

Aktueller Marktkommentar

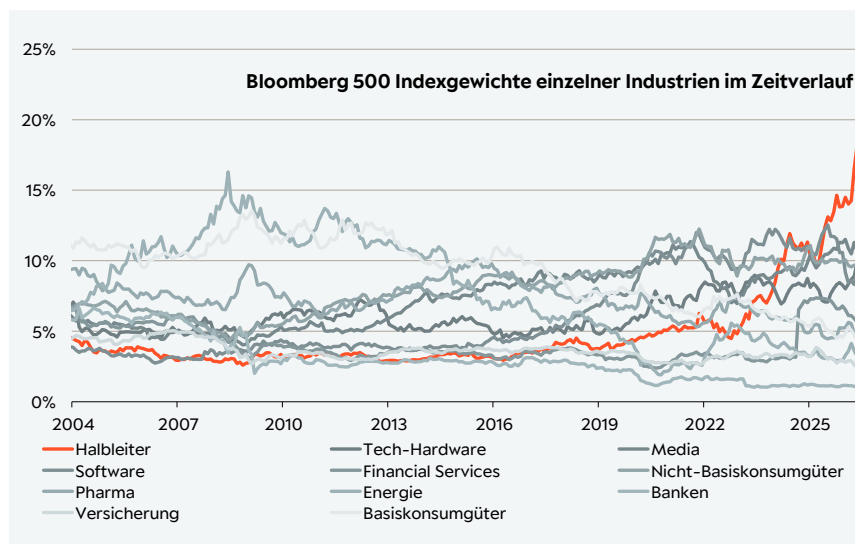
Die Aktienmärkte setzen ihre Rallye ungebrochen fort. Die fortschreitenden Friedensverhandlungen am Persischen Golf sowie ein fallender Öl-Preis verhalfen den europäischen Aktien zu einer starken Performance. Derweil ist in den USA der Hype um Chips, Rechenleistung und allem, was mit KI zu tun hat, das klare Zugpferd der Hausse. Dies zeigt sich auch in der geringen Breite, die die Rallye in US-Aktien aufweist: Nur wenige Einzelaktien schaffen es, eine bessere Performance als der US-Leitindex zu erzielen, da dieser von wenigen (Chips-) Unternehmen getrieben wird. Trotz der enormen Erholungsrallye seit April fühlen wir uns auch weiterhin in unserem Aktienübergewicht wohl, auch wenn wir es im Mai zuletzt reduziert hatten. Wir erwarten über die Sommermonate etwas mehr Volatilität aufgrund der schlechter werdenden Saisonalität, des IPO-Booms und der nahenden US-Zwischenwahlen. Starke ETF-Zuflüsse, positive Unternehmensdaten und ein solides Konjunktur-Momentum dürften aber das Abwärtspotenzial für Aktien in unseren Augen limitieren.

Kurzfristiger Ausblick

Das Auf und Ab der Friedensgespräche zwischen den USA und dem Iran auf der einen und einzelnen Beschüssen auf der anderen Seite hält weiter an. Damit bleiben die Entwicklungen am Persischen Golf nach wie vor relevant für die Märkte. Darüber hinaus dürfte in der kommenden Woche auch die EZB-Tagung in den Vordergrund rücken, bei welcher eine Zinserhöhung erwartet wird.

Im Fokus stehen in dieser Woche wichtige Konjunktur- und Arbeitsmarktdaten. Heute werden die finalen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe (Mai) sowie die Arbeitslosenquote (Apr.) der Eurozone veröffentlicht. Morgen richtet sich der Blick auf die vorläufigen Verbraucherpreise der Eurozone (Mai). Am Mittwoch werden neben den finalen Einkaufsmanagerindizes für Dienstleistungen (Mai) der Eurozone auch die ISM-Dienstleistungsdaten (Mai) aus den USA veröffentlicht. Am Freitag folgen das finale Bruttoinlandsprodukt der Eurozone (Q1) und Arbeitsmarktdaten (Mai) aus den USA. In der Folgewoche richtet sich der Blick dann zunehmend auf den EZB-Zinsentscheid.

Rasante Rallye der Halbleiteraktien wird zum marktdominierenden Faktor



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

Anhaltende geopolitische Spannungen und EZB-Sitzung im Anlegerblick

Einkaufsmanagerindizes und Arbeitsmarktdaten aus Eurozone und den USA im Fokus der Märkte.



- Die zuletzt starke Entwicklung von Halbleiteraktien sowie deren damit gestiegene Marktkapitalisierung vergrößerte das Indexgewicht des Sektors am Gesamtmarkt ungemein.
- So beträgt die Indexgewichtung von Halbleiteraktien am US-Aktienmarkt aktuell rund 18 %. Damit dominieren diese Aktien derzeit die aktuellen Marktbewegungen.
- Anders als zu Beginn der 2000er Jahre kann eine Vielzahl der Unternehmen heute jedoch auch starke Gewinnwachstumsraten vorweisen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2004 – 29.05.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.05.26 - 29.05.26)	YTD (31.12.25 - 29.05.26)	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	28.05.21
Aktien Emerging Markets	10,2	26,3	48,7	6,4	12,2	-4,2	-10,6
Globale Wandelanleihen	6,7	21,9	32,1	5,8	6,6	-3,7	-6,5
Industriemetalle	5,4	16,0	32,8	-15,5	22,7	-20,6	32,0
Aktien Industrienationen	4,8	11,1	24,2	8,6	21,9	2,7	8,7
Aktien Frontier Markets	1,0	10,4	38,2	11,9	13,9	-9,5	1,8
EUR Staatsanleihen	0,9	0,6	1,1	5,8	2,8	-5,4	-5,8
EUR Unternehmensanleihen	0,9	0,9	2,3	6,6	5,9	-4,3	-8,7
USD/EUR-Wechselkurs	0,5	0,2	-2,5	-5,0	-0,9	0,2	13,6
Euro-Übernachteinlage	0,8	0,8	2,0	3,2	3,9	1,3	-0,6
REITs	0,1	11,4	5,0	6,3	1,3	-20,1	14,9
Gold	-1,2	5,9	33,4	34,8	19,3	5,1	10,6
Brent	-10,6	77,4	78,7	-18,0	20,7	-19,2	124,7

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

- In Euro gerechnet konnten Aktien aus den Schwellenländern zuletzt deutlich zulegen. Maßgeblicher Treiber waren hierbei asiatische Aktien.
- Aber auch Aktien der Industrienationen gewannen über die letzten vier Wochen um fast weitere 5 % hinzu. Erneute Friedensverhandlungen mit Iran steigerten den Risikoappetit der Anleger.
- In diesem Zuge ist der Rohölpreis deutlich von seinen Hochs zurückgekommen und verlor zuletzt mehr als 10 %.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 28.05.2021 - 29.05.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.05.26 - 29.05.26)	YTD (31.12.25 - 29.05.26)	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	28.05.21
MSCI EM Asien	12,7	30,4	54,2	6,5	13,0	-3,7	-13,4
MSCI Japan	5,7	16,9	27,5	7,6	15,2	5,8	-2,4
MSCI USA	5,5	11,5	25,6	8,2	25,7	2,1	11,6
MSCI Eurozone Zyklisch	5,0	7,6	10,1	12,5	22,8	3,3	-6,5
MSCI Eurozone	4,1	8,0	17,5	12,6	15,9	10,3	-4,3
MSCI USA Small Caps	4,0	17,1	32,6	0,0	16,4	-4,0	1,3
MSCI Deutschland	3,3	2,8	3,5	28,6	13,8	7,7	-11,3
MSCI Europa	3,1	7,5	16,9	9,2	14,2	7,2	2,5
MSCI Europa ex UK Small Cap	3,1	8,3	14,1	5,7	10,8	-6,5	-6,9
MSCI Großbritannien	0,5	7,7	20,5	11,4	13,7	2,1	16,6
MSCI Eurozone Defensive	-1,7	11,1	21,7	3,8	4,5	1,8	7,7
MSCI EM Lateinamerika	-4,1	13,8	36,5	-3,5	8,1	-0,6	20,3

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.

