

Aktueller Marktkommentar

Fünf Tage nach Beginn von Operation Epic Fury haben US-Aktien trotz der Tötung von Ayatollah Ali Khamenei bislang vergleichsweise ruhig reagiert. Es scheint, als setzten Anleger auf eine schnelle Deeskalation, wofür Präsident Trump zweifellos zahlreiche Anreize hat. Die öffentliche Unterstützung für den Krieg ist gering, für einen Einsatz von Bodentruppen noch geringer. Entsprechend gehen wir davon aus, dass diese politischen Zwänge die Regierung zu einer raschen Lösung drängen werden, zumal in diesem Jahr noch die US-Zwischenwahlen anstehen und ein spürbarer Anstieg der Benzinpreise beziehungsweise eine breitere Inflationswelle politisch höchst unwillkommen wäre. Gleichzeitig neigen Konflikte dieser Art dazu, sich zuzuspitzen, und das Zeitfenster für eine Lösung ohne größere Marktverwerfungen ist begrenzt. Sollte sich die Auseinandersetzung bis Ende März hinziehen, dürfte der Ölpreis in Richtung der Marke von 150 US-Dollar je Barrel tendieren. Eine Möglichkeit, dem starken und schnellen Ölpreisanstieg entgegenzuwirken, wäre das Anzapfen strategischer Ölreserven. Unser Basisszenario bleibt, dass der Konflikt in absehbarer Zeit (etwas) abkühlt, auch wenn die Risiken zuletzt spürbar zugenommen haben.

Kurzfristiger Ausblick

Auch in dieser Woche dürfte der Nahost-Konflikt das treibende Thema an den Märkten sein, bei dem bislang noch kein Ende absehbar ist. Wenngleich unser Basisszenario ein zeitnahes Kriegsende vorsieht, besteht das Risiko einer längeren Auseinandersetzung und damit auch länger höheren Energiepreisen, welche sich negativ auf die Verbraucherpreise auswirken könnten. Abseits vom Nahost-Konflikt finden am Sonntag die Landtagswahlen in Deutschland statt. Heute Morgen erschienen neben den chinesischen Verbraucherpreisen (Feb.) zunächst Daten zur Industrieproduktion aus Deutschland (Jan.). Morgen stehen zudem die deutschen Exportdaten (Jan.) auf dem Kalender. Der Fokus dürfte sich jedoch auf die US-Verbraucherpreise (Feb.) am Mittwoch richten. Während am Donnerstag die Erstanträge für Arbeitslosenunterstützung (Mrz.) veröffentlicht werden, erscheinen am Freitag Daten zu den Einkommen & Ausgaben privater Haushalte aus den USA (Jan.) sowie das Verbrauchervertrauen der Universität von Michigan (Mrz.). In der Folgewoche stehen wichtige Zentralbanksitzungen an.

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

Nahost-Konflikt und Landtagswahlen in Deutschland im Anlegerblick.

Verbraucherpreise und Verbrauchervertrauen im Fokus der Märkte.

Ölpreisanstieg durch Nahost-Konflikt lässt Flugbenzinpreise explodieren



- Der durch den Nahost-Konflikt ausgelöste Ölpreisanstieg von rund 25 % führte zu deutlichen Verwerfungen entlang der gesamten Versorgungskette. Besonders sichtbar wird dies bei raffinierten Ölprodukten wie europäischem Flugbenzin, welches seit der Eskalation über 80 % zulegte und damit neue Höchststände markierte.
- Der Preisanstieg von Rohöl (Brent) dürfte somit nur die Spitze des Eisbergs darstellen. Verbraucher merken dies bereits an überproportional stark gestiegenen Benzinpreisen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 06.03.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (06.02.26 - 06.03.26)	YTD (31.12.25 - 06.03.26)	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	05.03.21
Brent	40,4	57,5	41,0	-3,3	5,2	-5,1	107,2
Gold	5,9	21,0	64,9	37,0	14,0	-4,2	26,5
REITs	4,6	8,5	-3,0	6,0	-1,1	-15,0	32,0
Industriemetalle	4,3	7,4	9,8	16,3	-11,1	-21,0	63,7
USD/EUR-Wechselkurs	1,7	1,1	-7,2	1,1	-2,0	2,4	8,9
Aktien Emerging Markets	1,5	8,2	26,1	13,8	4,1	-8,6	-4,9
Aktien Frontier Markets	0,7	2,1	29,8	14,9	9,6	-14,4	17,4
Euro-Übernachteinlage	0,2	0,3	2,1	3,6	3,6	0,5	-0,6
EUR Staatsanleihen	-0,5		3,5	2,3	5,6	-11,7	-1,4
EUR Unternehmensanleihen	-0,6	0,2	3,8	4,6	7,4	-11,3	-3,2
Aktien Industrienationen	-0,7	0,8	11,4	13,8	20,9	-0,8	17,3
Globale Wandelanleihen	-0,9	3,6	9,6	9,3	3,9	-6,9	-2,8

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.

- Der gestiegene Rohölpreis (Brent) stand zuletzt im Fokus der Märkte. Seit Jahresbeginn legte Brentöl rund 57 % zu und handelt nahe den Höchstständen der vergangenen Jahre.
- Der Anstieg des Goldpreises von 21 % seit Jahresstart wirkt dagegen schon fast gering, zeigt jedoch auch die Suche nach sicheren Häfen in einem Umfeld gestiegener geopolitischer Risiken.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.03.2021 - 06.03.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (06.02.26 - 06.03.26)	YTD (31.12.25 - 06.03.26)	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	05.03.21
MSCI EM Asien	3,1	8,7	26,0	17,0	2,3	-7,9	-9,7
MSCI Japan	1,7	9,7	20,6	3,2	24,2	-3,0	1,9
MSCI Eurozone Defensive	0,8	7,9	20,2	7,2	1,3	13,0	2,8
MSCI Großbritannien	0,0	5,3	18,7	19,6	4,5	10,3	16,2
MSCI USA	-0,8	-0,4	10,1	14,6	25,3	-3,8	22,2
MSCI Europa	-2,6	1,4	10,1	14,5	10,3	13,3	6,3
MSCI Eurozone Zyklisch	-2,7	0,1	4,9	14,8	13,6	13,8	-1,9
MSCI USA Small Caps	-2,9	4,9	14,6	3,6	8,5	1,3	6,5
MSCI Europa ex UK Small Cap	-3,0	0,7	8,6	8,5	-1,5	5,2	-1,9
MSCI Eurozone	-4,0	-0,4	9,5	15,8	11,8	19,6	-1,7
MSCI EM Lateinamerika	-4,1	11,7	45,0	-14,6	18,2	2,1	24,0
MSCI Deutschland	-4,5	-3,2	-0,8	31,0	10,5	14,8	-9,0

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 As TR;
MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Die Eskalation des Nahost-Konfliktes und die damit gestiegenen Rohölpreise haben insbesondere jene Aktien getroffen, welche eine große Abhängigkeit von Energieimporten haben, allen voran Aktien aus der Eurozone und Asien – auch wenn letztere über die letzten vier Wochen noch zu den größten Gewinnern zählen.
- US-Aktien haben sich zuletzt am besten entwickelt, auch dank eines starken US-Dollars.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.03.2021 - 06.03.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (06.02.26 - 06.03.26)	YTD (31.12.25 - 06.03.26)	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	05.03.21
Chinesische Staatsanleihen	2,6	3,2	-1,4	7,0	1,0	-3,9	19,1
US-Staatsanleihen	2,2	2,0	-2,8	4,6	1,3	-8,9	8,1
USD Unternehmensanleihen	1,8	1,8	-1,4	6,4	4,9	-7,8	6,5
EM-Staatsanleihen (hart)	1,5	1,3	2,6	9,0	7,2	-5,3	1,0
USD Hochzinsanleihen	1,3	1,3	-0,8	10,4	8,6	-2,3	9,7
Britische Staatsanleihen	0,3	0,3	1,0	0,7	6,0	-28,7	2,1
Deutsche Staatsanleihen	0,5	0,5	2,0	-0,7	4,8	-18,7	-0,4
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,0	1,4	4,3	5,0	4,9	-3,3	2,2
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,6	0,3	3,8	4,2	7,4	-12,4	-3,5
EUR Finanzanleihen	-0,6	0,2	3,9	5,3	7,4	-9,4	-2,8
EUR Hochzinsanleihen	-0,7	0,1	4,1	8,4	9,9	-3,6	-3,0
Italienische Staatsanleihen	-0,8	-0,1	5,0	2,8	8,8	-15,1	-3,0

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

- Trotz zuletzt gestiegener Staatsanleiherenditen entwickelten sich US-Staatsanleihen in den letzten vier Wochen auf Total-Return-Basis und in Euro gerechnet positiv.
- Während sich auch USD Hochzins- und Unternehmensanleihen in Euro gerechnet positiv entwickelten, gaben EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen sowie EUR Hochzinsanleihen leicht nach.
- Peripherieanleihen aus Europa vollzogen einen deutlichen Renditeanstieg.

