

Marktausblick

#1 Markt & Makro

Tiefpunkt scheint durchschritten – doch zu früh für eine Entwarnung

Die Wachstumszahlen für das zweite Quartal 2020 waren desaströs. Die Wirtschaft in der Eurozone schrumpfte so stark wie noch nie einem Quartal (-12,1 Prozent). In den USA betrug der Rückgang minus 9,5 Prozent (auf das Quartal bezogen). Überraschend waren die Zahlen alles in allem nicht. Was für die Börsen zählt, ist der Blick nach vorne. Und da gibt es derzeit einige positive Anzeichen für eine wirtschaftliche Erholung rund um den Globus.

Das zeigt sich beispielsweise an den gestiegenen Einkaufsmanager-Indizes, die als eine der wichtigsten Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung gelten. Doch die Unsicherheit bleibt hoch. Steigende Corona-Ansteckungen könnten wieder zu stärkeren Einschränkungen im öffentlichen und im Wirtschaftsleben führen. Das für die Wirtschaft so wichtige Konsumentenvertrauen könnte leiden. Für eine Entwarnung scheint es derzeit definitiv zu früh zu sein.

Frühstarter, Nachzügler – wie die Welt mit der Coronakrise zurecht kommt



USA: Unkontrollierter Anstieg der Infektionen die größte Gefahr

- Der jüngste Anstieg bei den Corona-Infektionen sorgt für Unsicherheit in den USA. Die Frage, um die sich alles dreht: Wird die sich abzeichnende Erholung der Wirtschaft abgewürgt?
- Die US-Notenbank Fed bleibt bei ihrer lockeren Geldpolitik und hat die Zinsen nahe an der Nulllinie gelassen. Unklar ist derzeit noch, wie hoch weitere fiskalische Impulse ausfallen werden.



Eurozone: Wirtschaft hat sich zuletzt deutlich stabilisiert

- Die verbesserten Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor zeigen, dass die europäische Wirtschaft dabei ist, sich zu stabilisieren.
- In Deutschland, der größten Volkswirtschaft der Eurozone, hat sich das Konsumklima deutlich verbessert, der entsprechende GfK-Index für August stieg deutlich auf -0,3.



China: Erholung am weitesten fortgeschritten

- China ist dem Rest der Welt in Sachen wirtschaftlicher Erholung einen Schritt voraus. Dank starker staatlicher Unterstützung meldet die Volksrepublik ein Wachstum von 3,2 Prozent im zweiten Quartal.
- Ein weiteres Zeichen für die deutliche Erholung: Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor sprang auf ein 10-Jahres-Hoch (58,4).



Japan: Herbe Einschnitte, trotz bisher guter Corona-Bilanz

- Japan gehört bislang zu den Ländern, die mit recht moderaten Einschränkungen die Ausbreitung von Covid-19 gut in Schach halten konnten. Allerdings gab es unlängst wieder deutliche Zunahmen bei den Corona-Infektionen.
- Die japanischen Exporte brachen im Juni um mehr als ein Viertel (-26,2 %) ein. Die Industrieproduktion stabilisierte sich dagegen und konnte im Juni etwas zulegen.

#2 Aktien

Gefährliche Gleichgültigkeit

Wer versteht das Covid-19-Virus? Anscheinend zunehmend weniger Leute, wenn man auf die Nachlässigkeit vieler in jüngster Zeit schaut. Es grassiert das Wort von der Corona-Müdigkeit. Und die Börsen, die so gut gelaufen sind? Verstehen sie mehr? Wohl kaum. Ihr Anstieg dürfte stark mit der massiven Unterstützung von Geld- und Fiskalpolitik zusammenhängen. Sollte es aber nochmals zu ähnlich

massiven Einschränkungen wie zu Beginn der Coronakrise kommen, könnte auch an den Märkten der Optimismus schwinden. Die Lage bleibt labil. An der grundsätzlichen Einschätzung der DWS für die Aktienmärkte hat sich nichts geändert. Ausgeprägte regionale Präferenzen gibt es derzeit nicht. In Europa ziehen die Anlagestrategen Nebenwerte den großen Titeln vor. In den USA verhält es sich andersherum.