- In den vergangenen vier Wochen legten die meisten Aktienregionen und Sektoren an Wert zu. Deutlichster Gewinner waren Schwellenländeraktien aus Asien. Aktien aus den USA und Europa legten ebenfalls deutlich zu, wobei zyklische Werte besonders gefragt waren.
- Defensive Aktien hatten eher das Nachsehen. Gleiches gilt für wie Schwellenländeraktien aus Lateinamerika, welche über die vergangenen vier Wochen rund 4 % verloren haben.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 28.05.2021 - 29.05.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.05.26 - 29.05.26)	YTD (31.12.25 - 29.05.26)	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	28.05.21
Chinesische Staatsanleihen	2,1	5,6	5,0	1,8	2,4	-1,8	13,9
Italienische Staatsanleihen	0,5	1,5	1,8	7,7	5,8	-6,0	-10,1
Britische Staatsanleihen	0,0	1,2	0,5	2,9	5,5	-21,3	-9,0
EM-Staatsanleihen (hart)	1,2	2,1	8,4	2,9	8,7	-2,5	-3,0
USD Unternehmensanleihen	1,1	1,6	3,7	1,2	4,1	-2,4	2,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	1,1	1,7	5,6	4,4	1,8	1,5	-0,8
EUR Hochzinsanleihen	1,0	1,2	4,1	8,2	11,0	0,6	-8,0
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,9	0,9	2,2	6,6	5,4	-4,6	-9,6
USD Hochzinsanleihen	0,9	2,4	4,8	4,1	10,2	-0,2	8,0
EUR Finanzanleihen	0,8	0,8	2,5	6,8	6,7	-3,8	-7,1
Deutsche Staatsanleihen	0,8	0,6	-0,7	4,0	0,6	-9,2	-7,9
US-Staatsanleihen	0,5	0,8	1,4	0,2	-0,9	-3,8	5,7

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. Ext. Sov. Index; EM-Staatsanl. (lokal): ICE BofA Local Debt Mark. Plus Index

- Nach deutlicheren Abverkäufen über die letzten Wochen konnten Anleihen aufgrund der erneut anlaufenden Friedensgespräche zuletzt wieder zulegen.
- In Euro gerechnet fiel dabei die Entwicklung bei chinesischen, italienischen und britischen Staatsanleihen besonders stark aus. Neben EM-Staatsanleihen profitierten ebenfalls deutsche und US-Staatsanleihen von Renditerückgängen.

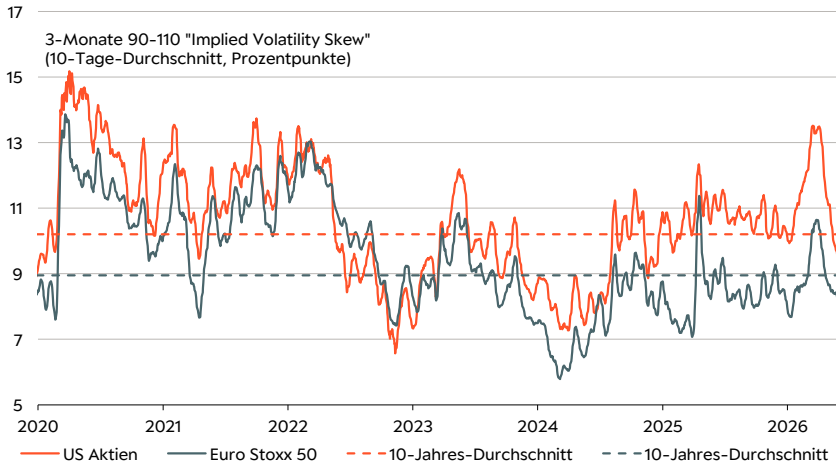
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 28.05.2021 - 29.05.2026



Positionierung

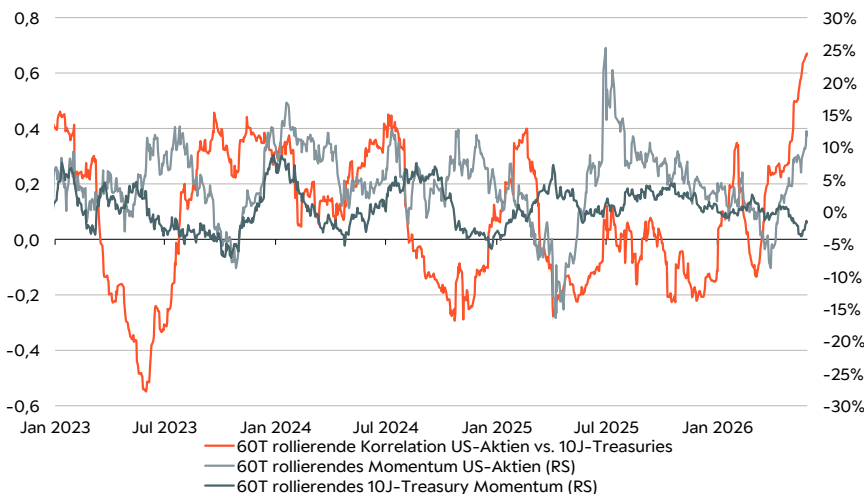
Put-Call-Skew



- Die positive Risikostimmung am Markt zeigt sich auch an den Optionsmärkten: Die Put-Call-Skew von US Aktien hat sich über die letzten Wochen weiter abgesenkt und liegt nun auf ihrem niedrigsten Niveau seit Ende 2024.
- Auch die Skew europäischer Aktien ist zuletzt etwas gefallen und liegt nun unter ihrem historischen Mittelwert.

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 - 29.05.2026

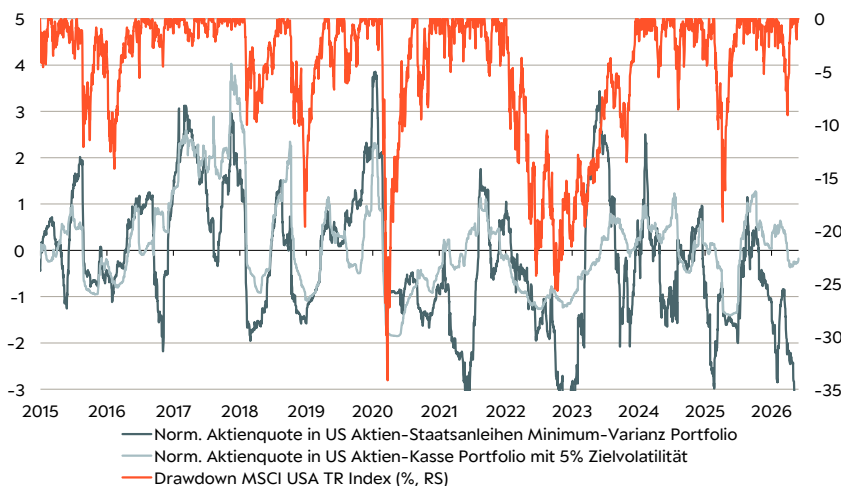
60-Tage-Momentum und -Korrelation



- Momentum-Signale von US-Aktien haben sich über die letzten Wochen weiter verbessert.
- Dies sowie das Absinken der realisierten Volatilität am US-Aktienmarkt dürfte dazu geführt haben, dass trendfolgende Investoren ihre Aktienquote jüngst wieder deutlich erhöht haben.

