



Investors for a new now

# CIO View 2023

Januar 2023

Diese Werbemitteilung ist nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2014/65/EU Anhang II) bestimmt. Keine Weitergabe an Privatkunden. Nur für qualifizierte Investoren (Art. 10 Para. 3 des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG)).



# Big Picture

Die nächsten fünf Jahre werden anders sein als die vergangenen fünf Jahre - große Veränderungen stehen an

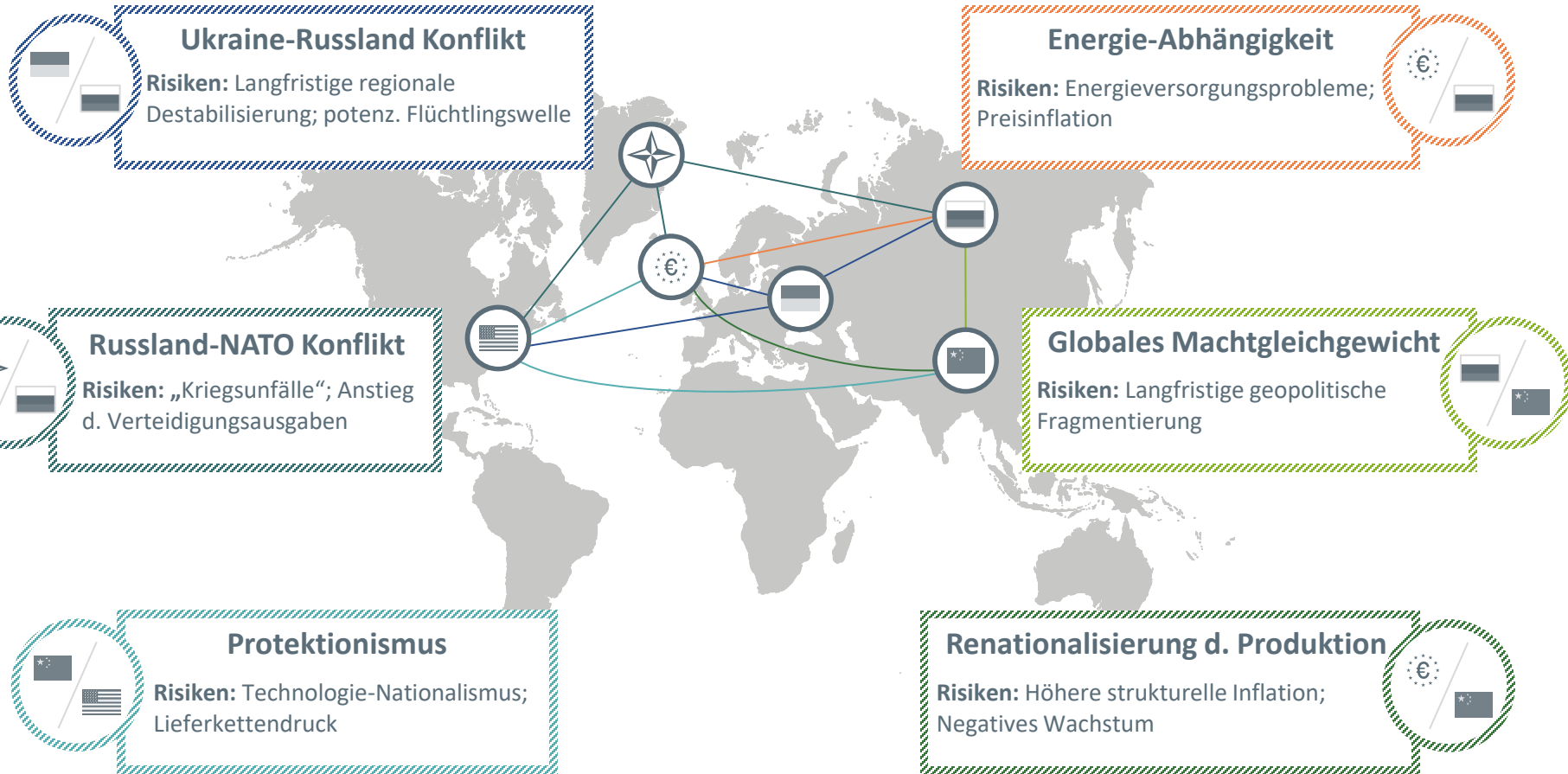


Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# 1 Geopolitik

Globale Spannungen zwischen Supermächten bringen die Weltordnung durcheinander

Russland-Ukraine Krieg nur einer von vielen Faktoren, die zum Rückgang der Globalisierung führen



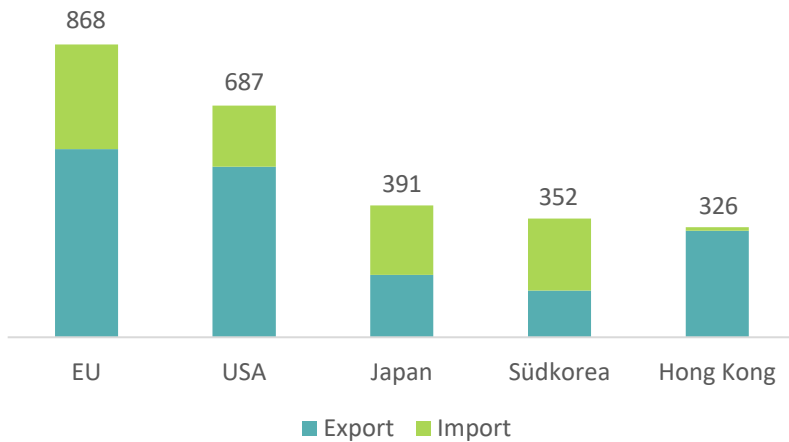
Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

## 2 China

Politische und ökonomische Risiken sind größer geworden

### Weltweit vernetzt - Chinas wichtigste Handelspartner

Nominales Handelsvolumen 2021 (Mrd USD)



Weltweite Exporte von Waren und Dienstleistungen 2021 (% vom nominalen BIP)



