

Aktueller Marktkommentar

Der Nahost-Konflikt bleibt das bestimmende Thema an den Kapitalmärkten – und die Lage ist nach wie vor fragil. Zwar haben sich die ersten Schockwellen nach der Eskalation etwas gelegt, doch von einer echten Entspannung kann noch keine Rede sein. Der Ölpreis (Brent) notiert nach einem Anstieg von mehr als 75 % seit Jahresbeginn weiterhin auf sehr erhöhtem Niveau. Besonders die Verwerfungen bei raffinierten Produkten, ersichtlich an stark gestiegenen Crack-Spreads, verdeutlichen das Ausmaß des Angebotsschocks. Die israelischen Angriffe auf das weltweit größte Gasfeld „South Pars“ im Iran sowie das 48-Stunden-Ultimatum Trumps an den Iran, die Straße von Hormus zu öffnen, markierten derweil eine weitere Eskalationsstufe im Nahost-Konflikt. Wie in unserem [Strategieplan](#) erläutert, bleibt unser Basisszenario dennoch, dass sich der Konflikt in absehbarer Zeit (etwas) abkühlt und die Aktienmärkte den Abverkauf der letzten zwei Wochen zumindest teilweise wieder revidieren. Für den Fall einer anhaltenden Eskalation haben wir uns aus Risikomanagementgründen allerdings dazu entschieden unsere Gewinne bei der Restposition in Silber mitzunehmen. Unser konstruktiver mittelfristiger Ausblick für Edelmetalle bleibt dennoch intakt.

Kurzfristiger Ausblick

Neben den anhaltenden geopolitischen Spannungen richtete sich der Blick zuletzt auch auf die Zentralbanksitzungen und deren Ausblick auf die weitere Geldpolitik im Umfeld stark steigender Energiepreise. Nach vorne blickend rückt das Treffen der G7-Außenminister in Frankreich zum Nahost-Konflikt in den Vordergrund. Das Treffen von Präsident Trump und Xi Jinping Ende März wurde derweil vorerst verschoben.

Die Woche bleibt zumindest von Seiten der Wirtschaftsdaten dünn. Am Dienstag werden zunächst die Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes sowie der Dienstleistungen (Mrz.) aus den Eurozoneländern veröffentlicht. Am Mittwoch folgt der ifo-Geschäftsklimaindex (Mrz.) für Deutschland. Während am Donnerstag die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung (Mrz.) aus den USA gemeldet werden, folgt am Freitag das Verbrauchervertrauen der Universität von Michigan (Mrz.). In der Folgeweche dürfte sich der Fokus auf die vorläufigen Verbraucherpreise aus der Eurozone für März richten.

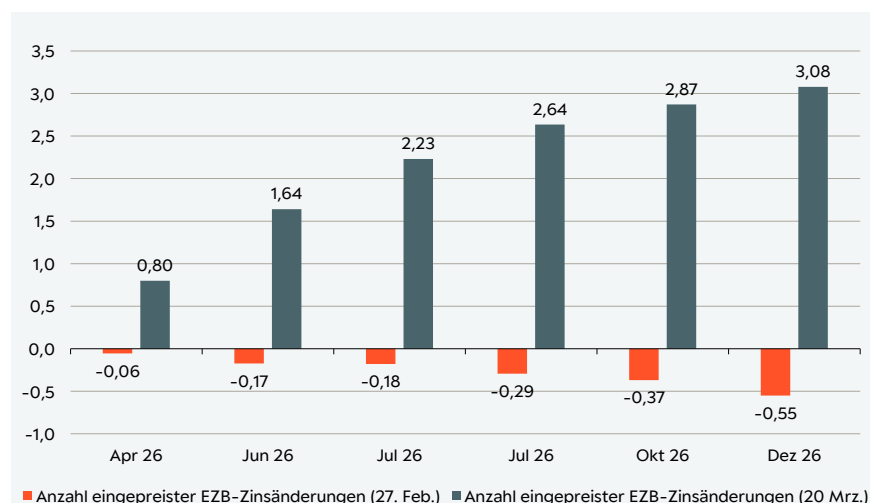
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

Nahost-Konflikt und Treffen von Staats- und Regierungschefs im Anlegerblick.

Einkaufsmanagerindizes und vorläufige Verbraucherpreise im Fokus der Märkte.

Energiepreisanstieg führt zu deutlicher Anpassung der Zinserwartungen



- Der deutliche Anstieg der Energiepreise und die damit verbundene Erwartung höherer Inflationsraten führten zuletzt zu einer erheblichen Anpassung der am Markt erwarteten Leitzinsänderungen.
- Während vor Beginn des Iran-Krieges noch eine Zinssenkung seitens der EZB zu rund 50 % erwartet wurde, werden aktuell drei Zinserhöhungen bis Ende 2026 eingepreist.
- Die gestiegene Erwartung auf Zinserhöhungen lastet zunehmend auf Aktien und zinssensitiven Anlagen.

Quelle: Bloomberg, Stand: 20.03.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.02.26 - 20.03.26)	YTD (31.12.25 - 20.03.26)	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	19.03.21
Brent	56,2	86,1	61,3	-4,1	27,2	-10,9	102,1
USD/EUR-Wechselkurs	1,8	1,5	-6,2	0,6	-1,8	3,1	7,7
Euro-Übernachteinlage	0,2	0,4	2,1	3,5	3,7	0,6	-0,6
Globale Wandelanleihen	-0,9	4,7	10,8	7,9	9,5	-11,5	-3,1
EUR Staatsanleihen	-2,0	-0,9	1,8	3,1	2,1	-7,2	-3,3
EUR Unternehmensanleihen	-2,1	-0,9	2,1	4,9	6,3	-8,3	-5,1
Industriemetalle	-2,3	1,2	1,8	15,5	-4,9	-23,3	58,2
Aktien Emerging Markets	-4,7	6,1	22,9	13,3	10,9	-10,8	-7,6
Aktien Industrienationen	-4,9	-2,5	9,2	9,9	27,8	-6,7	17,6
REITs	-5,3	2,9	-6,7	6,1	3,2	-19,7	26,7
Aktien Frontier Markets	-5,4	0,2	26,5	13,8	14,0	-16,1	15,4
Gold	-10,4	5,6	38,4	40,2	8,4	6,1	18,6

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 deutliche Anstieg des Rohölpreises (Brent) stellt die Entwicklung anderer Anlageklassen förmlich in den Schatten.
- Eine geringe Positionierung und die Tatsache, dass die USA als Nettoenergieexporteur weniger stark von hohen Ölpreisen betroffen sind, stützten zuletzt den US-Dollar.
- Die Erwartung von Zinsanhebungen lastete in den letzten vier Wochen auf den bislang gut gelaufenen Anlagen wie Schwellenländeraktien und Gold.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.03.2021 - 20.03.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.02.26 - 20.03.26)	YTD (31.12.25 - 20.03.26)	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	19.03.21
MSCI Eurozone Defensive	-0,5	9,4	20,1	7,7	5,3	3,9	5,6
MSCI EM Asien	-3,6	6,8	23,6	16,0	8,8	-10,4	-11,1
MSCI USA	-3,9	-3,5	8,6	9,7	32,4	-8,3	22,2
MSCI Japan	-5,8	5,9	15,6	4,5	26,9	-4,4	-4,1
MSCI Großbritannien	-6,0	1,7	13,8	19,0	11,6	0,1	19,8
MSCI USA Small Caps	-6,4	1,7	11,6	1,9	20,1	-10,0	5,4
MSCI Europa	-8,9	-2,8	6,1	12,1	17,7	0,1	10,6
MSCI Europa ex UK Small Cap	-9,0	-4,3	2,7	7,9	6,9	-11,5	4,0
MSCI EM Lateinamerika	-9,6	8,7	34,0	-10,6	27,6	-6,6	21,3
MSCI Eurozone	-9,6	-4,0	6,6	12,8	19,6	3,7	3,5
MSCI Eurozone Zyklisch	-11,1	-5,1	0,8	11,3	23,4	-2,7	3,1
MSCI Deutschland	-11,3	-8,0	-3,9	26,9	17,6	-0,8	-4,3

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.

- Die große Energieabhängigkeit Europas zeigt sich deutlich in der 4W-Performance. So verzeichneten deutsche Aktien die größten Verluste.
- Während zyklische Aktien zuletzt ebenfalls stark betroffen waren, verloren defensive Aktien nur marginal.
- Schwellenländeraktien, insbesondere aus Lateinamerika, gaben zuletzt ebenfalls deutlich nach – liegen seit Jahresbeginn in Euro gerechnet jedoch weiterhin mit an der Spitze.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.03.2021 - 20.03.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.02.26 - 20.03.26)	YTD (31.12.25 - 20.03.26)	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	19.03.21
Chinesische Staatsanleihen	1,9	3,3	0,3	5,4	0,2	-1,5	16,6
US-Staatsanleihen	0,1	1,0	-3,6	5,6	-2,4	-3,0	5,2
USD Hochzinsanleihen	0,1	0,6	-0,7	9,4	11,1	-2,4	7,9
USD Unternehmensanleihen	-0,5	0,5	-2,4	6,8	3,4	-3,8	3,9
EM-Staatsanleihen (hart)	-1,5	-0,4	0,9	9,1	7,7	-5,9	0,6
Deutsche Staatsanleihen	-1,7	-0,6	0,3	0,6	-0,6	-11,6	-3,9
EUR Finanzanleihen	-2,0	-0,9	2,4	5,4	7,7	-7,8	-4,4
EUR Nicht-Finanzanleihen	-2,2	-1,0	2,0	4,6	5,4	-8,6	-5,5
EUR Hochzinsanleihen	-2,2	-1,3	2,8	7,9	12,7	-5,6	-3,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	-2,3	-0,1	3,1	5,5	4,1	-1,9	0,5
Britische Staatsanleihen	-3,2	-2,1	-1,9	1,0	0,0	-20,4	-2,3
Italienische Staatsanleihen	-3,3	-1,8	2,6	3,6	4,8	-10,1	-5,5

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 Euro gerechnet legten chinesische Staatsanleihen in den letzten vier Wochen am deutlichsten zu und verstärkten damit ihre Performance seit Beginn des Jahres.
- Staatsanleihen aus Europa – insbesondere aus der Peripherie – gaben zuletzt hingegen deutlicher nach.