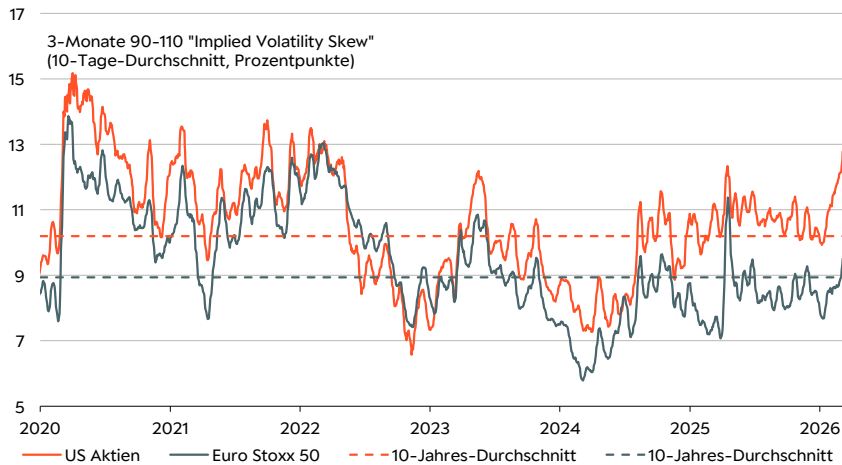
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.03.2021 - 06.03.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

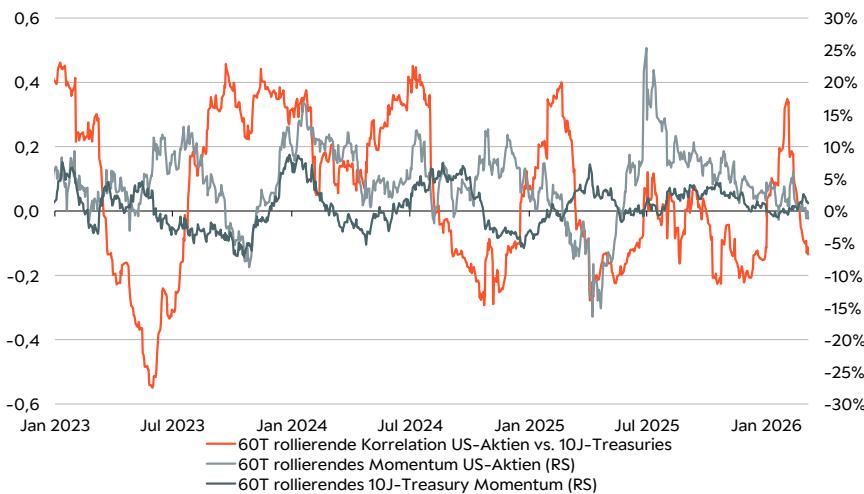


- Die 3M-Skew hat sich den letzten Tagen insbesondere in den USA mit der Zuspitzung des Konflikts im Nahen Osten deutlich versteilert.
- Gleichzeitig ist auch das Niveau der Volatilität gestiegen, sodass sich Absicherungen in den letzten Wochen erheblich verteuert haben.

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 - 06.03.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

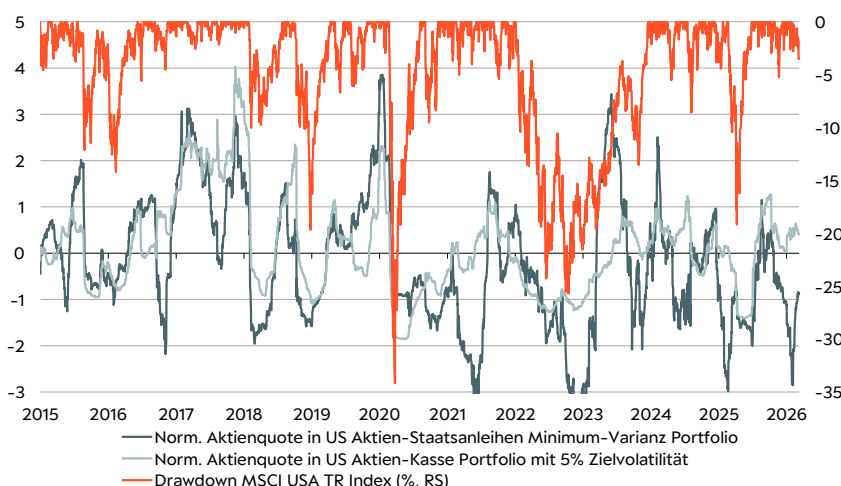


- Das 3M-Momentum am US-Aktienmarkt ist nun negativ. CTAs dürften über die letzten Wochen bereits ihre Long-Positionen reduziert haben.
- Selbst bei stagnierenden Märkten dürften die Momentumstrategien ihre Aktienquoten in den kommenden Tagen weiter reduzieren.

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 - 06.03.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Zieht die Schwankungsbreite am Markt weiter an, haben Zielvolatilitätsfonds noch Raum ihre Aktienpositionen zu reduzieren.
- So liegt die Aktienquote von Zielvolatilitätsfonds weiterhin über dem historischen Mittel.

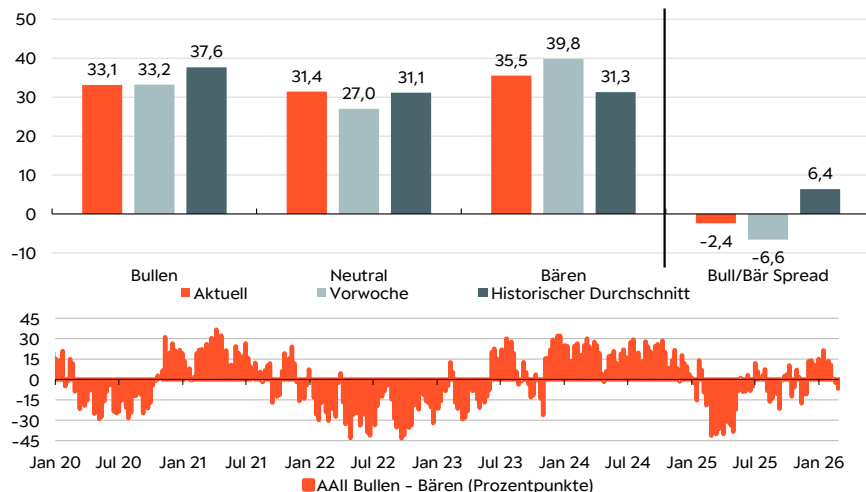
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher)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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 - 06.03.2026



Sentiment

AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

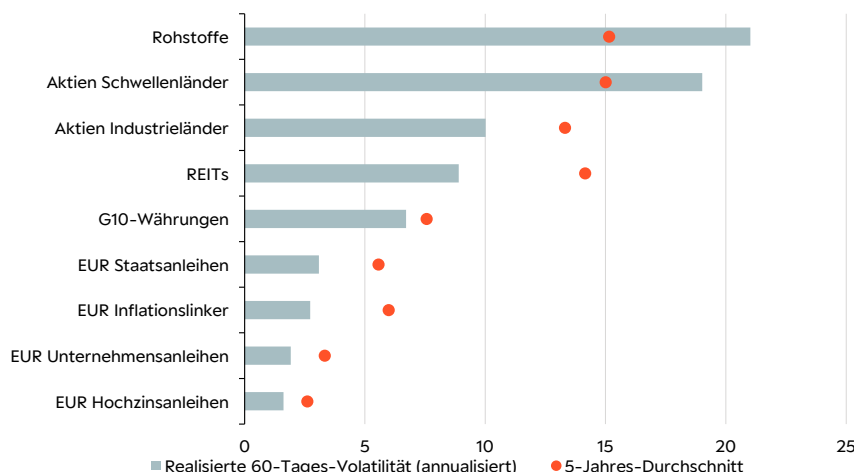


- Der Pessimismus unter den US-Privatanlegern überwiegt weiter. Angesichts der Explosion der Öl- und damit auch Benzinpreise in den USA hätte die Stimmung allerdings noch schlechter sein können.

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 – 06.03.2026

Realisierte Volatilitäten

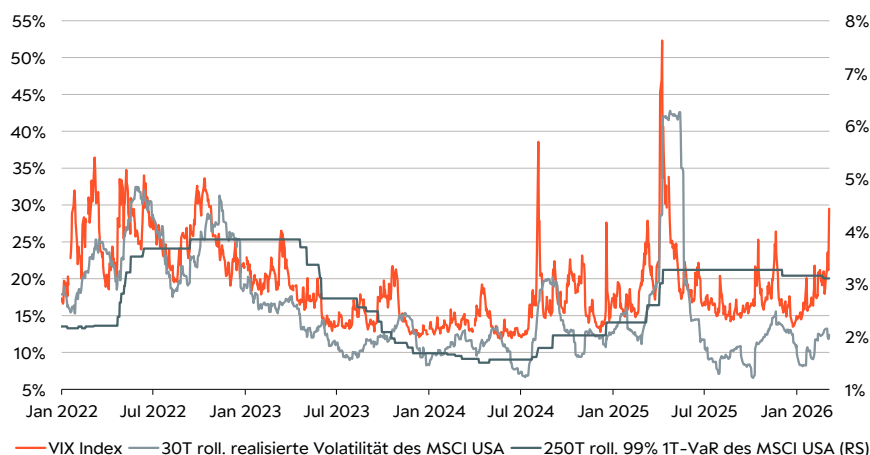


- Die realisierten Volatilitäten sind über die letzten Wochen in allen Anlageklassen gestiegen.
- Mittlerweile weisen Rohstoffe und Schwellenländeraktien eine höhere Volatilität als im mittelfristigen Durchschnitt auf. Die Aktienmärkte der Industrieländer zeigen sich hingegen noch vergleichsweise ruhig.