### Herausforderungen für Handelsbeziehungen mit China

Geopolitische Ambitionen erhöhen die **Risiken von Sanktionen und Handelskrieg**

**Immobilienkrise:** Unsicherheit belastet Wohnungsnachfrage und -neubau

**„Common Prosperity“:** Strategie kann trotz langfristiger Vorteile kurzfristig ganzen Sektoren schaden

**Ende der Null-Covid Politik:** Explodierende Fallzahlen schränken die Produktion ein

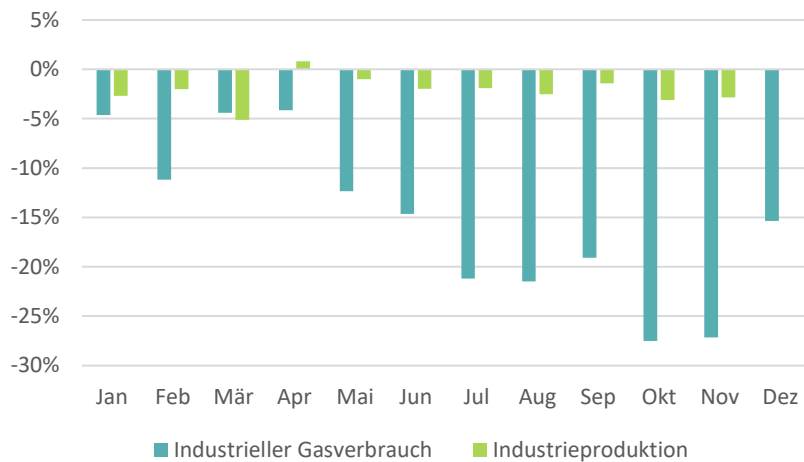
Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: International Monetary Fund, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH. Stand: Januar 2023

### 3 Energiekrise

Europa meistert die Energiekrise in diesem Winter, aber Verbraucher und Unternehmen werden längerfristig darunter leiden

#### Gasverbrauch ging stärker zurück als die Produktion

2022 vs. 2018-2021 in %



1-Jahres-Veränderung des Gasverbrauchs deutscher Haushalte (in GWh/Tag)

Dezember 2021

**2.032**

Dezember 2022

**1.853**

%-Veränderung

**↘ -9%**

#### Flexibilität höher als erwartet

Industrie und Haushalte **verbrauchen weniger Gas**

Substitution von russischem Gas läuft gut (LNG)

Hohe Energiepreise belasten die Verbraucher

Beeinträchtigung der **Wettbewerbsfähigkeit** der deutschen Unternehmen

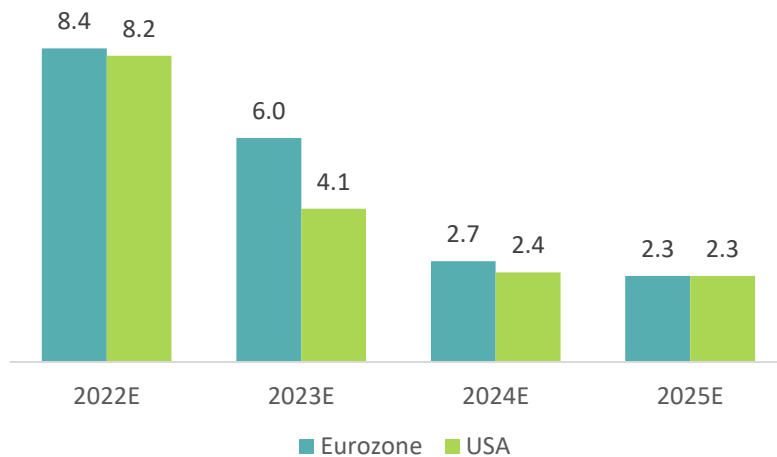
Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Bundesnetzagentur, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH. Stand: Januar 2023

## 4 Inflation

Inflationsdruck wird höher bleiben als im letzten Jahrzehnt

### Inflation USA und Eurozone

CPI, im Vergleich zum Vorjahr in %



2023 Inflations-Prognose<sup>1</sup>

Eurozone  
**6,0%**

USA  
**4,1%**

### Rückgang der Inflation im Jahr 2023 erwartet

2022 höchste Inflationsrate seit Jahrzehnten

Europäische Daten durch **staatliche Subventionen** beeinflusst

**Kurzfristige Risiken:** Energie, Löhne, Lieferketten

**Langfristige Treiber:** Demografie, Deglobalisierung, Klimawandel

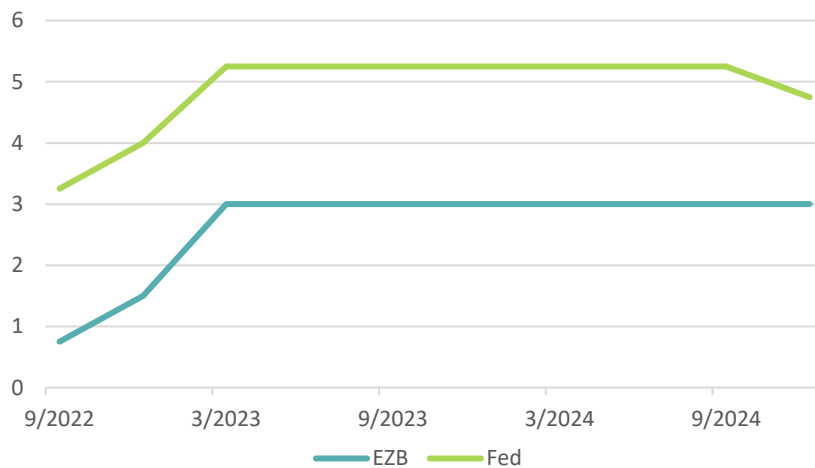
1) CPI J/J in % // E = Erwartung // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH. Stand: Januar 2023

# 5 Zentralbanken

Inflationsbekämpfung hat höchste Priorität

## Zinserhöhung im Umfeld angebotsinduzierter Inflation

Prognose %



Prognose 2023

EZB<sup>1</sup>  
**3,0%**

Fed<sup>2</sup>  
**5,0-5,25%**

## Schnellster Anstieg der Zinssätze seit Jahrzehnten

Zentralbanken erhöhen **über den neutralen Zinssatz hinaus**

Im Gegensatz zu den 70er Jahren werden **spätere und langsamere Zinssenkungen** erwartet

Langfristig **begrenzen Schuldenlasten den Spielraum der Zentralbank** für Zinserhöhungen

Einfluss der Zentralbank auf **angebotsinduzierte Inflationstreiber** ist begrenzt

