

Aktueller Marktkommentar

Auf den ersten Blick könnte man meinen, die Märkte befinden sich noch im Winterschlaf. So handeln die US-Leitindizes seit geraumer Zeit in einer extrem engen Spanne, nur wenige Punkte unter ihren Allzeithochs. Doch der Schein trügt. Auf Ebene der Einzelaktien spielt sich eine starke Rotation ab. Denn die Märkte bewerten in Rekordzeit, welche Unternehmen ein KI-festes Geschäftsmodell haben – und welche nicht. Der Effekt: Obwohl die Leitindizes relativ stabil bleiben, klafft die Performance der Einzelaktien unter der Haube weit auseinander. Kombiniert mit den Risiken einer Eskalation im Iran, einer eher schwachen Saisonalität im Februar sowie sich leicht ausweitenden Credit Spreads, zeugt dies von einem etwas fragilen Marktumfeld. Daher haben wir uns in unserer Vermögensverwaltung dazu entschieden, unser Aktienübergewicht etwas zu reduzieren. Unser mittelfristiger Aktienausblick bleibt dennoch positiv. Diese Einschätzung stützt sich neben einer starken Berichtssaison und einer robusten Weltkonjunktur auch darauf, dass Trump einen großen Anreiz hat, die Aktienmärkte vor den Zwischenwahlen zu stimulieren. Größere Rücksetzer erachten wir daher weiterhin als Chance, unsere Aktienquote wieder aufzustocken.

Kurzfristiger Ausblick

Die Berichtssaison für das vierte Quartal 2025 neigt sich zumindest in den USA langsam dem Ende zu. Bisher konnten rund 70 % der Unternehmen die Schätzungen für das Gewinnwachstum und 82 % der Unternehmen die Schätzungen für das Umsatzwachstum übertreffen. Mit einem Gewinnwachstum von 12 % gegenüber dem Vorjahr bleiben die Fundamentaldaten für US-Aktien damit weiter stützend. In Europa ist die Berichtssaison derweil noch im vollen Gange.

Heute erschien zunächst der Ifo-Geschäftsklimaindex (Feb.) für Deutschland. Am Dienstag folgt aus den USA das Conference Board Konsumentenvertrauen (Feb.). Am Mittwoch stehen die finalen Verbraucherpreise (Jan.) für die Eurozone auf dem Datenkalender. Am Donnerstag richtet sich der Fokus der Märkte erneut auf die Erstanträge für Arbeitslosenunterstützung (Feb.) aus den USA, während am Freitag die Verbraucherpreise (Feb.) für Teile der Eurozone und Japan erwartet werden. Nächste Woche wird neben den ISM-Einkaufsmanagerindizes (Feb.) auch die Arbeitslosenrate (Feb.) für die USA im Fokus der Märkte stehen.

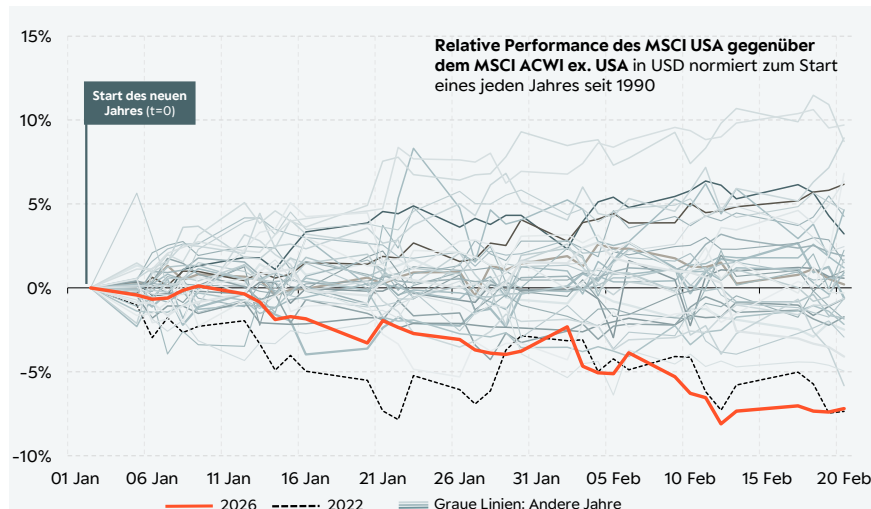
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

- Performance
- Positionierung
- Sentiment
- Überraschungsindikatoren
- Konjunktur
- Währungen
- Aktien
- Staatsanleihen & Zentralbanken
- Unternehmensanleihen
- Rohstoffe
- Schwellenländer

Ende der Berichtssaison in den USA und Europa im Anlegerblick.

Konsumentenvertrauen, Verbraucherpreise und Arbeitsmarktdaten im Fokus der Märkte.

US-Titel mit historischem Fehlstart gegenüber globalen Aktienindizes



- Von Trumps „Make America Great Again“-Agenda ist an den Aktienmärkten weiterhin nichts zu spüren.
- Nach einer bereits relativ schwachen Performance 2025 verzeichnen US-Aktien 2026 im Vergleich zu den Leitindizes im Rest der Welt einen ihrer schwächsten Jahresstarts seit 1990.
- Konkret bremst die gegenwärtige Skepsis gegenüber Tech-Werten die softwarelastigen US-Indizes, während die robuste Weltwirtschaft den Aktien außerhalb der USA einen überproportionalen Auftrieb gibt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1990 – 20.02.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (23.01.26 - 20.02.26)	YTD (31.12.25 - 20.02.26)	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	19.02.21
Brent	10,9	19,1	-5,2	10,1	8,6	21,7	75,8
REITs	7,2	8,7	-6,3	12,3	-5,7	-6,8	22,2
Aktien Emerging Markets	4,6	11,3	25,9	17,3	2,8	-11,0	-5,8
Gold	2,8	17,9	54,9	49,5	8,7	2,8	13,9
Aktien Frontier Markets	2,4	6,0	31,9	16,6	7,5	-16,0	20,9
Aktien Industrienationen	1,3	2,5	5,6	24,3	18,2	0,5	15,5
Globale Wandelanleihen	0,9	5,7	4,2	16,5	3,5	-3,9	-11,8
EUR Staatsanleihen	0,8	1,1	3,4	3,6	4,0	-9,3	-2,9
EUR Unternehmensanleihen	0,8	1,2	3,7	5,9	5,6	-9,7	-3,7
USD/EUR-Wechselkurs	-0,3	0,4	-10,9	2,9	-1,1	5,9	7,0
Euro-Übernachteinlage	0,2	0,3	2,1	3,6	3,6	0,3	-0,6
Industriemetalle	-1,8	3,6	4,7	19,9	-13,7	-5,2	35,7

Aktien Industrienationen: MSCI World; Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets; Aktien Frontier Markets: MSCI Frontier Markets;
REITs: MSCI World REITs Index; EUR Staatsanleihen: ICE BofA 1-10 Year Euro Government Index; EUR Unternehmensanleihen: ICE BofA Euro Corporate Index;
Globale Wandelanleihen: SPDR Convertible Securities ETF; Gold: Gold US Dollar Spot; Brent Rohöl: Bloomberg Brent Crude Subindex TR; Industriemetalle:
Bloomberg Industrial Metals Subindex TR; Euro-Übernachteinlage: ICE BofA Euro Overnight Deposit Rate Index; USDEUR: Preis von 1 USD in EUR.

- Im Zuge der erhöhten Unsicherheit rund um die Lage im Iran legte der Ölpreis (Brent) über die letzten vier Wochen rund 11 % zu. Damit gehört das schwarze Gold auch seit Jahresanfang zu einer der besten Anlageklassen.
- Zinssensitive Anlagen wie REITs profitierten zuletzt von der Anleihen-Rallye.
- Industriemetalle gaben über die letzten vier Wochen hingegen leicht nach.

Gesamtrendite („Total Return“) für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.01.2021 - 20.02.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (23.01.26 - 20.02.26)	YTD (31.12.25 - 20.02.26)	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	19.02.21
MSCI Eurozone Defensive	7,1	10,0	23,9	6,7	-0,2	4,5	11,8
MSCI Japan	6,6	12,4	21,0	9,2	20,5	-3,9	-0,7
MSCI EM Lateinamerika	5,9	20,2	45,0	-10,3	19,2	10,2	12,1
MSCI Großbritannien	5,1	8,2	21,5	19,7	4,2	5,4	24,0
MSCI EM Asien	5,0	10,8	25,4	21,0	0,2	-10,0	-11,4
MSCI Eurozone Zyklisch	4,9	6,7	11,9	17,1	11,7	-1,1	11,4
MSCI Europa	3,9	6,7	16,8	15,0	8,8	4,0	14,6
MSCI Eurozone	3,5	6,2	19,0	16,5	9,5	3,9	11,0
MSCI Deutschland	2,3	3,7	11,3	29,3	7,4	-2,0	4,6
MSCI Europa ex UK Small Cap	2,2	5,2	14,9	8,2	-2,2	-4,6	5,1
MSCI USA Small Caps	1,9	8,7	6,1	18,3	4,0	6,3	3,3
MSCI USA	-0,1	0,4	1,0	28,3	22,2	-0,2	17,6

MSCI USA: MSCI USA TR; MSCI Europa: MSCI Europa TR; MSCI Eurozone: MSCI Eurozone TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR;
MSCI Europa ex UK Small Cap: MSCI Europa ex UK Small Cap; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; MSCI Eurozone Zyklisch: MSCI Eurozone Zyklisch TR;
MSCI Eurozone Defensive: MSCI Eurozone Defensive TR; MSCI Deutschland: MSCI Deutschland TR; MSCI Großbritannien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM Asien TR;
MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Trotz der starken Dispersion innerhalb der Aktienbarometer legten die meisten Indizes über die letzten vier Wochen in Euro gerechnet deutlich zu. Lediglich US-Aktien handeln nahezu unverändert.
- Neben lateinamerikanischen Aktien, welche seit Jahresbeginn mit rund 20 % die stärkste Aktienregion darstellt, profitierten zuletzt insbesondere defensive Aktien aus der Eurozone sowie japanische Aktien.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.01.2021 - 20.02.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (23.01.26 - 20.02.26)	YTD (31.12.25 - 20.02.26)	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	19.02.21
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,9	2,3	3,2	6,4	5,3	-5,8	3,0
EM-Staatsanleihen (hart)	1,1	1,8	0,5	12,2	6,4	-7,8	2,3
US-Staatsanleihen	1,5	0,9	-5,1	6,3	0,2	-4,0	3,9
USD Unternehmensanleihen	1,3	1,1	-3,7	8,4	4,0	-3,7	2,6
Chinesische Staatsanleihen	1,2	1,4	-6,1	10,1	0,2	0,9	16,2
Deutsche Staatsanleihen	1,1	1,2	0,5	1,8	2,4	-14,9	-3,1
Italienische Staatsanleihen	1,1	1,5	5,0	5,7	6,1	-12,0	-6,0
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,9	1,2	3,5	5,6	5,6	-10,7	-4,0
EUR Finanzanleihen	0,6	1,1	3,9	6,5	5,8	-8,0	-3,2
USD Hochzinsanleihen	0,6	0,6	-4,1	13,3	9,6	0,5	6,5
Britische Staatsanleihen	0,4	1,1	0,6	3,5	2,0	-25,5	0,0
EUR Hochzinsanleihen	0,3	1,0	4,7	8,9	9,1	-4,9	-1,6

Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR;
Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzanl.:
ICE BofA Euro Non-Financial Index; EUR Hochzinsanleihen: ICE BofA EUR Liquid HY TR; USD Unternehmensanl.: ICE BofA USD Corp TR; USD Hochzinsanleihen:
ICE BofA USD Liquid HY TR; EM-Staatsanl. (hart): ICE BofA US Emer. Mark. Exter. Sov. Index; EM-Staatsanl. (lokal): ICE BofA Local Debt Mark. Plus Index

- In den vergangenen vier Wochen legten alle hier dargestellten Anleihe-segmente zu. Besonders profitieren konnten Lokal- und Hartwährungsanleihen der Schwellenländer sowie US-Staatsanleihen.
- EUR und USD Hochzinsanleihen bilden zusammen mit britischen Staatsanleihen in Euro gerechnet über die letzten vier Wochen hingegen das Schlusslicht.