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: 23.01.2021 – 06.03.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Der VIX hat letzte Woche das höchste Niveau seit dem Rücksetzer um den Liberation Day erreicht. Die realisierte Volatilität notiert hingegen nur bei 12 %.
- Mittlerweile liegt die Volatilitätsprämie über die letzten 10 Jahre im 99. Perzentil. Der Volatilitätsmarkt bereitet sich also auf deutlich mehr Schwankungen in den kommenden Wochen vor.

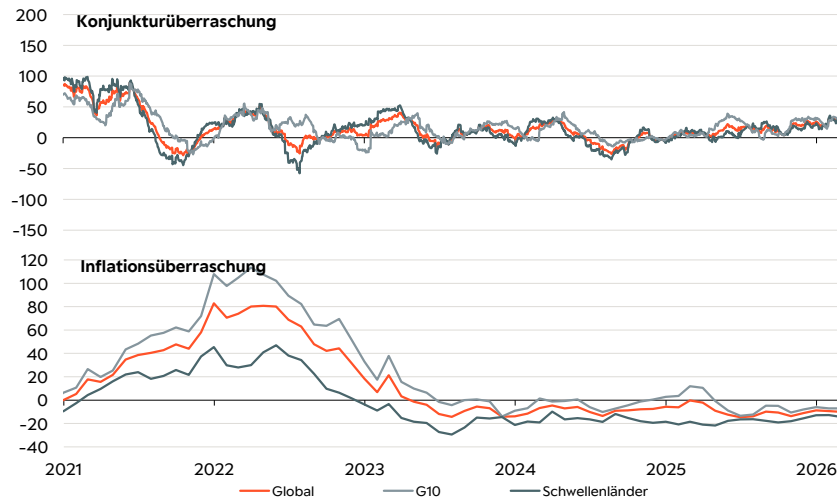
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 06.03.2026



Überraschungsindikatoren

Global

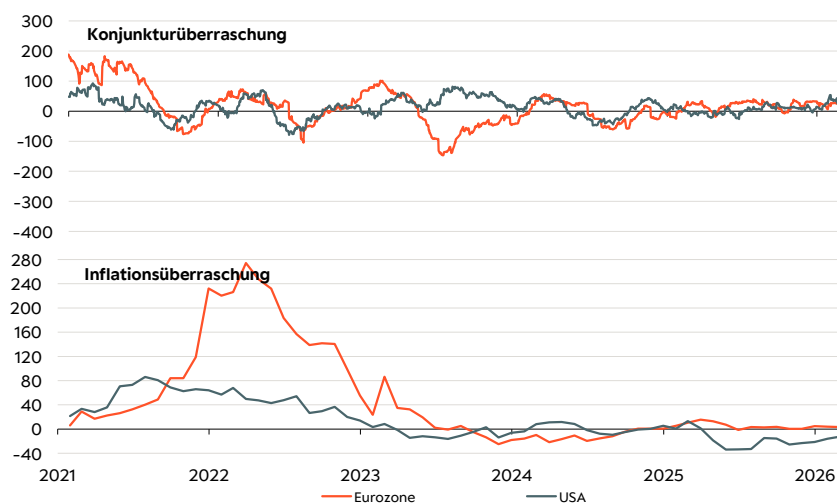


- Die Konjunkturindikatoren haben zuletzt weltweit positiv überrascht und die Inflation war vorerst unter Kontrolle.
- Die Eskalation im Iran-Konflikt könnte dies jedoch wieder ändern. Steigende Energiepreise wirken inflationstreibend und belasten das Wachstum.
- Sollte die Straße von Hormus längerfristig gesperrt bleiben, würde dies insbesondere die asiatischen Volkswirtschaften treffen, die einen Großteil ihrer Energielieferungen aus dem Nahen Osten beziehen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.03.2026

Eurozone & USA

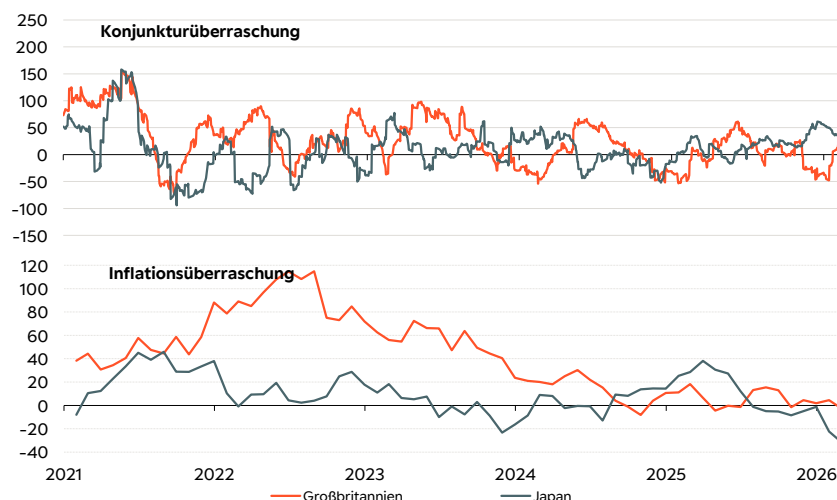


- Die Eurozone ist eigentlich gut ins Jahr 2026 gestartet. Die Eskalation im Mittleren Osten hat jetzt jedoch das Potenzial, den Aufschwung abzuwürgen.
- Die Inflationsrate lag in der Eurozone im Februar mit 1,9 % etwas höher als erwartet. Hierzu haben auch die Ölpreise beigetragen, die bereits vor Ausbruch des Konflikts angestiegen waren.
- Der US-Arbeitsmarktbericht für Februar hat deutlich enttäuscht: Die Anzahl der Stellen sank um 92.000 und die Arbeitslosenquote stieg von 4,3 auf 4,4 %.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.03.2026

Großbritannien & Japan



- Die Konjunkturindikatoren in Großbritannien konnten zuletzt die niedrigen Erwartungen leicht übertreffen.
- Die japanische Kerninflation sank im Februar auf 1,8 Prozent und lag damit erstmals seit Oktober 2024 wieder unter dem Zweiprozentziel der BOJ.

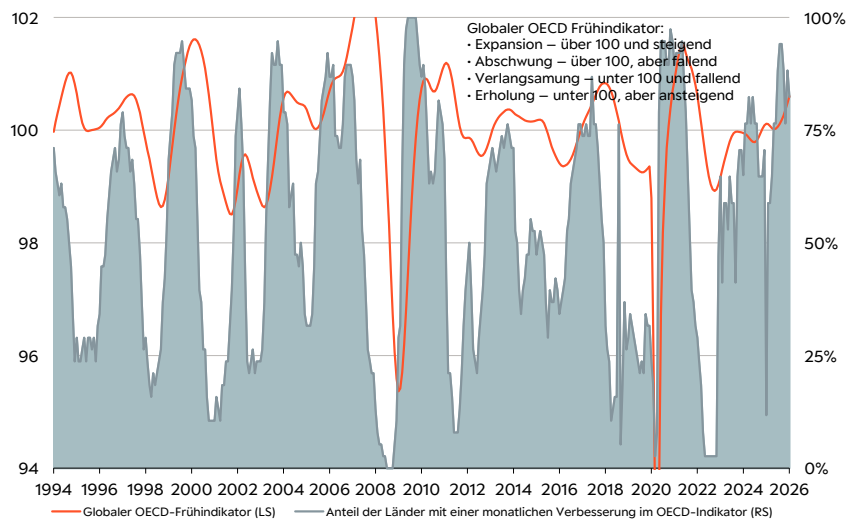
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. 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 - 06.03.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator

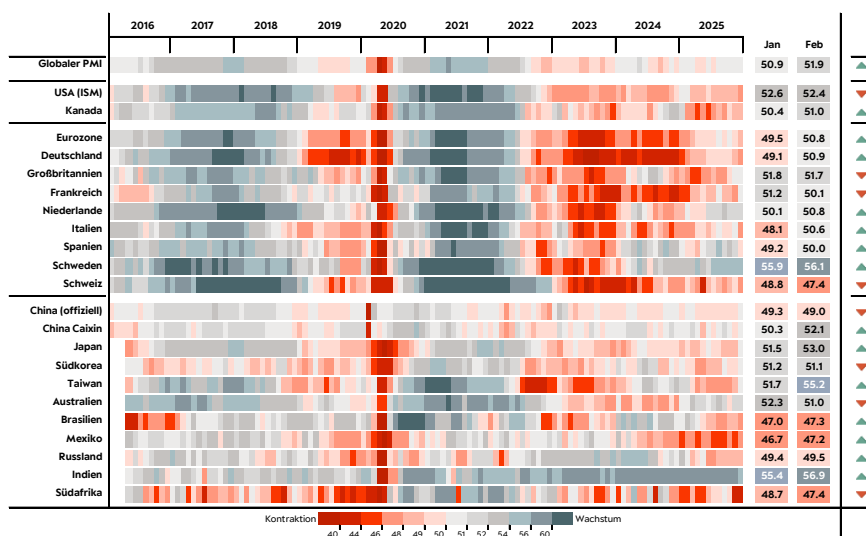


- Der globale OECD Frühindikator deutet weiterhin auf einen Aufschwung hin und ist im Januar erneut gestiegen.
- In 82 % der Länder hat sich der Indikator zuletzt verbessert.
- Die Eskalation im Nahostkonflikt ist jedoch ein Dämpfer für die Weltwirtschaft, der sich in den kommenden Wochen bemerkbar machen dürfte.