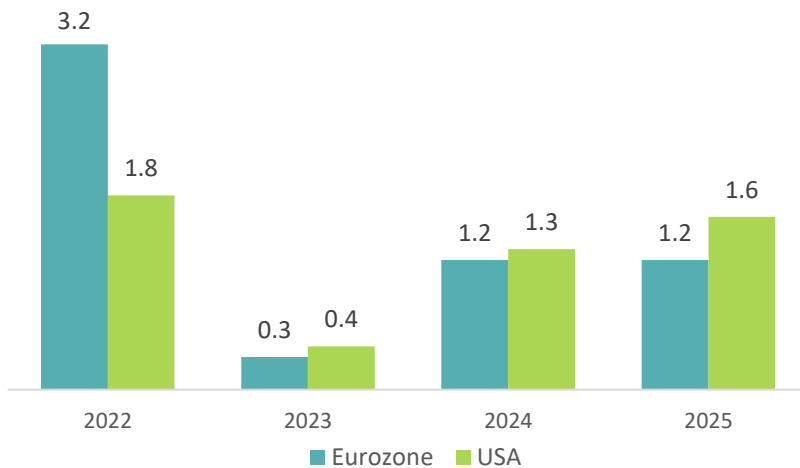
1) Zinssatz EZB-Einlagenzinssatz. 2) Fed Funds Rate. // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH. Stand: Januar 2023

## 6 Wachstum

Reales Wirtschaftswachstum leidet unter hoher Inflation

### Wachstumsausblick USA und Eurozone

Prognosen %



2023 Wachstumsprognosen

Eurozone<sup>1</sup>  
**0,3%**

USA<sup>1</sup>  
**0,4%**

### Milde Rezession und strukturell geringes Wachstum

Sinkendes Realeinkommen sowie Realkonsum dämpfen die **realen wirtschaftlichen Aktivitäten**

**Arbeitsmärkte** bleiben voraussichtlich **robust**

Zinserhöhungen beginnen sich auf **zinssensitive Sektoren** auszuwirken

Schwache Rezession, gefolgt von einem ebenso schwachen Aufschwung

(1) BIP-Wachstumsprognosen I/J // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH. Stand: Januar 2023

# Zusammenfassung

CIO View 2023: Moderate Renditen, aber eine größere Auswahl für Anleger

## Beginn einer neuen wirtschaftlichen Ära



**Zeiten der hohen Liquidität** sind vorbei. Zentralbanken müssen die Inflation bekämpfen. **Regierungen** können Defizite nicht unbegrenzt erhöhen



**Leichte Rezession** erwartet. Starke Arbeitsmärkte, solide Bilanzen, nur mäßiger Anstieg der Zahlungsausfälle. Aber nur **gedämpfte Erholung**



**Viele Brüche:** Spannungen in China/ Deglobalisierung/ Demografie



**Neues Umfeld für Politik, Zentralbanker und Investoren**

## Was bedeutet das für Investitionen?

**2022 Marktkorrektur vorteilhaft für Bewertung**

**Renditen sind zurück:** Nach Jahr mit Rekordverlusten sind Anleihen wieder attraktiv (selbst bei leichter Rezession)

**Unternehmensgewinne** halten sich gut, begrenztes EPS-Wachstum erwartet, Kostendruck im Tech-Sektor

Defensiv bleiben, Absicherung gegen Inflation und weiter auf Gewinner struktureller Trends setzen

**60/40 ergibt wieder Sinn. Comeback der Diversifizierung**

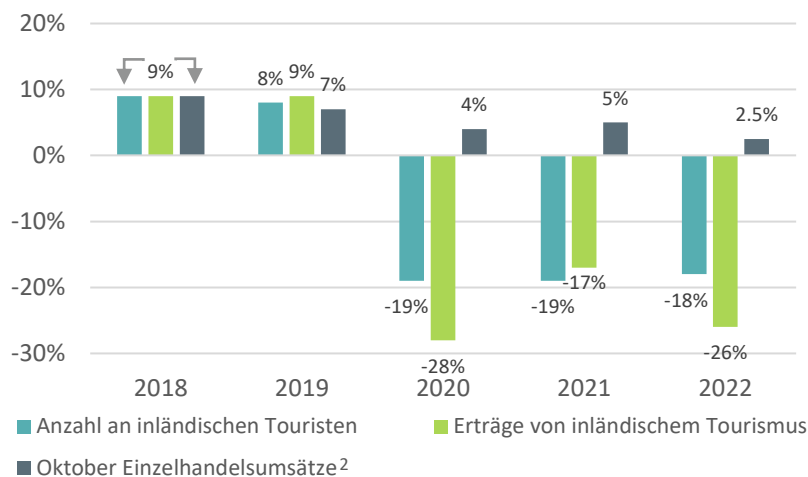
Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Asien-Pazifik & Schwellenländer



### Inlandstourismus und -konsum in der Goldenen Woche<sup>1</sup>

% im Vergleich zum Vorjahr



Bewertung MSCI China

KGv<sup>3</sup>  
**11,1x**

Stand: 3. Jan 2023

10-Jahres-  
Durchschnitt  
**13,0x**

### Kursrally möglich, aber Krisen noch nicht überwunden

Ende der Null-Covid Politik unterstützt Wachstumsprognose

Katalysatoren: (1) Hohe Immunisierungsquote (2) Zunahme der Impfquote

Die vergangene Rally zeigt, dass die **Positionierung in China unterdurchschnittlich** ist

**Mittelfristig:** Geringes Wachstum und Herausforderungen für (1) generellen Wohlstand; (2) Häusermarkt; (3) Selbstversorgung; (4) Geopolitik