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 - 29.05.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



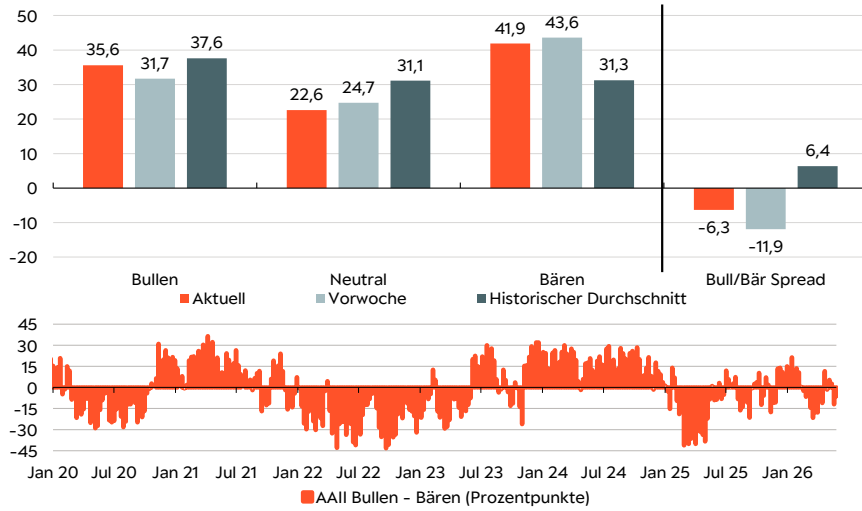
- Volatilitätsbasierte Strategien dürften trotz extrem starker Rallye über die letzten Monate ihre Aktienquote nur geringfügig erhöht haben.
- Sollten sich die längerfristigen Volatilitätssignale etwas weiter abkühlen, könnten Käufe dieser Strategien Aktien weiter stützen.

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 - 29.05.2026



Sentiment

AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

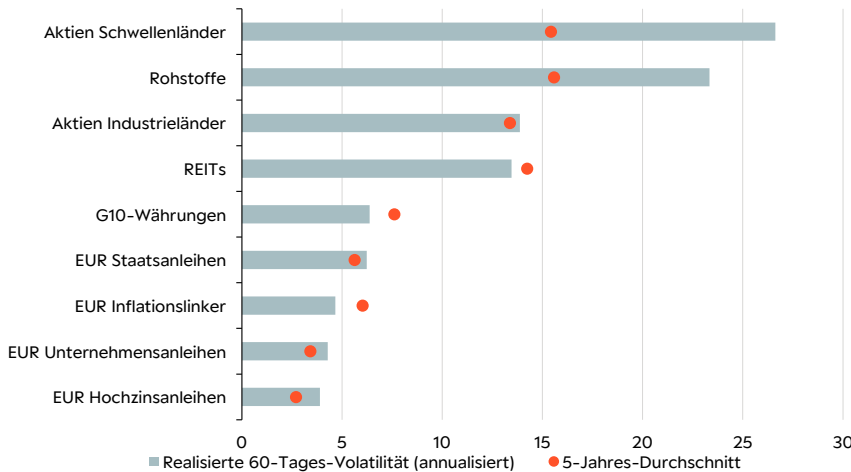


- Trotz Allzeithochs der Aktienmärkte bleiben Kleinanleger eher pessimistisch gestimmt.
- So liegt das Nettosentiment von US-Privatanlegern im bearishen Bereich – ein positives Signal für Aktien.

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, AAI, Zeitraum: 23.07.1987 – 29.05.2026

Realisierte Volatilitäten

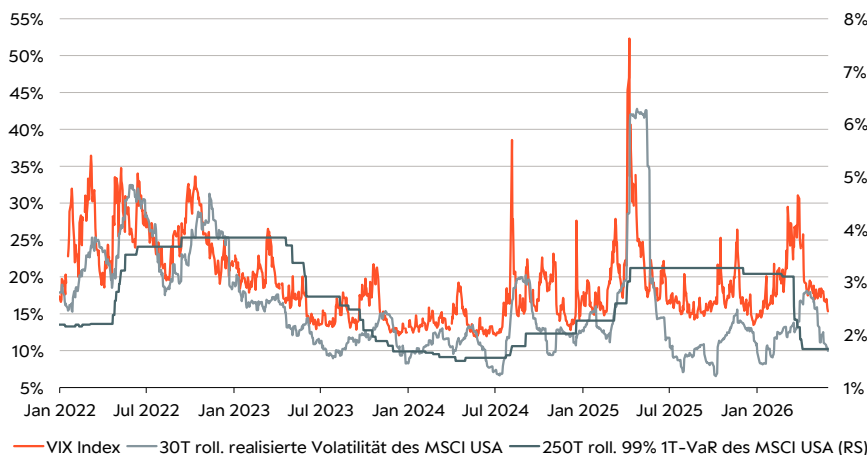


- Die Aktien der Schwellenländer bleiben die volatilste Anlageklasse im Multi-Asset-Raum – noch vor den Rohstoffen.
- Die Volatilität an den Devisenmärkten bleibt weiterhin unter ihrem Langzeitmittel.

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 – 29.05.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Über die letzten Wochen hat sich sowohl die implizite als auch die realisierte Volatilität von US-Aktien abgekühlt.
- Mit nur 15 Punkten handelt der VIX, das Angstbarometer der Wall Street, nahe seiner YTD-Tiefstände. Anleger erwarten momentan keine Tagesbewegungen vom US-Aktienindex größer 1%.

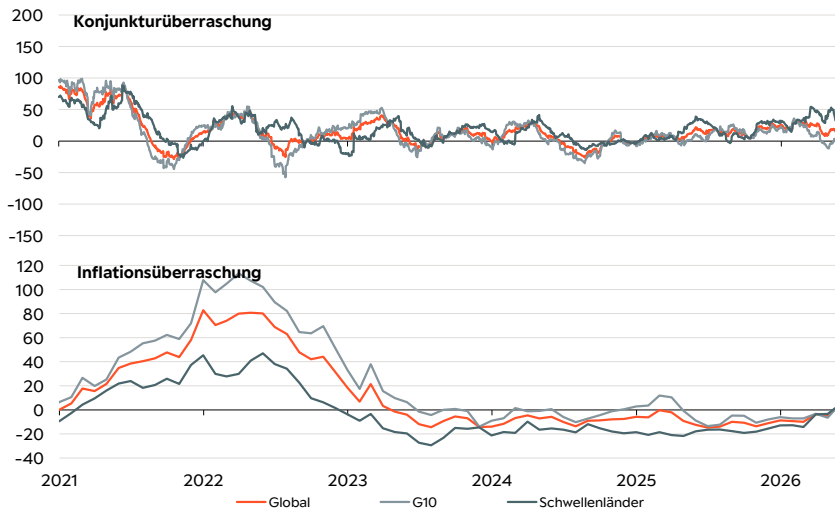
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächste 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 29.05.2026