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 – 06.03.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

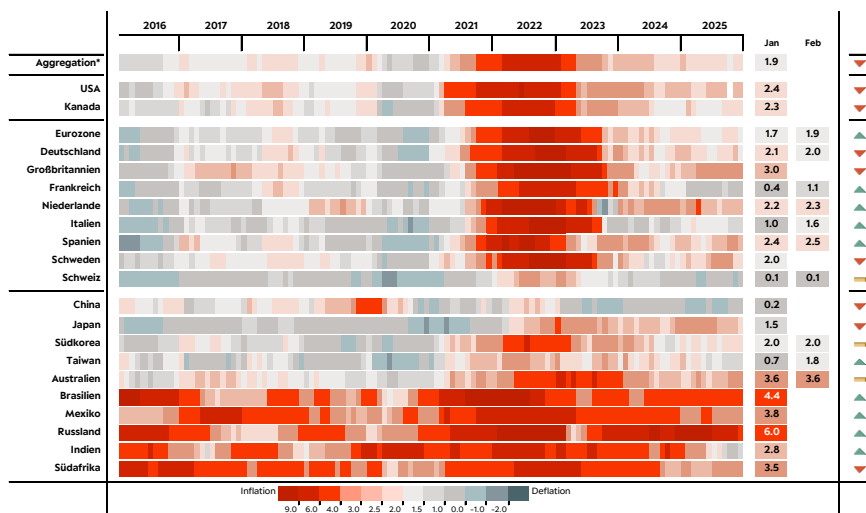


- Im Februar notierte eine Vielzahl der globalen PMIs über der expansiven Schwelle von 50 Punkten.
- Im März wird der Nahostkonflikt die Stimmung aber voraussichtlich deutlich dämpfen.

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 – 06.03.2026

Gesamtinflation



- Die Inflation war zuletzt in einem großen Teil der Welt weitgehend unter Kontrolle.
- Die steigenden Energiepreise aufgrund des Iran-Krieges werden die Inflation im März jedoch weltweit steigen lassen.
- Zwar ist insbesondere Asien von den Energielieferungen aus dem Mittleren Osten abhängig, doch da die Märkte global sind, ziehen die Preise überall an.

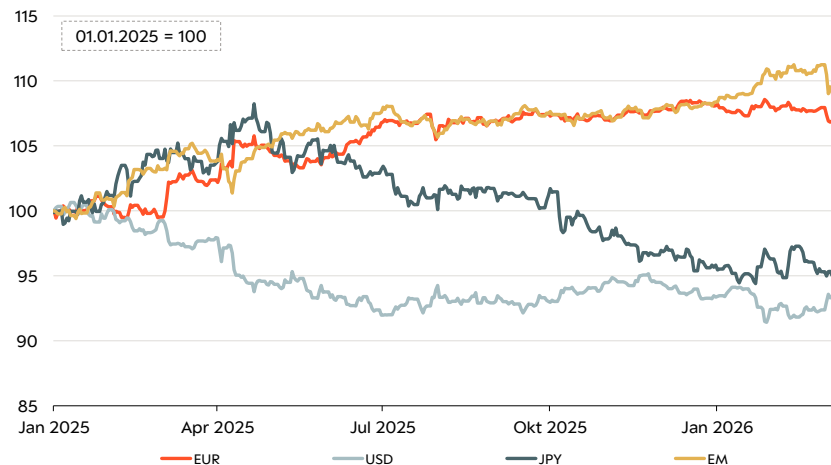
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 06.03.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

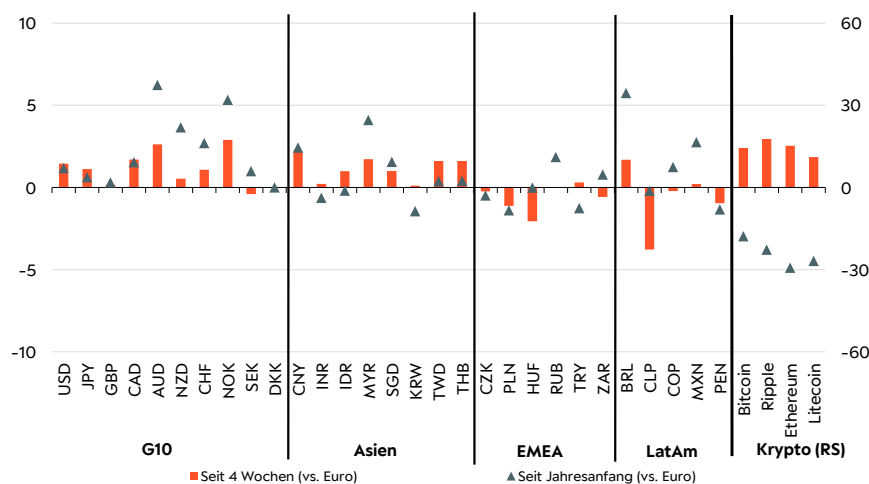


- Der Iran-Krieg hat den Dollar wieder etwas gestärkt. Grund dafür ist, dass die US-Wirtschaft als Nettoenergieexporteur deutlich weniger stark von dem Energiepreisschock betroffen ist als beispielsweise Asien oder die Eurozone.
- In unsicheren Zeiten profitiert der Greenback zudem von seiner Stellung als sicherer Hafen. Sollte sich der Konflikt beruhigen, wird der Dollar aber voraussichtlich wieder etwas nachgeben.

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 - 06.03.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

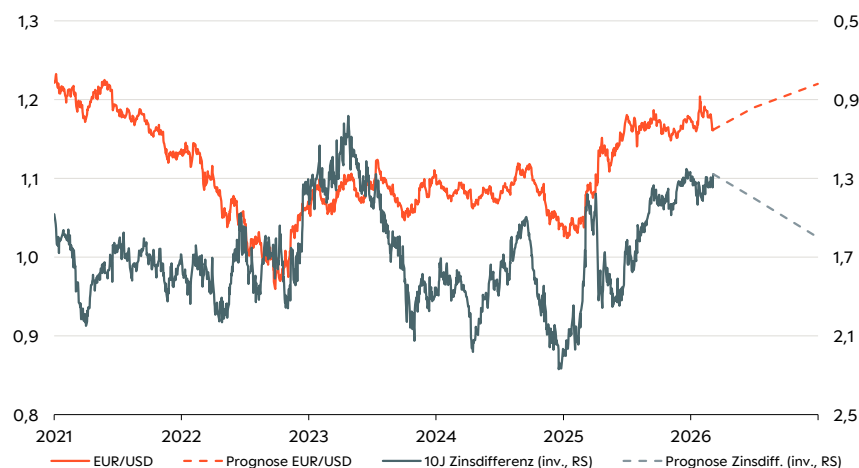


- Währungen von Rohstoffexportländern wie den USA und Norwegen konnten zuletzt gegenüber dem Euro zulegen.
- Gegenüber einem handelsgewichteten Währungskorb hat der Euro seit Jahresbeginn um mehr als ein Prozent abgewertet.
- Kryptowährungen haben sich zuletzt etwas stabilisiert, notieren im Vergleich zum Jahresbeginn aber immer noch deutlich niedriger.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 06.03.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Das Zinsdifferenzial tritt bei der Wechselkursentwicklung von EUR/USD derzeit etwas in den Hintergrund.
- Derzeit geht es vielmehr um die Folgen des Iran-Krieges. Die steigenden Energiepreise belasten die Eurozone deutlich stärker als die Netto-Energieexportation USA. Dies spiegelt sich in einem stärkeren Dollar wider.

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 - 06.03.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (06.02.26 - 06.03.26)	YTD (31.12.25 - 06.03.26)	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	05.03.21	06.03.22
Energie	12,1	21,0	32,0	-1,2	0,3	35,3	21,8	
Telekommunikation	8,3	8,2	6,4	21,3	1,8	7,5	3,5	
Versorger	1,8	11,6	47,1	9,6	3,1	5,5	4,8	
Informationstechnologie	-1,5	7,4	13,1	-1,3	38,6	8,4	4,0	
Growth	-1,9	0,8	2,3	5,4	15,1	8,4	7,0	
Industrie	-2,1	4,6	14,1	23,0	19,1	15,1	2,7	
Basiskonsumgüter	-2,4	3,5	4,3	6,5	-3,1	3,1	12,8	
Value	-3,2	2,0	18,2	24,6	5,5	17,9	5,4	
Gesundheit	-3,3	1,0	0,0	7,0	14,2	3,4	20,6	
Grundstoffe	-3,3	4,1	6,9	9,4	3,5	1,0	9,8	
Zyklische Konsumgüter	-4,9	-12,8	-15,9	0,2	6,2	28,0	-8,6	
Finanzen	-7,2	-5,5	17,3	41,4	10,5	29,1	-0,2	

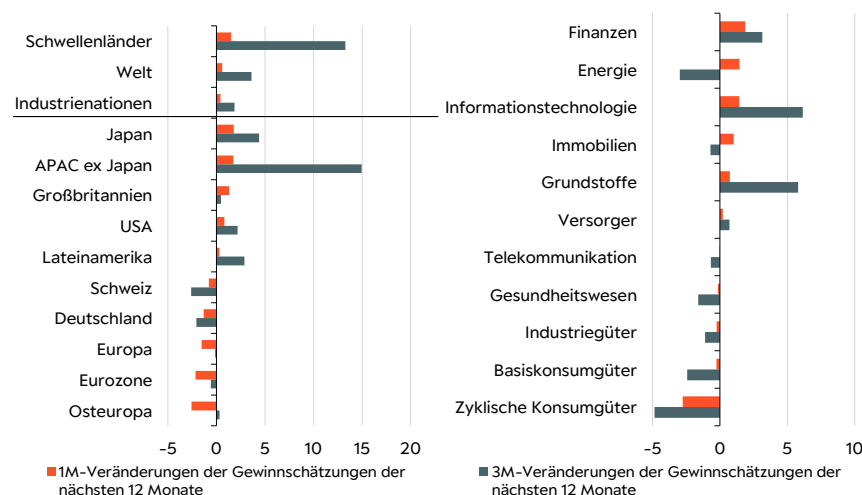
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: 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.

