

# CIO VIEW

April 2021

Johannes Müller, CFA

Head of Research, Macro Research

# RÜCKBLICK: COVID-19-REZESSION

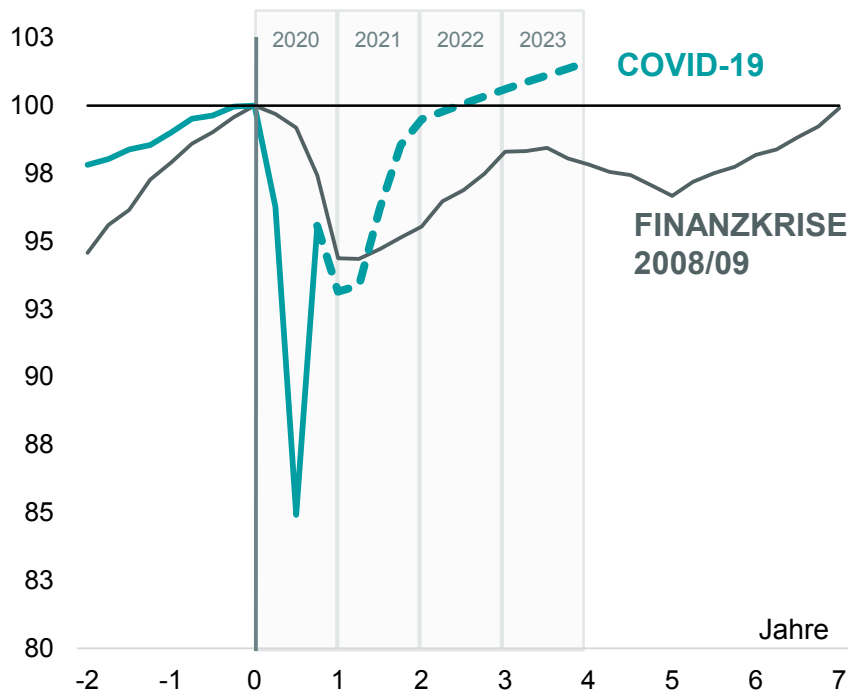
## Worauf es jetzt ankommt: Impfgeschwindigkeit & wirtschaftliche Erholung

### RÜCKBLICK

### ZUKUNFT

**KURZE, ABER STARKE REZESSION:  
SCHNELLE RÜCKKEHR ZUM VORKRISENNIVEAU**

**EUZ: KUMMULIERTER BIP-VERLUST<sup>1</sup>**  
(letztes Vorkrisen-Quartal = 100)



**WIRTSCHAFTSAUSBLICK**  
ERHOLUNG NACH REZESSION



**COVID-19**  
IMPFGESCHWINDIGKEIT



**GELDPOLITIK**  
TROTZ AUFSCHWUNG EXPANSIV



**INFLATIONSDRUCK**  
KURZ- VS. LANGFRISTIG



**VERSCHULDUNG**  
ERHÖHUNG DURCH PANDEMIE



**POLITIK**  
COVID/STIMULUS UND KLIMA

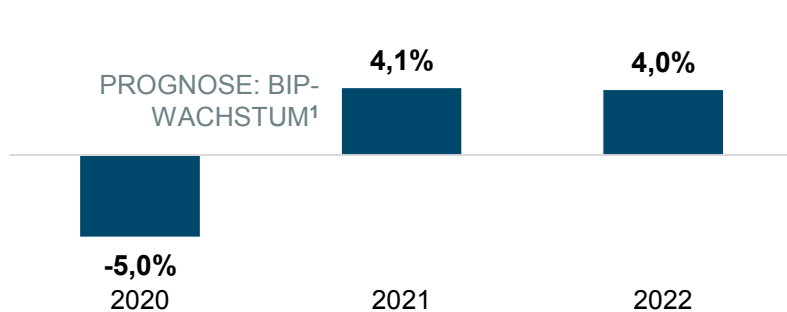
1) DWS Prognose / Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.  
Quellen: International Monetary Fund, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH Stand: März 2021

## "First in, first out": Schwellenländer mit stärkerem Wachstum



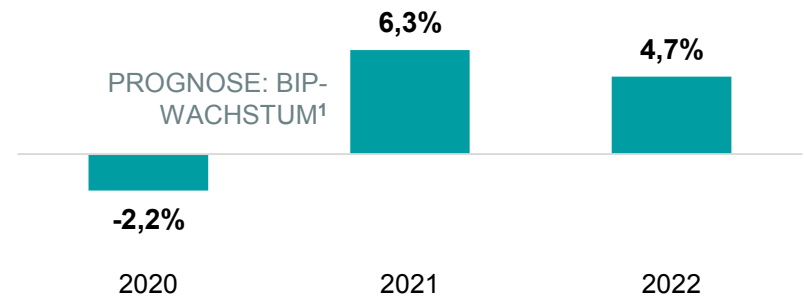
### INDUSTRIELÄNDER

Langsamere Erholung, Pandemie nicht unter Kontrolle



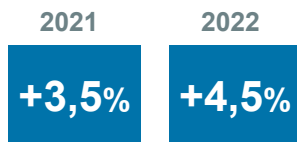
### SCHWELLENLÄNDER

Schnellere Erholung in EM Asien



#### EUROZONE

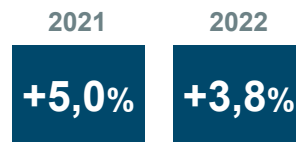
Schleppender Impfstart verschiebt Erholung nach hinten



BIP-PROGNOSE<sup>1</sup>

#### USA

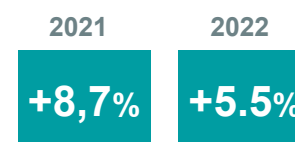
Starke Erholung der Wirtschaft durch zunehmende Impferfolge, fiskalischer Stimulus ab Q2-21



BIP-PROGNOSE<sup>1</sup>

#### CHINA

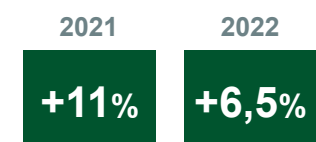
Weitere Strukturreformen, gezielte fiskalische Stimuli