Überraschungsindikatoren

Global

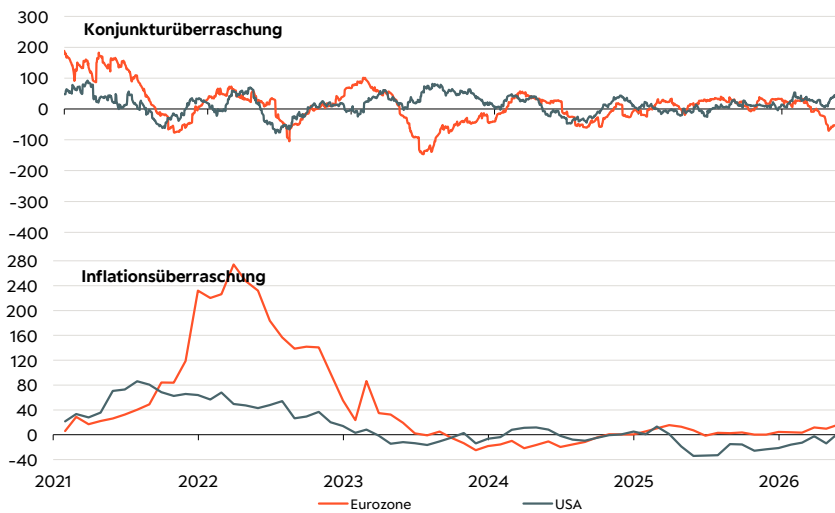


- In den letzten zwei Wochen enttäuschten die Konjunkturüberraschungen in den Industrieländern und rückten wieder in den negativen Bereich, während sie in den Schwellenländern weiterhin positiv waren.
- Trotz zunehmender Hoffnung der Märkte auf eine Einigung zwischen den USA und dem Iran und damit einer Entspannung im Nahen Osten bleiben die Energiepreise weiterhin hoch. Entsprechend stehen die Inflationsrisiken weiter im Fokus der Zentralbanken.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 29.05.2026

Eurozone & USA

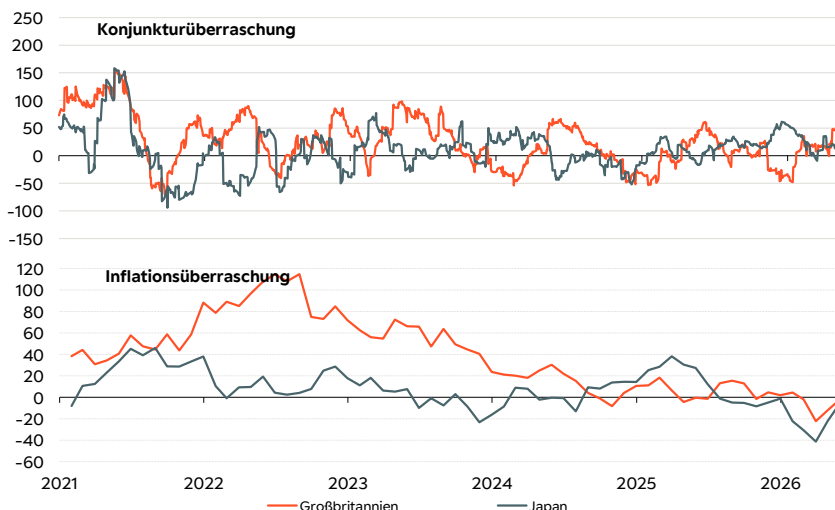


- Die stark von Energieimporten abhängige Eurozone wäre von den Folgen eines Iran-Krieges deutlich härter getroffen als die USA.
- Dies zeigt sich in den negativen Konjunkturüberraschungen auf dieser Seite des Atlantiks, während die amerikanische Wirtschaft von ihrer Energieunabhängigkeit und den weiter steigenden Ausgaben für KI-Infrastruktur profitiert.
- Mit den jüngst unter den Erwartungen liegenden Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe bleibt der US-Arbeitsmarkt weiter stabil.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 29.05.2026

Großbritannien & Japan



- Mit der über den Erwartungen liegenden April-Inflationsrate steigen auch in Großbritannien die Inflationssorgen.
- In Japan, das stark von Energieimporten abhängig ist, überraschte die Inflationsrate im Mai nach oben.

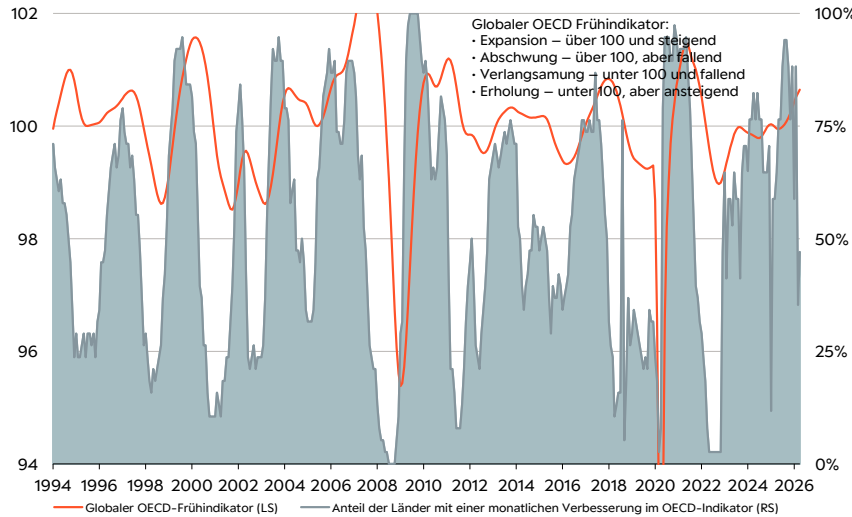
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeitersfallsfunktion, 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 - 29.05.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator



- Mit 100,6 Punkten liegt der Globale OECD-Frühindikator noch knapp über der Expansionschwelle von 100 Punkten.
- Der Iran-Krieg hat den Anteil der Länder, die eine monatliche Verbesserung des OECD-Konjunkturindicators verzeichnen, aber von 88 % im Februar auf 47 % im April sinken lassen.

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 - 29.05.2026

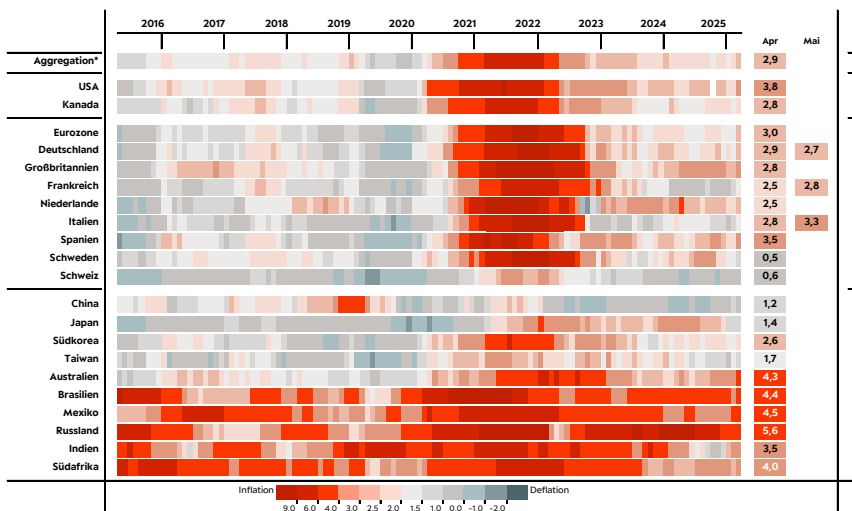
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Die ersten Einkaufsmanagerindizes für Mai in Europa zeigen eine sich langsam verschlechternde Stimmung im verarbeitenden Gewerbe. Dabei fiel der jüngste PMI-Index in Deutschland unter die 50er-Marke.