- Im Zuge der gestiegenen Energiepreise profitierten über die letzten vier Wochen wenig überraschend insbesondere Aktien aus dem Energiesektor.
- Durch die flachere Zinskurve sah der Bankensektor einen deutlichen Rücksetzer. Zyklische Konsumgüter bleiben de am schlechtesten performende Sektor in diesem Jahr.

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 Wachstumsfantasie und sind niedriger bewertet.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 05.03.2021 – 06.03.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

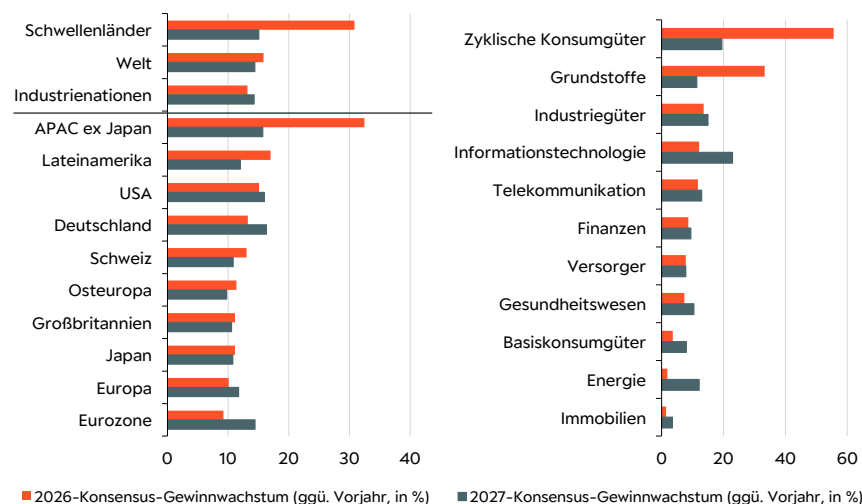


- Die Gewinnschätzungen wurden zuletzt weltweit weiter leicht angehoben. Dabei gab es die größte Revidierung erneut bei Aktien der Schwellenländer.
- Über den letzten Monat haben die Analysten ihre Gewinnschätzungen insbesondere für Europa und die Eurozone reduziert. Für Japan wurden die Schätzungen hingegen weiter erhöht.
- Sektoral wurden die Schätzungen zuletzt vor allem für Finanzwerte angehoben und für zyklische Werte gesenkt.

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

Quelle: FactSet, Stand: 06.03.2026

Gewinnwachstum



- Die Gewinne dürften nach Meinung der Analysten im Jahr 2026 nach wie vor am deutlichsten in den Schwellenländern wachsen. Aber auch in den Industrienationen wird ein robustes Gewinnwachstum von rund 12 % erwartet.
- Trotz der gestiegenen Energiepreise bleiben die Schätzungen für das Gewinnwachstum in diesem Jahr im Energiesektor verhalten.

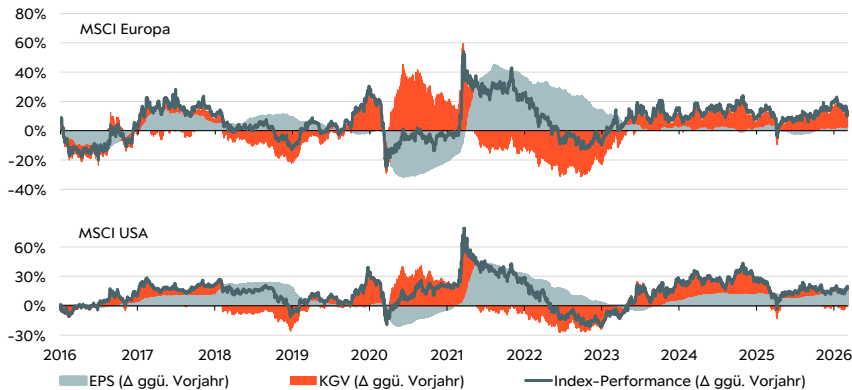
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik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

Quelle: FactSet, Stand: 06.03.2026



Aktien – Bewertung

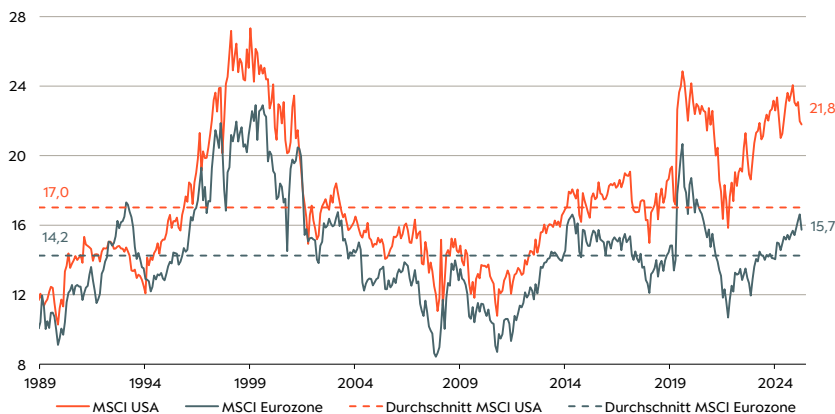
Kontributionsanalyse



- Die seit Jahresbeginn positive Wertentwicklung des MSCI Europa gegenüber dem Vorjahr war bislang hauptsächlich auf eine Ausweitung der Bewertung zurückzuführen und weniger durch einen Anstieg der Gewinnentwicklung.
- In den USA zeichnet sich ein entgegengesetztes Bild ab: Die positive Wertentwicklung gegenüber dem Vorjahr ist insbesondere auf eine Ausweitung der Gewinnentwicklung zurückzuführen.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisse) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 06.03.2026

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

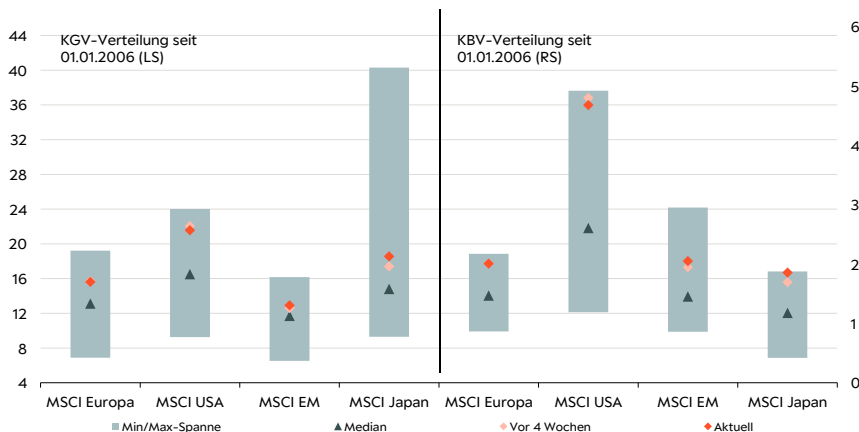


- Im Zuge der Eskalation im Nahost-Konflikt und der teilweise negativen Aktienmarktreaktionen haben sich zuletzt auch die Bewertungen leicht reduziert. Mit einem KGV von 21,8 handeln US-Aktien jedoch immer noch deutlich über dem langfristigen Durchschnitt.
- Die Bewertung von europäischen Aktien ging zuletzt nur geringfügig zurück und liegt mit einem KGV von 15,7 nur leicht über dem historischen Schnitt.