BIP-PROGNOSE<sup>1</sup>

#### INDIEN

Starke Erholung durch Reformen & positive Arbeitsmarktdynamik



BIP-PROGNOSE<sup>1</sup>

1) DWS Prognose / 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: März 2021

# COVID-19

## Fokus auf Impf-Fortschritt & Mutationen



### BEST-CASE-IMPFZEITPLAN: KEIN RAUM FÜR FEHLER

**Q1-21'**

Vier zugelassene Impfstoffe in den USA / EU / UK

Europa: Genehmigung & Impfstart

Relativ hohe Wirksamkeit gegen Virusmutationen

**Q2/3-21'**

Breite Zulassung & Impfung von:

70-80% der US-Bevölkerung bis Mai 2021 (erste Dosis)

70-80% der EU-Bevölkerung bis Q3 2021

Falls für Kinder zugelassen, bis zu 100%

**Q3/4-21'**

Herdenimmunität, Beschränkungen werden aufgehoben, Wiedereröffnung von Betrieben Ende '21

Anstieg der Aktivitäten im Reise- und Dienstleistungssektor



### RISIKEN

#### VIRUSMUTATIONEN

Resistent gegenüber Impfstoff, Verlängerung des Lockdowns

#### IMPFGESCHWINDIGKEIT

Europa hinkt hinterher (<15 Dosen pro 100 Einwohner), USA weiter vorn (35 Dosen pro 100 Einwohner)

#### ZU SCHNELLE LOCKERUNG

Unkontrolliertes Infektionsgeschehen, keine Herdenimmunität

#### AKZEPTANZ

Bevölkerung verunsichert durch negative Schlagzeilen

### DWS-ERWARTUNGEN

Keine weiteren breiten Lockdowns, Herdenimmunität im zweiten Halbjahr erreicht, Impfstoffe wirken auch bei Mutationen

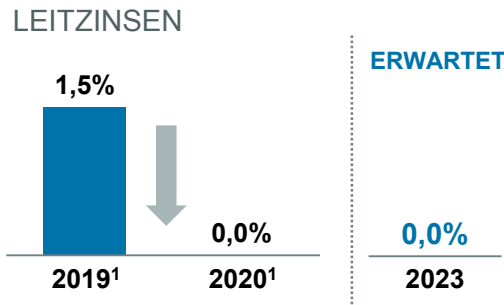




## "Die Toolbox erweitern" bedeutet "niedrige Zinsen für länger"

### BIS AUF WEITERES EXPANSIVE GELDPOLITIK

#### FED



#### LEITZINSEN

Keine Erhöhung bis 2023



#### UNKONVENTIONELLE GELDPOLITIK

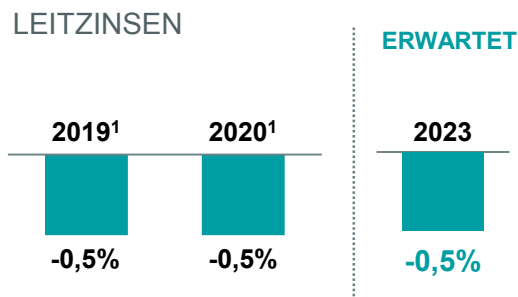
Anleihekäufe von monatlich \$ 120 Mrd., langsame Rückführung ab Q1 2022 möglich, Kontrolle der Zinsstrukturkurve unwahrscheinlich



#### INFLATION

Über 2% wird temporär toleriert, "symmetrisches<sup>2</sup> Inflationsziel"

#### EZB



#### LEITZINSEN

Keine Erhöhung bis 2023



#### UNKONVENTIONELLE ANLEIHEKÄUFE

Im Rahmen des PEPP<sup>3</sup> bis mind. März 2022. Rund die Hälfte des Volumens von € 1.850 Mrd. bereits genutzt.