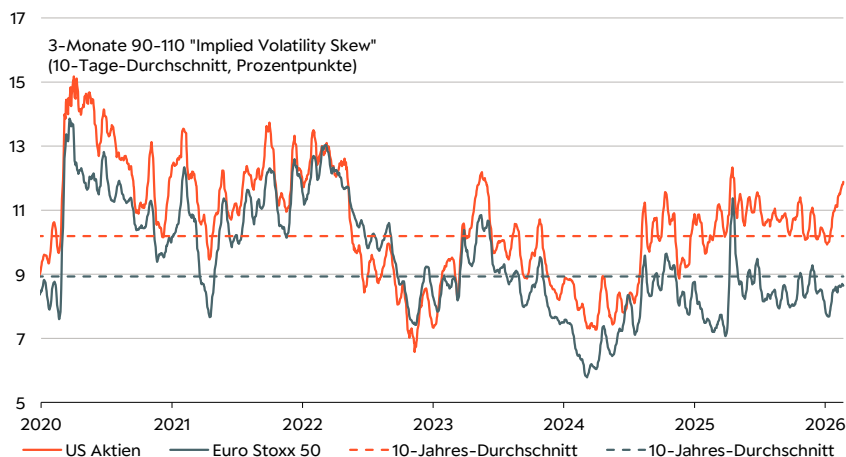
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.02.2021 - 20.02.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

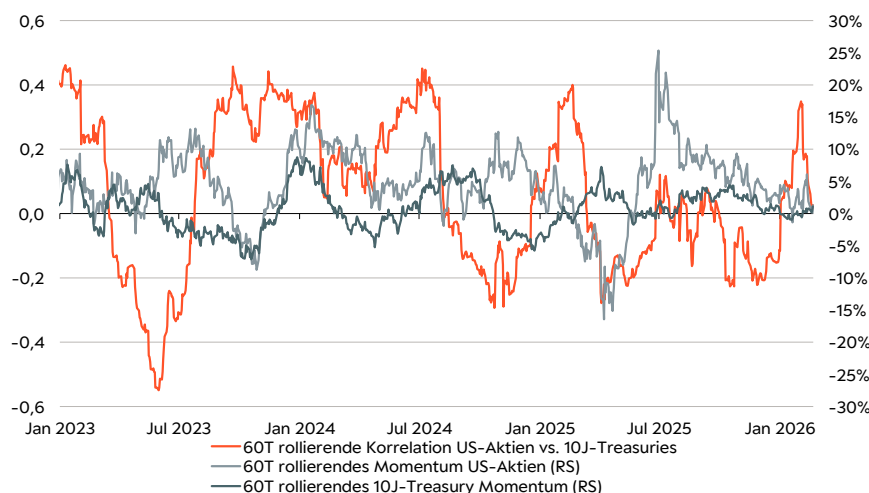


- Die Put-Call Skew hat über die letzten Wochen vor allem für die US-Märkte zugenommen und liegt mittlerweile auf dem höchsten Level seit Liberation Day.
- Obwohl die Kurse der US-Leitindizes mehr oder weniger stabil bleiben, scheinen Anleger vermehrt Absicherungen nachzufragen.

Die Put-Call-Skew (90-110) gibt die Differenz der impliziten Volatilität von Puts gegenüber Calls an, deren Strike jeweils 10% vom aktuellen Basiswert entfernt ist. Sie ist ein Maß dafür, wie viel mehr Anleger bereit sind für Absicherungen (Puts) gegenüber Aufwärtspartizipation (Calls) zu bezahlen. Je höher (niedriger) die Skew, desto vorsichtiger (optimistischer) sind die Marktteilnehmer. Außerdem steigt die Skew typischerweise mit dem Niveau der impliziten Volatilität.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2019 - 20.02.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

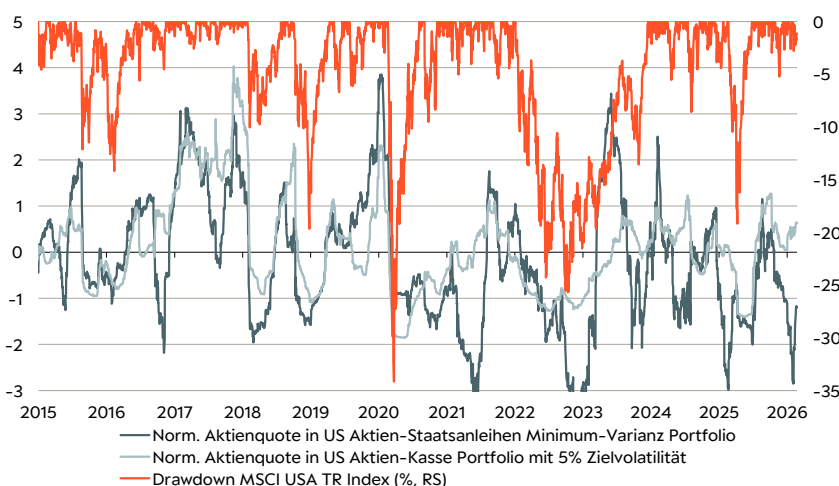


- Mittelfristige Momentum-Signale für US-Aktien und US-Treasuries bleiben nahe der Nulllinie.
- Trendfolgende Strategien dürften daher trotz einer etwas schwächeren Aktien-Anleihen Korrelation weiterhin keine übermäßig großen Long-Positionen in US-Aktien halten.

Das 60-Tage-Momentum gibt die rollierende Rendite der letzten 60 Tage an. Je stärker das Momentum steigt (fällt), desto mehr bauen systematische Momentum-Strategien ihre Positionen in der entsprechenden Anlageklasse auf (ab). Vorzeichenwechsel der Rendite markieren wichtige Wendepunkte. Die 60-Tage-Korrelation gibt an, wie gleichgerichtet sich Aktien und Anleihen bewegen. Je höher (niedriger) die Korrelation, desto weniger (mehr) Aktien fragen risikobasierte Anlagestrategien nach.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2022 - 20.02.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Volatilitätsbasierte Strategien dürften ihre Aktienquoten leicht erhöht haben.
- Dennoch bleiben die Abverkaufsrisiken, die von diesen Strategien ausgehen, nicht allzu hoch. So liegt etwa die Aktienquote von Minimum-Varianz Strategien weiterhin deutlich unter ihrem historischen Mittel.

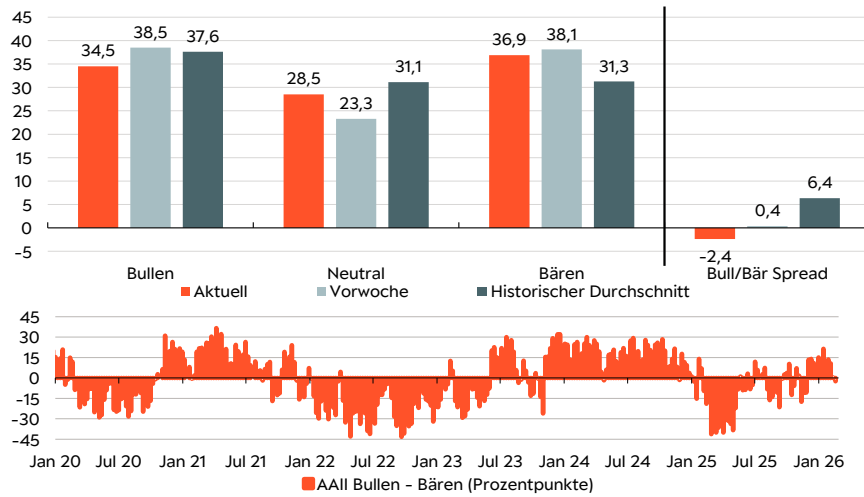
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher) ist. Steigt (fällt) die Volatilität von Aktien, erhöhen (reduzieren) die Strategien ihren Kasse- bzw. Staatsanleihen-Bestand.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 - 20.02.2026



Sentiment

AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

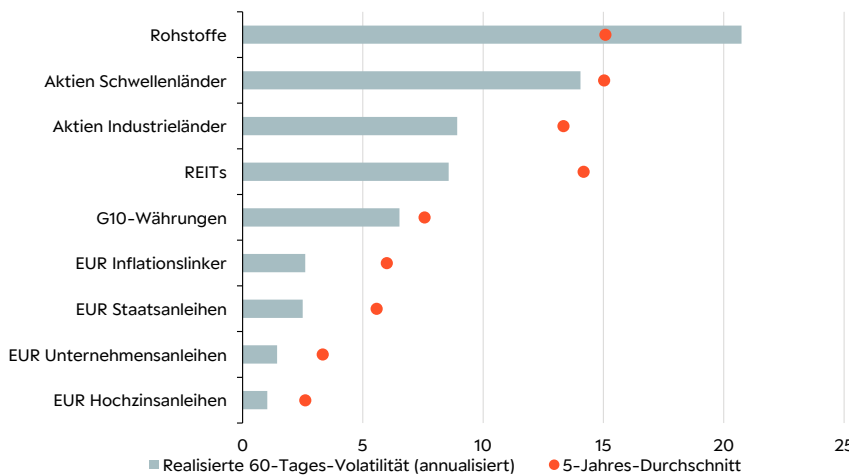


- Die zunehmende Marktfragilität führte zuletzt zu einer merklichen Abkühlung des Sentiments von US-Privatanlegern.
- Der Anteil bearisch gestimmter Investoren liegt mittlerweile wieder deutlich über dem historischen Schnitt.