Aktien USA

Talsohle durchschritten – Marktteilnehmer blicken bereits auf 2021



- Die US-Wirtschaft scheint im zweiten Quartal die Talsohle durchschritten zu haben.
- Nach einem scharfen Rückgang der Unternehmensgewinne haben sich die Prognosen für den S&P 500 zuletzt bei ca. 125 Dollar für 2020 stabilisiert.
- Die Bewertung des US-Markts ist, gemessen an der Vergangenheit, sehr ambitioniert. 2020 scheint für die Marktteilnehmer bereits abgehakt. Ihr Blick richtet sich auf das Jahr 2021.



Aktien Deutschland

Entwicklung der Unternehmensgewinne der Schlüssel



- Die deutsche Wirtschaft befindet sich im Erholungsmodus. Der Indikator des Wirtschaftsforschungsinstituts ifo zeigt, dass das Geschäftsklima sich deutlich verbessert hat.
- Der Dax konnte im Juli den rasanten Kursanstieg der Vormonate nicht fortsetzen. Die weitere Kursentwicklung wird davon abhängen, wie sich die Perspektiven für die Unternehmensgewinne entwickeln.

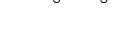


Aktien Eurozone

Vorsichtiger Optimismus



- Das Pandemie-Notfallprogramm der Eurozone in Höhe von 750 Milliarden Euro wurde von den Märkten weitgehend positiv aufgenommen.
- In der Eurozone ergibt sich ein ähnliches Bild wie in vielen anderen Regionen: Die Wirtschaft ist auf dem Weg der Besserung.
- Ein Unsicherheitsfaktor bleiben die Gewinnschätzungen der Unternehmen, bei denen noch keine Bodenbildung in Sicht ist. Zyklische Substanzaktien sind nach wie vor recht günstig bewertet.



Aktien Schwellenländer

Risiken derzeit schwer kalkulierbar

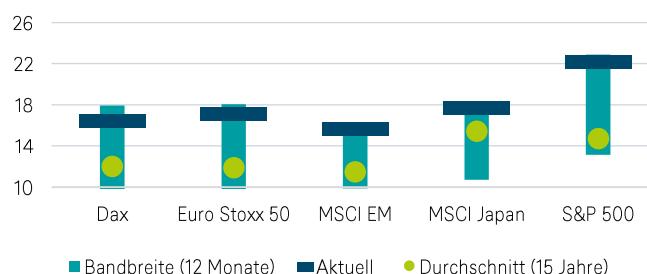


- Die Perspektiven für die Schwellenländer sind recht unterschiedlich. Das liegt auch daran, dass sie sehr unterschiedlich von der Covid-19-Pandemie betroffen sind.
- Generell sind die asiatischen Märkte bislang deutlich besser durch die Krise gekommen als Lateinamerika.
- Aufgrund der hohen Unsicherheiten, die derzeit mit der Entwicklung der Schwellenländer verbunden sind, ziehen die DWS-Kapitalmarktexperten Aktien aus Industrieländern denen aus Schwellenländern vor.



Bewertungen sehr sportlich

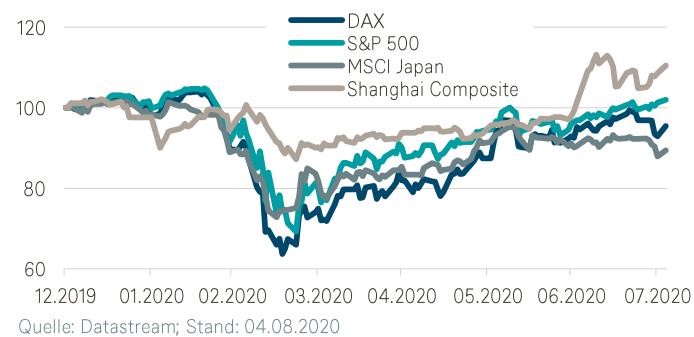
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Gewinnerwartungen für die nächsten zwölf Monate



Quelle: DWS Investment GmbH.; Stand: 04.08.2020

Corona-Verluste weitgehend ausgebügelt

Entwicklung wichtiger Aktienindizes seit Jahresbeginn (indexiert)



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich als falsch herausstellen können. Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: 06.08.2020