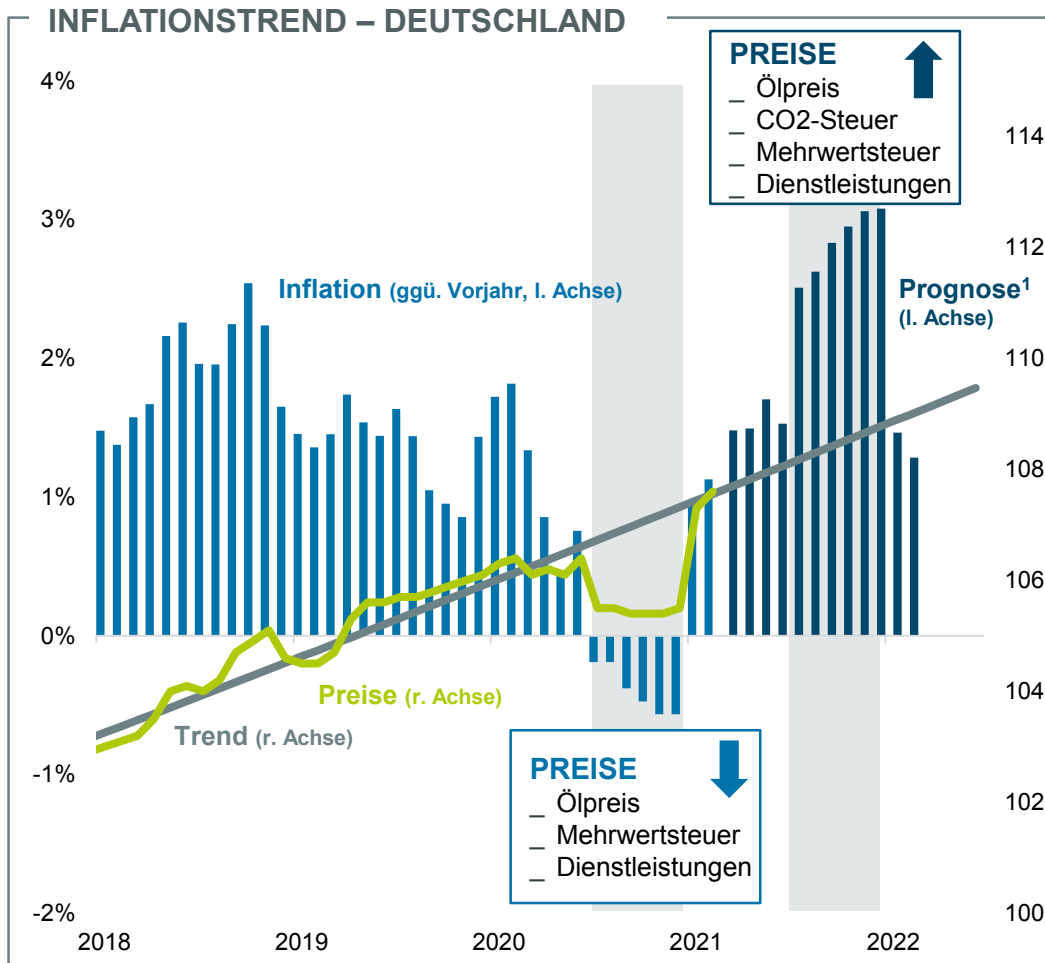
#### INFLATION

Moderater Inflationsdruck 2021, Anstieg der Jahresraten hauptsächlich durch Basiseffekte

1) Stand: Dezember 2019/2020 / 2) Fed soll Inflation über und unter dem Ziel gleichermaßen überwachen / 3) Pandemic Emergency Purchase Programme / 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: März 2021

# INFLATIONSDRUCK

## 3 Phasen der Inflation: 2021 mit Spitzen, Rückgang 2022/23, 2024+ Anstieg



### INFLATION KURZ VS. LANGFRISTIG

#### 2021: INFLATIONSSPITZEN<sup>1</sup>

- Kurzfristiger Inflationsdruck durch Basiseffekte:
  - Anstieg der Ölpreise
  - Einführung der CO2-Steuer in Höhe von 25 Euro je Tonne
  - Wegfall der Mehrwertsteuersenkung

#### 2022/23: NIEDRIGE INFLATION<sup>1</sup>

- Normalisierung im Jahr 1 post Covid:
  - Keine Konsum-Nachholeffekte mehr
  - Lieferketten funktionieren wieder
  - Kapazitäten weiterhin unterausgelastet
  - Wenig Lohndruck/ hohe Arbeitslosenquote

#### LANGFRISTIG HÖHERE INFLATION<sup>1</sup>

- Einschränkungen auf der Angebotsseite dürften zu Preiserhöhungen führen
- Zentralbanken tolerieren höhere Inflation
- Demographie hebt Preise an: Nachfrage im Verhältnis zum Angebot höher

1) DWS Prognose / 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: März 2021

# VERSCHULDUNG

## Mehrere Jahre nötig, um die Staatsverschuldung wieder zu senken

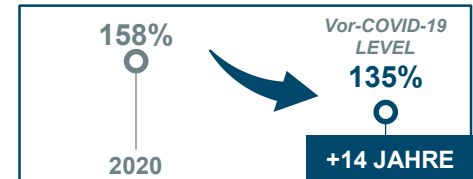
### VIER WEGE ZUR SENKUNG DES SCHULDENNIVEAUS

### BEISPIELSZENARIEN

BIP WACHSTUM    INFLATION    PRIMÄR-SALDO<sup>1</sup>

↑    ↑    ↓  
**2,5%**    **2,0%**    **-1,0%**

### SIMULATION FÜR ITALIEN SCHULDEN/BIP VERHÄLTNISS



#### WACHSTUM

- “Aus der Verschuldung herauswachsen”
- Wachstumsfreundliche Politik

↓    →    ↑  
**1,0%**    **1,0%**    **2,0%**



#### SPARPOLITIK

- Straffung der Fiskalpolitik (Senkung Staatsausgaben)
- Nachhaltiger Primärüberschuss

→    →    →  
**1,5%**    **1,0%**    **0,0%**



#### FINANZIELLE REPRESSION

- Längerfristig negative Realrenditen
- Staatsverschuldung von Zentralbanken unterstützt

#### RESTRUKTURIERUNG

- Coupon-Kürzungen, Laufzeitverlängerung, Haircuts

UNWAHRSCHEINLICH

### ▶ EIN WENIG VON ALLEM: KOMBINATION AUS FINANZIELLER REPRESSION UND SPARPOLITIK

1) Nettokreditaufnahme oder Nettokreditvergabe des Staates ohne Zinszahlungen auf konsolidierte Verbindlichkeiten des Staates / 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: März 2021

## Globales Momentum in der Klima-Politik



### EUROPA

<b>EU SUSTAINABLE FINANCE ACTION PLAN</b> Gezielte Steuerung der Investitionen zum Aufbau einer emissionsarmen Wirtschaft <sup>1</sup>	<b>2030</b>	<b>2050</b>	<b>€1Bio.<sup>2</sup></b>
	EMISSIONEN >55% REDUZIEREN	NET-ZERO	INVESTITION IN GRÜNE & DIGITALE TRANSFORMATION

DEZENTRALER ANSATZ

### ÜBERGREIFENDES THEMA

#### PARISER ABKOMMEN

Europa, China, Indien & die USA haben unter anderem unterzeichnet: Begrenzung des Temperaturanstiegs auf 1.5°C

#### MOMENTUM

Bewusstsein für ESG verstärkt durch Pandemie

#### ANDERE ANSÄTZE

Europa ist Vorreiter, aber Umsetzung langsam. China ist Nachzügler, aber durch Top-Down-Ansatz Umsetzung schneller

#### NACHHALTIGKEIT & TECHNOLOGIE

Ohne Technologie keine Transparenz, keine Datenerfassung, keine Lösungen in der Realwirtschaft



### USA

<b>BIDENS AUSBAUPROGRAMM DER INFRASTRUKTUR</b> Fokus auf Arbeitsplätze, nachhaltige Infrastruktur, saubere Energie	<b>2035</b>	<b>2050</b>	<b>\$2Bio.</b>
	EMISSIONSFREIER ENERGIESEKTOR	NET-ZERO	INVESTITION IN WIRTSCHAFTSFÖRDERUNG & GRÜNE TRANSFORMATION

DEZENTRALER ANSATZ



### CHINA

<b>PBOC: AUFBAU EINES GRÜNEN FINANZSYSTEMS</b> Begrenzung der Finanzierung von umweltschädlichen Sektoren & Förderung von grünen Investitionen über den Finanzsektor	<b>2030</b>	<b>2060</b>	<b>\$3,2Bio.<sup>3</sup></b>
	EMISSIONS-SPITZENWERT	NET-ZERO	INVESTITIONEN IN INFRASTRUKTUR FÜR ERNEUERBARE ENERGIEN 2030-2050