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 – 06.03.2026

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



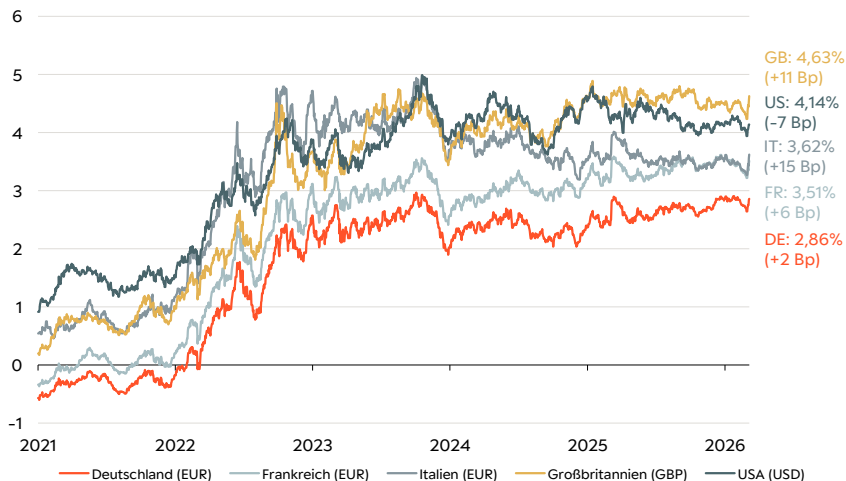
- Die bislang nur verhalten negative Aktienmarktreaktion in den USA verdeutlicht sich auch beim Blick auf die Bewertung im historischen Kontext. Im Vergleich zu vor vier Wochen hat sich das KGV nur geringfügig reduziert und handelt nahe dem oberen Ende der historischen Verteilung.
- Auf Sicht von vier Wochen sind die Bewertungen in Europa, EM und Japan sogar leicht 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 – 06.03.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

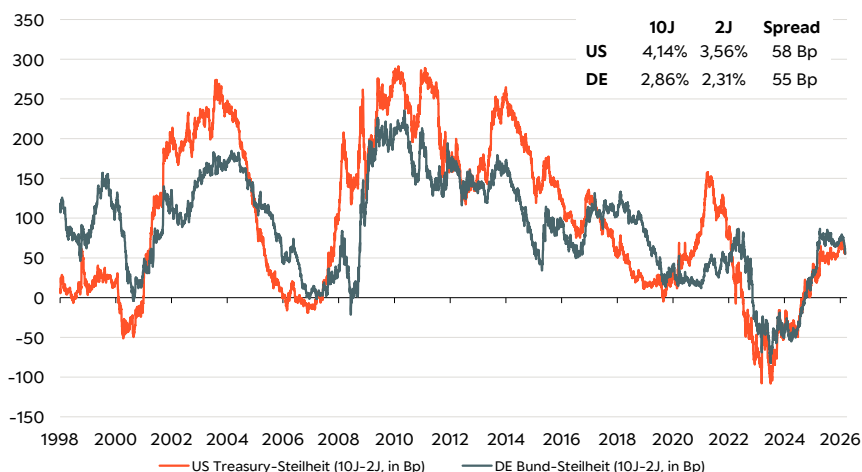


- Die Furcht vor einer weiteren Eskalation im Nahen Osten und deren Auswirkungen auf die Energiepreise und die Inflation hat die Renditen von Staatsanleihen weltweit steigen lassen.
- Die Spreads sind im Zuge des Risk-Off-Modus etwas angestiegen.
- Sollte sich der Konflikt lange hinziehen, könnten die dann aufkommenden Wachstumssorgen die Renditen aber auch wieder etwas dämpfen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 06.03.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

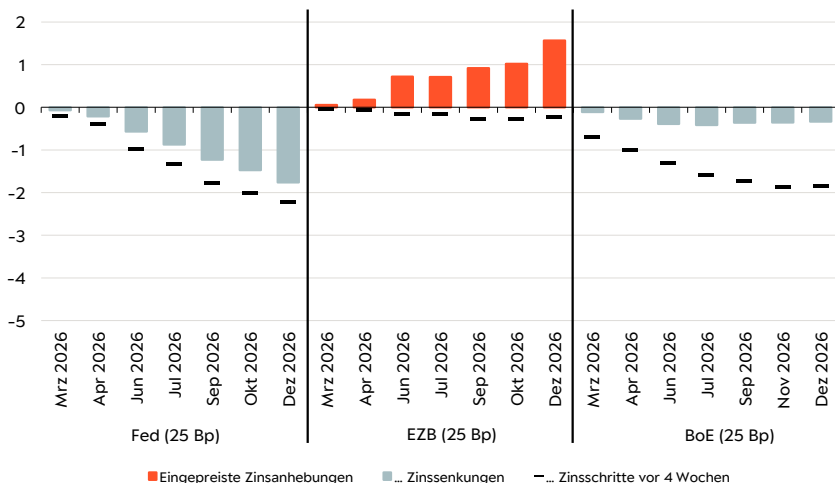


- Die Inflationssorgen rund um den Nahostkonflikt haben das lange Ende steigen lassen. Gleichzeitig wurden am kurzen Ende aber weitere Leitzinssenkungen ausgepreist.
- Da das kurze Ende stärker gestiegen ist als das lange, hat sich die Kurve in Summe weiter leicht abgeflacht.

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 - 06.03.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Der Iran-Krieg lässt die Energiepreise und damit die Inflation anziehen. In der Folge wurden weitere Leitzinssenkungen durch die Zentralbanken deutlich ausgepreist.
- In der Eurozone wird mittlerweile sogar eine Anhebung statt einer weiteren Zinssenkung durch die EZB eingepreist.
- Wir rechnen jedoch nicht damit, dass die EZB die Zinsen in diesem Jahr ändern wird.

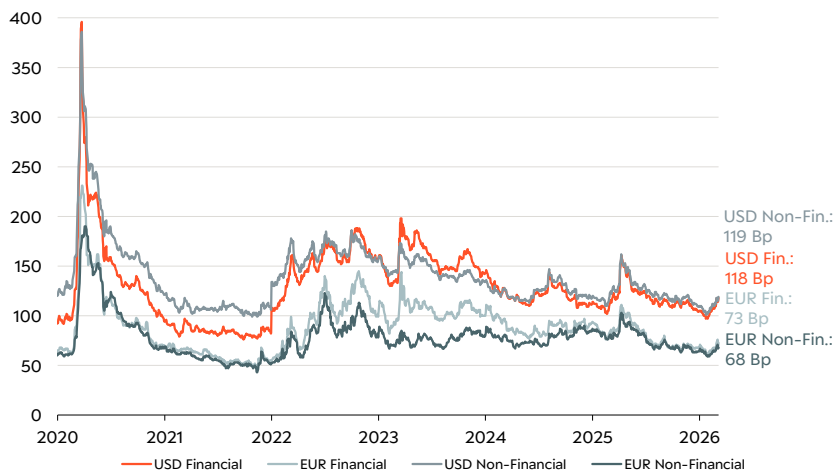
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 13.02.2026 - 06.03.2026



Unternehmensanleihen

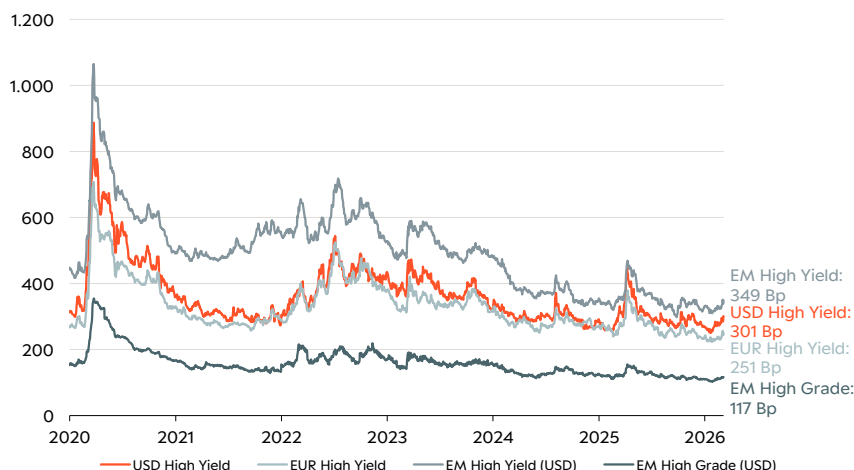
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Während die Reaktion von US-Aktien aufgrund des Nahost-Konfliktes bislang verhalten blieb, zeigten Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen zuletzt eine spürbare Fortsetzung der Spreadausweitung.
- Mit 118 bzw. 119 Bp tendieren USD Finanz- und Nicht-Finanzanleihen wieder so hoch wie zuletzt im November 2025.
- EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen erfuhren ebenfalls eine Ausweitung der Risikoaufschläge, wenngleich diese etwas geringer ausgefallen ist.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 06.03.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Eine Ausweitung der Risikoaufschläge zeigte sich auch im Bereich der Schwellenländer- und Hochzinsunternehmensanleihen.
- Während USD Hochzinsanleihen nun wieder einen Risikoaufschlag von über 300 Bp aufweisen und damit einen Anstieg des Spreads um 27 Bp verzeichneten, fiel die Spreadausweitung bei EUR Hochzinsanleihen mit 20 Bp leicht geringer aus.