Chancen

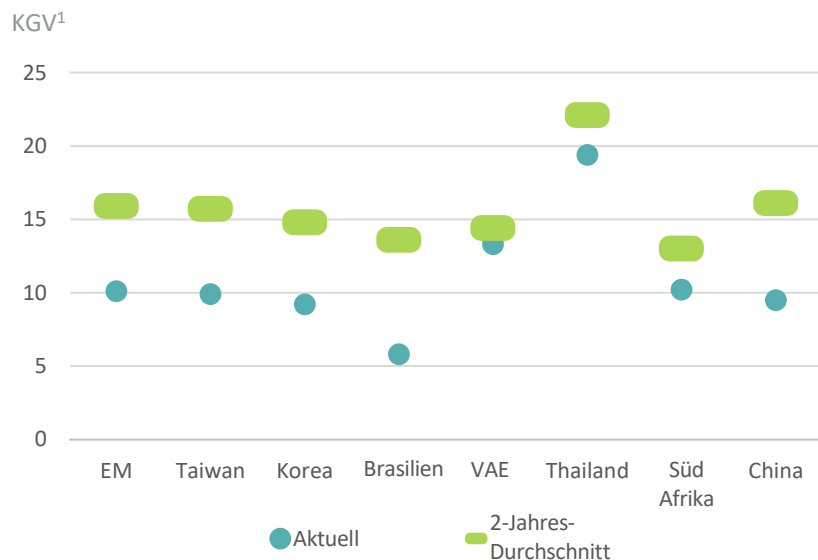
Fokus auf Gewinner der Wiedereröffnung (v.a. rund um Konsum)

Notiz: Zahlen vom 1. - 7. Oktober // 1) Chinesischer nationaler Feiertag 2) 2022 Einzelhandelsumsätze beziehen sich auf September J/J. 3) Basierend auf Gewinnen der letzten 12 Monate // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Schwellenländer ex China

Attraktive Bewertung alleine nicht genug für strukturelle Hochstufung

## Bewertung: Aktuell vs. 2-Jahres-Durchschnitt



Bewertung MSCI EM

KGV<sup>1</sup>  
**10,7x**

Stand: 3. Jan 2023

10-Jahres-  
Durchschnitt  
**14,2x**

## Attraktive Bewertungen in Schwellenländern

Indizes von Schwellenländern leiden seit Februar 2021

Schwellenländer würden **kurzfristig von einem schwächeren US-Dollar profitieren**

Mittelfristig: **Exportwachstum wird 2023 wahrscheinlich weiter fallen**, ist aber eingepreist

**Angemessene Bewertung & unterdurchschnittliche Investorenpositionierung**

### Chancen

**Indien:** Strukturelles Wachstum; **ASEAN:** Begünstigt durch Wiedereröffnung; **Südkorea:** Halbleiter, Batterien

1) Jeweils basierend auf Gewinnen der vergangenen zwölf Monate // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

## Japan Konsumentenstimmungsindex

Konsumentenstimmung



Staatsanleihen-Renditen: Unterschied mit dämpfendem Effekt auf den Yen

Japan 10J<sup>1</sup>

**0,40%**

Stand: 3. Jan 2023

UST 10J<sup>2</sup>

**3,70%**

## Günstige Bewertung und robuste Gewinne

**Schwache Konsumentenstimmung;** Wiedereröffnung und Tourismus als potenzielle Treiber

**Gesunde Unternehmensbilanzen** und robuste Gewinne

Defensiver Markt; **gut für Diversifikation**

**Währung** nächstes Jahr potentiell stabiler

Chancen

**Wiedereröffnungsprofiteure; Halbleiter**

1) GTJPY10YR // 2) GT10GOVT // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Japan Cabinet Office, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Anleihen

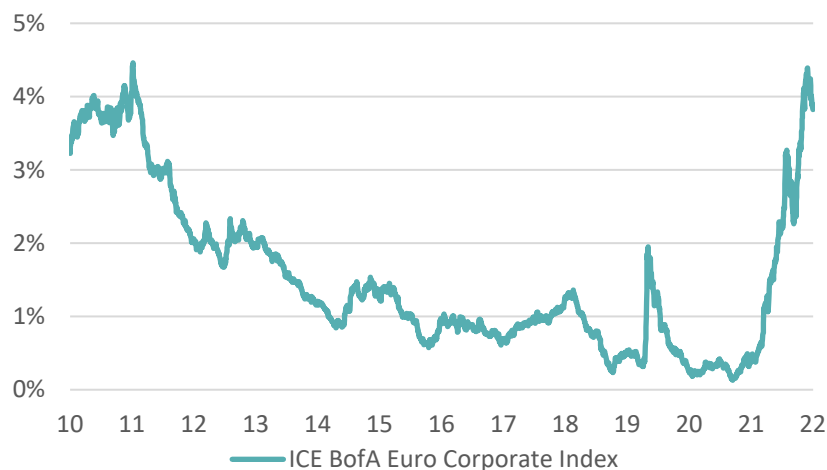


# Anleihen: Euro Investment-Grade (IG) Unternehmensanleihen

Es gibt wieder positive Renditen

## Höchste absolute Renditen seit mehr als einer Dekade

Renditen in %



Renditen auf den Index<sup>1</sup> (Januar 2023)

Rendite (%)

**4,2%**

Spread ggü. Bunds (bps)

**167**

## Fundamentalwerte unterstützt durch solide Bilanzen

**Renditen und Risikoaufschläge attraktiv.**

Höchstes absolutes Niveau seit mehr als einer Dekade

**Überschussrendite für 2023 von über vier Prozent erwartet**

**Größere Herunterstufungswellen von Ratingagenturen unwahrscheinlich**

**Bilanzen in besserer Verfassung als vor einem durchschnittlichen Abwärtszyklus**

Chancen

**IG Unternehmensanleiherendite übertrifft Dividendenrendite**

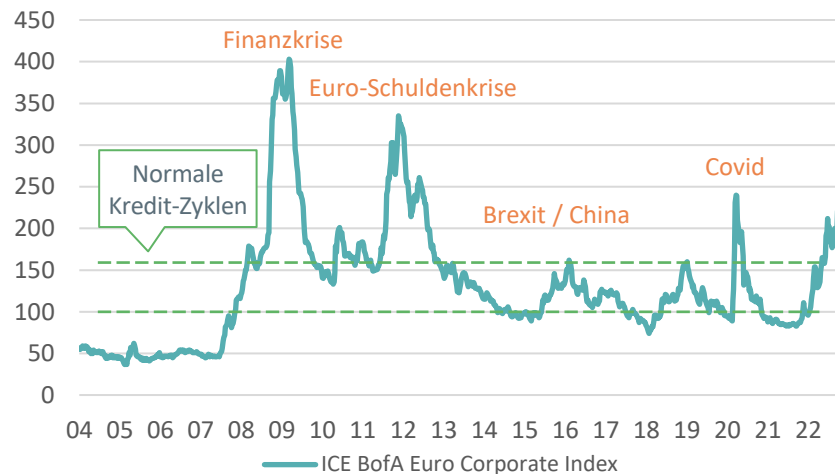
1) ICE BofA Euro Corporate Index // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Anleihen: Euro Investment-Grade Unternehmensanleihen