ZENTRALER ANSATZ

1) European Green Deal, EU Taxonomy for Sustainable Activity, EU Green Bonds Standard / 2) [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_20_24) 3) Verschiedene Finanzinstrumente, wie zBsp Infrastruktur-, Climate-Tech-Funds, Green Bonds, ETFs; Quelle: BNEF New Energy Outlook; Stand: Oktober 2020 / Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Quellen: European Commission, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH Stand: März 2021



## Aktuelle Lockdowns verzögern Erholung, Asien meistert die Krise am besten

### TRENDS

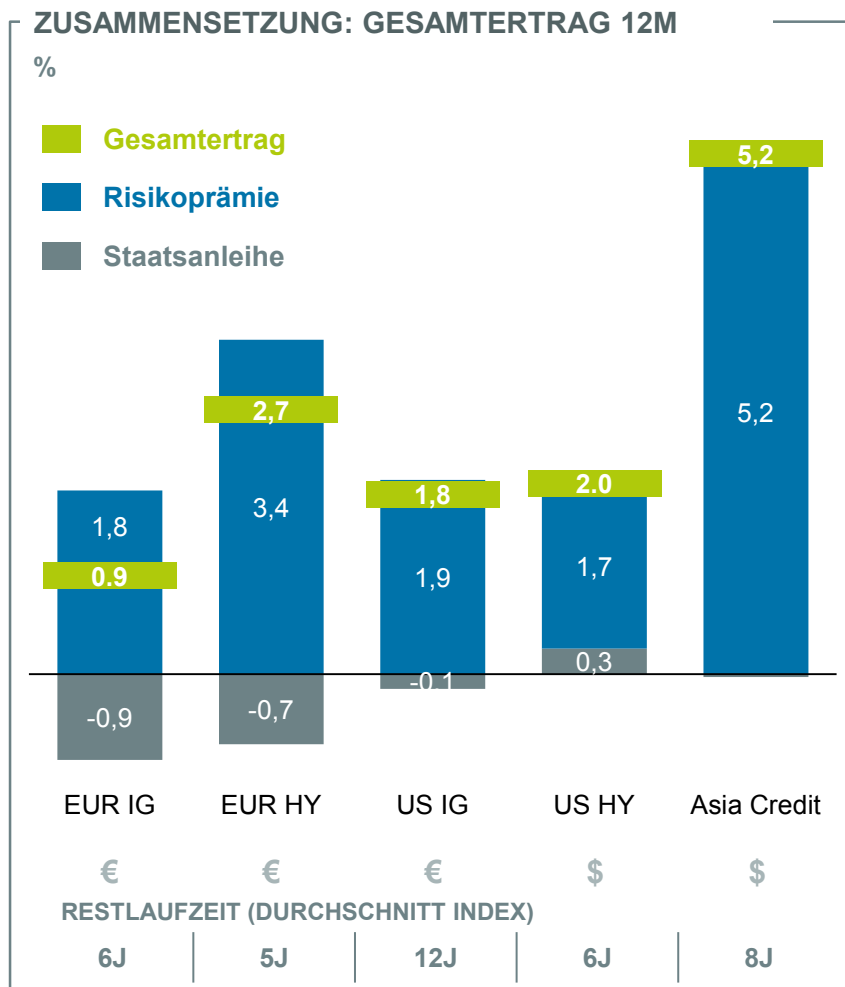
<b>COVID-19</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>_ Virusmutationen verlängern Lockdown, Impfgeschwindigkeit wichtig</li><li>_ Ende 2021 Herdenimmunität, keine weiteren breiten Lockdowns</li></ul>	 <b>Covid-19 bleibt</b>
<b>GELDPOLITIK</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>_ Fed: 2021 weiter expansiv; Q1 2022 moderate Umkehrung möglich</li><li>_ EZB: PEPP bis März 2022 verlängert; weiterhin expansive Politik</li><li>_ Inflation: USA Richtung 2%, Eurozone weiter unter 2%; temporäres Überschießen</li></ul>	 <b>Zinsen bleiben niedrig</b>
<b>WIRTSCHAFT</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>_ Wachstumsdivergenz USA &amp; Europa steigt</li><li>_ EM-Asien meistert Corona-Krise am besten, solider Ausblick</li><li>_ Kombination von finanzieller Repression und Sparmaßnahmen zur Senkung der Staatsverschuldung</li></ul>	 <b>Asien als Wachstumsmotor</b>
<b>MEGATRENDS</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>_ Entwicklung &amp; Nutzung von Künstlicher Intelligenz (zB. Chat-Bots), hohe Nachfrage an E-Dienstleistungen (zB. E-Learning)</li><li>_ Regierungen forcieren schnellere Erreichung von Nachhaltigkeitszielen</li></ul>	 <b>Digitalisierung: Gewinner der Krise</b>  <b>Nachhaltigkeit: Gewinner der Krise</b>

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: März 2021



# ANLEIHEN

## Fokus: Asien & Unternehmensanleihen



### STAATSANLEIHEN

- Anstieg der Inflation und Zinssätze durch weltweite Erholung, Kaufprogramme stabilisieren in EU & USA
- Gesamtrendite-Erwartungen bestenfalls null

### UNTERNEHMENSANLEIHEN

- Verringeres Angebot sowie Anleihekauf durch Zentralbanken begünstigen IG-Anleihen
- Hochzinsanleihen profitieren von abnehmenden Kreditausfallraten