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 – 06.03.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Perzentil	1M	YTD	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	06.03.21
EUR Government	3,03	0,15	6,9	-	-	-	-0,3	0,4	3,4	0,4	6,6	-17,8	-2,3
Germany	2,66	0,11	6,9	-	-	-	0,1	0,5	2,0	-0,7	4,8	-18,7	-0,4
EUR Corporate	3,44	0,21	4,5	70	8	38	-0,6	0,2	3,8	4,6	7,4	-11,3	-3,2
Financial	3,48	0,22	3,9	73	8	32	-0,6	0,2	3,9	5,3	7,4	-9,4	-2,8
Non-Financial	3,41	0,21	4,8	68	7	42	-0,6	0,3	3,8	4,2	7,4	-12,4	-3,5
EUR High Yield	5,73	0,30	3,4	251	20	13	-0,7	0,1	4,1	8,4	9,9	-3,6	-3,0
US Treasury	3,95	0,00	6,0	35	5	91	0,5	0,9	4,7	3,5	3,4	-11,0	-0,8
USD Corporate	4,93	0,06	6,5	119	13	35	0,1	0,7	6,2	5,3	7,1	-9,9	-2,2
Financial	4,87	0,10	5,0	118	14	49	-0,1	0,4	6,3	6,4	7,1	-7,7	-2,4
Non-Financial	4,96	0,05	7,2	119	12	28	0,2	0,8	6,2	4,8	7,0	-10,9	-2,2
USD High Yield	7,34	0,23	3,8	301	27	19	-0,4	0,2	6,9	9,2	10,8	-4,6	0,7
EM High Grade	4,73	0,05	5,4	117	8	5	0,1	0,4	6,2	6,4	6,4	-7,8	-4,8
EM High Yield	7,43	0,30	4,2	349	26	14	-0,1	1,4	8,9	11,9	10,0	-3,3	-13,3

- Die Asset Swap Spreads haben sich über den letzten Monat in allen Anleihesegmenten weiter ausgeweitet.
- Trotz der Ausweitung des Risikoaufschlags handelt der Asset Swap Spread von EUR Hochzinsanleihen nur im 13ten Perzentil auf Sicht von 10 Jahren.
- Seit Jahresbeginn konnten EM-Hochzinsanleihen in Euro und auf Total Return Basis deutlich outperformen.

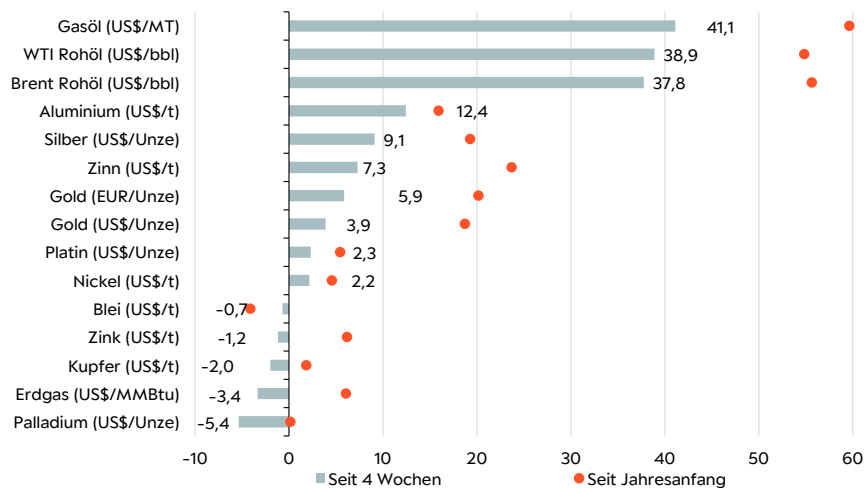
ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus.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

Quelle: FactSet, Zeitraum: 06.03.2021 – 06.03.2026



Rohstoffe

Performance Rohstoffe

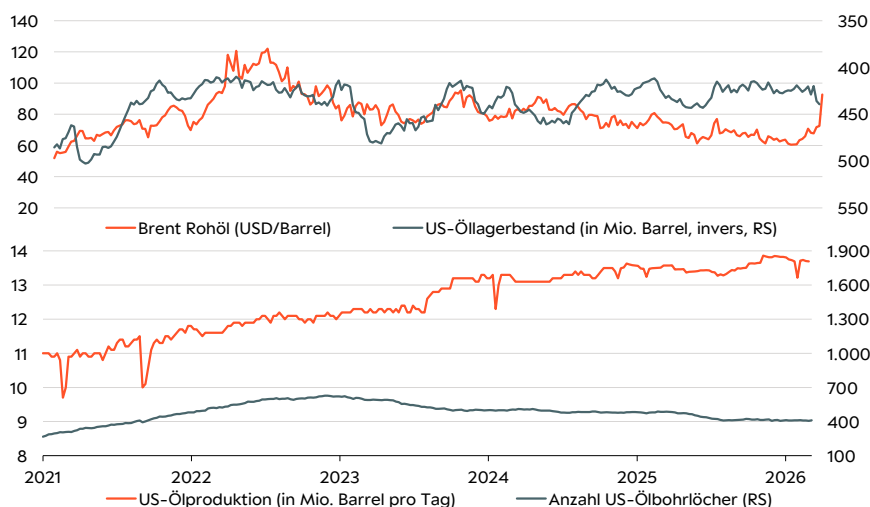


Die Auswirkungen der Eskalation im Nahost-Konflikt machen sich insbesondere an den Energiemärkten bemerkbar. Der Rohölpreis (Brent) ist allein in der vergangenen Woche um mehr als 25 % angestiegen. Seit Jahresanfang beläuft sich das Plus auf mehr als 55 %.

Das nahezu vollkommene Erliegen des Schiffverkehrs durch die Straße von Hormus betrifft jedoch auch andere Rohstoffe wie bspw. Aluminium, wovon rund 9 % der globalen Produktion aus dem Mittleren Osten kommen.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 – 06.03.2026

Rohöl

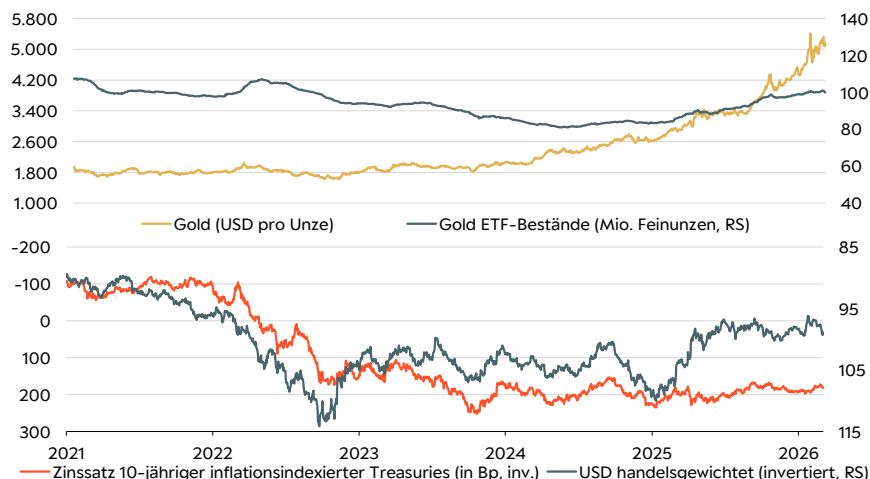


Die anhaltende Unsicherheit über die Dauer und das Ausmaß des Nahost-Konfliktes verteuerte den Ölpreis (Brent) zuletzt nochmal deutlich. Marktteilnehmer sorgen sich dabei insbesondere um die Straße von Hormus, durch welche rund 20 % des globalen Öls geleitet werden.

Ohne ein zeitnahes Kriegsende dürfte der Ölpreis (Brent) auf erhöhtem Niveau verharren oder sich sogar verteuern.

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 – 06.03.2026

Gold



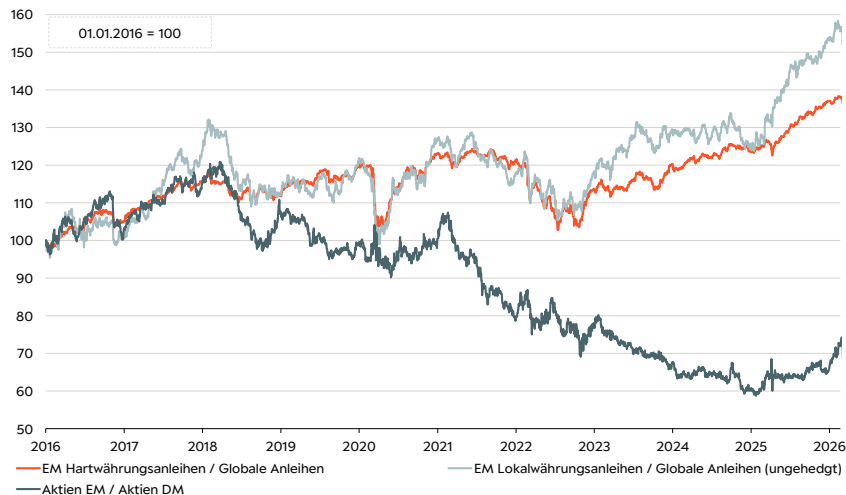
Der Goldpreis setzte seinen Aufwärtstrend zuletzt zunächst weiter fort. Im Zuge eines höheren Ölpreises und den damit einhergehend höheren Renditen bei Staatsanleihen verursachte dies dann jedoch leichten Abwärtsdruck bei Gold. In einem Umfeld erhöhter Unsicherheit dürfte das Edelmetall jedoch vorerst weiter unterstützt bleiben.