Bewertung im langfristigen historischen Kontext attraktiv

## Risikoprämien (Spreads) haben eine Rezession eingepreist

Spreads über Bunds in bps



Herabstufungen<sup>1</sup> konzentrierten sich 2022 stark auf Einzelthemen

Herabstufungen  
durch Ukraine

~60%

Herabstufungen  
von Immobilien

~30%

## Fondsströme unterstützen die Anlageklasse

Marktkorrektur führte zu **höherer Dispersion der Risikoprämie** zwischen den Sektoren

**Solide Kreditkennzahlen** unterstützen die Resilienz der Anlageklasse

Investoren kehren zu EUR IG Unternehmensanleihen zurück, da sich die Fondsströme stabilisieren

**Renditen über 4%** für EUR IG Unternehmensanleihen. Die Wiederkehr einer Anlageklasse

Chancen

**Vorrangige Bankanleihen, Hybridanleihen**

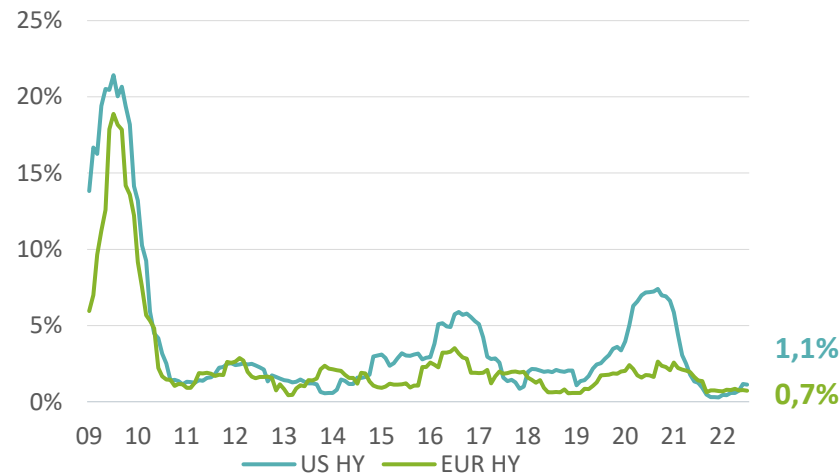
1) Herabstufung von "Investment-Grade" zu "Non-Investment-Grade" // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Anleihen: High-Yield (HY) Unternehmensanleihen

Interessante Chancen nach der Neubepreisung im Markt

## Ausfallraten unter historischem Durchschnitt

Ausfallraten<sup>1</sup> in %



Renditen auf den Index<sup>2</sup> (Januar 2023)

Rendite (%)

**7,9**

Spread ggü. Bunds (bps)

**512**

## Renditen und Spreads auf relativ hohen Niveaus

Qualität: **Bessere Ratings** in Europa ggü. USA

Unternehmen werden voraussichtlich ihre Verschuldungsniveaus senken

Geringe kurzfristige Notwendigkeit zur Refinanzierung, kein zeitlich konzentrierter gebündelter Refinanzierungsbedarf

EUR HY mit **attraktiven Spreads**

Chancen

**Selektive B und CCC mit robusten Geschäftsmodellen und geringen Refinanzierungsrisiken**

1) Anteil der HY Anleihen, die in den vergangenen 12 Monaten in Zahlungsschwierigkeiten kamen, in % zum Nennwert der Anleihen gesetzt // 2) ICE BofA Non-Financial High Yield Constrained Index // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Bank of America Corporation, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Aktien

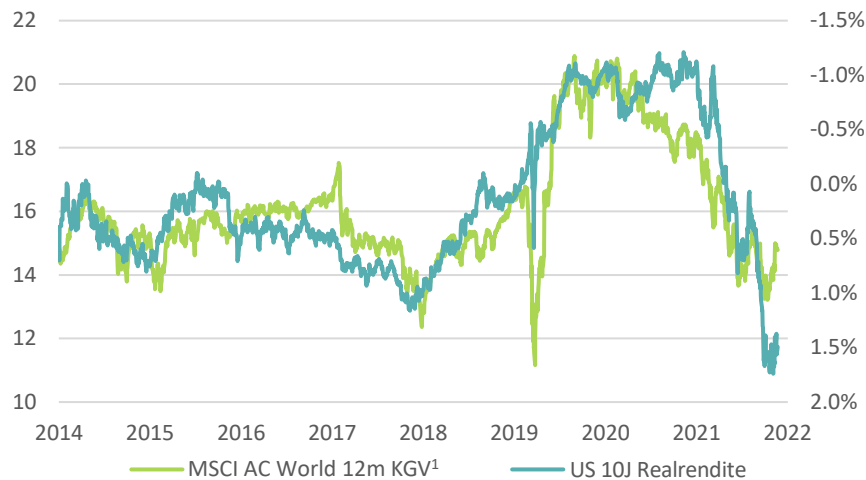


# Aktien: Bewertung

Bewertungsblase geplatzt, Profitabilität der Unternehmen immer noch stark

## Neubewertung wegen höherer Realrenditen

MSCI AC World KGV<sup>1</sup> (li. S.) ggü. US 10J Realrendite (re. S., invertiert)



Kurs-Gewinn-Verhältnis<sup>1</sup> (MSCI World)