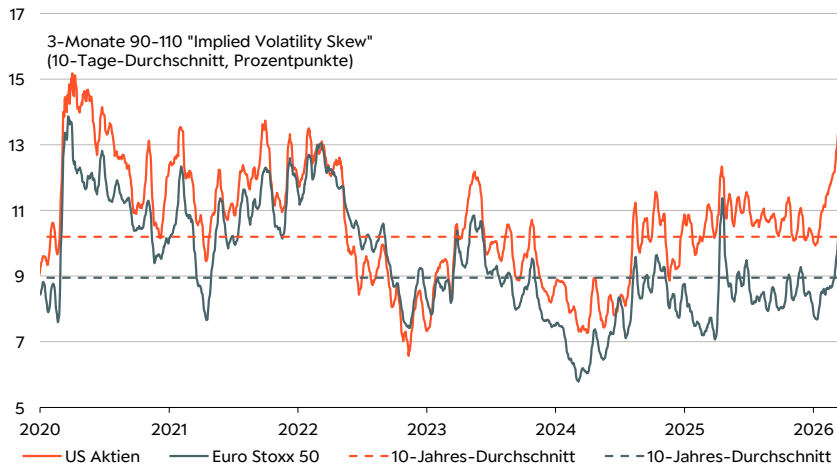
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.03.2021 - 20.03.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

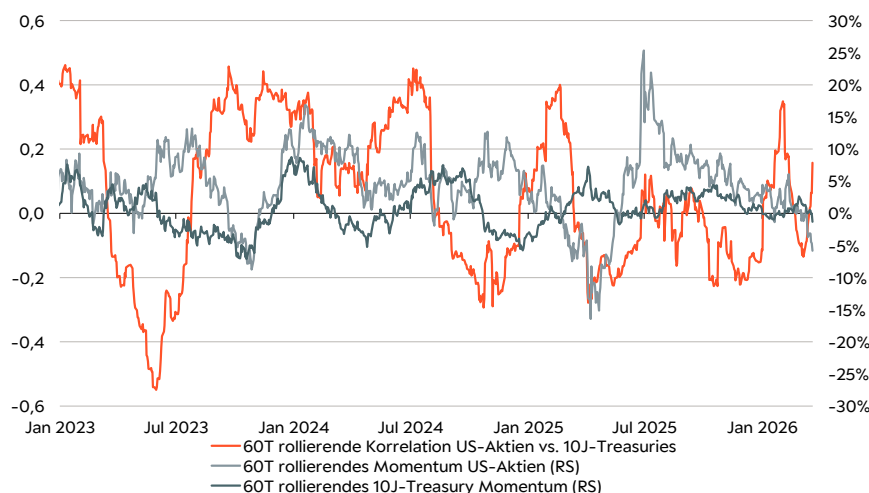


- Im gegenwärtigen Marktumfeld handeln Put-Optionen mit einer deutlichen Prämie gegenüber Call-Optionen.
- Für US-Aktien liegt die sogenannte Put-Call-Skew auf dem höchsten Niveau seit 2022.

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 – 20.03.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

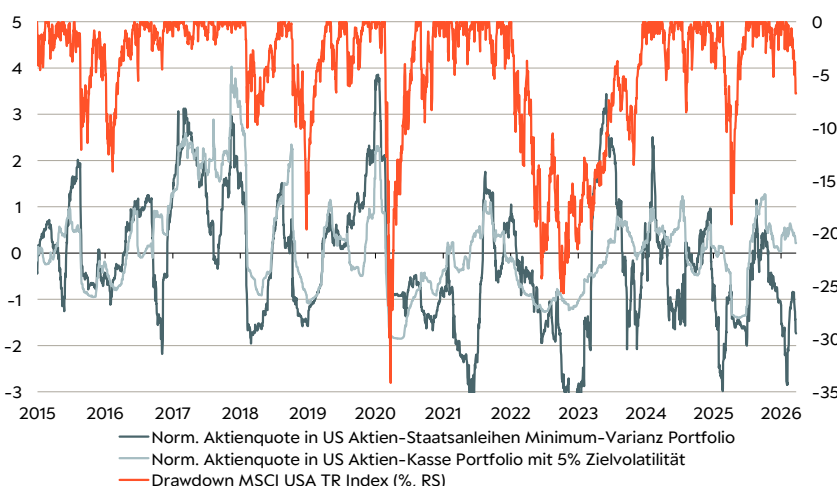


- Das Momentumsignal von US-Aktien ist ins negative Territorium abgerutscht – das erste Mal seit dem Liberation Day.
- Trendfolgende Investoren dürfte daher schon jetzt kleinere Short-Positionen in Aktien halten.

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 – 20.03.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Zielvolatilitätsfonds haben weiterhin noch Spielraum ihre Aktienquote zu verringern, denn die realisierte Volatilität auf Indexebene ist in den USA trotz der Eskalation im Nahen Osten noch erstaunlich niedrig.

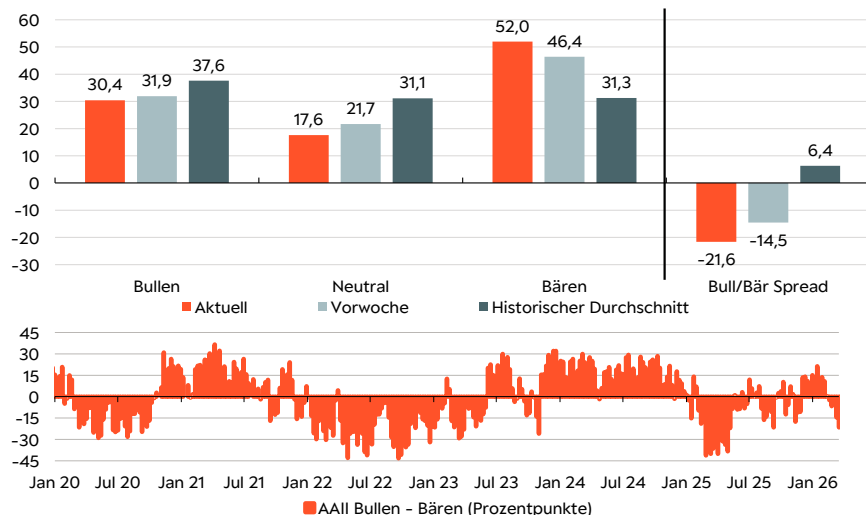
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher)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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 – 20.03.2026



Sentiment

AAll Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

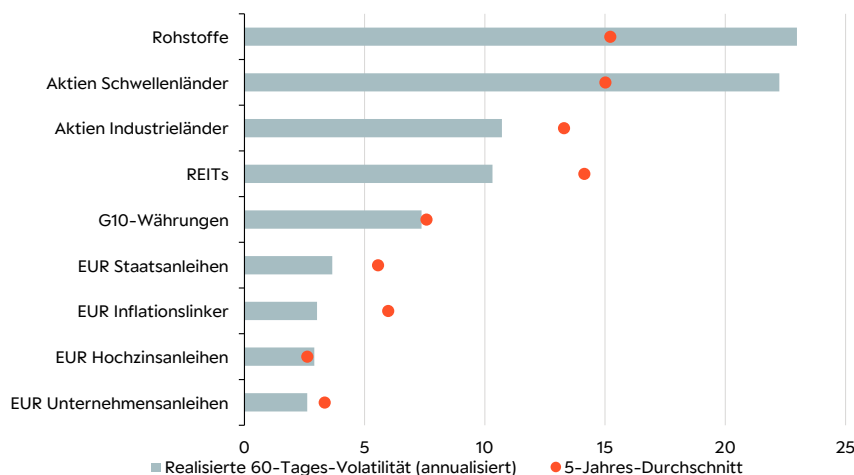


- Steigende Benzinpreise und fallende Kurse an der Börse lasten auf dem Sentiment von US-Kleinanlegern.
- Der Bull/Bär-Spread ist auf den niedrigsten Stand seit Mai letzten Jahres gefallen.