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 - 29.05.2026

Gesamtinflation



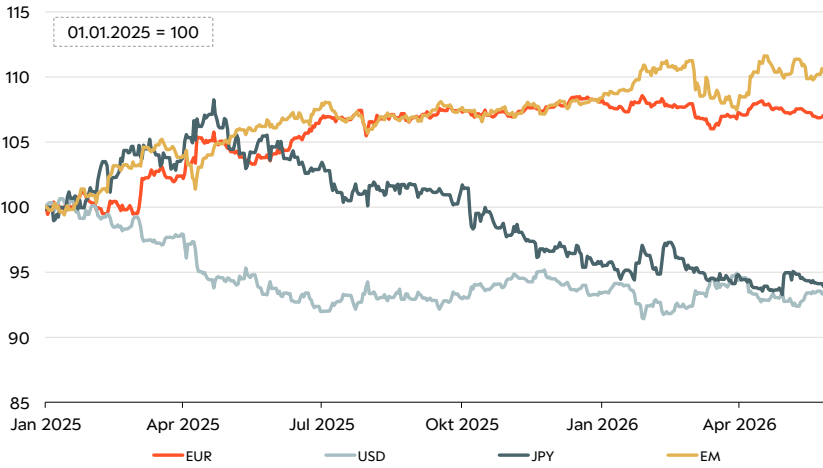
- Die Spuren der höheren Energiepreise zeigen sich in den ersten Inflationsdaten für Mai. In Frankreich und in Italien stieg die jährliche harmonisierte Verbraucherpreisrate im Mai im Vergleich zum Vormonat.
- Damit steigt in der Eurozone die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB im Juni den Leitzins anheben wird.

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 - 29.05.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

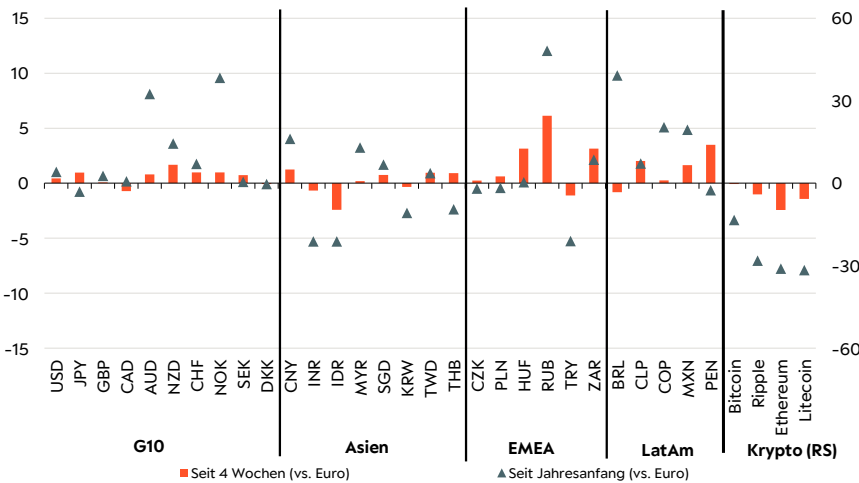


- Trotz der volatilen Nachrichtenlage im Nahen Osten über die letzten zwei Wochen blieb sowohl der Euro als auch der US-Dollar weitgehend stabil.
- Der japanische Yen setzte seinen Abwärtstrend in den letzten zwei Wochen fort, obwohl eine Intervention der Bank of Japan (BoJ) kurzfristig für eine Erholung gesorgt hatte.
- Die Währungen der Schwellenländer erholten sich zuletzt etwas.

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 - 29.05.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

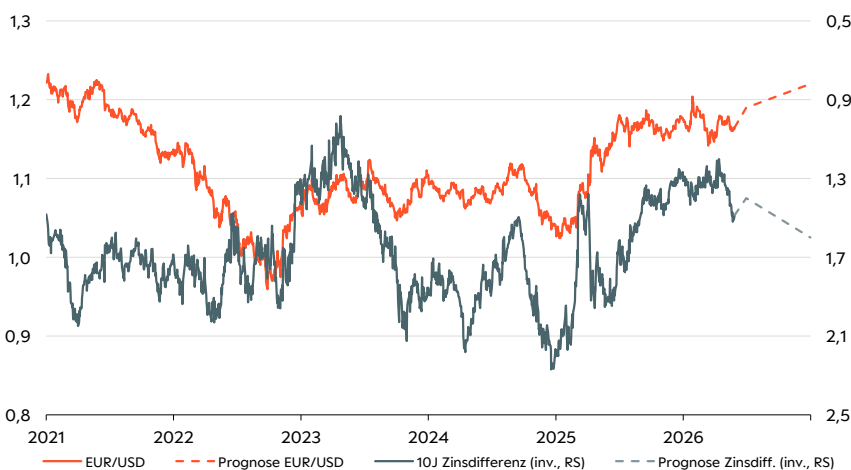


- Trotz eines leichten Rückgangs gegenüber dem Euro in den letzten vier Wochen bleibt der brasilianische Real dank der Energieexporte einer der stärksten Währungen seit Jahresbeginn.
- Kryptowährungen haben in den letzten vier Wochen weiter an Wert verloren und liegen seit Jahresbeginn deutlich im Minus.
- Die anhaltende Energiekrise rund um die Straße von Hormus und die damit verbundenen höheren Energiepreise belasteten die indische Rupie.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 29.05.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Da die Rendite von 10-jährigen Bundesanleihen zuletzt stärker gefallen ist als jene von US-Treasuries, hat sich die Zinsdifferenz etwas verringert.
- Derzeit bleibt der Haupttreiber für den Euro-Dollar-Wechselkurs die Entwicklung im Iran-Krieg und weniger die Zinsentwicklung.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 29.05.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