Die von der American Association of Individual Investors durchgeführte Sentiment-Umfrage ermittelt den prozentualen Anteil der jeweiligen Privatanleger, die auf Sicht von sechs Monaten optimistisch, pessimistisch oder neutral für den US-Aktienmarkt gestimmt sind. Sie wird seit 1987 durchgeführt. Die Umfrage wird von Donnerstag bis Mittwoch durchgeführt, und die Ergebnisse werden jeden Donnerstag veröffentlicht. Für den Aktienmarkt ist es tendenziell unterstützend, wenn es einen hohen Anteil an Bären und einen geringen Anteil an Bullen gibt. Tendenzuell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.

Quelle: Bloomberg, AAll, Zeitraum: 23.07.1987 – 20.02.2026

Realisierte Volatilitäten

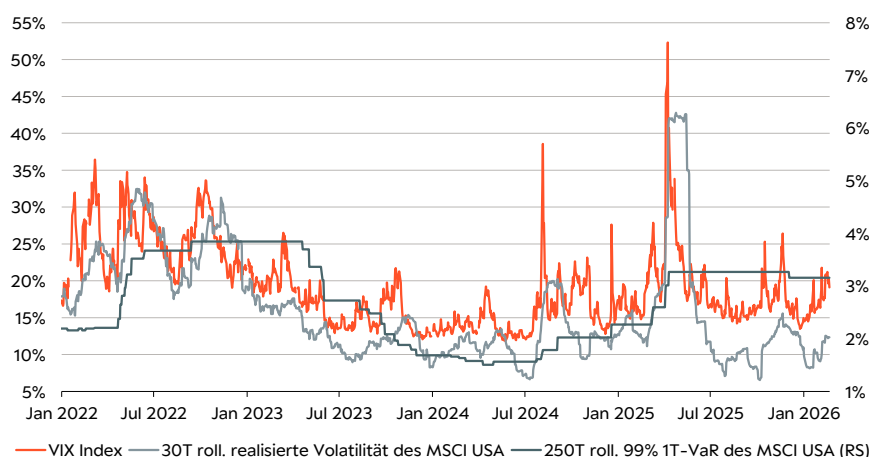


- Trotz starker Rotation „unter der Haube“ bleibt die Volatilität für entwickelte Aktienmärkte deutlich hinter ihrem Langzeitmittelwert zurück.
- Hochzinsanleihen sind derzeit das Anleihe-segment mit der geringsten Schwankungsbreite im Multi-Asset-Universum.

Die realisierte Volatilität (in Prozent) misst die Schwankungsbreite einer Zeitreihe und ist hier definiert als die Standardabweichung der täglichen Rendite über die letzten 60 Handelstage. Die Volatilität dient häufig als Risikomaß.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 20.02.2021 – 20.02.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Obwohl der US-Leitindex in einer relativ engen Spanne handelt, ist die implizite Volatilität am Markt über die letzte Woche wieder etwas angestiegen.
- Der VIX handelt mittlerweile wieder bei knapp unter 20 Punkten – einem der höheren Werte in diesem Jahr.

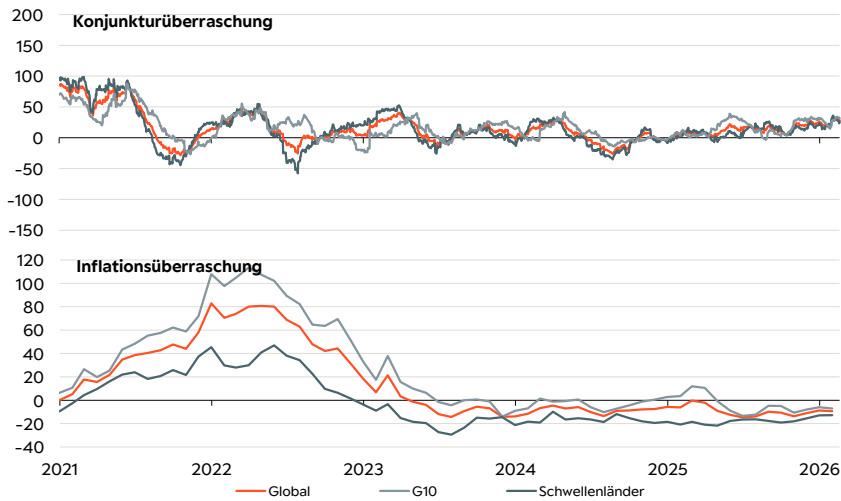
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten 1% des Beobachtungszeitraum gehören, an.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 20.02.2026



Überraschungsindikatoren

Global

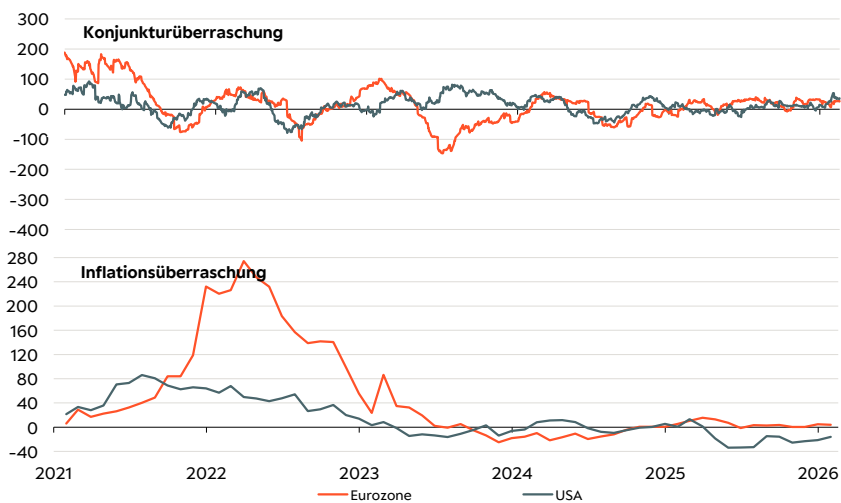


- Trotz Zöllen und geopolitischer Risiken zeigt sich die Weltkonjunktur weiterhin überraschend robust.
- Die Konjunkturüberraschungen sind weltweit positiv, sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern.
- Der Preisdruck lässt hingegen global noch stärker nach als erwartet. Dies eröffnet den Notenbanken den Spielraum, die Konjunktur mit einer lockeren Geldpolitik zu stützen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026

Eurozone & USA

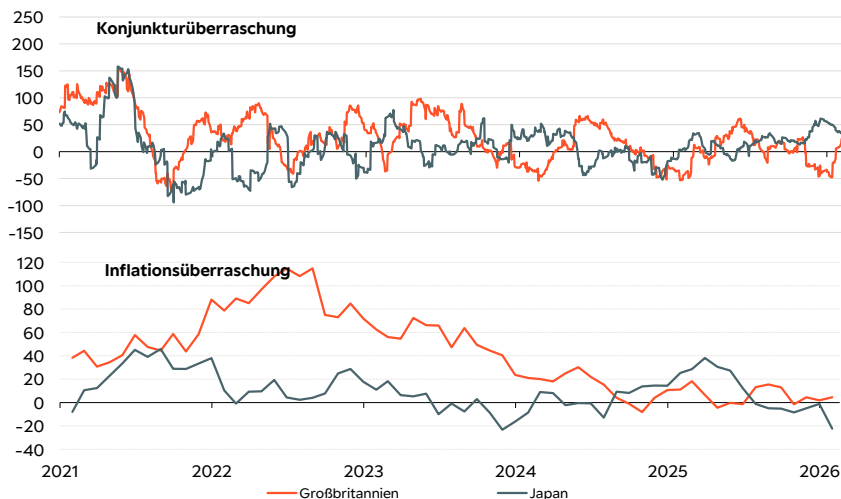


- Die Konjunkturdaten haben zuletzt auf beiden Seiten des Atlantiks erneut positiv überrascht.
- In den USA hat insbesondere der besser als erwartete Arbeitsmarktbericht für den Januar die Sorgen um eine rasche konjunkturelle Abkühlung gedämpft. Das BIP-Wachstum für das vierte Quartal enttäuschte hingegen.
- Die Inflation in der Eurozone ist im Januar im Vorjahresvergleich auf 1,7 % gesunken. In den USA sank die CPI-Inflation, die PCE-Rate stieg hingegen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026

Großbritannien & Japan



- In Großbritannien fiel das BIP-Wachstum im vierten Quartal mit 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal etwas schwächer aus als erwartet.
- In Japan enttäuschte das Wachstum im Schlussquartal mit 0,1 % im Vorquartalsvergleich hingegen deutlich.

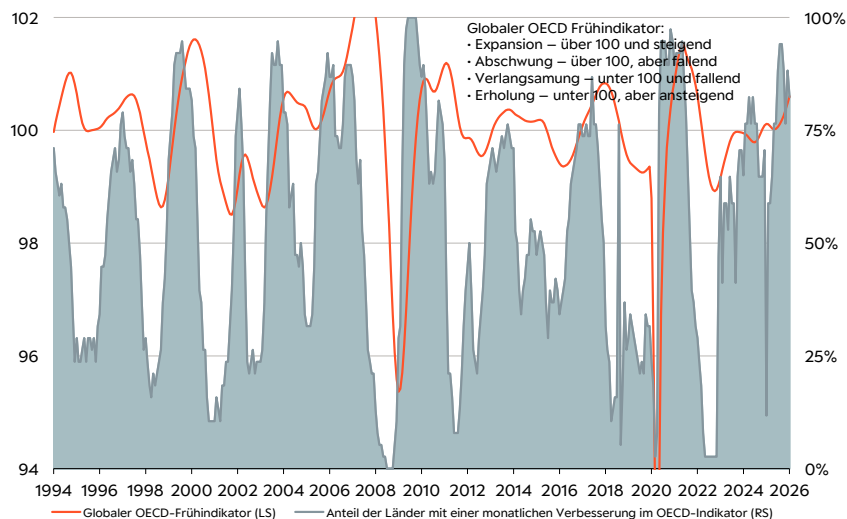
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeitzerfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator

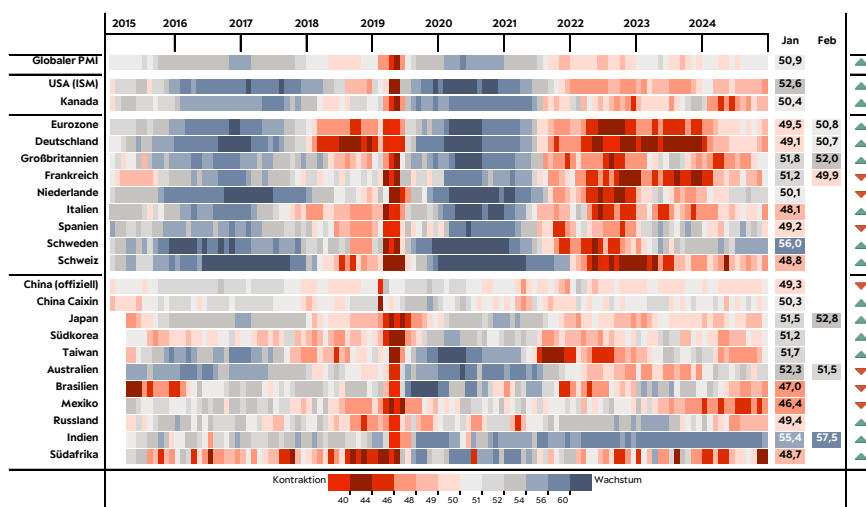


- Der globale OECD Frühindikator deutet weiterhin auf einen Aufschwung hin und ist im Januar erneut gestiegen.
- In 82 % der Länder hat sich der Indikator zuletzt verbessert.
- Weltweit wirkt die gelockerte Geldpolitik stützend und in vielen Regionen kommt zudem noch eine expansive Fiskalpolitik dazu.