KGv  
**20x**  
2021

KGv  
**14x**  
2022

## Aktien von Bewertungsänderungen getrieben

**Höhere Realrenditen** begrenzen die Bewertung nach oben

**Geopolitische Krisen und die Energiekrise** üben weiteren Druck auf die Aktienbewertungen aus

Anleihemarkt ist attraktiver ggü. dem Aktienmarkt geworden

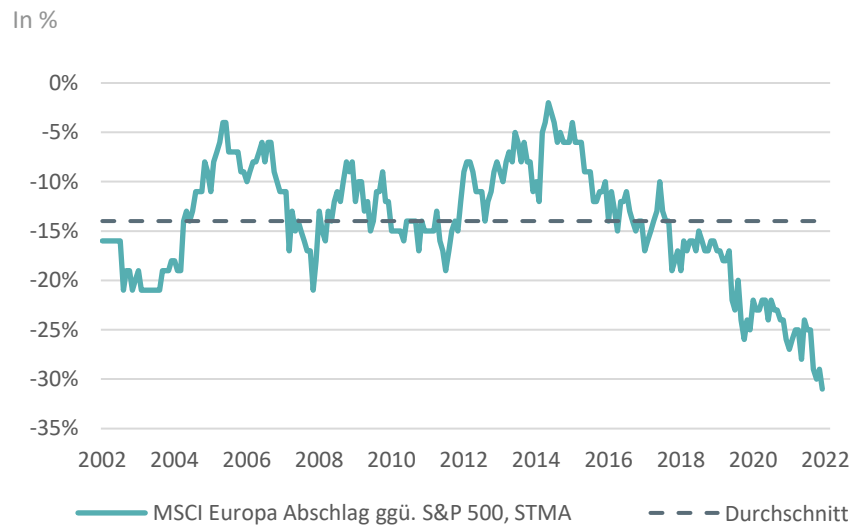
Nächstes Thema am Markt dürfte die **Profitabilität der Unternehmen** sein

1) KGV basierend auf den geschätzten Gewinnen der nächsten 12 Monate // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Goldman Sachs., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Aktien: Regionale Unterschiede

Zeit für Substanzwerte – Spricht kurzfristig für europäische Aktien

## Bewertungsabschlag von Europa ggü. USA gestiegen



Europäischer Abschlag von Europa ggü. USA

Durchschnitt<sup>1</sup>

**-14%**

Heute

**-30%**

## Europa mit einem Abschlag von 30% ggü. USA

**Aus europ. Aktienfonds flossen 2022 USD 90Mrd. ab, in die USA flossen USD 160Mrd.**

Europa mit höherem Gewicht an **Substanzwerten**

**Viele Unternehmen** sind gut auf eine schwächere Wirtschaft **vorbereitet**

**Milde Rezession** in Europa eingepreist

Chancen

**Taktisch Europa bevorzugt**

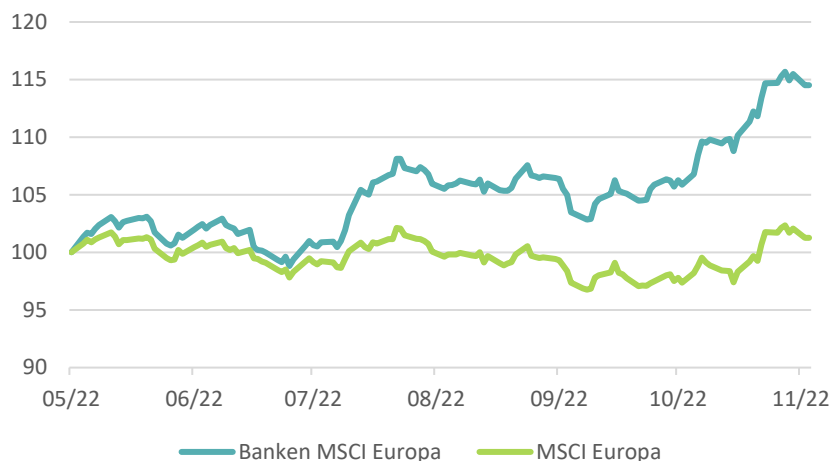
1) Durchschnitt der letzten 20 Jahre // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Factset, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Aktien: Gewinnrevisionen

Gleichermaßen auf kurzfristige Chancen und strukturelle Trends setzen

## Europäische Banken mit starkem Gewinnmomentum

Gewinnrevision je Aktie in %



Bilanzen deutlich solider

Eigenkapitalquote<sup>1</sup>

**7,9%**

2009

Eigenkapitalquote<sup>1</sup>

**14,6%**

2022

## Chancen bei europ. Banken und Gesundheitswesen

Solide Bilanzen und robuste Gewinne unterstützen höhere Multiplikatoren

Gesundheitswesen bietet kalkulierbare Geldflüsse und **strukturelles Wachstum**

Adipositas- und Alzheimermedikamente könnten zu **neuen Milliarden-Märkten** heranwachsen

Energiekrise als langfristiger Treiber für **Anbieter effizienter Energietechnologien**

Chancen

**Gesundheitswesen und Industrie mit strukturellem Wachstum, europäische Banken profitieren zyklisch von der Zinswende**

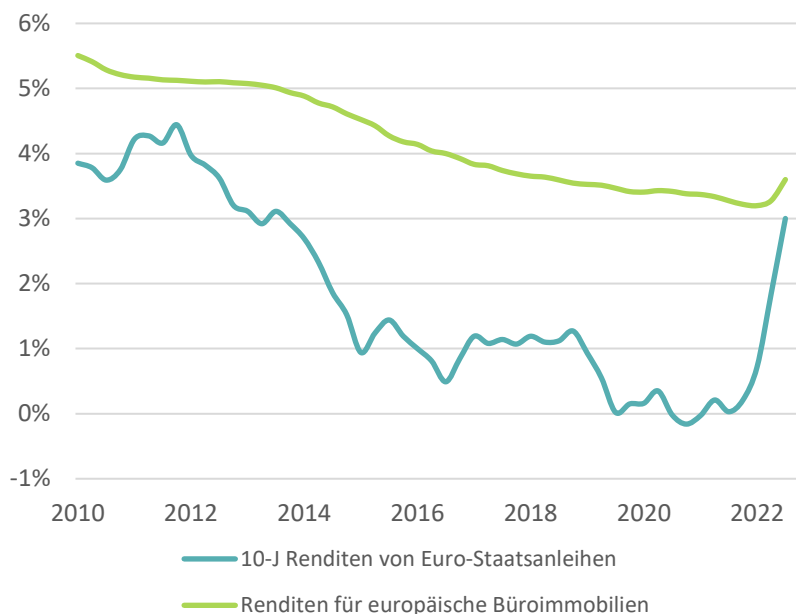
1) CET1: Core equity tier one // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen beruhen auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als ungenau oder falsch erweisen können. // Quellen: Factset, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Alternatives