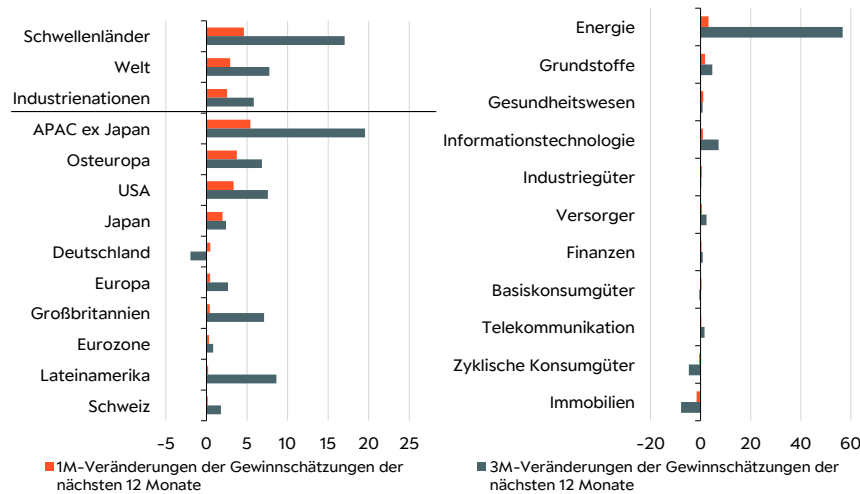
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.05.26 - 29.05.26)	YTD (31.12.25 - 29.05.26)	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	28.05.21
Informationstechnologie	15,3	35,7	44,9	-1,4	27,1	14,3	-9,1
Zyklische Konsumgüter	-10,4	6,8	-5,8	-5,5	2,6	24,8	-18,1
Grundstoffe	5,2	17,4	25,9	-3,9	17,6	-7,8	6,8
Growth	5,0	6,9	11,0	0,9	11,7	12,1	-4,5
Telekommunikation	3,5	4,4	-5,3	27,1	8,9	-6,3	4,7
Finanzen	3,1	4,8	24,1	34,8	28,8	8,8	3,1
Gesundheit	-0,6	2,4	9,6	-8,1	8,4	6,2	16,4
Industrie	2,2	9,5	17,4	18,4	24,7	13,2	-5,9
Value	1,5	8,0	23,0	17,9	16,8	2,7	9,1
Basiskonsumgüter	0,4	0,4	-1,7	7,9	-6,7	5,8	2,8
Versorger	-4,7	12,4	27,1	22,8	1,5	0,3	5,4
Energie	-5,3	28,6	47,3	-14,0	19,2	0,2	59,2

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.

- Tech-Aktien treiben die Marktrallye weiter an und legten auch über die letzten Wochen weiter zu.
- Trotz schwacher Makro-Daten in der Eurozone konnten sich die zyklischen Konsumgüter über die letzten Wochen etwas erholen. Die Hoffnung auf eine Normalisierung am Golf dürfte dem Luxus-Sektor zugutekommen.

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: 28.05.2021 – 29.05.2026

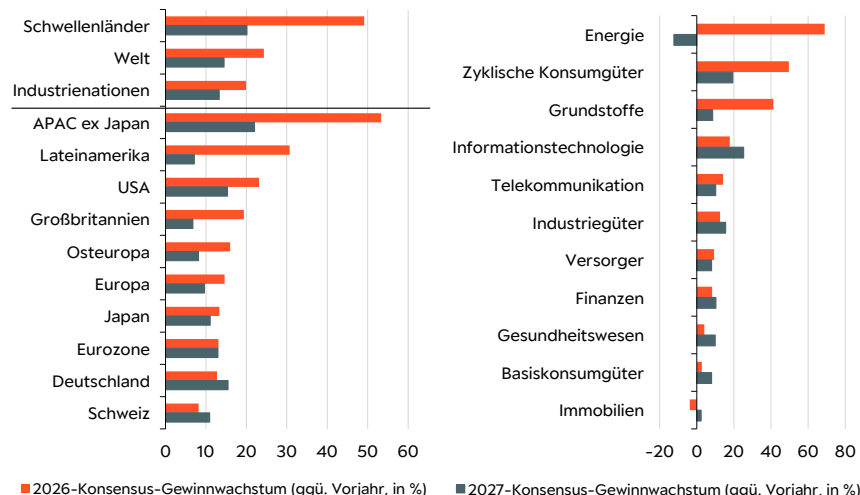
Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen



- Obwohl Ölpreise über die letzten Wochen deutlich gefallen sind, bleiben die Gewinnrevisionen für den Energiesektor weiterhin klar im positiven Bereich.
- Neben den USA sowie den asiatischen Schwellenländern sahen vor allem Aktien aus dem osteuropäischen Raum klare Upgrades der Gewinnsschätzungen. Dies könnte ein Zeichen dafür sein, dass sich die Wall Street für das Ende des Ukraine-Kriegs positioniert.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnsschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent.
Quelle: FactSet, Stand: 29.05.2026

Gewinnwachstum



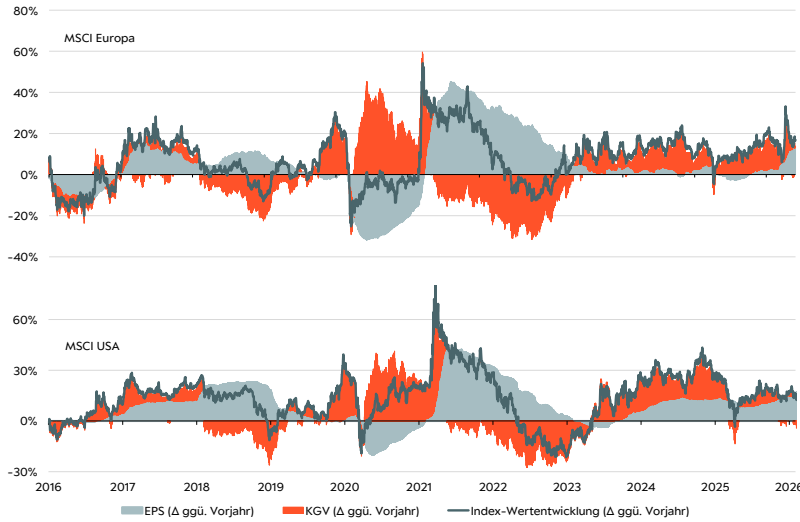
- Die Gewinnerwartungen am Markt sind weiterhin optimistisch. So erwarten die Analysten, dass die Unternehmensgewinne allein dieses Jahr global um mehr als 20 % wachsen.
- Mit etwas mehr als 10 % sind die Gewinnprognosen für deutsche Aktien deutlich geringer – und liegen im globalen Vergleich auf dem vorletzten Platz.

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: 29.05.2026



Aktien – Bewertung

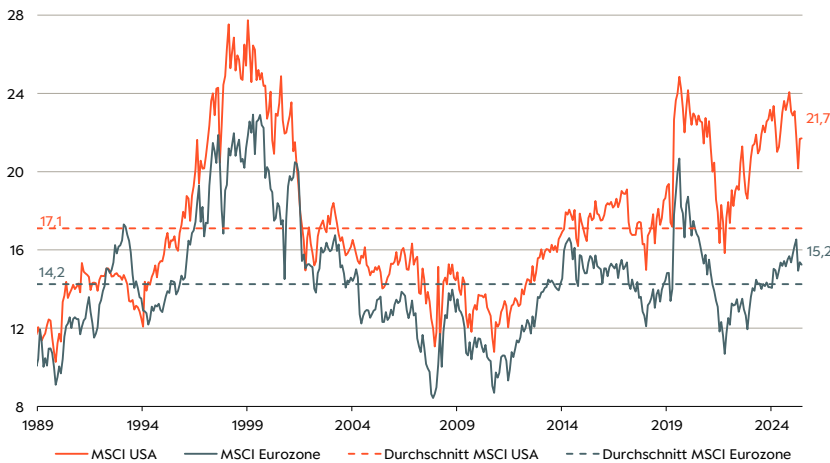
Kontributionsanalyse



- Die gegenwärtige Aktienrallye ist primär von besseren Gewinnerwartungen von Seiten der Analysten getrieben. Das gilt für Aktien in Europa und den USA.
- Sollten sich die Bewertungen hier wieder auf ihre Niveaus von letztem Jahr ausweiten, könnte dies die Aktienrallye zusätzlich noch nach vorne treiben.