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 – 06.03.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Die gestiegenen Energierohstoffpreise im Zuge des sich weiter eskalierenden Konfliktes im Iran verhalfen zuletzt der relativen Outperformance der Schwellenländeraktien trotz des stärkeren US-Dollars.
- Im Gegensatz zu Hartwährungsanleihen hatten Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer gegenüber ungesicherten globalen Anleihen zuletzt hingegen eher das Nachsehen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 06.03.2026

Aktien

Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)			12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
		4W (06.02.26 – 06.03.26) YTD (31.12.25 – 06.03.26)	06.03.25	06.03.24	06.03.23	06.03.22	05.03.21
MSCI ACWI	100%	-0,8 0,7	10,0	12,2	19,0	-2,4	15,7
MSCI EM	10% 100%	1,5 8,2	26,1	13,8	4,1	-8,6	-4,9
MSCI EM ASIA	80%	3,1 8,7	26,0	17,0	2,3	-7,9	-9,7
MSCI EM LATAM	13%	-4,1 11,7	45,0	-14,6	18,2	2,1	24,0
MSCI EM EMEA	7%	-5,0 3,1	16,2	14,2	6,4	-19,3	11,9
Südkorea	12%	13,3 36,9	130,8	-12,5	6,7	-11,9	-12,2
Taiwan	20%	8,0 18,2	56,3	21,7	21,8	-14,4	18,2
Saudi-Arabien	3%	-1,5 6,2	-6,6	-3,4	15,3	-17,2	61,7
Brasilien	4%	-2,2 14,1	44,0	-18,4	26,3	-6,5	23,6
China	23%	-3,1 -3,2	-3,3	51,3	-20,0	-6,1	-27,4
Indien	15%	-3,4 -4,4	-3,1	-4,2	32,7	-1,0	17,2
Südafrika	3%	-4,4 2,6	50,0	30,1	-6,0	-13,5	15,8
Mexiko	2%	-5,4 8,2	42,1	-16,1	9,3	24,9	32,2

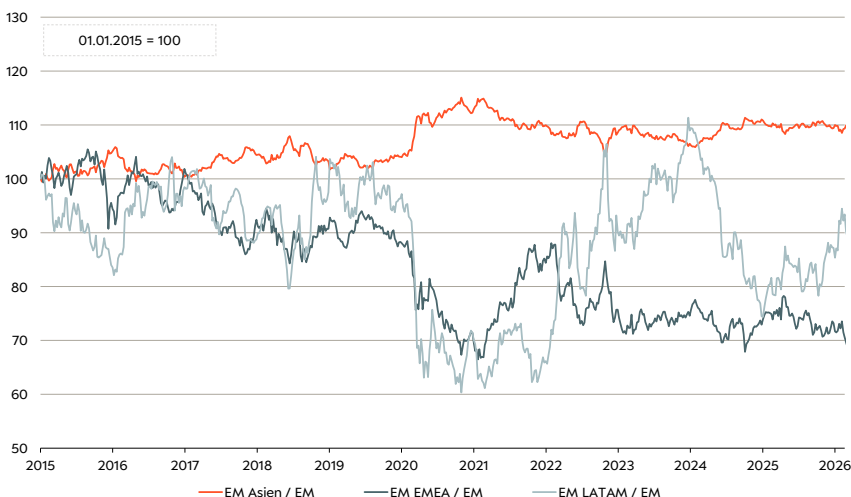
MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China; Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Saudi Arabia; Indien: MSCI India; Taiwan: MSCI 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.

- Die Aktien der asiatischen Schwellenländer profitierten im letzten Monat von der starken Performance aus Südkorea und Taiwan, was auf die weiterhin hohe Nachfrage nach Speicher- und Grafichips zurückzuführen ist.
- Der militärische Konflikt rund um den Iran betraf auch die Nachbarländer im Mittleren Osten und belastete somit zuletzt die Aktien der Schwellenländer in der EMEA-Region.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.03.2021 – 06.03.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



- Im relativen Vergleich entwickelten sich die Aktien der asiatischen Schwellenländer im letzten Monat am besten gegenüber dem breiten EM-Index.
- Aktien aus der Region EMEA setzten ihren relativen Abwärtstrend innerhalb der EM-Aktien zuletzt aufgrund des militärischen Konflikts im Nahen Osten fort.

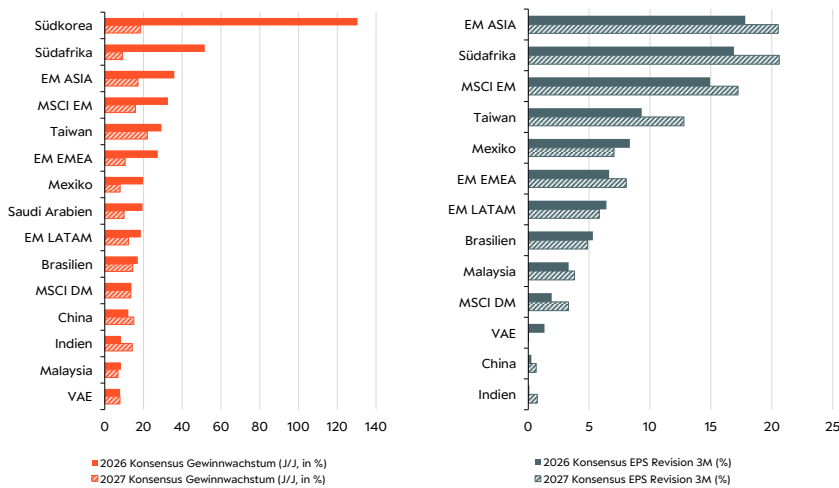
Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamtrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 06.03.2026



Schwellenländer

Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen

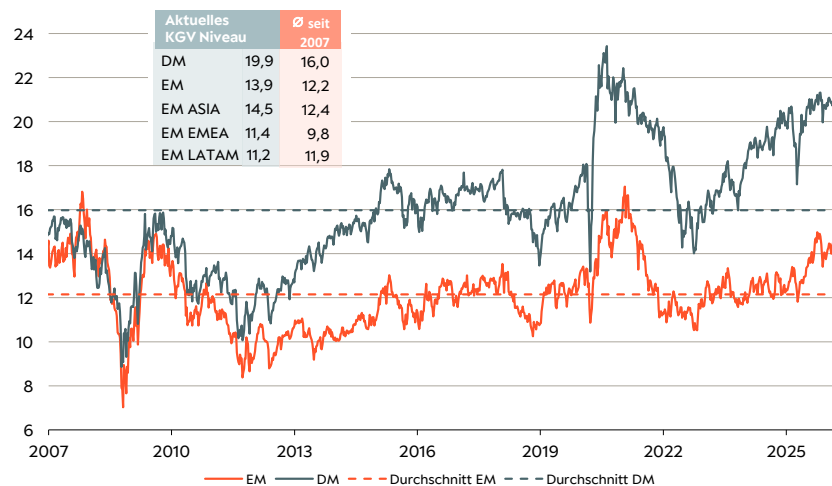


- Die starke KI-getriebene Nachfrage nach Speicher- und Grafikchips ließ die Gewinnwachstumserwartungen für südkoreanische Aktien weiter ansteigen. Aktuell gehen Aktien-Analysten davon aus, dass sich die Gewinne im nächsten Jahr im Vergleich zu diesem Jahr mehr als verdoppeln.
- Die Analysten gehen davon aus, dass die Gewinne der EM-Aktien auch in diesem und im nächsten Jahr deutlich schneller wachsen werden als die Gewinne ihrer DM-Pendants.

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: 06.03.2026

KGV der Märkte

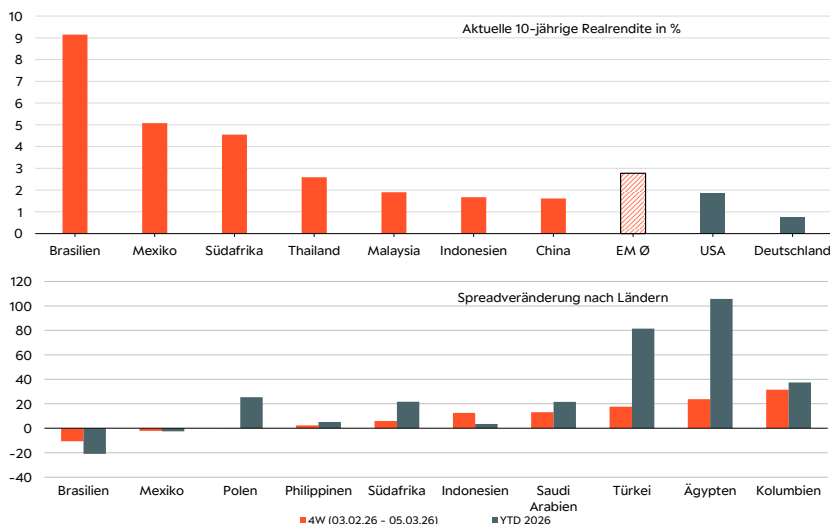


- Die Bewertungen der EM-Aktienmärkte sind in den letzten Wochen ähnlich wie die der DM-Märkte etwas gefallen.
- Im Vergleich zu ihrer eigenen Historie wirken Aktien aus Schwellenländern zwar relativ teuer bewertet, sie handeln aber weiterhin mit einem deutlichen Abschlag zu Aktien der Industrieländer.

KGV-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 - 06.03.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Zwar sind die Realrenditen für die USA und Deutschland zuletzt gestiegen, sie liegen jedoch weiterhin hinter den Realrenditen der Schwellenländer.
- Anleihen aus Mexiko und Brasilien bieten Anlegern weiterhin die höchste Realrendite, während sich ihre Risikoaufschläge über die letzten vier Wochen weiter einengten.

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: 06.03.2026



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 09.03.2026