Der OECD Frühindikator setzt sich aus einer Reihe ausgewählter Wirtschaftsindikatoren zusammen, deren Zusammensetzung ein robustes Signal für künftige Wendepunkte liefert. Ein Wendepunkt signalisiert in der Regel einen Wendepunkt im Konjunkturzyklus in 6-9 Monaten. Allerdings liegen die Vorlaufzeiten manchmal außerhalb dieses Bereichs und Wendepunkte werden nicht immer richtig erkannt.

Quelle: OECD, Bloomberg, Zeitraum: 31.01.1994 - 20.02.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

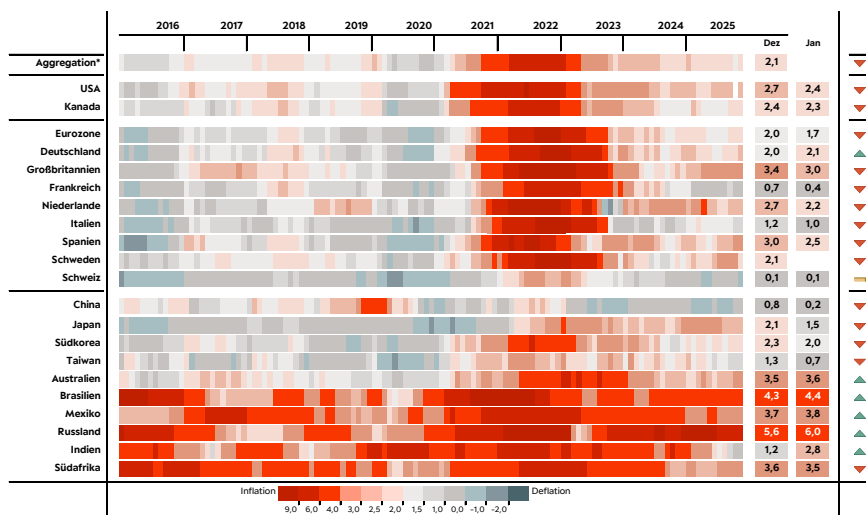


- Die PMIs für die Eurozone haben im Februar nahezu ausnahmslos positiv überrascht und ordnen sich damit in eine Reihe von konjunkturellen Aufbruchssignalen ein.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage in der Industrie ermöglicht. Der PMI leitet sich aus insgesamt elf Teilindizes ab, die die jeweilige Veränderung zum Vormonat wiedergeben. Ein Wert von 50 wird als neutral, ein Wert von über 50 Punkten als ein Indikator für eine steigende und ein Wert von unter 50 Punkten für eine rückläufige Aktivität in der Industrie im Vergleich zum Vormonat angesehen. Der Index hat im Durchschnitt einen Vorlauf vor der tatsächlichen Industrieproduktion von drei bis sechs Monaten. Basis des PMI ist die Befragung einer relevanten Auswahl von Einkaufsmanagern nach der Entwicklung von Kenngrößen wie Auftragseingängen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 20.02.2026

Gesamtinflation



- In den USA ist die Inflation im Januar auf 2,4 % gesunken.
- In Großbritannien ging die Teuerungsrate im Januar überraschend stark auf 3,0% zurück, liegt damit für die BoE aber noch immer auf einem zu hohen Niveau.
- In Russland ist die Inflation zu Jahresbeginn wieder etwas angestiegen, nachdem sie zuvor neun Monate lang gesunken war.

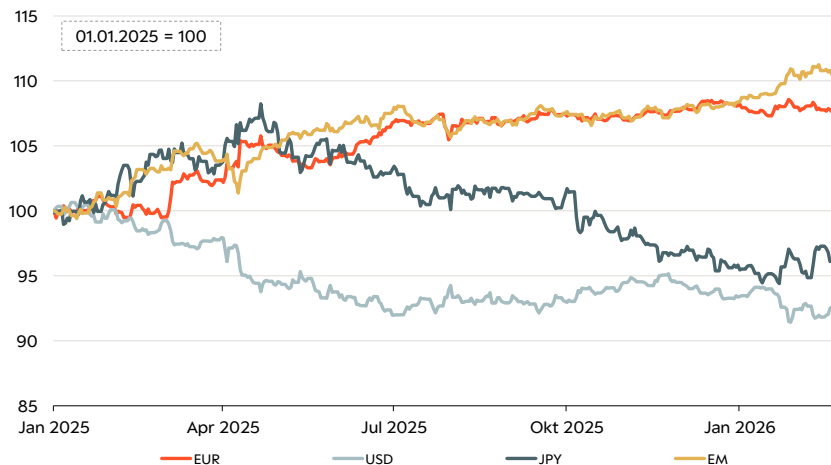
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 20.02.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

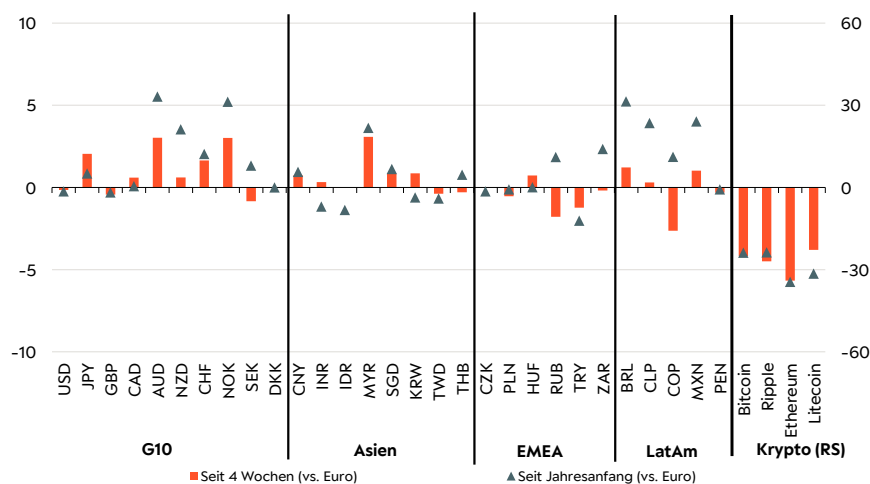


- Die Währungen der Schwellenländer verteidigten ihren guten Start ins neue Jahr.
- Nach einer erneuten Schwächephase konnte sich der Dollar wieder etwas erholen.
- Der japanische Yen legte nach den Parlamentswahlen zunächst zu, gab zuletzt aber wieder etwas von seiner Stärke ab.

Ein handelsgewichteter Index wird verwendet, um den effektiven Wert eines Wechselkurses gegenüber einem Währungskorb zu messen. Die Bedeutung anderer Währungen hängt vom Anteil des Handels mit dem Land bzw. der Währungszone ab.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2025 - 20.02.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

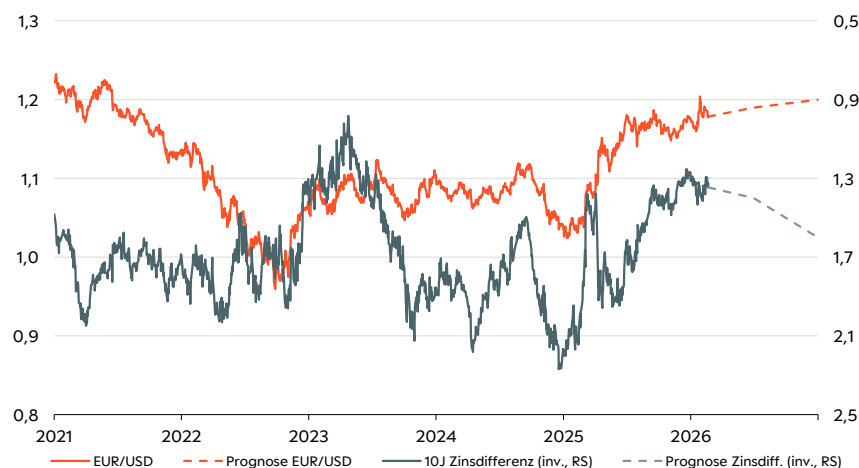


- Insbesondere die Währungen rohstoff-exportierender Schwellenländer haben einen guten Jahresstart hingelegt.
- Die türkische Lira setzte ihren jahrelangen Abwärtstrend fort, während der japanische Yen nach langer Zeit wieder etwas Boden gegenüber dem Euro gutmachen konnte.
- Das Blutbad an den Kryptomärkten nimmt weiter seinen Lauf. Eine Bodenbildung ist derzeit noch nicht auszumachen.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 20.02.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Trumps Angriffe auf die Säulen der Demokratie, die Unabhängigkeit der Fed und die steigende Staatsverschuldung haben den Dollar stark abwerten lassen.
- Mittlerweile ist jedoch viel eingepreist. Sofern es im Vorfeld der Zwischenwahlen zu keinen großen Überraschungen kommt, sollte der Dollar in diesem Jahr nur noch etwas weiter nachgeben.