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 – 19.03.2026

Realisierte Volatilitäten

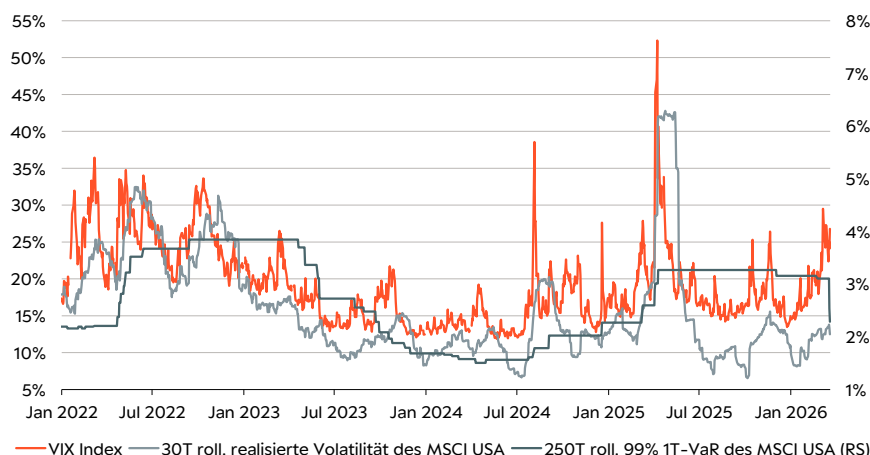


- Ein parabolischer Anstieg der Energiepreise kombiniert mit stark fallenden Edelmetallen: Rohstoffe bleiben der volatilste Markt im Multi-Asset-Universum.
- Aber auch die Volatilität der Schwellenländeraktien hat über die letzten Wochen noch einmal deutlich angezogen.

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: 19.03.2021 – 20.03.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Die implizite Volatilität ist über die letzten Wochen deutlich gestiegen. Der VIX liegt mittlerweile bei 26 Punkten.
- Trotz des gegenwärtigen Abverkaufs bleibt das Angstbarometer der Wall Street unter den Werten, die es während des letztjährigen Liberation-Day-Abverkaufs erreicht hat.

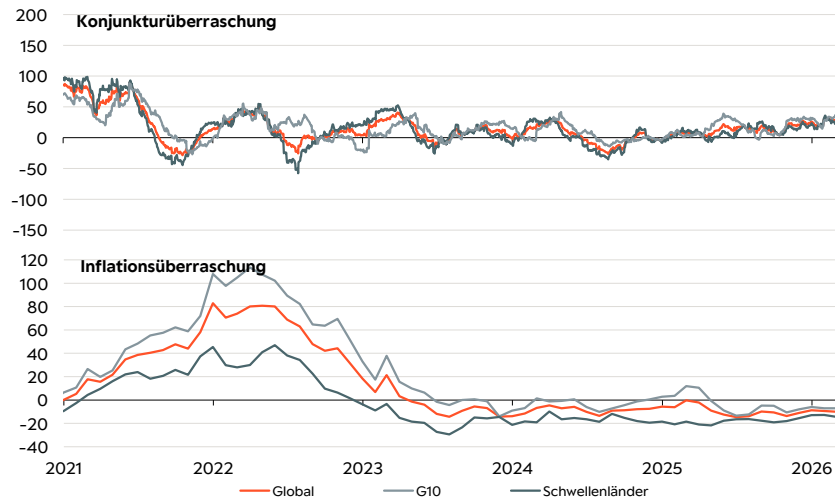
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 20.03.2026



Überraschungsindikatoren

Global

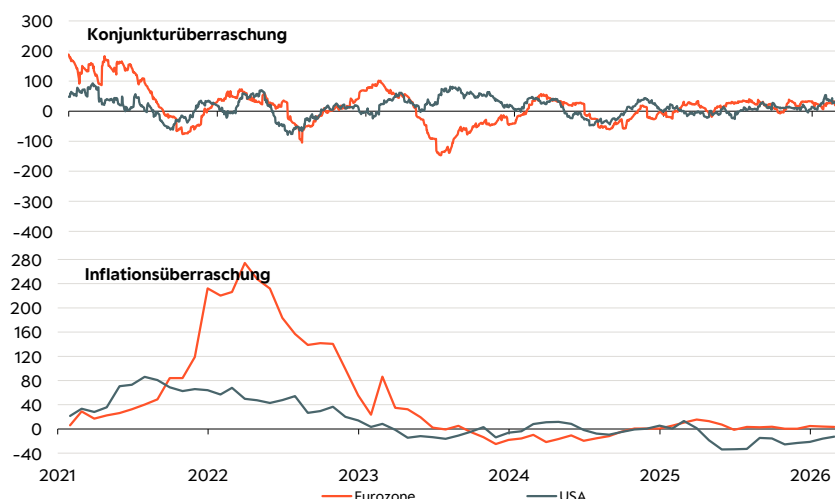


- Während die G10-Volkswirtschaften zuletzt noch positiv überraschten, fielen die Daten aus den Schwellenländern bereits schwächer aus.
- Die Eskalation im Nahen Osten wird sich in den kommenden Wochen zunehmend in den Konjunktur- und Inflationsdaten widerspiegeln.
- Zuletzt fiel die Inflation global noch schwächer aus als erwartet. Dies wird sich in den kommenden Wochen aber voraussichtlich ändern.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.03.2026

Eurozone & USA

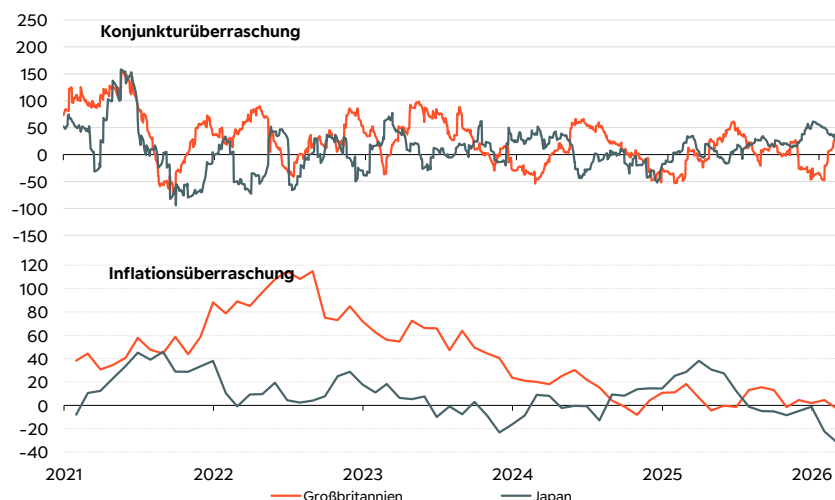


- In der Eurozone hat zuletzt die Industrieproduktion enttäuscht. Die Daten stammen aus dem Januar, der Iran-Krieg hatte demnach keinen Einfluss.
- Für Deutschland konnte man aber bereits im ZEW-Stimmungsindikator für März einen Einbruch beobachten, der sich auf den Konflikt zurückführen lässt.
- In den USA ist die Stimmung hingegen noch recht stabil. Dies liegt auch daran, dass die USA – im Gegensatz zur Eurozone – Nettoenergieexporteure sind.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.03.2026

Großbritannien & Japan



- Japan bezieht nahezu sein gesamtes Öl aus dem Mittleren Osten. Die Konjunktur würde einen Preisanstieg deutlich dämpfen und die Inflation anheben. Die Verbraucher- und Erzeugerpreise lagen in Japan im Februar noch unter den Erwartungen. Dies wird sich aber voraussichtlich bereits im März ändern.

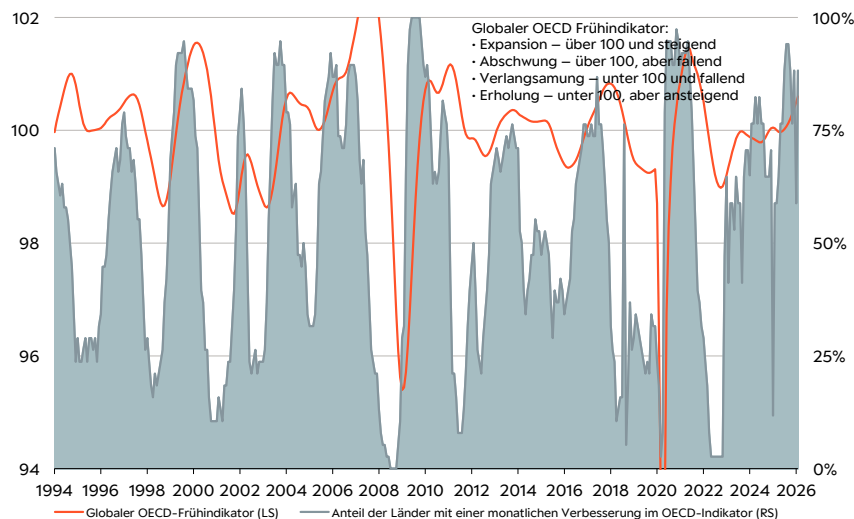
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. 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 – 20.03.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator

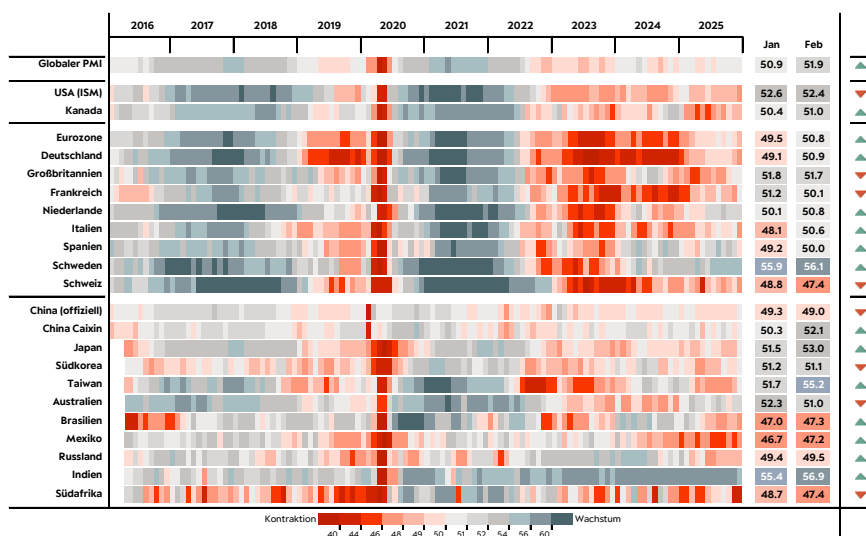


- Im Februar hat sich der OECD-Indikator für 88 % der Länder verbessert. Der Indikator notierte zum achten Mal in Folge über der Expansionsschwelle von 100.
- Angesichts des Kriegsausbruchs im Nahen Osten ist dies allerdings mittlerweile Schnee von gestern. Je länger der Konflikt anhält, desto mehr belastet er die Weltwirtschaft.