### Attraktiver Einstiegszeitpunkt für Immobilieninvestoren

Zinsen in %



### 2023 Investment Fokus

**Wohnimmobilien:** Wirken Inflation durch Indexierung oder kurz laufende Mietverträge entgegen

**Wertsteigerungspotenzial** durch Renovierung von Büroimmobilien & aktivem Management

**Vorrangiges- und Mezzanine Kapital:** Höhere Renditen und weniger Wettbewerb von Banken erwartet

**Lieferketten-Logistik** mit Fokus auf innereuropäische Handelsströme

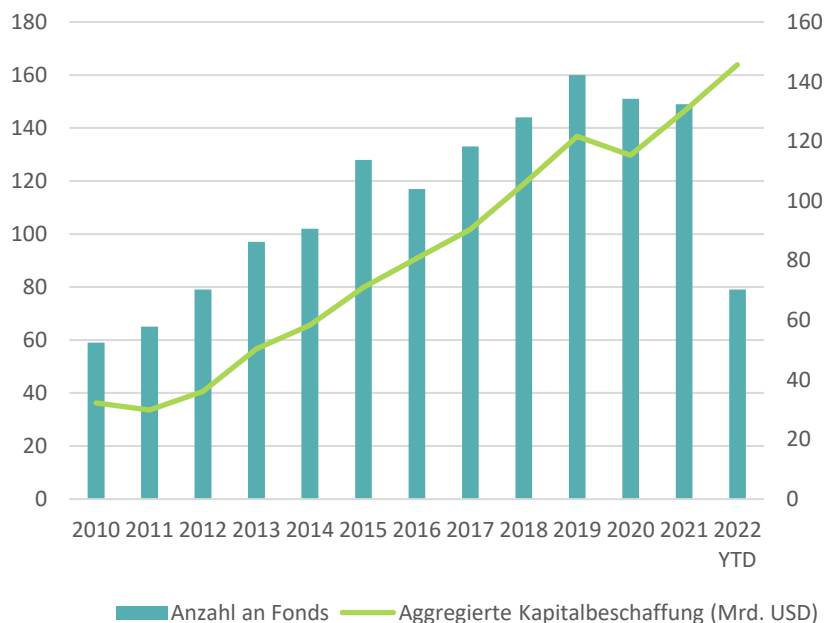
#### Chancen

**Immobilienkredite, Wohnimmobilien, Entwicklung von Next Gen Anlagen and Lieferketten-Logistik**

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Oxford Economics, DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

### Finanzierungen zur Förderung der Transformation

Anzahl Fonds (li. S.) und jährlich aufgebrachtes Kapital (re. S.)



### Infrastruktur unterstützt durch Megatrends

**Dekarbonisierung und Digitalisierung** im öffentlichen Verkehr, Energiedienstleistungen, Kreislaufwirtschaft, Daten

**Leasing** mit Schwerpunkt auf Eisenbahn, Logistik, Gesundheitswesen und soziale Infrastruktur

**Wertsteigerungsmöglichkeiten**, grüne Pipeline für Unternehmen mit geringer bis mittlerer Marktkapitalisierung

**Transformation zu „Net-Zero“** benötigt große Investitionen in Energie & Transportwesen

#### Chancen

**Gesundheitswesen, (erneuerbare) Energie und Transportwesen**

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Preqin, DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

## CIO View

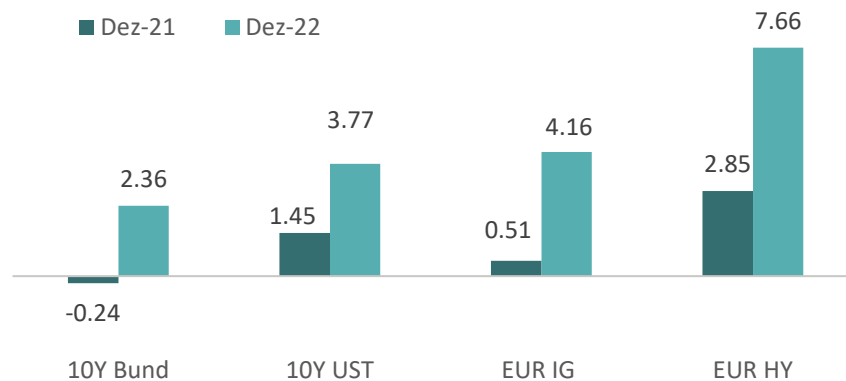


# Anlageklassen: Anleihen

Aktien haben wieder Konkurrenz bekommen

## Erhebliche Renditeänderungen über die letzten 12m

Rendite in %



Gesamterträge so schlecht wie noch nie (2022)



Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

## Anleihen sind wieder eine nennenswerte Alternative

### Staatsanleihen

- ▶ **UST-Kurve** dürfte **wieder steiler werden**
- ▶ **Flache Bund-Kurve** durch anhaltende Inflationsangst
- ▶ **Bunds mit nahezu risikoloser Rendite von 2%**

### Investment Grade

- ▶ **Solide Kreditkennzahlen** fördern Resilienz
- ▶ Renditen über 4%, die Wiederkehr einer Anlageklasse
- ▶ **Positive Renditen begrenzen Verlustpotenzial**

### High Yield

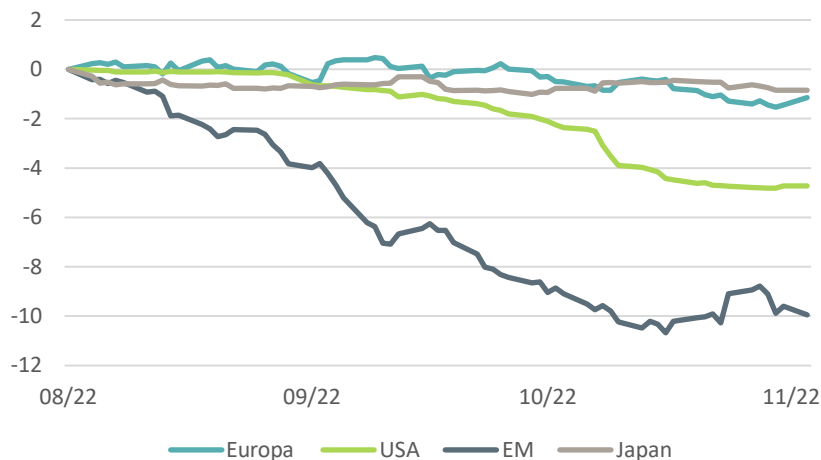
- ▶ EUR HY mit **attraktiven Spreads** (>US HY)
- ▶ Qualität: besserer Ratingdurchschnitt in **Europa** ggü. USA
- ▶ **HY mit guter Substanz bei milder Rezession**