### SCHWELLENLÄNDER

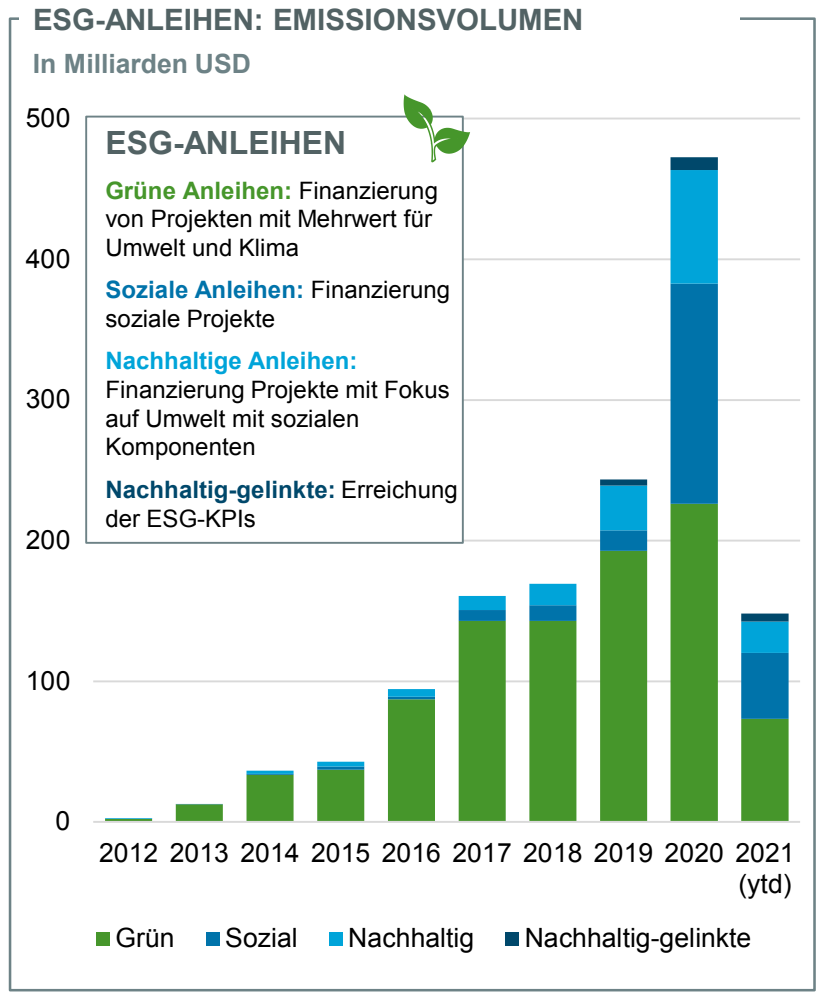
- Konstruktiv auf EM-Staatsanleihen: Hohes BIP-Wachstum, zyklische Ausrichtung und Erholung der Rohstoffpreise. Kurzfristiger Druck durch steigende(n) USD & US-Renditen
- Asiatische Unternehmensanleihen mit bestem Wirtschaftsausblick, EM-Länder mit Reforminitiativen und hohen Investitionen in Zukunftstechnologien

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: März 2021



# ANLEIHEN

## ESG-Anleihen: Begrenztes Angebot und steigende Nachfrage



**ANGEBOT**

- Angebot aktuell noch begrenzt bei <5% der Gesamtemission in EUR & <1% in USD
- Europa führend: 30% des EU Recovery Fund werden mit grünen Anleihen finanziert
- Kommunalanleihen-Emissionen: Finanzierung Infrastrukturprojekte



**NACHFRAGE**

- Anzahl an Investoren mit starkem ESG-Bewusstsein steigend
- ESG-Investments verringern die Risiken des Klimawandels ("Downside protection")



**"GREENIUM"**

Preisunterschied zwischen ESG und traditionellen Anleihen aufgrund des Nachfrageüberhangs

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: März 2021

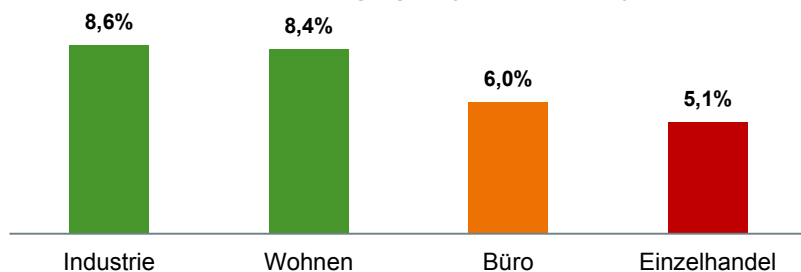


# IMMOBILIEN

## Fokus: Logistik und Wohnimmobilien

### SEKTORPRÄFERENZ

Erwartete Gesamttrendite Europa p.a. (2021 – 2025P)<sup>1</sup>



#### UNTERGEWICHTEN

Langzeitschaden

**Büro:** Periphere, Gemeinschaftsbüros  
**Einzelhandel:** Dezentrale Einkaufszentren

#### KONTRÄR

Abwärtspotential, starke Erholung

**Einzelhandel:** Geschäfte des täglichen Bedarfs  
**Wohnen:** Studenten, Mikro-Wohnungen

#### CORE

Wenig Abwärtsrisiko, Trend-Rückkehr

**Büro:** Top-Standorte (starke Mieter)  
**Logistik:** XXL Lagerhäuser

#### ÜBERGEWICHTEN

Wachstum

**Logistik:** "Last Mile Logistik"  
**Wohnen:** Pendler-Standorte

### BESTIMMENDE FAKTOREN



#### NIEDRIGZINSUMFELD

- \_ Renditevorteil gegenüber Bundesanleihen
- \_ Geringe Zinskosten unterstützen Immobilienpreise



#### ANGEBOT / NACHFRAGE

- \_ Nachfrageüberhang in Ballungszentren
- \_ Neubau-Anträge wegen restriktiver Regulierung zu gering



#### CORONA-AUSWIRKUNGEN

- \_ Langanhaltende Verschiebungen bei Büroflächen und Einzelhandel (Trend zu E-Commerce)
- \_ Verschiebungen in der Hotelbranche (Freizeit ↑, Business ↓)



#### STRUKTURELLE TRENDS

- \_ Digitalisierung: Next-Generation-Offices, Smarte Gebäudetechnik
- \_ ESG: Energie-effiziente Immobilien

1) Gross Returns, Prime Assets / 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: März 2021



# AKTIEN

## Barbell-Strategie mit zyklischen Aktien und Technologie

**ZYKLISCHE  
AKTIEN**  
KURZFRISTIG



Balance



**TECHNOLOGIE  
AKTIEN**  
LANGFRISTIG

GEWINNWACHSTUM <sup>1</sup>	KGV <sup>1</sup>	DIVIDENDEN-RENDITE <sup>1</sup>
<b>+45%</b> / <b>+16%</b>	<b>20</b>	<b>2.7%</b>
2021      2022	2021	2021