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 – 20.03.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

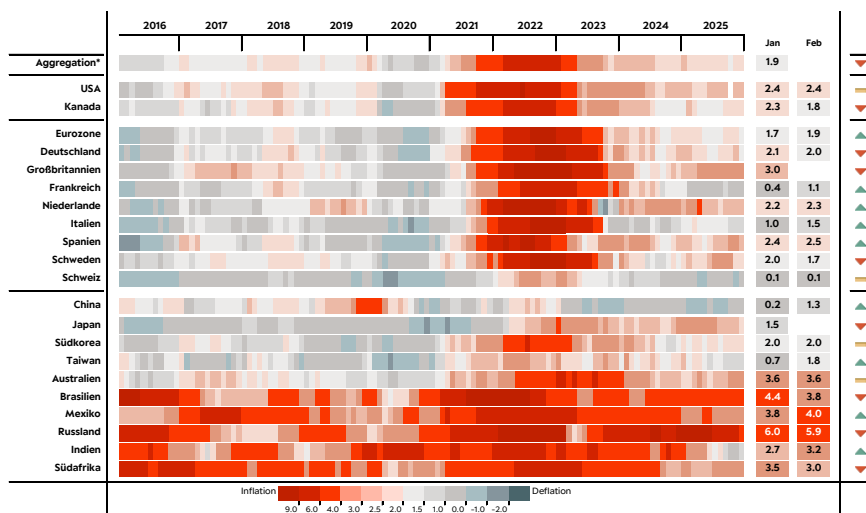


- Die Einkaufsmanagerindizes der Industrie notierten im Februar größtenteils über der Expansionsschwelle von 50 Punkten.
- Der Iran-Krieg wird die Stimmung im März jedoch deutlich einrüben.

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 – 20.03.2026

Gesamtinflation



- In vielen Volkswirtschaften in der Eurozone lag die Inflation zuletzt bei rund 2 %. Das wird sich im März ändern. Allein die im Vergleich zum Vorjahr um 7 % gestiegenen Spritpreise werden die Inflationsrate in der Eurozone um 0,3 Prozentpunkte anheben.
- Die US-Inflation lag bereits vor dem Iran-Krieg deutlich über dem der Zwei-Prozent-Ziel der Fed und wird jetzt weiter ansteigen.

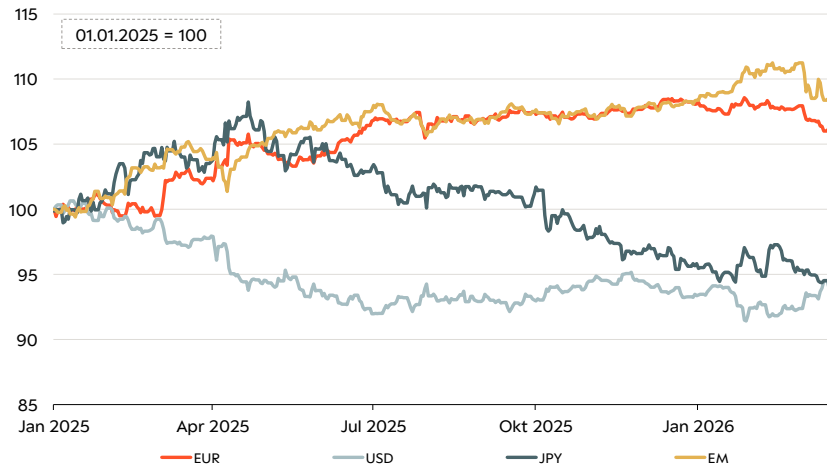
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 20.03.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

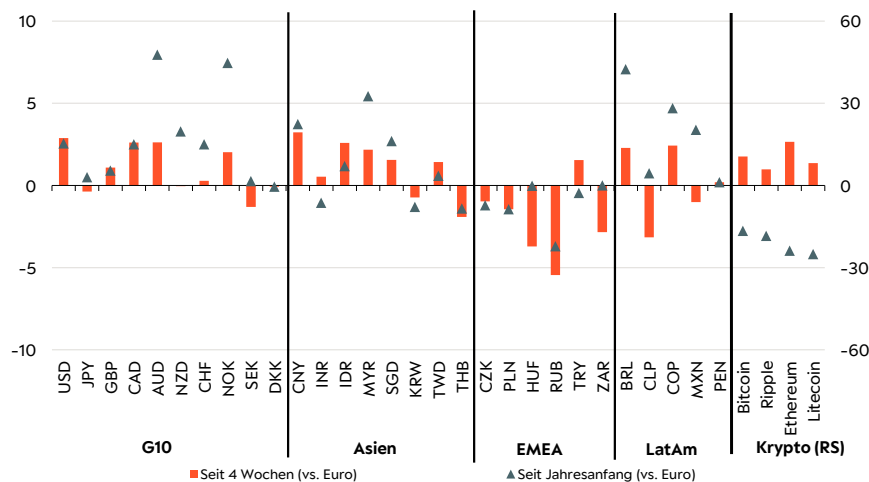


- Die im Zuge des Iran-Krieges stark steigenden Energiepreise belasten die Währungen der Energieimporteure, zu denen die Eurozone, Japan und viele Schwellenländer zählen.
- Der Dollar profitiert hingegen von der Stellung der USA als Nettoenergieexporteur.

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 - 20.03.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

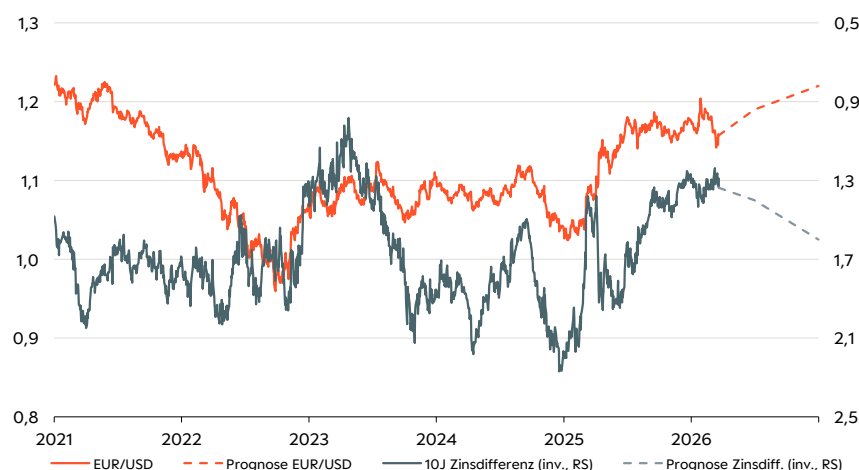


- Insbesondere die Währungen der energieexportierenden Volkswirtschaften wie Australien, Norwegen und Brasilien konnten seit Jahresbeginn stark zulegen.
- Eine Ausnahme bildet der russische Rubel, der gegenüber dem Euro weiter an Wert verliert.
- Kryptowährungen haben sich in den letzten vier Wochen etwas erholt, notieren aber immer noch deutlich unter den Niveaus vom Jahresbeginn.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 20.03.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone ist zuletzt weiter zusammengeschrunken, was dem Euro jedoch kaum zugutekam.
- Derzeit wird der Euro-Dollar-Wechselkurs vor allem vom Iran-Krieg dominiert. Sollte sich hier eine Entspannung abzeichnen, würde der Dollar voraussichtlich wieder etwas 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 - 20.03.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (20.02.26 - 20.03.26)	YTD (31.12.25 - 20.03.26)	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	19.03.21	20.03.22
Energie	20,5	35,9	37,4	2,2	17,7	17,0	28,3	
Versorger	-1,5	10,1	37,1	15,6	2,5	0,8	5,2	
Telekommunikation	-4,0	1,8	-3,0	25,7	3,6	-1,6	4,9	
Value	-7,2	-0,8	14,2	22,7	16,7	1,5	9,7	
Informationstechnologie	-8,5	4,0	12,3	-0,4	34,9	-3,6	10,1	
Finanzen	-9,9	-8,8	12,6	37,2	30,9	1,2	9,0	
Grundstoffe	-10,4	-0,9	3,8	2,3	13,8	-7,7	13,7	
Basiskonsumgüter	-10,5	-2,3	-1,5	6,8	-4,3	1,0	12,4	
Growth	-10,6	-4,9	-1,8	2,5	18,5	-1,8	11,2	
Industrie	-11,6	-2,1	7,3	20,0	27,1	-1,0	9,4	
Gesundheit	-11,7	-4,7	-3,3	3,4	16,7	-4,3	22,9	
Zyklische Konsumgüter	-19,4	14,1	-17,5	-7,3	14,2	10,9	-5,6	