#3 Anleihen

Der Siegeszug der negativen realen Renditen geht weiter

Es sind keine leichten Zeiten für Zinsanleger. Die Renditen von Staatsanleihen dümpeln seit Jahren auf niedrigem Niveau vor sich hin. Inzwischen werfen sogar 10-jährige US-Staatsanleihen nach Abzug der Inflationserwartungen keine positiven realen Renditen mehr ab. Von dieser Entwicklung dürften sowohl die Aktienmärkte profitiert haben als auch der Goldpreis, der derzeit nur eine Richtung zu kennen scheint: nach oben. An der misslichen Situation in Sachen negativer Realrenditen dürfte sich so schnell nichts ändern. Die DWS ist deshalb in punkto Staatsanleihen eher zurückhaltend, auch wenn sie weiterhin in einem ausgewogenen Portfolio ihre Berechtigung haben. Leicht positiv sieht die DWS dagegen nach wie vor europäische Unternehmensanleihen.

Unternehmensanleihen: Risikoaufschläge gesunken

Entwicklung von Risikoaufschlägen Euro-Unternehmensanleihen guter Bonität in Basispunkten (100 Basispunkte entsprechen 1 %)



Staatsanleihen USA (10 Jahre)

Weiter niedrige Renditen erwartet



- Die Renditen langlaufender US-Anleihen dürften sich in den nächsten Monaten in einem relativ engen Band bewegen.
- Interessant könnten inflationsindexierte Anleihen sein.

Staatsanleihen Deutschland (10 Jahre)

Renditeausschläge dürften überschaubar bleiben



- Die DWS erwartet keine deutliche Änderung des Renditeniveaus für 10-jährige Bunds
- Die Renditen dürften sich in einem vergleichsweise engen Korridor zwischen -0,40 und -0,50 Prozent bewegen.

Staatsanleihen Schwellenländer

Wenig Potenzial für steigende Kurse



- Die DWS erwartet derzeit keinen weiteren Renditerückgang.
- Langfristig könnten die Renditen eher leicht steigen und somit zu fallenden Kursen führen.

Unternehmensanleihen

Investment Grade



High Yield



#4 Währungen

Wechselkurse

Euro-Höhenflug dürfte sich nicht fortsetzen



- Der Euro hat zuletzt gegenüber dem Dollar zugelegt. Gründe dürften in der vermeintlich etwas besseren Kontrolle des Covid-19-Virus in Europa, dem weithin positiv aufgenommenen EU-Rettungspaket in Höhe von 750 Milliarden Euro und den verbesserten Wirtschaftsaussichten liegen.
- Die DWS geht derzeit aber nicht davon aus, dass der Euro weiter so stark bleiben wird.

#5 Alternative Anlagen

Gold

Noch kein Ende der Rallye in Sicht



- Der Goldpreis hat einen echten Lauf. Anfang Juli wurde mit 1.800 Dollar pro Feinunze ein Neun-Jahres-Hoch erreicht. Knapp vier Wochen später kratzte das Edelmetall an der Marke von 2.000 Dollar pro Feinunze.
- Die DWS hält trotz dieses rasanten Preisanstiegs an ihrer positiven Einschätzung fest. Ein schwacher Dollar, die Niedrigzinspolitik der US-Notenbank und als Folge negative reale Zinsen (nach Abzug der Inflation) scheinen nach wie vor ein günstiges Umfeld.

12-Monats-Perioden

Index	07/15 - 07/16	07/16 - 07/17	07/17 - 07/18	07/18 - 07/19	07/19 - 07/20
Dax	-8,6%	17,2%	5,7%	-4,8%	1,0%
S&P 500	3,3%	13,7%	14,0%	5,8%	9,8%
MSCI Japan	-21,6%	20,8%	8,2%	-9,2%	-3,5%
Shanghai Composite	-18,7%	9,9%	-12,1%	2,0%	12,9%

Quelle: Datastream; Stand: 04.08.2020

Glossar

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone.

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 Zentral- bzw. Notenbanken festgelegte Zinssätze, zu denen sich Geschäftsbanken von diesen Geld leihen oder überschüssige Reserven anlegen können.

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.

Zentralbank

Ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich.