- + ENDE DER LOCKDOWNS**  
Stimuli & Inflation stärken Gewinne
- + EUROPÄISCHE SMALL-MID CAPS**  
Attraktive Bewertungen & starkes Wachstum
- + US-BANKEN & EU-AUTOS**  
Nutznießer von ↑ Zinsen bzw. ↑ Exporten

GEWINNWACHSTUM <sup>2</sup>	KGV <sup>2</sup>	DIVIDENDEN-RENDITE <sup>2</sup>
<b>+20%</b> / <b>+14%</b>	<b>28</b>	<b>1.0%</b>
2021      2022	2021	2021

- + SEKULÄRER DIGITALISIERUNGSTREND**  
Beschleunigt durch Covid-19
- + GEWINNWACHSTUM**  
Zweistelliges Wachstum durch die Krise
- RISIKO: STEIGENDE ZINSEN**  
Zukünftiger Gewinnanteil wird diskontiert

1) DWS-Erwartungen, Ø Sektoren: Grundstoffe, zyklische Konsumgüter, Finanzsektor, Industrie, Energieversorger 1) DWS-Erwartungen / Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Quellen: FactSet Research Systems Inc., DWS Investment GmbH Stand: März 2021

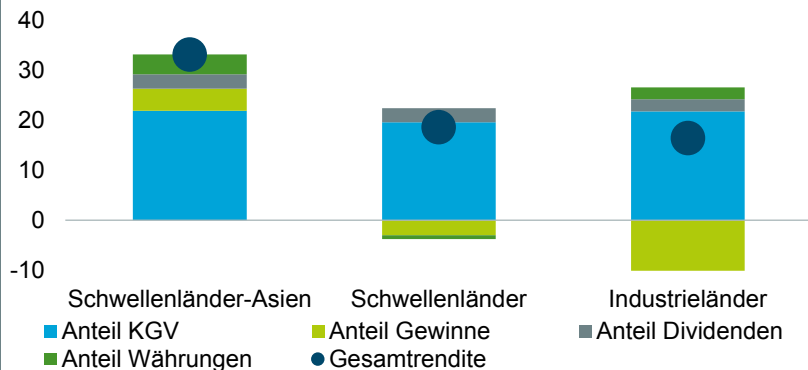


# AKTIEN

## Fokus: Asien – bewältigt die Krise am besten

### RÜCKBLICK

2020: ANTEIL AN DER GESAMTRENDITE IN USD<sup>1</sup> (%)



#### PANDEMIE-BEWÄLTIGUNG

Routinierter Umgang mit der Pandemie führte zu geringerem Wirtschaftseinbruch, schon länger Lockdown-frei



#### NACHHALTIGE RENDITEN

Starker Gewinnanstieg, hoher Bewertungsabschlag vs. Industrieländer

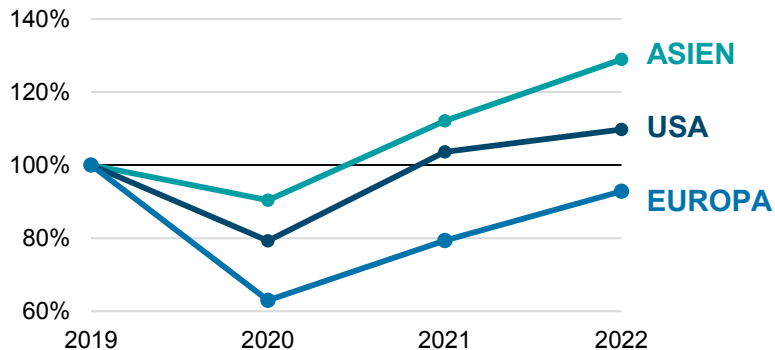


#### WIRTSCHAFTL. & POLITISCHES FUNDAMENT

Starkes BIP-Wachstum, weniger Handelsstreitigkeiten (USA)

### AUSBLICK

GEWINNWACHSTUM<sup>2</sup>: ERHOLUNG GGÜ. 2019 = 100%



#### GEWINNERHOLUNG

In Asien deutlich früher als in Industrienationen



#### UNTERSTÜTZUNG SEITENS REGIERUNG

RCEP<sup>3</sup>-Abkommen & Reformen in China, Indien und Südkorea



#### AUCH HIER: BARBELL-STRATEGIE

Wirtschaftserholung (umfangreiche Reformen & dynamischer Arbeitsmarkt) und Technologie (4 der top 10 Tech-Firmen)

1) Asien = Ø (China, Taiwan, Korea & Indien) / 2) DWS-Erwartungen / 3) Regional Comprehensive Economic Partnership: Größte Freihandelszone der Welt (10 ASEAN-Mitgliedsstaaten, 5 weitere Staaten) / 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. Quellen: FactSet Research Systems Inc., Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH Stand: März 2021





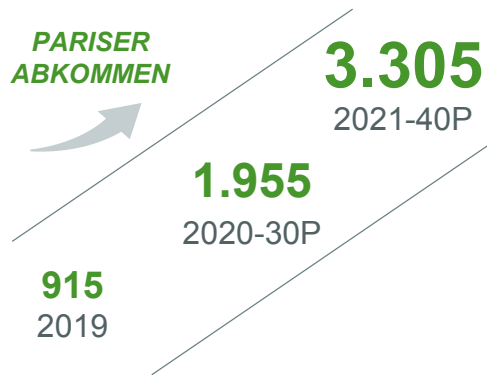
# AKTIEN



## Fokus: Thematische Anlagen

### KLIMA

**Globale Investitionen: Grüne Energie** in Mrd. USD / Durchschnitt im Jahr<sup>1</sup>

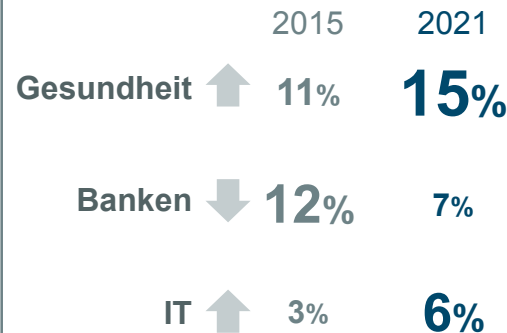


### KLIMAVERPFLICHTUNGEN GEWINNEN AN DYNAMIK

- Größte Verschiebung der Kapitalallokation seit Jahrzehnten
- Green Deal: USA drängt auf Klimaneutralität
- 500+ Unternehmen mit Markt-kapitalisierung von über \$11 Billionen, gehen Klimaverpflichtungen ein