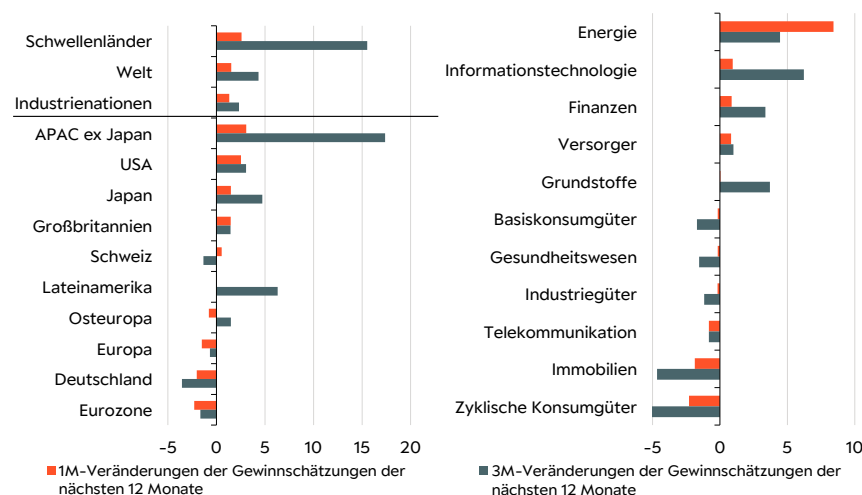
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: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

- Energie-Aktien sind der einzige Sektor, der über die letzten Wochen an Wert gewonnen hat. Alle anderen Sektoren sind in diesem Zeitraum gefallen.
- Zyklische Konsumgüter sind im Moment der größte Verlierer der höheren Energiepreise. Der Sektor holt sich im Performanceranking über den letzten Monat die rote Laterne.

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: 19.03.2021 – 20.03.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

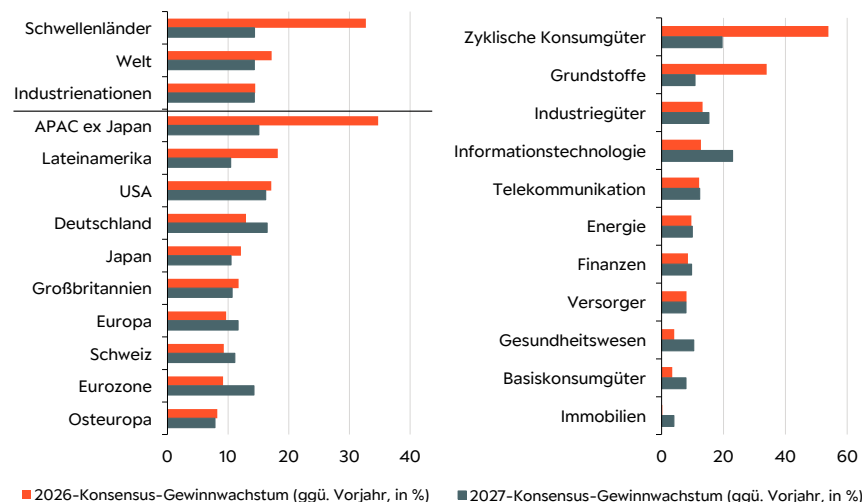


- Über die letzten vier Wochen haben die Marktanalysten ihre Gewinnerwartungen für europäische Aktien etwas nach unten korrigiert.
- Die höheren Energiepreise lasten aber auch auf den Gewinnerwartungen für deutsche Aktien.
- Dennoch bleiben für die meisten Regionen die Gewinnrevisionen zumindest leicht positiv.

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: 20.03.2026

Gewinnwachstum



- Nach drei Wochen Krieg im Iran erwarten die Analysten für 2026 sowie 2027 weiterhin positive Unternehmensgewinne für alle Aktienregionen sowie für die meisten Sektoren.
- Trotz der teils heftigen Abverkäufe in einzelner EM-Aktienmärkten erwarten die Marktanalysten noch immer, dass Schwellenländer ein höheres Gewinnwachstum vorlegen als DM-Aktien.

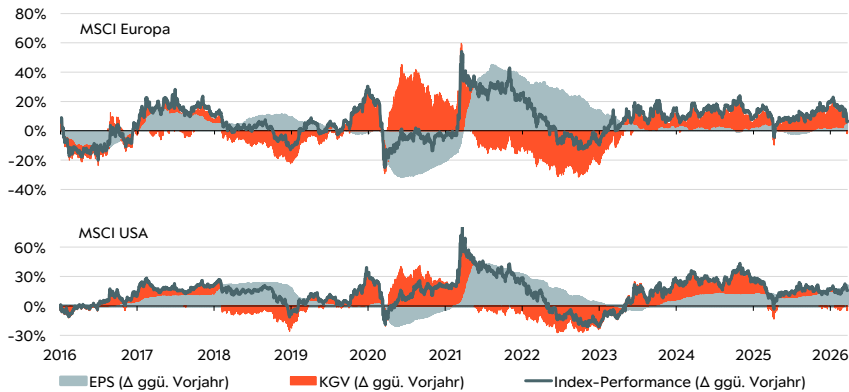
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnsschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik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

Quelle: FactSet, Stand: 20.03.2026



Aktien – Bewertung

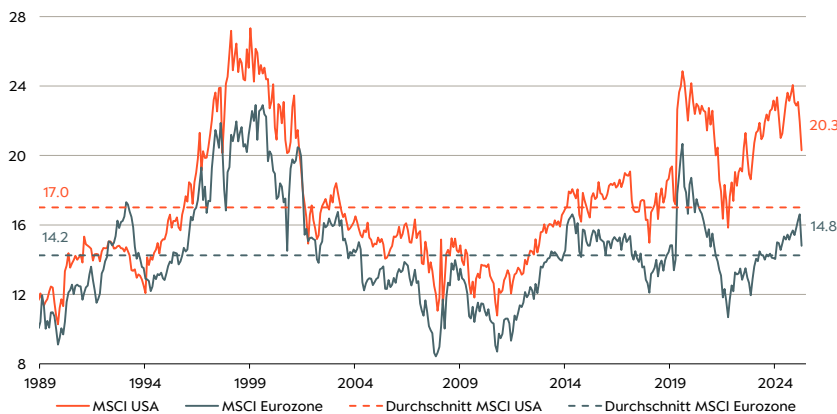
Kontributionsanalyse



- Obwohl die Bewertungen von europäischen Aktien jüngst etwas gefallen sind, wurde die Performance der hiesigen Aktien über die letzten 12 Monate zum Großteil durch steigende Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) getragen.
- Die Performance der US-Aktien über die letzten 12M ist hingegen vollständig auf steigende Unternehmensgewinne zurückzuführen.

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 – 20.03.2026

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

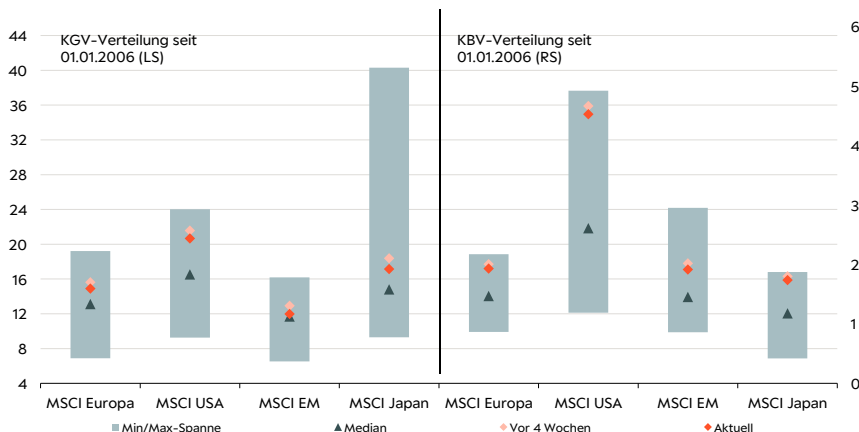


- Im Zuge der gegenwärtigen Marktkorrektur sind die KGVs der Aktien aus den USA sowie der Aktien aus Europa gefallen.
- Trotzdem hat die Bewertungskompression noch weiteren Spielraum nach unten. So liegt das KGV von sowohl US- als auch europäischen Aktienmärkten über ihrem langfristigen Mittel.