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 - 29.05.2026

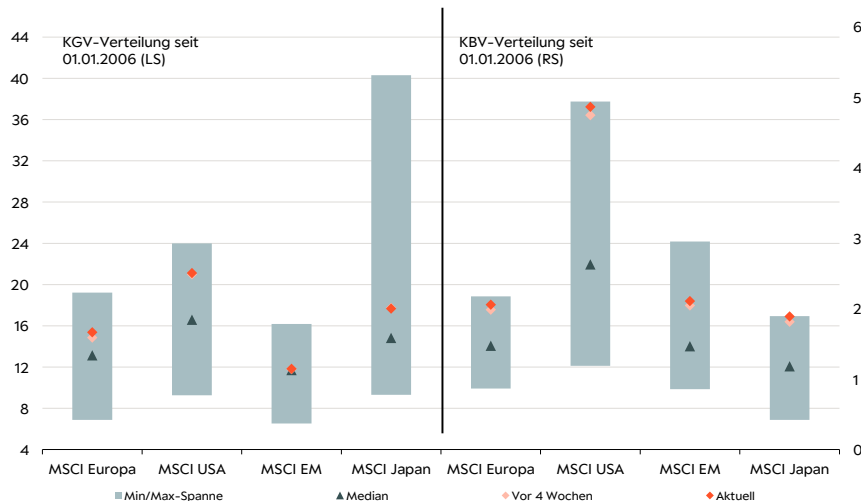
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Die Bewertungen von US- und EU-Aktien liegen zwar weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Durchschnitt, doch sind diese immer noch klar unter ihren Hochs aus dem vergangenen Jahr.

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 - 29.05.2026

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



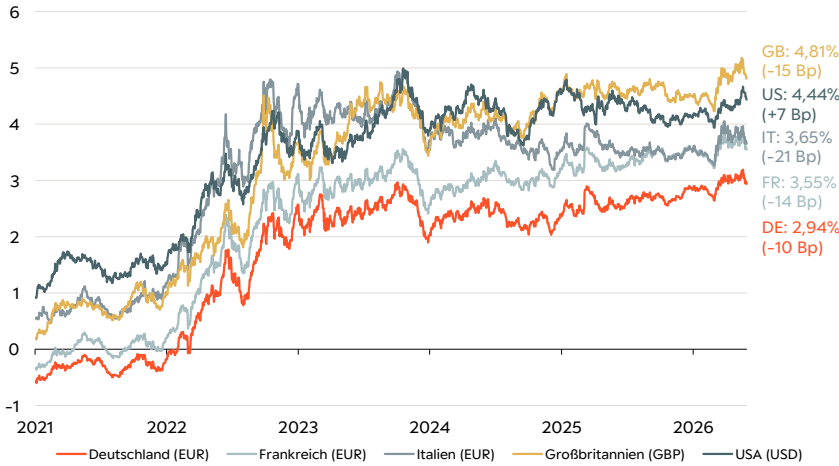
- Mit Ausnahme des KGV der EM-Aktienmärkte liegen die Bewertungsmetriken aller großen Aktienregionen deutlich oberhalb ihres Langzeitmittels.
- Das ist auch für Japan der Fall. Die Aktienmärkte aus dem Land der aufgehenden Sonne sind auf KBV-Basis so teuer wie noch nie.

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 - 29.05.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

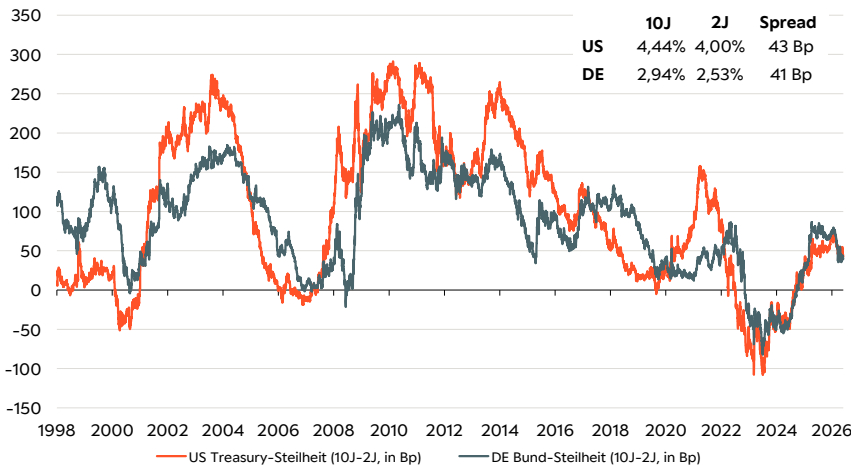


- Nach einem starken Renditeanstieg in Folge der gestiegenen Ölpreise und damit verbunden auch höheren Inflationserwartungen, sind die Renditen zuletzt aufgrund erneut anlaufender Friedensgespräche von ihren erhöhten Niveaus wieder etwas gesunken.
- Den stärksten Rückgang verzeichneten dabei europäische Peripherieanleihen wie italienische BTPs, wo es zuletzt zu einem Renditerückgang von 21 Bps kam.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 29.05.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

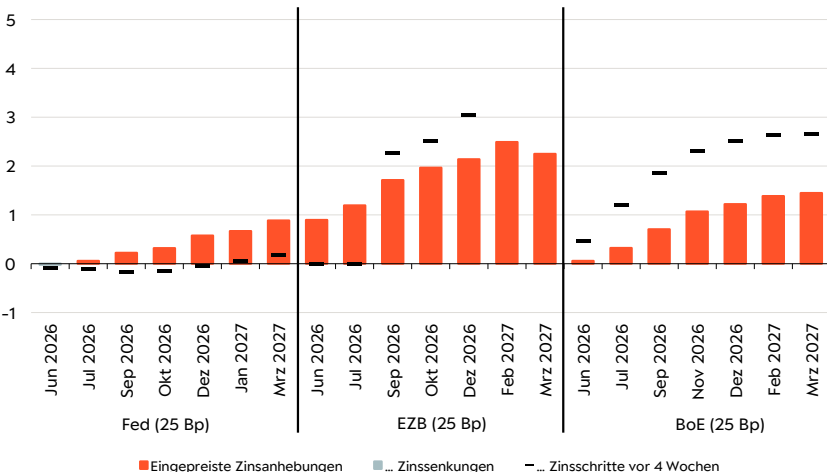


- Die Zinsstrukturkurve ist in Europa über die letzten zwei Wochen weitestgehend unverändert geblieben. Vielmehr hat sich die Kurve insgesamt etwas nach unten verschoben.
- In den USA hat sich die Renditekurve hingegen wieder leicht verflacht, getrieben vor allem durch den Rückgang am langen Ende der Kurve.

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 - 29.05.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Stabile US-Wirtschaftsdaten und eine erneut anziehende Inflationsrate haben zuletzt wiederholt zu steigenden Leitzinserwartungen in den USA geführt.
- Ein mögliches Ende des Nahost-Konfliktes führte derweil zu einer leichten Reduktion der zuvor sehr hohen Zinssteigerungserwartungen bei der EZB und BoE. Dennoch werden für die EZB bis März 2027 noch etwa zwei Zinserhöhungen erwartet.