Legende

Die strategische Sicht bis Juni 2021

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

Quelle: DWS Investment GmbH; CIO Office, Stand : 06.08.2020



Positives Ertragspotenzial



Gewinnchancen, aber auch Verlustrisiken sind eher begrenzt



Negatives Ertragspotenzial

Wichtige Hinweise

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: xxx; CRC xx(11/2019)

DWS International GmbH. Stand: 06.08.2020 - CRC 077572 (08/2020)



Liebe Anlegerin, lieber Anleger,

der Monat Juli erbrachte erneut Wertsteigerungen für globale Kapitalmarktanlagen über verschiedene Anlageklassen hinweg. Positive Nachrichten zur Entwicklung von Impfstoffen gegen das Coronavirus, die global anhaltende Erholung konjunktureller Frühindikatoren und eine über den niedrigen Erwartungen ausgefallene Unternehmensberichtssaison sowie die Einigung der EU auf einen 750 Mrd. Euro schweren Wiederaufbaufonds unterstützten diese positive Tendenz. Steigende Neuinfektionszahlen des Coronavirus sowie zunehmende Spannungen zwischen China und den USA erweckten zwar temporäre Aufmerksamkeit, konnten aber die insgesamt positive Monatsbilanz nicht nennenswert trüben.

Marktentwicklungen

An den globalen Aktienmärkten zeigte sich ein gemischtes Bild. Angetrieben durch unter anderem Technologiewerte schnitten US-Aktien vergleichsweise am besten ab, gefolgt von den Schwellenländern mit vergleichbaren Ertragstreibern auf Sektorenebene. Die eher zyklischeren Regionen Europa und Japan lagen hingegen auf Monatssicht im Minus.

Ein durchweg positives Bild ließ sich hingegen an den Rentenmärkten konstatieren. Unterstützt durch niedrigere Renditen lag nicht nur das Staatsanleihensegment im Juli leicht im Plus. Anleihebereiche mit Renditeaufschlägen, wie beispielsweise Investment-Grade-, Hochzins- und Schwellenländeranleihen, profitierten zusätzlich von dem freundlichen Risikoumfeld mit Investoren auf der Suche nach positiver Verzinsung, was zu sinkenden Renditeabständen zu Staatsanleihen und damit zu einer Überrendite dieses risikanteren Anleihekompexes führte.

Die auffälligste Bewegung im Juli lieferte sicherlich der Goldpreis. In einem Umfeld steigender Inflationserwartungen und sinkender Realrenditen erreichte das Edelmetall zum Monatsende Notierungen knapp unter 2.000 US-Dollar pro Feinunze. Ebenfalls Unterstützung gab der weiter zur Schwäche neigende US-Dollar, der im Juli zum Euro eine signifikante Bewegung von etwa EUR/USD 1.12 bis knapp über EUR/USD 1.18 zum Monatsende verzeichnete. Auch der japanische Yen zeigte sich geschwächt gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung.

Auswirkungen auf die Multi-Asset-Strategien

Die Abwertung außereuropäischer Währungen wirkte sich spürbar bremsend auf die Wertentwicklung der Multi-Asset-Strategien aus, die aufgrund ihrer strategisch globalen Ausrichtung nennenswerte Fremdwährungsanteile halten. Nichtsdestotrotz konnten alle Strategien im Juli ein leicht positives Anlageergebnis erzielen, wobei sich die absoluten Werte mit Blick auf die Bandbreite der Risikoprofile nicht nennenswert unterschieden. Bei eher defensiven Strategien sind die Fremdwährungsanteile gewöhnlich geringer und Rentenanlagen konnten im Juli insgesamt gut mit den Aktienmärkten mithalten. Bei eher dynamischen Strategien konnte die höhere Gewichtung von US-Aktien negative Einflüsse von der Währungsseite kompensieren. Damit trug der Sommermonat Juli zwar zu einer weiteren Erholung der Wertentwicklungen bei. Allerdings lagen diese in der Betrachtung seit Jahresanfang weiterhin im negativen Bereich.

Die Wertentwicklung Ihres individuellen Portfolios können Sie wie gewohnt in Ihrem persönlichen Login-Bereich einsehen.

Wichtige Hinweise

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 Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. Verwaltungsvergütung), die Nettowertentwicklung zusätzlich den Ausgabeaufschlag; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten), die in der Darstellung nicht berücksichtigt werden.

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 Investment GmbH; Stand: 31.07.2020 / CRC 077748 (08/2020)