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 – 20.03.2026

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



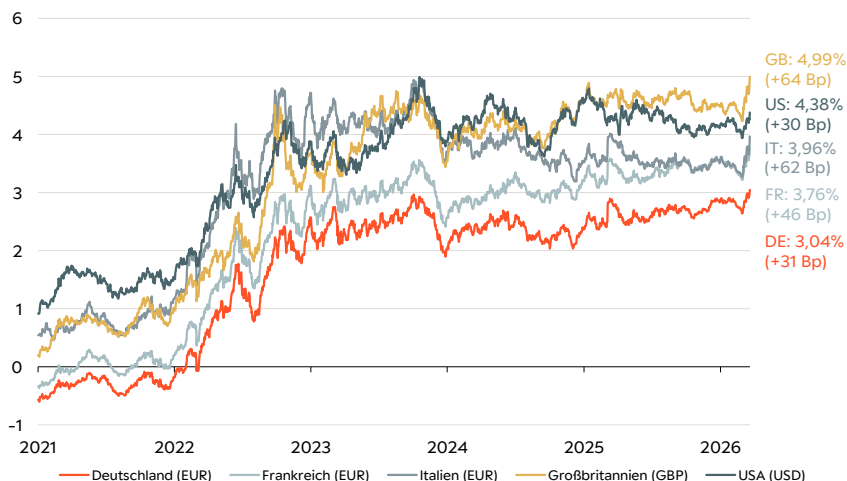
- Trotz der gegenwärtigen Korrektur am Markt wirken die globalen Aktienmärkte weiterhin verhältnismäßig teuer.
- Sowohl auf KGV als auch auf KBV-Basis liegen die Bewertungsindikatoren aller großen Aktienregionen über ihrem historischen Medianwert.

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 – 20.03.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

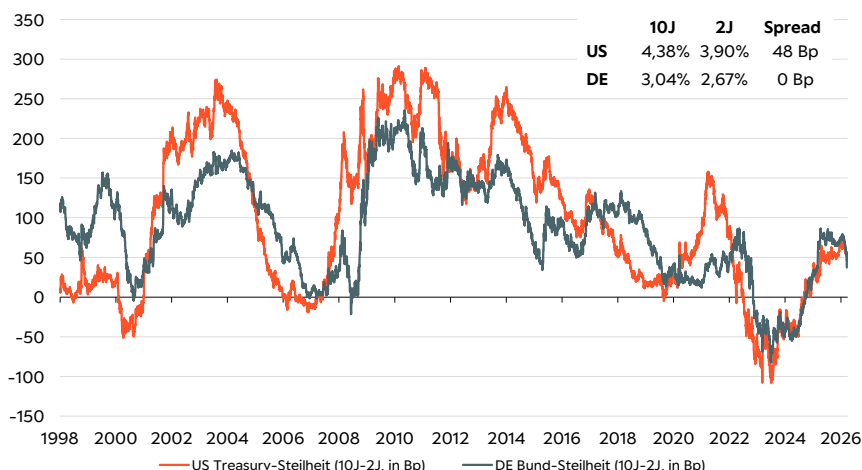


- Der Energiepreisanstieg und die damit gestiegenen Inflationserwartungen lasteten zuletzt deutlich auf Staatsanleihen. Über die letzten vier Wochen verzeichneten britische und italienische Staatsanleiherrenditen einen Anstieg von mehr als 60 Basispunkten.
- Der Anstieg von deutschen und US-Staatsanleiherrenditen fiel mit knapp 30 Basispunkten etwas geringer aus. Absolut betrachtet ist dies dennoch eine starke Bewegung.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 20.03.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

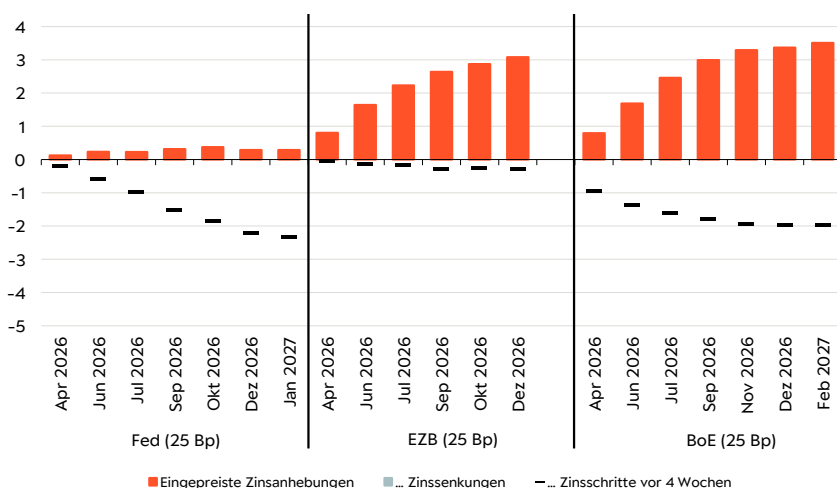


- Die Zinsstrukturkurve hat sich sowohl in Deutschland als auch in den USA zuletzt deutlich verflacht.
- Das Einpreisen von Zinserhöhungen lastete insbesondere auf kurzlaufenden Staatsanleihen. Dort stiegen die Renditen noch stärker als am langen Ende, wodurch sich die Kurve deutlich verflachte.

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 - 20.03.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Die erhöhten Inflationserwartungen und die damit einhergehend außerordentlich stark gestiegenen Erwartungen hinsichtlich zukünftiger Leitzinserhöhungen wurden auch durch die Notenbanksitzungen in der vergangenen Woche nicht eingefangen.
- Sowohl für die BoE als auch für die EZB erwartet der Markt knapp drei Zinserhöhungen in 2026. Für die Fed wurden die Zinssenkungen ausgepreist.

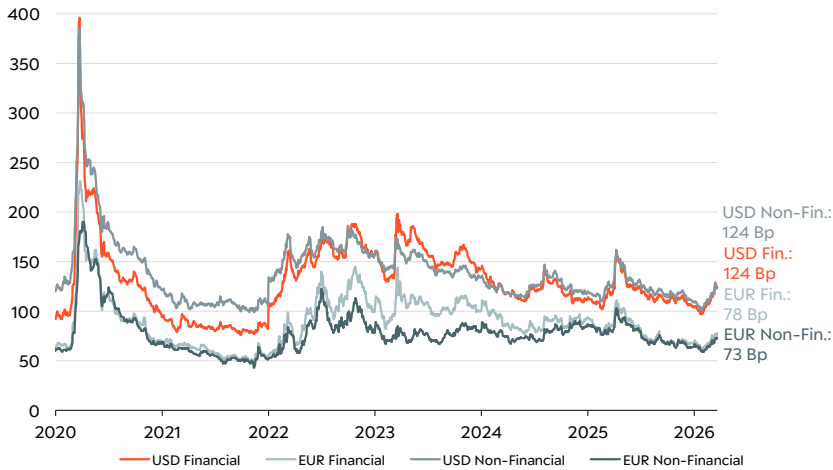
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 20.02.2026 - 20.03.2026



Unternehmensanleihen

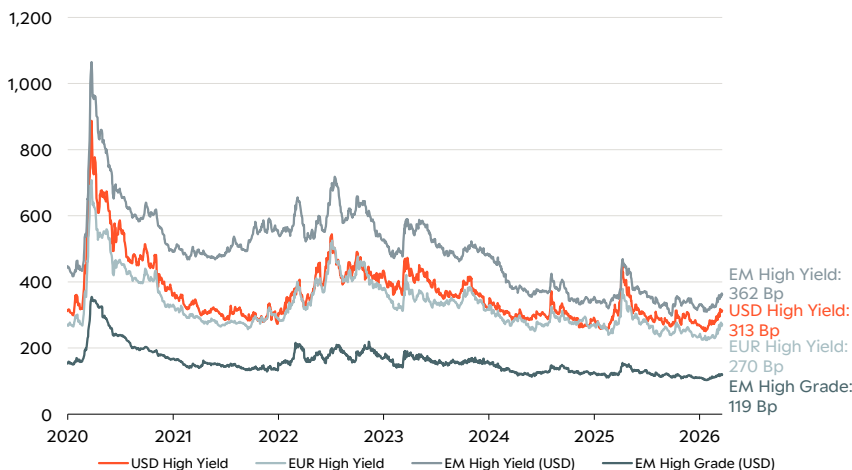
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge von Finanz- und Nicht-Finanzwerten haben sich zuletzt im Zuge erhöhter Risikoaversion weiter ausgedehnt, wenngleich sie im langfristigen Vergleich noch relativ verhalten ausfallen. So wurden beispielsweise die Niveaus rund um den Liberation Day noch nicht erreicht.
- Sollte die Eskalation im Nahost-Konflikt weiter anhalten, dürften sich die Risikoaufschläge weiter ausweiten.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 20.03.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Risikoaufschläge von Hochzins- und Schwellenländeranleihen weiteten sich aufgrund der allgemeinen Marktnervosität ebenfalls weiter leicht aus.
- Auch hier wurden die letzten Höchststände rund um den Liberation Day jedoch noch nicht erreicht.