### GESUNDHEIT

**Europa: Gesundheit ist führender Sektor im STOXX 600**



### GESUNDHEIT BLEIBT PRIORITÄT IN ALTERNDER GESELLSCHAFT

- Covid-19 hat Innovationsstärke des Sektors gezeigt (Bsp. mRNA)
- Rückenwind durch Demographie & höhere Gesundheitsausgaben in EM
- Wichtiger Sektor in Europa: F&E-Ausgaben Stoxx 600 Gesundheit > F&E Ausgaben Frankreich (€ 52 Mrd.)

### BILDUNG

#### BILDUNGS-MARKT



Größe ~\$6Bio

Wachstum p.a. **5%**

#### AUTOMOBIL-MARKT



Größe ~\$6Bio

Wachstum p.a. **3%**

### BILDUNGSSEKTOR DURCH COVID-19 STÄRKER IN DEN FOKUS GERÜCKT

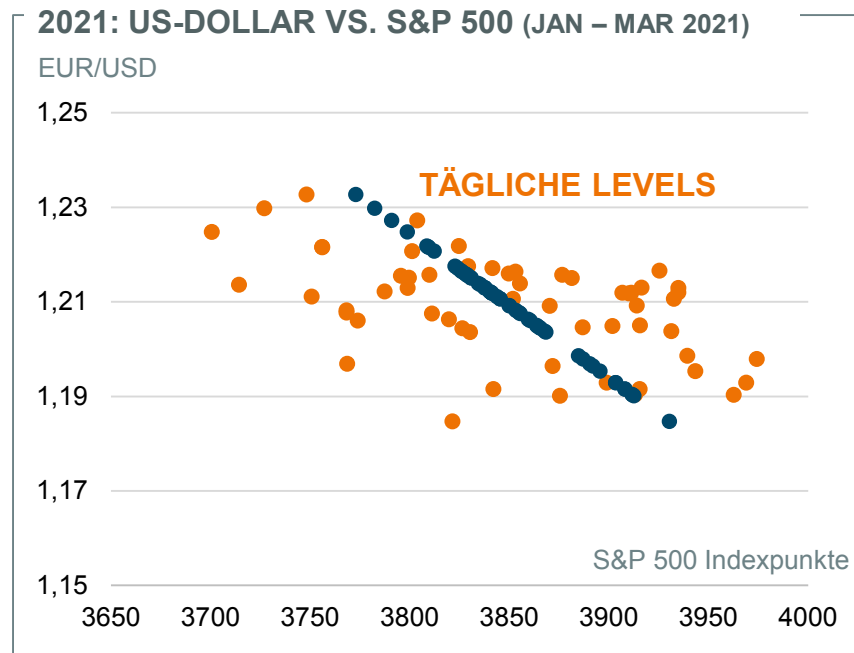
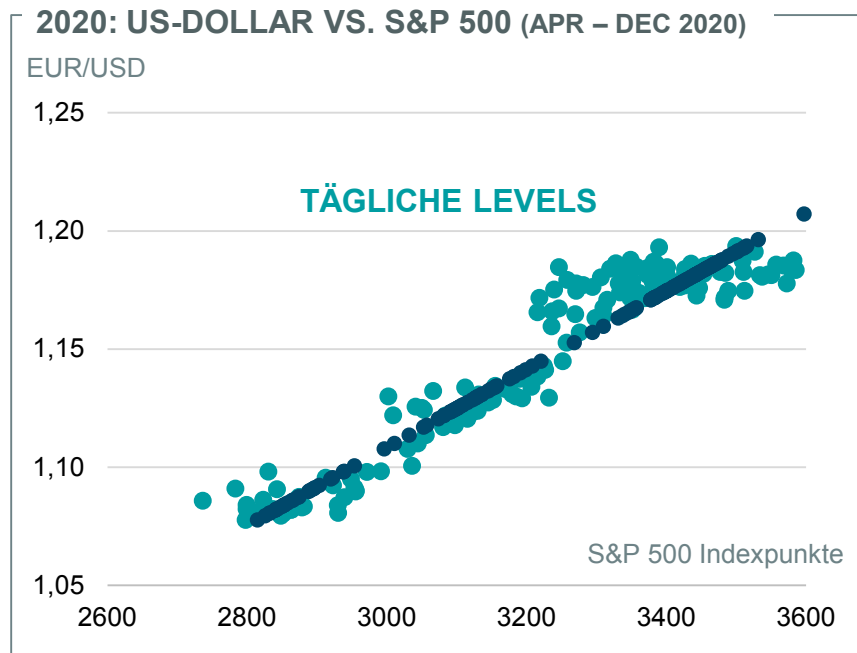
- Pandemie als Katalysator für Online-Lösungen (aktuell ~5% digitalisiert)
- Starker Anstieg der Nachfrage durch Studenten aus Schwellenländern
- Positive Impact: Bildung fördert soziale & wirtschaftliche Fortschritte in den Schwellenländern

1) Zu den Investitionen in grüne Energie gehören Investitionen in Technologien zur Erzeugung erneuerbarer Energie, Investitionen in Stromnetze und -speicherung, Projekte zur Verbesserung der Energieeffizienz in allen Endverbrauchssektoren und Endanwendungen für ökologische Elektrizität / 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: März 2021



# MULTI ASSET

## Währungen: Weg von der Risikoaversion zurück zu den Fundamentaldaten



### RÜCKBLICK 2020: RISIKO-GETRIEBEN

- Kapitalmärkte dominiert von Covid-19 / Risikoempfinden
- Risikoanlagen laufen in gleiche Richtung
- USD fungiert als sicherer Hafen
- Hohe negative Korrelation von USD und Risikoanlagen (Aktien, Unternehmensanleihen)

