- Aktienbewertungen im Schnitt niedriger als in den entwickelten Ländern – etwa auf dem Niveau nach der Finanzkrise
- Solide Gewinnerwartungen, wenn auch zuletzt leicht gesunken

Gewinnerwartungen gehen zurück

Erwartetes Gewinnwachstum für die kommenden 12 Monate weiterhin im Bereich des historischen Durchschnitts



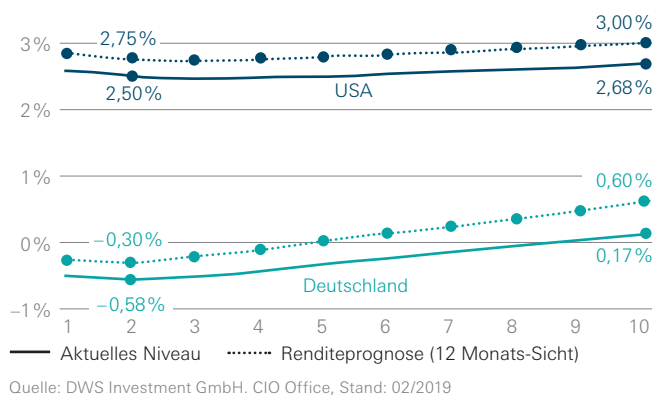
#3 Anleihen

Neue Perspektiven dank gesteigerter Risikobereitschaft

Die DWS rechnet damit, dass die seit Jahresanfang 2019 zu beobachtende höhere Risikobereitschaft der Anleger vorerst anhalten dürfte. Das sollte sich kurzfristig positiv auf die Kurschancen von Unternehmensanleihen auswirken, zum Beispiel aus den USA und der Eurozone. Staatsanleihen aus Schwellenländern könnten ebenfalls kurzfristig profitieren. Für weniger aussichtsreich erachtet die DWS aktuell Staatsanleihen aus den politischen „Konfliktzonen“ Italien – das jüngst zudem in eine Rezession gerutscht ist – und Großbritannien.

Zinsniveaus zuletzt kaum verändert

Marginaler Zinsanstieg in den USA am langen und in Deutschland am kurzen Laufzeitende. Angabe der Laufzeiten in Jahren



Staatsanleihen USA



- _ 10-jährige Papiere als Absicherungsinstrument und im Zuge der zurückhaltenderen Fed-Geldpolitik kurzfristig wieder gefragter
- _ Eine Umkehrung der Zinsstrukturkurve erwartet die DWS in absehbarer Zeit nicht

Staatsanleihen Deutschland



- _ Vorsichtigerer EZB-Geldpolitik spricht für moderat steigende Zinsen
- _ Abnehmende Wachstumsdynamik und gemäßigte Inflationserwartungen begrenzen deutlicheren Zinsanstieg zusätzlich

Staatsanleihen Schwellenländer



- _ Nach jüngster Rally Renditeaussichten insgesamt wieder etwas verhaltener
- _ Leicht verbesserte geopolitische Nachrichtenlage stützt den Markt, gesunkener Ölpreis regional als Belastungsfaktor

Unternehmensanleihen



#4 Währungen

Dollar zum Euro aktuell fair bewertet

Der Euro/Dollar-Wechselkurs pendelte in den vergangenen Wochen in einem relativ engen Korridor zwischen 1,13 und 1,15. Momentan deutet nach Ansicht der DWS wenig darauf hin, dass sich die US-Währung deutlich von diesem Niveau entfernt. Das Währungspaar scheint aktuell fair bewertet.

Euro/Dollar-Wechselkurs



- _ Größere Wechselkursbewegungen erst bei einer signifikanten Änderung der politischen oder wirtschaftlichen Nachrichtenlage wahrscheinlich
- _ Zum Dezember 2019 rechnet die DWS mit einem Euro/Dollar-Kurs von 1,15

#5 Alternative Anlagen

Weiterhin kaum Gegenwind für starke Immobilienmärkte

Obwohl die Risiken in der Realwirtschaft und an den Finanzmärkten zugenommen haben, ist die DWS für die europäischen Immobilienmärkte positiv gestimmt. Allerdings gehen die DWS-Immobilienexperten davon aus, dass die Renditen in den kommenden fünf Jahren etwas niedriger ausfallen dürften als zuletzt. Zudem erwartet die DWS, dass die Unterschiede in einzelnen Ländern und Sektoren zunehmen dürften.

Immobilieninvestments



- _ Aussichtsreiche Logistikimmobilien, selektive Chancen bei Büro- und Wohnimmobilien
- _ Insbesondere in Metropolregionen niedrige Leerstände – weitere Mietsteigerungen erwartet

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können. Quelle: DWS Investment GmbH, CIO Office, Stand: 02/2019

Glossar

Euro Stoxx 50

Aktienindex, der die Entwicklung von 50 Standardaktien aus der Eurozone abbildet.

Fiskalpolitik (lat. *fiscalis*: die Staatskasse betreffend)

Gesamtheit der finanzpolitischen Maßnahmen, insbesondere im Bereich der Steuer- und staatlichen Ausgabenpolitik, die zur Steuerung des Wirtschaftszyklus angewendet werden.

High Yield (HY)

Unternehmensanleihen von Emittenten schlechter Bonität. Diese Papiere bieten in der Regel eine vergleichsweise hohe Verzinsung.

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.

MSCI EM

Aktienindex, der große und mittelgroße Unternehmen aus 24 Schwellenländern (engl.: *emerging markets*) abbildet.

MSCI Japan

Aktienindex, der große und mittelgroße Unternehmen Japans abbildet.

MSCI World

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrieländern abbildet.

Rendite

Verhältnis der Aus- zu den Einzahlungen einer Investition.

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindex, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet.

Volatilität (lat. *volatilis*: fliegend, flüchtig)

Statistisches Schwankungsmaß, das – zum Beispiel auf Indizes angewendet – häufig herangezogen wird, um das Risiko einer Kapitalanlage zu quantifizieren.

Zinsstrukturkurve

Grafische Darstellung der Zinssätze für kurz-, mittel- und langfristige Anlagen. Die langfristigen Zinsen liegen in der Regel über den kurzfristigen. Im Falle einer inversen Kurve sind die Zinsen mit zunehmender Laufzeit geringer. Das kann ein Indiz für eine bevorstehende Rezessionsphase (anhaltend negatives Wirtschaftswachstum) sein.

Legende

Die strategische Sicht bis Dezember 2019

Die Anzeigen signalisieren, ob wir eine Aufwärtsentwicklung, eine Seitwärtsentwicklung oder eine Abwärtsentwicklung der betreffenden Assetklasse erwarten. Sie geben das langfristige Ertragspotenzial für Investoren an.

Quelle: DWS Investment GmbH.

CIO Office, Stand: 05.02.2019



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 in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen 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: 05.02.2019. Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten. CRC 064638 (02/2019)