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 – 20.03.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

Kennzahlen				Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per- zentil	1M	YTD	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	20.03.21
									20.03.26	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22
EUR Government	3,28	0,49	6,8	-	-	-	-2,4	-0,9	1,4	1,5	1,9	-11,8	-5,2
Germany	2,89	0,41	6,8	-	-	-	-1,7	-0,6	0,3	0,6	-0,6	-11,6	-3,9
EUR Corporate	3,75	0,56	4,4	75	10	49	-2,1	-0,9	2,1	4,9	6,3	-8,3	-5,1
Financial	3,80	0,57	3,8	78	11	38	-2,0	-0,9	2,4	5,4	7,7	-7,8	-4,4
Non-Financial	3,73	0,56	4,8	73	9	55	-2,2	-1,0	2,0	4,6	5,4	-8,6	-5,5
EUR High Yield	6,17	0,78	3,3	270	40	22	-2,2	-1,3	2,8	7,9	12,7	-5,6	-3,3
US Treasury	4,24	0,39	5,9	36	5	93	-1,7	-0,5	2,8	4,9	-0,6	-5,9	-2,4
USD Corporate	5,22	0,43	6,4	124	15	43	-2,3	-1,0	4,1	6,1	5,3	-6,6	-3,6
Financial	5,16	0,45	4,9	124	17	56	-2,0	-1,0	4,6	6,8	6,9	-5,5	-3,8
Non-Financial	5,25	0,43	7,0	124	14	36	-2,5	-1,0	3,9	5,9	4,6	-7,2	-3,5
USD High Yield	7,66	0,61	3,7	313	40	30	-1,7	-0,8	5,9	8,7	13,2	-5,3	0,2
EM High Grade	5,03	0,41	5,3	119	8	6	-1,9	-1,0	4,5	6,8	4,9	-4,6	-6,3
EM High Yield	7,86	0,82	4,2	362	39	18	-1,9	0,1	7,2	11,9	12,4	-3,7	-15,0

- Als einziges Anleihesegment erzielten Hochzins-Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern seit Jahresbeginn einen positiven Total Return.
- Insgesamt weiteten sich die Asset Swap Spreads über den letzten Monat jedoch deutlich aus. Den stärksten Anstieg verzeichneten dabei EUR- und USD-Hochzinsanleihen.

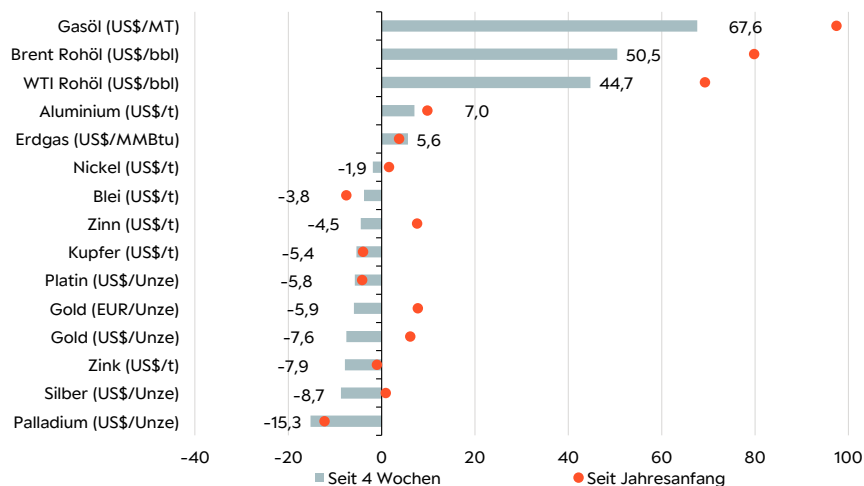
ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus.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

Quelle: FactSet, Zeitraum: 20.03.2021 – 20.03.2026



Rohstoffe

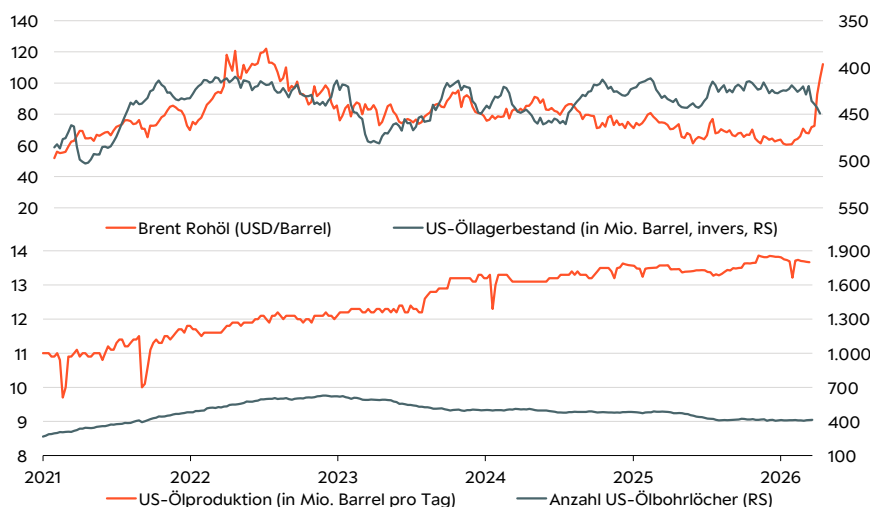
Performance Rohstoffe



- Die Entwicklung bei Rohstoffen über die letzten vier Wochen zeigt ein sehr diverses Bild. Während Gas, Öl und Aluminium aufgrund von Angebotsorgen deutliche Preissteigerungen erfuhren, verlor Kupfer aufgrund global erhöhter Lagerbestände und Wachstumssorgen.
- Edelmetalle wie Gold und Silber haben neben den eingepreisten Leitzinserhöhungen auch von der allgemeinen Risikoaversion sowie der Reduktion von bisher gut gelaufenen Anlagen gelitten.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 – 20.03.2026

Rohöl

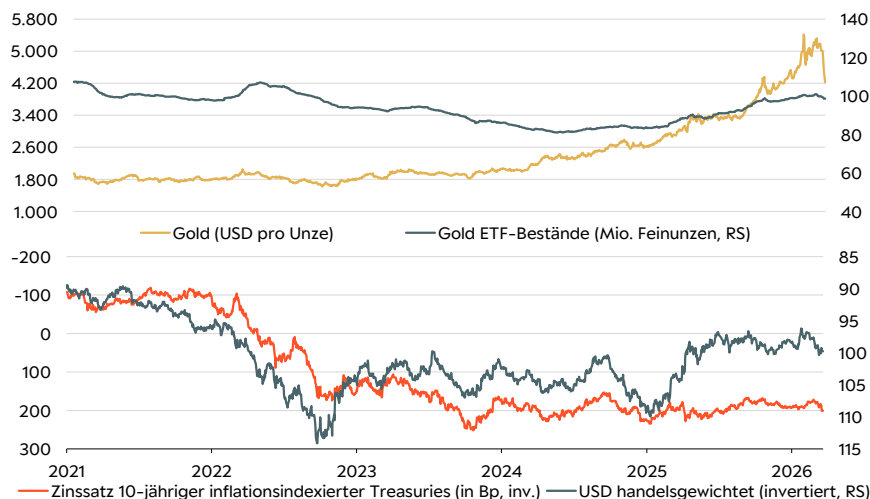


- Der Ölpreis (Brent) bleibt im Sog der Entwicklungen rund um den Nahost-Konflikt. Zunehmende Angriffe auf Ölfelder und Raffinerien erhöhen dabei die Wahrscheinlichkeit einer nachhaltigen Angebotsknappheit und damit langfristig höherer Ölpreise.
- Die Freigabe strategischer Ölreserven sowie die Aufhebung von Sanktionen dürfte dabei nur ein Tropfen auf den heißen Stein sein.

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 – 20.03.2026

Gold



- Der Goldpreis hatte zuletzt vor allem aufgrund erhöhter Erwartungen hinsichtlich steigender Leitzinsen und eines festeren Dollars Gegenwind.
- Sollte der Nahost-Konflikt jedoch noch deutlich länger anhalten, dürften Sorgen vor einem schwächeren Wachstum den Goldpreis als sicheren Hafen erneut stützen.