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz (in Prozentpunkten) von 10-jährigen US-Staatsanleihen und 10-jährigen Bundesanleihen. Die Prognosen wurden von der Berenberg Volkswirtschaft erstellt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 20.02.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (23.01.26 – 20.02.26)	YTD (31.12.25 – 20.02.26)	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	19.02.21	20.02.22
Basiskonsumgüter	10,6	9,3	14,2	-1,8	-0,1	-1,1	18,8	
Energie	10,2	12,8	14,9	7,4	-0,4	25,7	44,1	
Telekommunikation	8,1	6,0	-1,2	27,4	3,4	-2,0	11,4	
Versorger	7,3	11,8	48,0	9,9	0,7	0,4	7,3	
Value	5,7	6,9	27,2	22,6	5,0	5,0	20,0	
Industrie	4,6	10,8	24,8	22,2	18,0	4,2	10,2	
Grundstoffe	4,4	10,6	16,7	7,3	-0,4	0,1	13,3	
Gesundheit	3,2	7,9	7,8	6,7	10,8	6,3	14,2	
Growth	2,0	6,4	6,9	8,1	12,5	2,8	8,5	
Finanzen	1,2	1,2	31,4	38,6	9,5	6,5	23,0	
Informationstechnologie	0,7	13,7	13,5	11,0	29,5	1,0	1,5	
Zyklische Konsumgüter	-6,1	-0,8	-12,9	5,9	5,8	5,1	8,1	

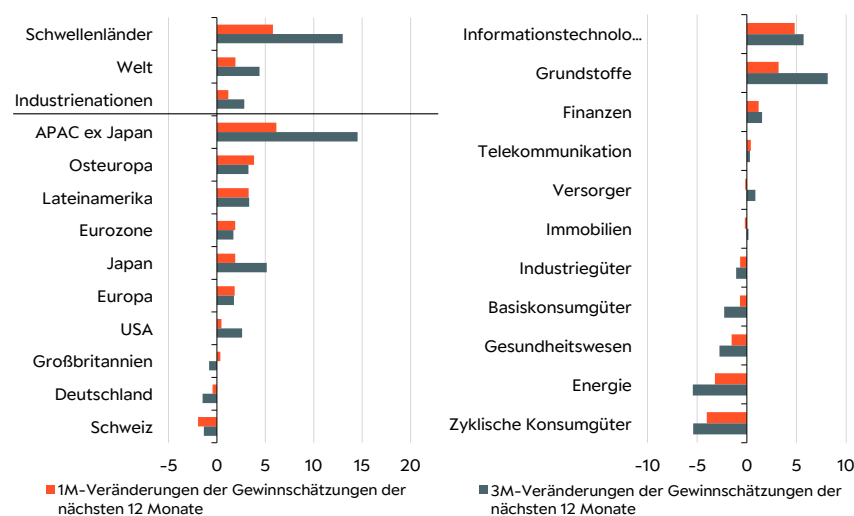
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: MSCI Europe Materials NR; Telekommunikation: MSCI Europe Communication Services NR; Versorger: MSCI Europe Utilities NR; Value: MSCI Europe Value NR; Growth: MSCI Europe Growth NR.

- Über die letzten vier Wochen waren Basiskonsumgüter der Sektor mit der besten Performance. Energieunternehmen profitieren weiterhin von höheren Öl- und Gaspreisen.
- Trotz etwas schwacher Performance über die letzten vier Wochen bleiben europäische Tech-Werte der im Jahr 2026 am besten performende Sektor.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren und europäischer Style-Indizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance. Der Unterschied zwischen Value und Growth liegt in der Bewertung. Ein Wachstumstitel ist hoch bewertet, weil von dem Unternehmen ein starkes Wachstum erwartet wird. Valuetitel haben in der Regel weniger Wachstumsphantasie und sind niedriger bewertet.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.02.2021 – 20.02.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen

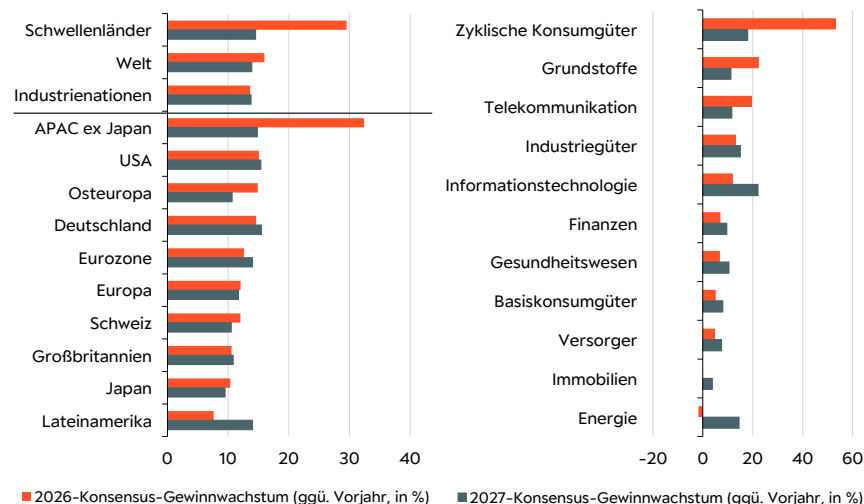


- Trotz Marktskepsis gegenüber Tech-Werten und eines durchwachsenen SAP-Ergebnisses bleiben Analysten für den europäischen Sektor optimistisch und heben ihre Gewinnprognosen an.
- Für deutsche Aktien hingegen wurden die Gewinnprognosen weiter nach unten korrigiert – trotz des etwas besseren Konjunkturbildes für die Bundesrepublik.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.

Quelle: FactSet, Stand: 18.02.2026

Gewinnwachstum



- Obwohl die US-Leitindizes deutlich hinter den Aktien aus dem Rest der Welt zurückblieben, prognostizieren die Analysten für US-Aktien ein starkes Gewinnwachstum.
- Trotz der gestiegenen Ölpreise erwarten die Märkte nicht, dass die Gewinne der Energieunternehmen in diesem Jahr nachhaltig wachsen werden.

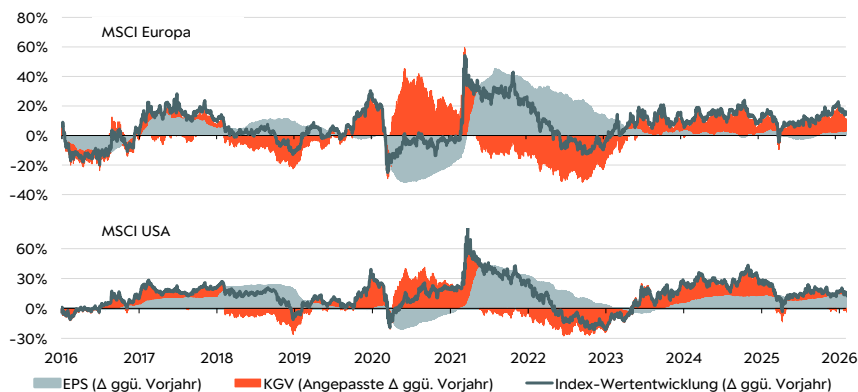
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnsschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan

Quelle: FactSet, Stand: 18.02.2026



Aktien – Bewertung

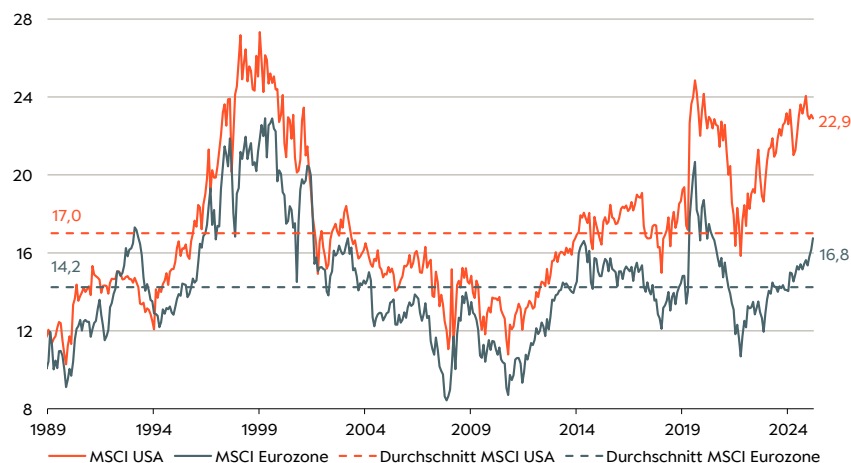
Kontributionsanalyse



- Die Wertentwicklung des MSCI Europa im vergangenen Jahr ist fast ausschließlich auf eine Ausweitung der Bewertung zurückzuführen.
- Dies steht im Gegensatz zu US-Aktien. Für den MSCI USA sind die Bewertungen im Jahresvergleich sogar ein wenig gefallen.
- Für die Performance der US-Aktien ist das Gewinnwachstum der einzige große Treiber.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 18.02.2026

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien

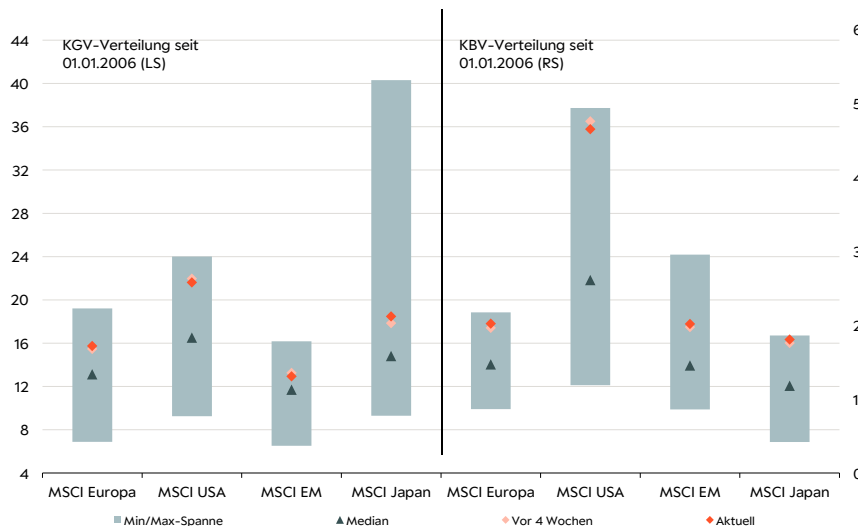


- Die US-Bewertungskompression setzte sich auch in der letzten Woche fort. Mit einem Wert 22,9 liegt das KGV des MSCI USA deutlich unter den Höchstständen des letzten Jahres.
- In Europa hingegen stiegen die Aktienbewertungen weiter an. Mit einem Wert von 16,8 liegt das KGV des MSCI Europa auf dem höchsten Stand seit fast fünf Jahren.

KGV-Bewertung auf Basis der Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate europäischer und US-Aktien sowie der jeweilige KGV-Durchschnitt seit 1988.

Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 – 20.02.2026

Historische Verteilung: Kurs-Gewinn- & Kurs-Buchwert-Verhältnis



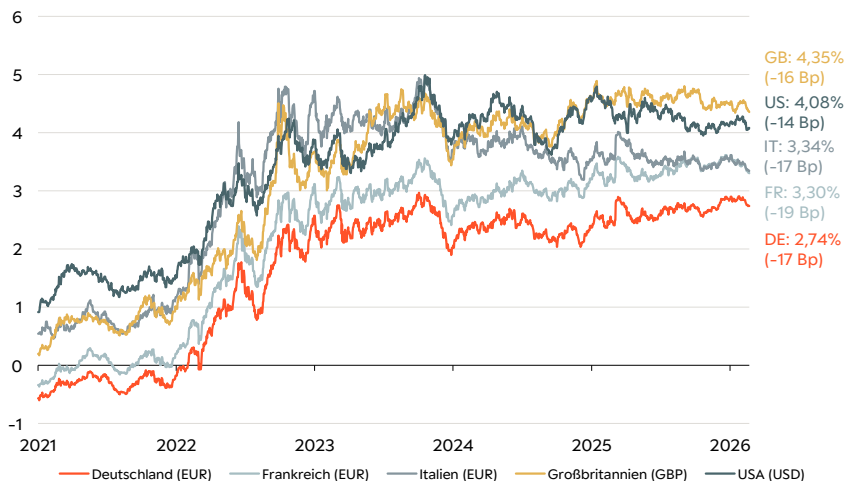
- Sowohl auf KGV- als auch KBV-Basis bleiben globale Aktienbewertungen weiterhin erhöht und liegen über ihrem historischen Median.
- In Antizipation eines deutlichen Wahlsiegs der Partei um Premier Sanae Takaichi bei den Parlamentswahlen vor zwei Wochen sind die Bewertungen von japanischen Aktien zuletzt deutlich angestiegen.

Historische Verteilung von Bewertungskennziffern für ausgewählte Aktienregionen seit 2006. Gezeigt werden neben dem aktuellen Wert, der Beobachtung vor vier Wochen und dem historischen Median das Maximum (obere Grenze des blauen Balkens) sowie Minimum (untere Grenze des blauen Balkens).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2006 – 20.02.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

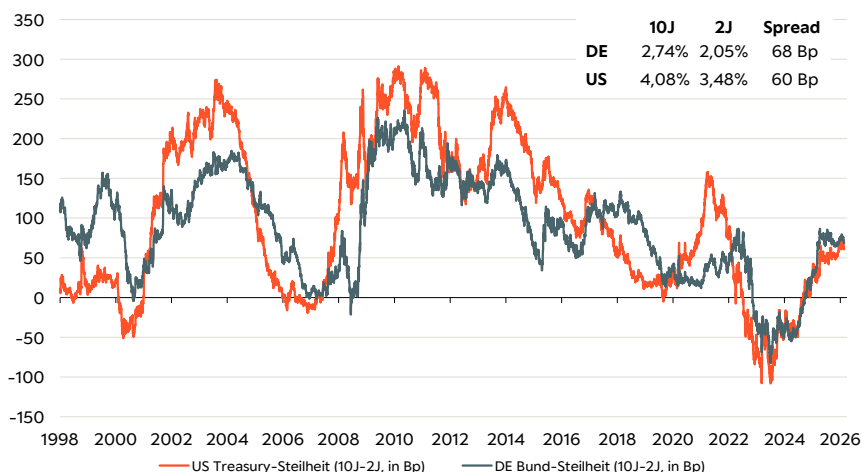


- Trotz zuletzt starker Konjunkturdaten und steigenden Ölpreisen gaben die Zinsen auf globale Staatsanleihen diesen Monat spürbar nach.
- Neben einer zunehmenden Nervosität an den Aktienmärkten scheinen Zinsstrategen zunehmend die potenziell negativen Auswirkungen, die KI auf den Arbeitsmarkt haben könnte, zu beschäftigen.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

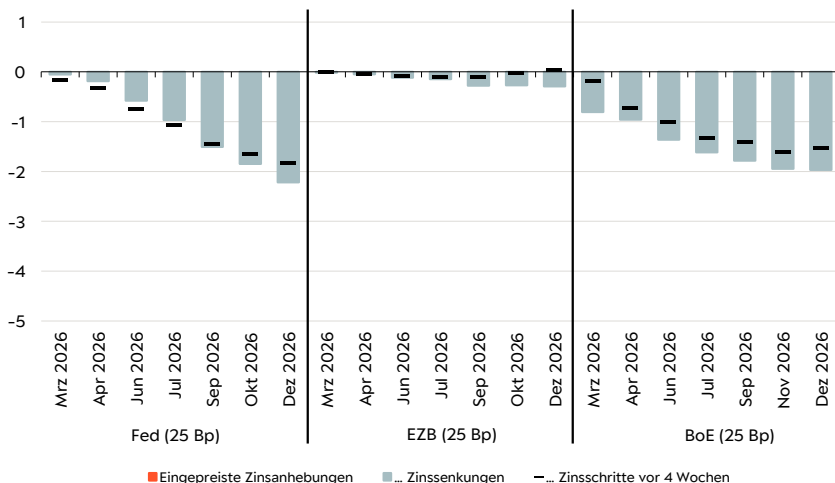


- Die Renditestrukturkurven haben sich in den vergangenen zwei Wochen sowohl in den USA als auch in Deutschland deutlich verflacht.
- Die Bewegung wurde dabei insbesondere durch den stärkeren Rücklauf der längerfristigen Zinsen getrieben.

Die Zinsstrukturkurve unterscheidet zwischen dem so genannten kurzen und dem langen Ende. Der Grund dafür liegt in der Art, welche Faktoren die Renditen beeinflussen. Zentralbanken steuern durch ihre Geldpolitik und die Leitzinsen das kurze Ende der Kurve. Dagegen wird das lange Ende weniger durch die Zentralbanken, sondern durch Inflationserwartungen, Angebot, Nachfrage und Risikoprämien beeinflusst.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 – 20.02.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Neben den erhöhten geopolitischen Spannungen trug zuletzt auch die Erwartung niedrigerer Leitzinsen unter Kevin Warsh dazu bei, dass sich die impliziten Leitzinssenkungen seitens der Fed weiter leicht erhöht haben.
- Die Meldungen rund um das vorzeitige Ende von Christine Lagarde als EZB-Chefin haben hingegen kaum zu Änderungen in den Leitzinserwartungen für die EZB geführt.

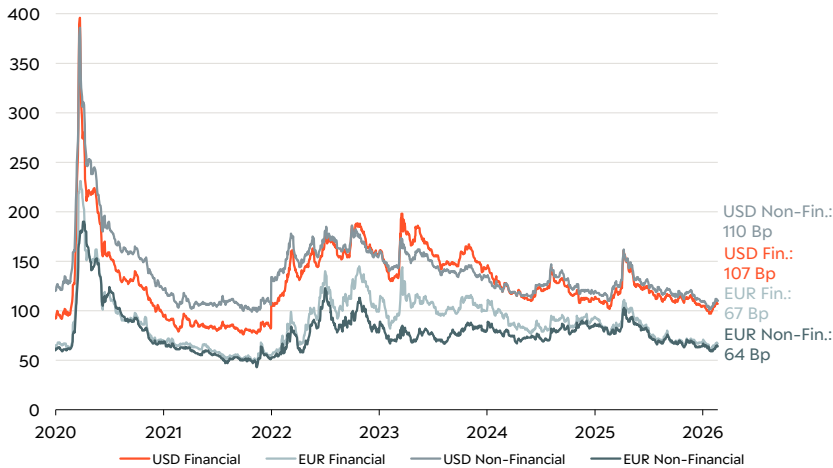
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt geprice Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 23.01.2026 – 20.02.2026



Unternehmensanleihen

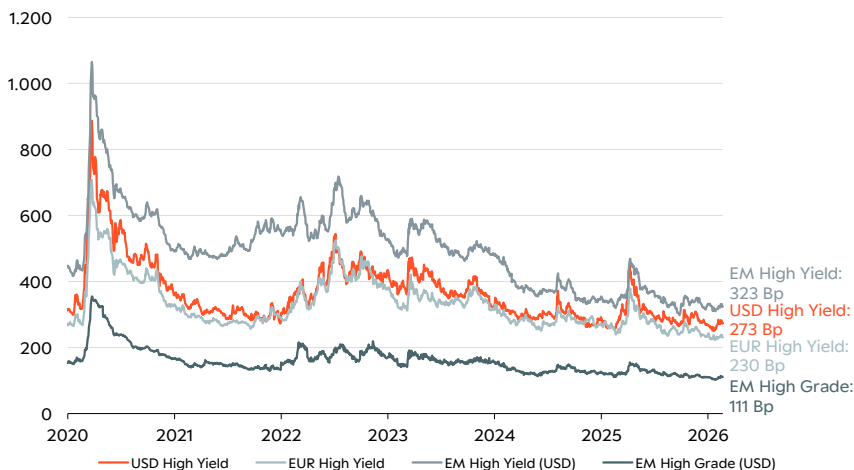
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die erhöhte Marktfragilität spiegelte sich zuletzt auch bei Unternehmensanleihen wider, die eine Ausweitung ihrer Risikoaufschläge verspürten.
- Risikoaufschläge für USD Finanz- und Nicht-Finanzanleihen weiteten sich in den vergangenen zwei Wochen jeweils um 3 Basispunkte aus.
- Bei EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen fiel der Anstieg des Spreads um 2 bzw. 3 Bp ähnlich stark aus.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 20.02.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Die Ausweitung von Risikoaufschlägen ging auch an dem Markt für Hochzins- und Schwellenländeranleihen nicht vorbei. Während sich Asset Swap Spreads für USD Hochzinsanleihen deutlicher ausweiteten, blieb die Spreadausweitung bei EUR Hochzinsanleihen begrenzter.
- Die Risikoaversion bei Schwellenländeranleihen zeigte sich vor allem im Hochzinssegment.

Wie hoch das mit der Unternehmensanleihe verbundene Risiko ist, zeigt sich an ihrem Asset Swap Spread (in Bp). Dieser gibt die Rendite an, die der Emittent zusätzlich zum Swapsatz für die jeweilige Laufzeit als Ausgleich für sein Bonitätsrisiko zahlen muss. Siehe weitere Erläuterungen unten.

Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 20.02.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

Kennzahlen				Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)							
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per- zentil	1M	YTD	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	20.02.21	
									20.02.26	20.02.25	20.02.24	20.02.23	20.02.22	
EUR Government	2,79	-0,10	6,8	-	-	-	1,2	1,6	2,6	3,0	4,0	-14,5	-4,7	
Germany	2,48	-0,08	6,8	-	-	-	0,9	1,2	0,5	1,8	2,4	-14,9	-3,1	
EUR Corporate	3,19	-0,07	4,4	65	0	25	0,8	1,2	3,7	5,9	5,6	-9,7	-3,7	
Financial	3,22	-0,06	3,8	67	1	21	0,7	1,1	3,9	6,5	5,8	-8,0	-3,2	
Non-Financial	3,17	-0,08	4,8	64	0	35	0,8	1,2	3,5	5,6	5,6	-10,7	-4,0	
EUR High Yield	5,40	-0,14	3,4	230	-7	5	0,6	1,0	4,7	8,9	9,1	-4,9	-1,6	
US Treasury	3,86	-0,18	6,0	31	3	85	1,5	1,2	6,5	3,3	1,3	-9,4	-2,9	
USD Corporate	4,79	-0,14	6,5	109	5	18	1,5	1,4	8,0	5,4	5,2	-9,1	-4,2	
Financial	4,71	-0,11	5,0	107	6	29	1,2	1,1	8,0	6,3	5,6	-6,9	-3,9	
Non-Financial	4,82	-0,16	7,2	110	5	12	1,7	1,5	8,0	4,9	5,1	-10,1	-4,3	
USD High Yield	7,05	0,03	3,8	273	12	3	0,5	0,9	7,7	10,1	10,9	-5,2	-0,5	
EM High Grade	4,61	-0,11	5,4	111	6	1	1,0	0,9	7,8	6,1	5,1	-9,8	-3,3	
EM High Yield	7,04	-0,23	4,2	323	2	4	1,5	2,1	9,7	12,7	9,0	-9,3	-8,6	

- Trotz der leicht erhöhten Risikoaufschläge handeln viele Anleihesegmente nach wie vor nahe ihrer 10J-Tiefstände: Asset Swap Spreads für Hochzins- sowie Schwellenländeranleihen tendieren im niedrigen einstelligen Perzentil.
- Seit Jahresbeginn erzielten USD Nicht-Finanzanleihen auf lokaler Währungsbasis den stärksten Total Return.