### AUSBLICK 2021: MAKRO-GETRIEBEN

- Devisenmärkte orientieren sich an Makro-Daten
- Dollar profitiert von US-BIP 2021 > EUZ-BIP 2021
- Temporär steigende US-Staatsanleiherenditen führen zu Devisenzuflüssen
- Prognose für Ende 2021: 1,15 EUR/USD

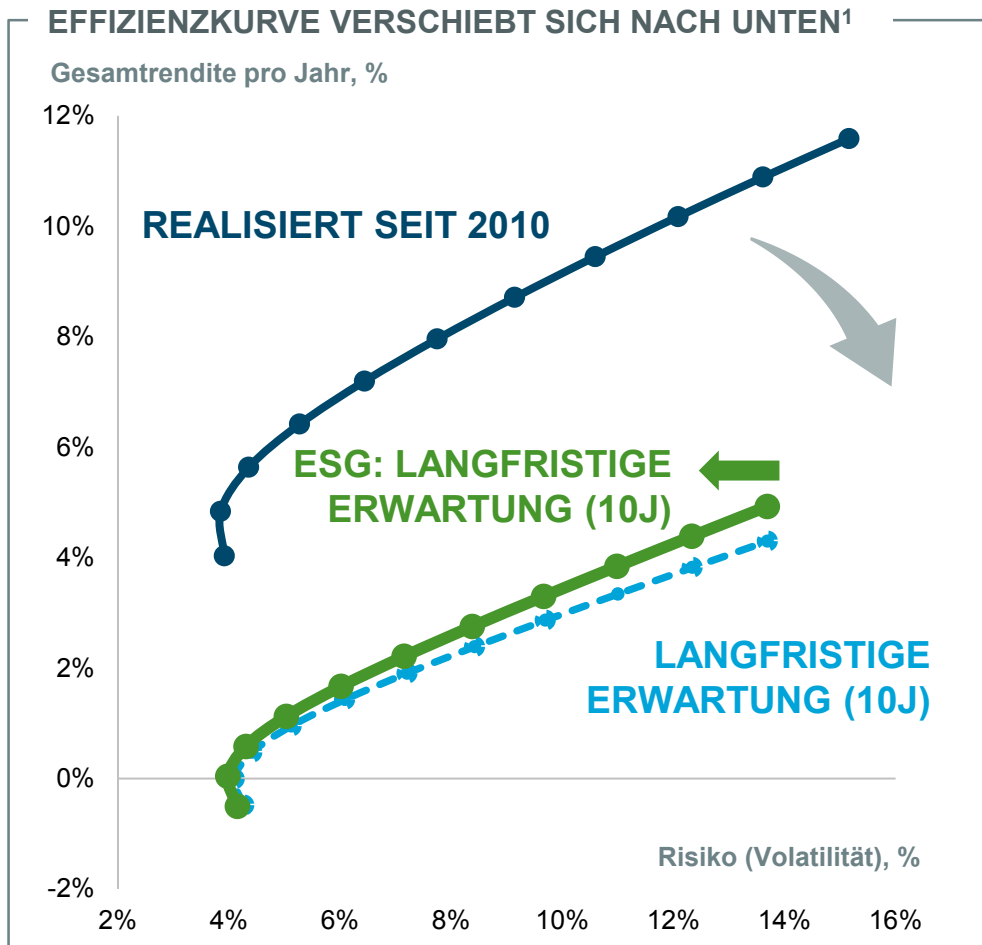
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH Stand: März 2021



# MULTI ASSET



## Langfristige Prognosen: Die grüne Effizienzkurve



### NIEDRIGERE ERWARTETE GESAMTRENDITEN

- \_ Effizienzkurve verschiebt sich
- \_ Um zukünftig eine Rendite von 3% pro Jahr zu erzielen, ist mehr Risiko erforderlich



### HÖHERE GESAMTRENDITEN BEI ESG VS. TRADITIONELL

- \_ ESG-Indizes höher bewertet, aber mit geringerem Aufschlag vs. eigene historische Bewertungen
- \_ Höheres Gewinnwachstum
- \_ Schutz vor Risiken des Klimawandels

1) DWS Erwartungen "Long View". Vergleich von ESG vs. Non-ESG Indizes für globale Anleihen und Aktien / 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. Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH Stand: März 2021

# ANLAGEKLASSEN-AUSBLICK

## Märkte blicken bereits jetzt auf die Zeit nach der Pandemie

### UNTERLIEGENDE TRENDS

<p><i>Covid-19 bleibt</i></p> 	<h2>ANLEIHEN</h2> <ul style="list-style-type: none"><li>– Leicht höhere Zinsen durch Wiedereröffnung der Wirtschaft, Realzinsen bleiben niedrig</li><li>– Fokus: Schwellenländer-Anleihen, asiatische Unternehmensanleihen &amp; grüne Anleihen</li></ul>
<p><i>Zinsen bleiben niedrig</i></p> 	<h2>IMMOBILIEN</h2> <ul style="list-style-type: none"><li>– Langanhaltende Verschiebungen durch die Pandemie bei Büroflächen &amp; Einzelhandel</li><li>– Fokus: Logistik (letzte Meile) &amp; Wohnen (Pendlerstandorte)</li></ul>
<p><i>Asien als Wachstumsmotor</i></p> 	<h2>AKTIEN</h2> <ul style="list-style-type: none"><li>– Barbell-Strategie: Zyklischere Ausrichtung bei weiterer Übergewichtung des Technologie-Sektors</li><li>– Regionaler Fokus: Asien &amp; EU Small Caps</li><li>– Thematischer Fokus: Klima, Gesundheit &amp; Bildung</li></ul>
<p><i>Digitalisierung: Gewinner der Krise</i></p> 	
<p><i>Nachhaltigkeit: Gewinner der Krise</i></p> 	<h2>MULTI ASSET</h2> <ul style="list-style-type: none"><li>– Stärkerer Dollar unterstützt durch steigende Zinsdifferenz</li><li>– Niedrigere langfristige Gesamttrenditeerwartungen insgesamt, Renditevorteil durch ESG</li></ul>

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Quellen: DWS Investment GmbH  
Stand: März 2021

**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 2021. **082257\_1 (3/21)**