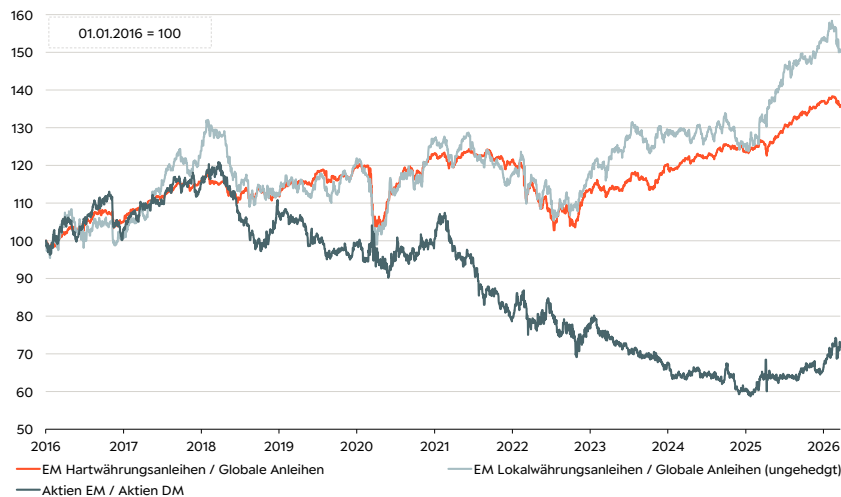
Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 20.03.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- In den vergangenen vier Wochen fielen Aktien der Schwellenländer in Euro gerechnet in etwa so stark wie Aktien der entwickelten Länder.
- Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer hatten hingegen – insbesondere aufgrund eines stärkeren Dollars – das Nachsehen gegenüber global ungesicherten Anleihen.
- Hartwährungsanleihen der Schwellenländer verloren gegenüber globalen Anleihen ebenfalls an Wert, was die allgemeine EM-Schwäche verdeutlicht.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 20.03.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (20.02.26 – 20.03.26)	YTD (31.12.25 – 20.03.26)	20.03.25	20.03.24	20.03.23	20.03.22	19.03.21
MSCI ACWI	-5,0	-2,7	7,8	8,3	25,8	-8,2	15,9
MSCI EM	-4,7	6,1	22,9	13,3	10,9	-10,8	-7,6
MSCI EM ASIA	-3,6	6,8	23,6	16,0	8,8	-10,4	-11,1
MSCI EM EMEA	-8,3	-0,3	12,3	14,0	12,9	-16,2	-0,5
MSCI EM LATAM	-9,6	8,7	34,0	-10,6	27,6	-6,6	21,3
Saudi-Arabien	3%	2,1	-4,8	-4,2	19,0	-18,1	54,7
Taiwan	20%	-1,0	57,9	16,5	27,4	-13,7	15,6
Südkorea	12%	-1,0	130,8	-12,4	14,8	-15,6	-12,4
China	23%	-4,3	-4,9	46,3	-11,2	-7,5	-30,8
Brasilien	4%	-8,2	32,3	-11,1	31,5	-11,8	19,2
Indien	15%	-9,7	-12,9	2,6	34,5	-10,3	24,2
Mexiko	2%	-12,0	32,8	-17,5	22,9	8,1	33,1
Südafrika	3%	-15,2	33,3	36,4	-1,2	-22,2	17,5

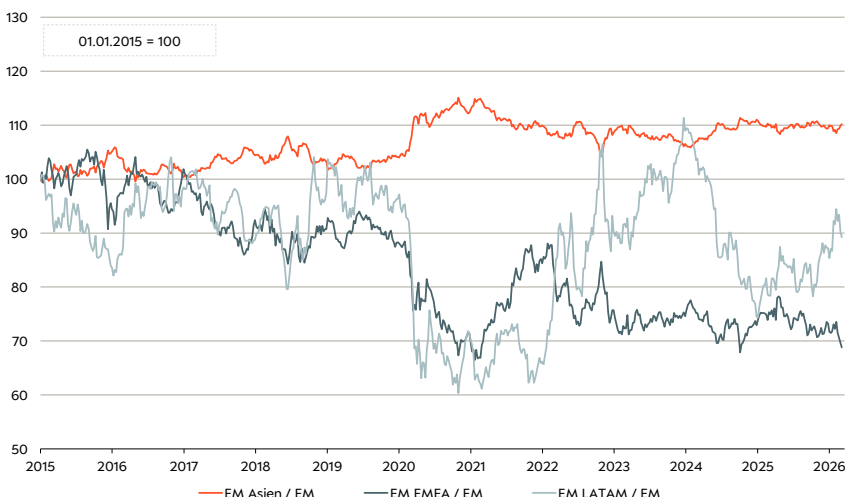
MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China; Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Saudi Arabia; Indien: MSCI India; Taiwan: MSCI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

- Aktien der Schwellenländer gaben in Euro gerechnet über die letzten vier Wochen nach. Alle drei großen EM-Regionen haben seit Anfang des Krieges Federn gelassen. Seit Jahresbeginn führen lateinamerikanische Aktien die Performancerangliste weiter an.
- Größter Verlierer der letzten vier Wochen war Südafrika, das unter fallenden Metallpreisen gelitten hat.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 19.03.2021 – 20.03.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



- Asiatische Schwellenländeraktien konnten den breiten EM-Komplex über die letzten vier Wochen outperformen.
- Schwellenländeraktien aus EMEA verloren im relativen Vergleich an Wert. Die Ratio fiel nahezu auf die Niveaus von Ende 2024.
- Auch lateinamerikanische Aktien verloren relativ gesehen leicht, jedoch nicht so stark wie Aktien aus EMEA.

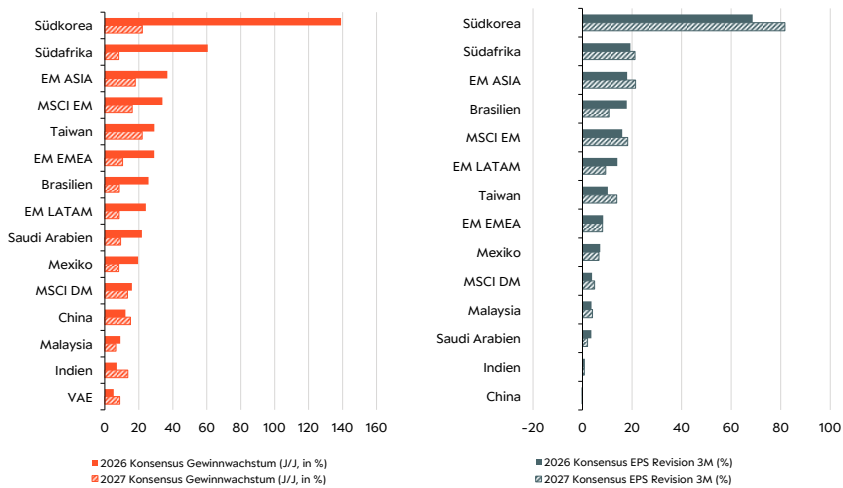
Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamttrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 20.03.2026



Schwellenländer

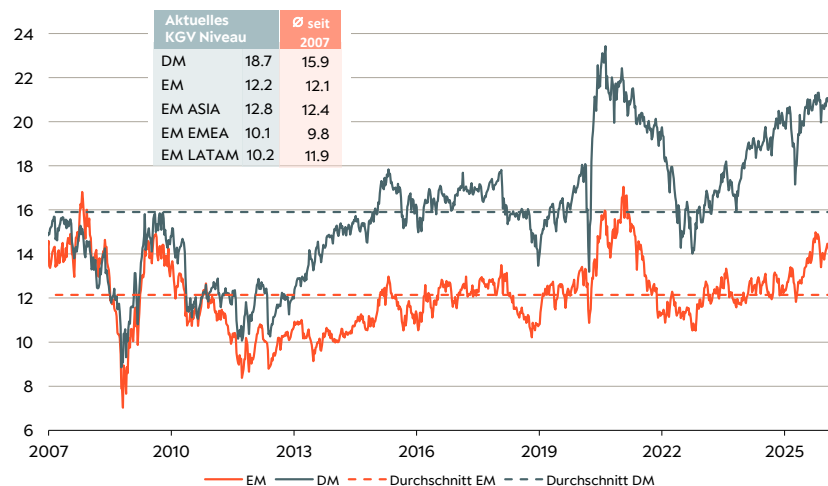
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Die Gewinnerwartungen für die Schwellenländer sind trotz jüngster starker Kursverluste weiterhin positiv, ebenso wie die Gewinnrevisionen für alle EM-Märkte außer China.
- Ein länger andauernder Krieg im Iran könnte die weiterhin positiven Prognosen der Analysten jedoch gefährden.

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: 20.03.2026

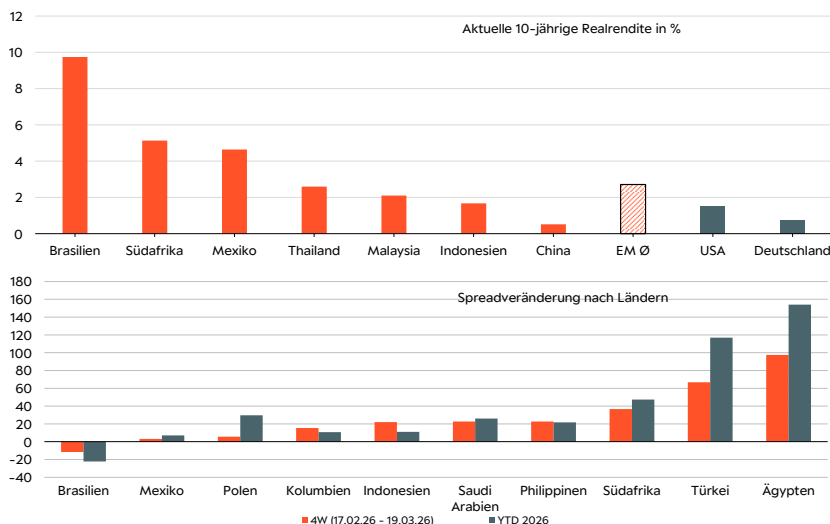
KGV der Märkte



- Das KGV der EM-Komplexes ist über die letzten Wochen deutlich gefallen und liegt nun wieder leicht unter dem Langzeitmittelwert.
- Asiatische Schwellenländer bleiben die einzige EM-Region, deren Bewertungen noch (leicht) über dem entsprechenden Langzeitmittel liegen.

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 - 20.03.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Die Risikoaufschläge auf die meisten Schwellenländeranleihen haben sich über die letzten Wochen deutlich erhöht.
- Brasilien stellt die Ausnahme dar. Für das Energie-exportierende Land haben sich die Risikoaufschläge über die letzten vier Wochen eingengt.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Ländern gemäß ICE BofA Indizes.
Quelle: Bloomberg, Stand: 20.03.2026



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 23.03.2026