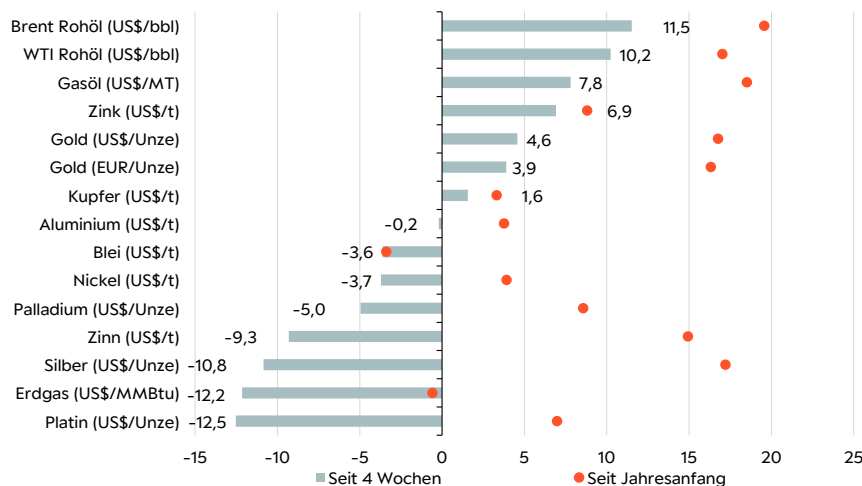
ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus. EM-Indizes sind Hartwährungsanleihen.

Quelle: FactSet, Zeitraum: 20.02.2021 – 20.02.2026



Rohstoffe

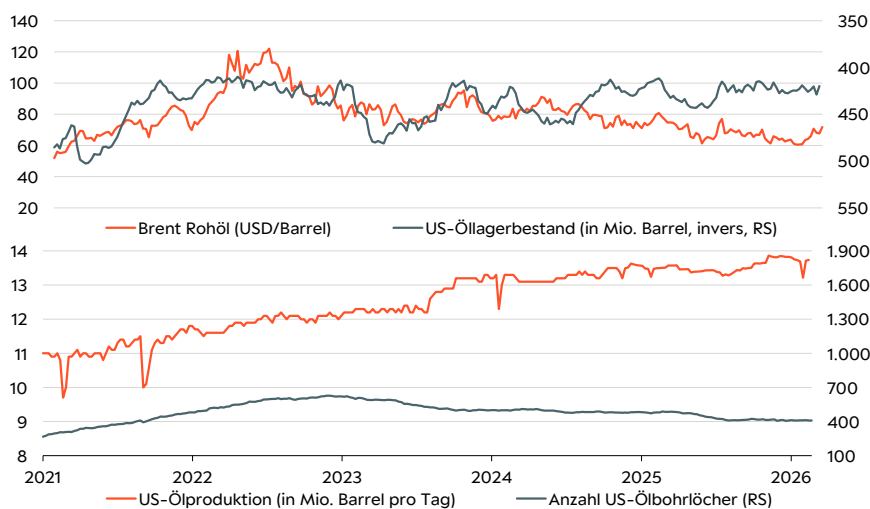
Performance Rohstoffe



- Im Zuge der erhöhten Spannungen und der gestiegenen Wahrscheinlichkeit einer Eskalation zwischen den USA und dem Iran ist der Ölpreis (Brent) zuletzt weiter deutlich angestiegen.
- Während Gold als sicherer Hafen ebenfalls weiter gesucht ist, verloren andere Edelmetalle wie Silber, Platin und Palladium in den letzten vier Wochen in Euro gerechnet weiter an Wert.
- Die meisten Industriemetalle handelten im Vergleich zuletzt volatil seitwärts.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 – 20.02.2026

Rohöl

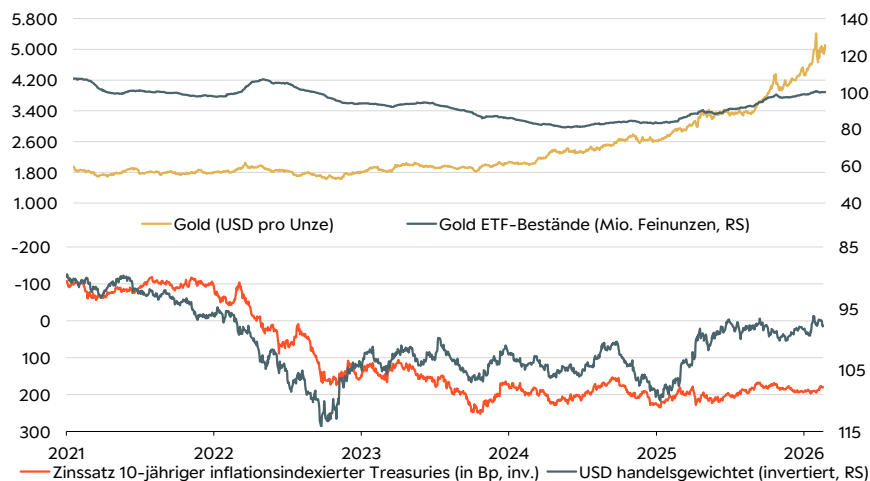


- Die gestiegene Unsicherheit um die Lage im Iran führte zuletzt zum Einpreisen einer entsprechenden Risikoprämie beim Ölpreis (Brent). So verzeichnete das schwarze Gold trotz eines nach wie vor übersorgten Marktes zuletzt den stärksten prozentualen Tagesanstieg seit Oktober 2025.
- Der gestiegene Ölpreis könnte die OPEC+ derweil dazu veranlassen, ihre Förderkürzungen ab April erneut zurückzunehmen.

Eine höhere Ölproduktion und höhere Lagerbestände wirken tendenziell ölpreisbelastend und umgekehrt. Eine Zunahme der aktiven Ölbohrlöcher indiziert eine zukünftig höhere Ölproduktion.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026

Gold



- Anhaltende geopolitische Risiken sowie die gestiegene Erwartung hinsichtlich weiterer Zinssenkungen der Fed sorgen für eine Stabilisierung des Goldpreises nach der Korrektur Ende Januar.
- Unterstützend wirken zudem auch die aktuellen ETF-Bestände, welche sich mit rund 100 Mio. Feinunzen stabil auf den höchsten Niveaus seit 2022 halten.

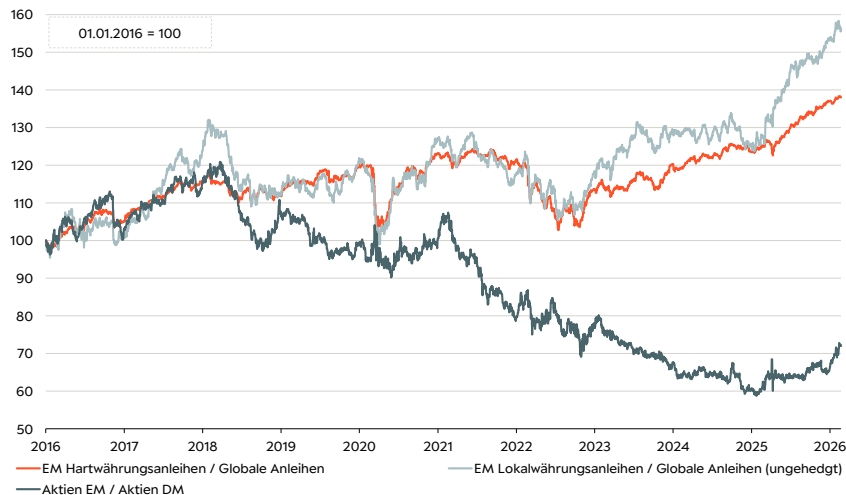
Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände spiegelt die Nachfrage von Finanzanlegern nach Gold wider.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.02.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Trotz einer leichten Erholung des Dollars konnten Aktien der Schwellenländer ihre Outperformance gegenüber Aktien aus den Industrienationen weiter fortsetzen. In Euro gerechnet liegt der Performanceunterschied seit Jahresanfang bei etwa 9 %.
- Im Gegensatz zu Hartwährungsanleihen hatten Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer gegenüber ungesicherten globalen Anleihen zuletzt hingegen eher das Nachsehen.

Relative Entwicklung der Gesamttrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 20.02.2026

Aktien

Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)			12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
			20.02.25 20.02.26	20.02.24 20.02.25	20.02.23 20.02.24	20.02.22 20.02.23	19.02.21 20.02.22	
MSCI ACWI	100%	1,2 2,4	4,2	22,6	16,3	-1,2	13,9	
MSCI EM	10%	4,6 11,3	25,9	17,3	2,8	-11,0	-5,8	
MSCI EM LATAM	13%	5,9 20,2	45,0	-10,3	19,2	10,2	12,1	
MSCI EM ASIA	80%	5,0 10,8	25,4	21,0	0,2	-10,0	-11,4	
MSCI EM EMEA	7%	1,0 8,7	18,6	15,4	8,7	-26,9	23,7	
Südkorea	12%	20,2 41,9	123,4	-6,6	6,9	-12,3	-13,8	
Brasilien	4%	7,5 22,6	41,0	-12,4	23,6	4,4	8,4	
Mexiko	2%	6,8 16,5	46,0	-15,3	16,2	25,9	29,3	
Taiwan	20%	6,8 17,7	44,6	35,1	18,7	-15,9	16,4	
Indien	15%	-3,3 3,8	-5,4	1,7	31,9	-4,6	23,5	
Südafrika	3%	0,9 10,7	57,2	35,2	-8,1	-10,5	10,4	
Saudi-Arabien	3%	-1,3 5,8	-13,2	1,4	18,5	-11,8	57,4	
China	23%	-4,2 -0,9	2,8	46,4	-22,3	-10,1	-29,6	