# Anlageklassen: Aktien

Auf kurzfristige Chancen und strukturelle Trends setzen

## Solide relative Gewinnrevision für Europa

Gewinnrevisionen für 2023 je Aktie in %



Europäischer Bewertungsabschlag ggü. USA

Durchschnitt<sup>1</sup>

**-14%**

Heute

**-30%**

## Taktische Chance für europäische Outperformance

### USA

- ▶ **Gewinne** werden voraussichtlich enttäuschen
- ▶ Vorsicht bei Tech-Unternehmen, die erstmalig Umsatzrückgänge haben

### Europa

- ▶ Rekordabschlag trotz Gewinnresilienz ggü. USA
- ▶ **Europa durch Substanzwerte taktisch bevorzugt**

### Schwellenländer

- ▶ **Schlechte Konsumentenstimmung** erfordert Geduld
- ▶ **Attraktive Bewertungen** & unterdurchschnittliche Investor-Positionierung

### Sektoren

- ▶ **Europäische Banken** profitieren zyklisch
- ▶ **Gesundheitswesen & Industriewerte** mit strukturellem Wachstum

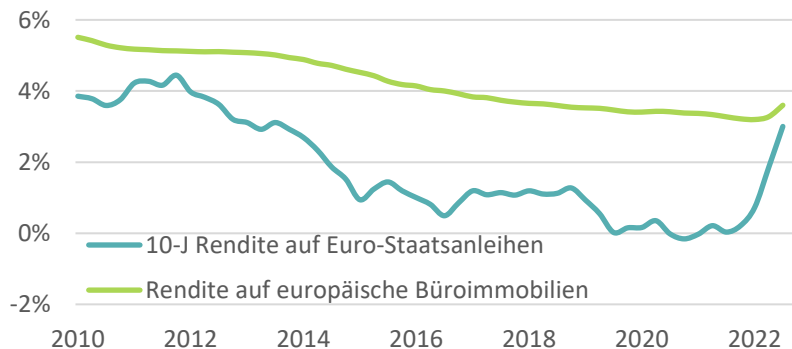
1) Durchschnitt der letzten 20 Jahre // Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Factset, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

# Anlageklassen: Alternative Anlagen

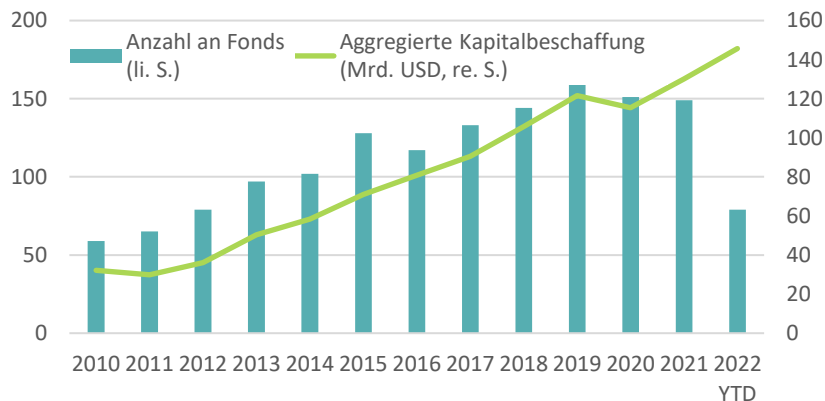
Immobilien und Infrastruktur werden von Megatrends profitieren

## Immobilien und Infrastruktur

Immobilien-Renditen in %



Infrastruktur-Kapitalbeschaffung



Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quellen: Preqin, Oxford Economics, DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

## Transformation als Chance für Alternative Anlagen

- ▶ **Attraktiver Einstiegspunkt** für Immobilieninvestoren mit steigenden Mieten und Marktkorrektur
  - ▶ **Robuste Fundamentaldaten** mit niedrigem Leerstand
  - ▶ **Chancen für Wertschöpfung** (Renovierungen, etc.)
  - ▶ **Fokus: Immobilienkredite, Wohnimmobilien, Schaffung von Vermögenswerten für nachfolgende Generationen und Lieferketten-Logistik**
- 
- ▶ **Transformation zu „Net-Zero“** erfordert große Infrastruktur-Investitionen
  - ▶ **Infrastruktur-Kapitalbeschaffung** treibt Transformation
  - ▶ **Politischer Rückenwind** für erneuerbare Energien
  - ▶ Infrastruktur profitiert von **Inflationsindexierung**
  - ▶ **Fokus: Gesundheitswesen, (erneuerbare) Energien und Transport**

### Hohe Inflation & straffe Geldpolitik verlangsamen Wachstum

- 
- ▶ Inflationsdruck in den USA & Europa lässt langsam nach. Niedrigere Inflationsraten Ende 2023 erwartet
  - ▶ Zentralbanken heben Zinssätze deutlich an, um Nachfrage zu dämpfen
  - ▶ Milde Rezession in Europa und den USA durch Inflation, die das Realeinkommen drückt



#### Anleihen

Es gibt wieder eine Alternative zu Aktien

EUR IG unterstützt durch solide Bilanzen

HY mit Chancen nach Marktkorrektur



#### Aktien

Kurzfristige Chancen und strukturelle Trends nutzen – Fokus auf Gewinne

Europa taktisch bevorzugte Region

Gesundheitswesen & europäische Banken bevorzugt



#### Entwicklungsländer

Selektion wichtig - Fokus auf Wiedereröffnungsprofiteure in China

Attraktive Bewertungen in Entwicklungsländern

Günstige Bewertung & robuste Gewinne in Japan



#### Alternative Anlagen

Ende der Über-Liquidität mischt eine heterogene Anlageklasse durch

Immobilien-Investments profitieren von Marktkorrekturen

Europäische Transformation als Chance für Infrastruktur

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. // Quelle: DWS Investment GmbH, Stand: Januar 2023

Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

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 Investment GmbH 2022. 093505\_1 (12/22)