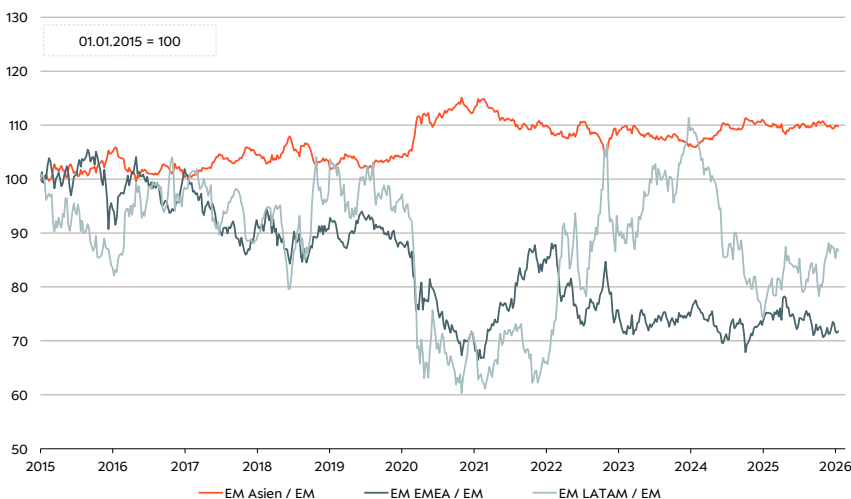
MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China; Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Saudi Arabia; Indien: MSCI India; Taiwan: MSCI Taiwan. Alle Indizes sind Net Total Return Indizes. Die Gewichte der Indizes wurden anhand der Gewichte des iShares MSCI ACWI ETF und iShares MSCI Emerging Markets ETF zum 20.10.2025 approximiert.

- Mit Blick auf die regionale Performance zeigten sich lateinamerikanische Aktien zuletzt nach wie vor als relative Gewinner. Brasilianische Aktien erwiesen sich hierbei erneut als Favorit.
- Asiatische Schwellenländeraktien profitierten derweil von der starken Performance aus Südkorea und Taiwan.
- Schwellenländeraktien aus der Region EMEA tendierten zuletzt hingegen nur leicht positiv.

Gesamttrendite („Total Return“) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.02.2021 – 20.02.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



- Im relativen Vergleich entwickelten sich Schwellenländeraktien aus Lateinamerika gegenüber dem breiten EM-Index erneut am besten.
- Asiatische Schwellenländeraktien profitierten ebenfalls und wiesen über die letzten vier Wochen eine leicht bessere Performance als der EM-Index auf.
- Aktien aus der Region EMEA setzten ihren relativen Abwärtstrend derweil weiter fort.

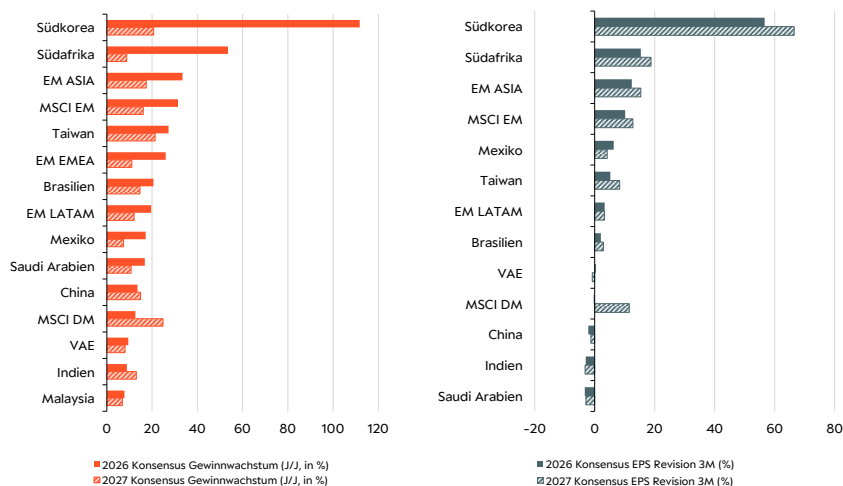
Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamttrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asia: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 20.02.2026



Schwellenländer

Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen

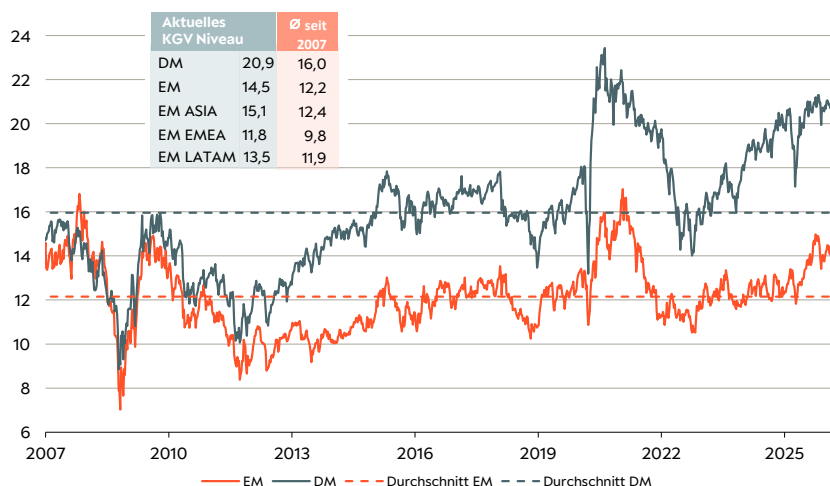


- Die Markteuphorie um südkoreanische Aktien kennt kein Halten. Mittlerweile erwarten die Marktanalysten, dass sich die Gewinne 2026 dort verdoppeln. Die starken Gewinnprognosen für koreanische Aktien werden zum Großteil von den dort ansässigen Chipunternehmen wie SK Hynix getragen.
- Aber auch für Aktien aus Südafrika wird bereits ein sehr starkes Gewinnwachstum für 2026 erwartet.

Erwartetes Konsensus-Gewinnwachstum sowie 3-Monats-Veränderungen der Konsens-Gewinnschätzungen für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI Regionen und MSCI Länderindizes, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Stand: 18.02.2026

W

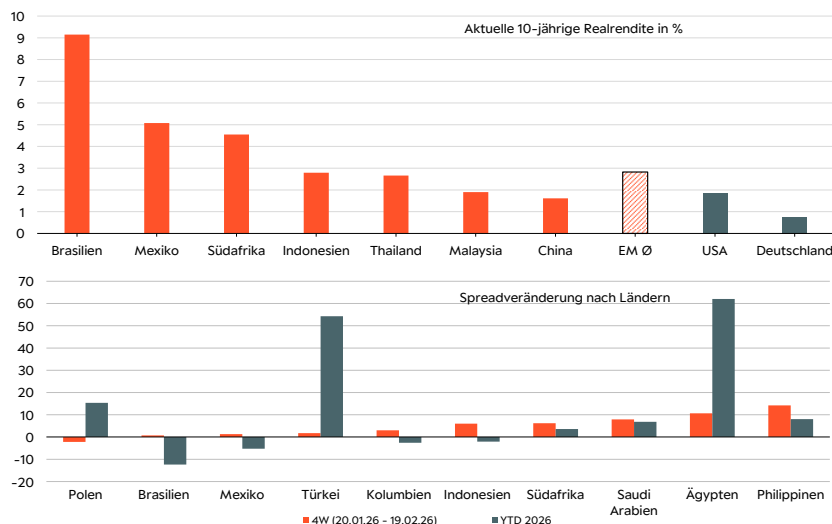
KGV der Märkte



- Verglichen mit ihrer eigenen Historie wirken Aktien aus Schwellenländern zwar relativ teuer bewertet, handeln aber weiterhin mit einem deutlich Abschlag zu Aktien der Industrienationen.
- Vor allem Aktien aus Lateinamerika haben sich in diesem Jahr verteuert. Das KGV der Aktien aus Mittel- und Südamerika ist 2026 um mehr als 20 % gestiegen.

KGW-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate für den MSCI World (DM) und MSCI EM (EM). Siehe Indizes auf Seite 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2007 - 20.02.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Im Zuge des etwas fragileren Marktumfeldes haben sich die Risikoaufschläge auf Schwellenländeranleihen über die letzten Wochen etwas ausgeweitet.
- Anleihen aus Mexiko und Brasilien bieten Anlegern weiterhin die höchste Realrendite.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Länder gemäß ICE BofA Indizes.
Quelle: Bloomberg, Stand: 20.02.2026



Impressum

Herausgeber

Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfolio Management Alternatives & Leiter Multi Asset Strategy & Research

Autoren



Ulrich Urbahn, CFA

Leiter Portfolio Management Alternatives &
Leiter Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-501

E.: ulrich.urbahn@berenberg.de



Mirko Schmidt

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-2726

E.: mirko.schmidt@berenberg.com



Fabian Birli

Analyst Multi Asset Strategy & Research

T.: +49 69 91 30 90-533

E.: fabian.birli@berenberg.com



Dr. Felix Schmidt

Leitender Volkswirt

T.: +49 69 91 30 90-1167

E.: felix.schmidt@berenberg.de

Zur Reihe Berenberg Märkte gehören folgende Publikationen:

► Monitor

Fokus

Investment Committee Protokoll

www.berenberg.de/publikationen

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG

Überseering 28

22297 Hamburg

Telefon +49 40 350 60-0

Telefax +49 40 350 60-900

www.berenberg.de

MultiAssetStrategyResearch@berenberg.de



Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (Basisinformationsblatt, Darstellung der früheren Wertentwicklung, Verkaufsprospekt, aktueller Jahresbericht und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Eine Anlageentscheidung sollte auf Basis aller Eigenschaften des Fonds getroffen werden und sich nicht nur auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte beziehen. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen finden Sie unter www.berenberg.de/esg-investments. Bei Wertpapieren, zu denen ein Wertpapierprospekt vorliegt, sollten Sie Anlageentscheidungen in jedem Fall auf Grundlage des Wertpapierprospekts treffen, dem ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken dieses Finanzinstruments zu entnehmen sind, im Übrigen wenigstens auf Basis des Produktinformationsblattes. Der Investmentfonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung / der von dem

Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilspreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein. Alle vorgenannten Unterlagen können bei der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG (Berenberg), Überseering 28, 22297 Hamburg, kostenlos angefordert werden. Die Verkaufsunterlagen der Fonds sowie die Produktinformationsblätter zu anderen Wertpapieren stehen über ein Download-Portal unter der Internetadresse <https://productdocumentsuite.berenberg.de> zur Verfügung. Die Verkaufsunterlagen der Fonds können ebenso bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft angefordert werden. Die jeweils konkreten Adressangaben stellen wir Ihnen auf Nachfrage gerne zur Verfügung. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf der Homepage der Kapitalverwaltungsgesellschaft www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte. Zudem weisen wir darauf hin, dass Universal-Investment bei Fonds für die sie als Kapitalverwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 23.02.2026