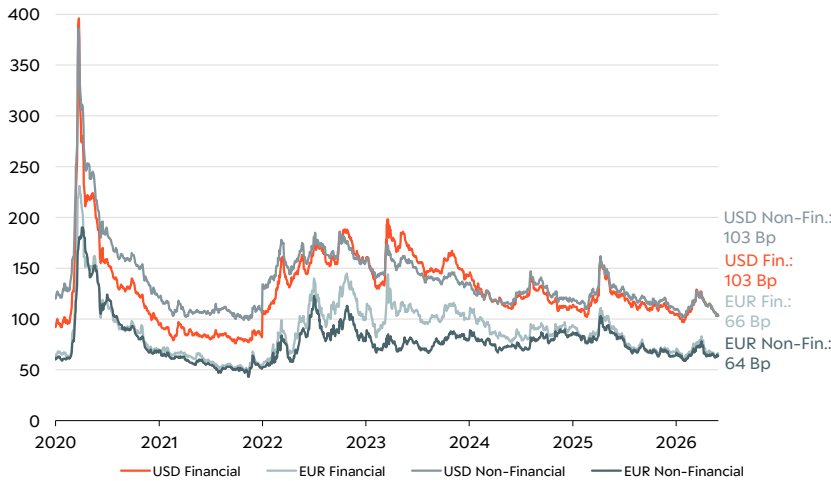
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 26.12.2025 - 29.05.2026



Unternehmensanleihen

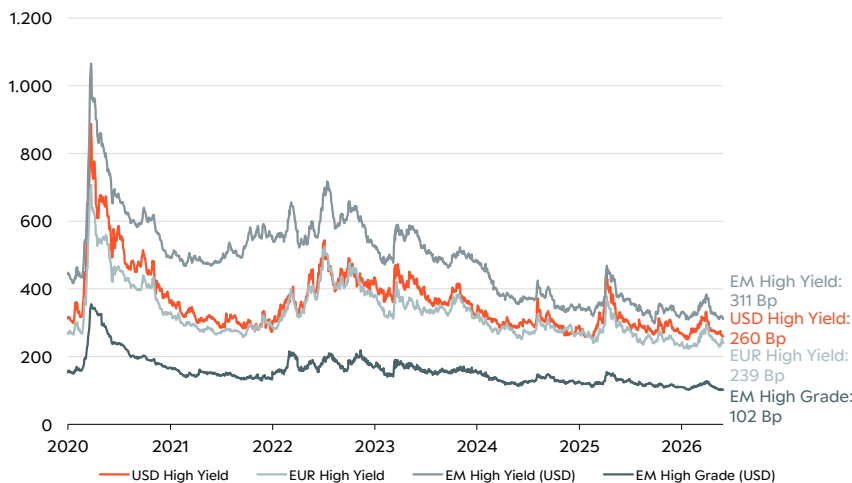
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Risikoaufschläge von USD Finanz- und Nicht-Finanzanleihen sind über die letzten zwei Wochen im Zuge des anhaltenden Risikoappetits weiter gesunken. Unterstützend wirkte vor allem die weiterhin robuste US-Wirtschaft sowie die erneuten Friedensgespräche zwischen den USA und dem Iran.
- Asset Swap Spreads von EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen konnten der starken Einengung nicht ganz folgen und haben sich auf niedrigen Niveaus tendenziell seitwärts bewegt.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 29.05.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Auch Unternehmensanleihen der Schwellenländer konnten ihre Spread-einengung im Mai weiter fortsetzen – ebenfalls getrieben durch erneute Hoffnung auf ein baldiges Kriegsende im Nahen Osten und damit verbunden auch niedrigeren Energiepreisen.
- Nach vorne gerichtet dürfte die Entwicklung im Nahost-Konflikt den weiteren Verlauf für Credit Spreads aus den Schwellenländern bestimmen.

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 – 29.05.2026

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	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	29.05.21
EUR Government	3,11	-0,20	6,8	-	-	-	1,6	0,9	0,7	5,1	2,9	-8,5	-9,5
Germany	2,80	-0,16	6,8	-	-	-	1,2	0,6	-0,7	4,0	0,6	-9,2	-7,9
EUR Corporate	3,53	-0,18	4,4	64	-2	23	1,2	0,9	2,3	6,6	5,9	-4,3	-8,7
Financial	3,58	-0,18	3,8	66	-2	19	1,1	0,9	2,5	6,8	6,7	-3,8	-7,1
Non-Financial	3,50	-0,18	4,8	64	0	35	1,2	0,9	2,2	6,6	5,4	-4,6	-9,6
EUR High Yield	5,75	-0,24	3,3	239	-6	9	1,0	1,2	4,1	8,2	11,0	0,6	-8,0
US Treasury	4,29	0,04	5,8	29	-4	79	0,2	0,1	3,9	5,5	-0,1	-4,0	-7,0
USD Corporate	5,13	-0,03	6,5	103	-11	10	0,8	0,8	6,4	6,5	5,0	-2,7	-10,0
Financial	5,09	-0,02	5,0	103	-11	25	0,7	0,6	5,9	7,2	6,4	-2,1	-8,5
Non-Financial	5,16	-0,04	7,1	103	-11	2	0,9	0,9	6,6	6,1	4,3	-2,9	-10,6
USD High Yield	7,30	0,01	3,7	260	-14	0	0,6	1,6	7,4	9,6	11,2	-0,5	-5,0
EM High Grade	4,96	0,02	5,3	102	-5	0	0,4	0,5	5,9	6,6	5,0	-0,8	-10,5
EM High Yield	7,43	0,01	4,2	311	-12	1	0,8	3,4	10,4	9,9	14,9	-1,5	-18,3

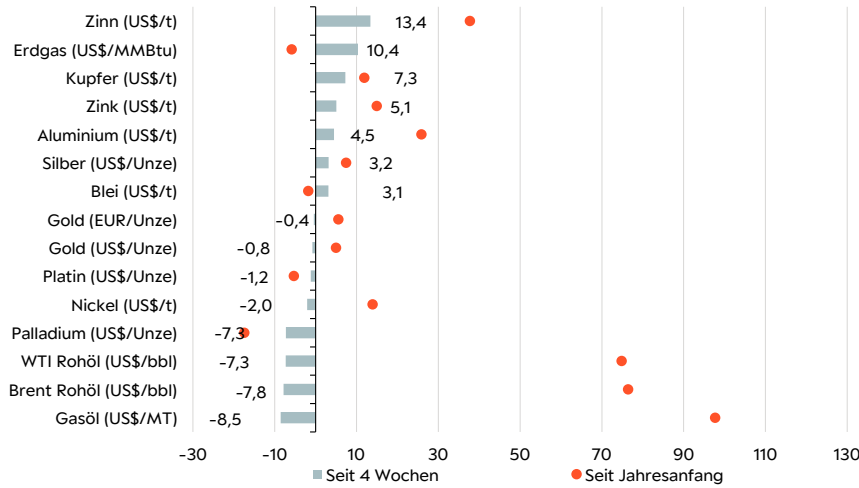
- Neben dem USD-Segment haben sich die Asset Swap Spreads für Unternehmensanleihen der Schwellenländer am stärksten eingengt.
- Hervorzuheben ist hierbei insbesondere das Hochzinssegment, bei welchem sich die Spreads für USD-Anleihen um 14 Bps und für EM-Anleihen um 12 Bps eingengt haben.

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: 23.01.2021 – 29.05.2026



Rohstoffe

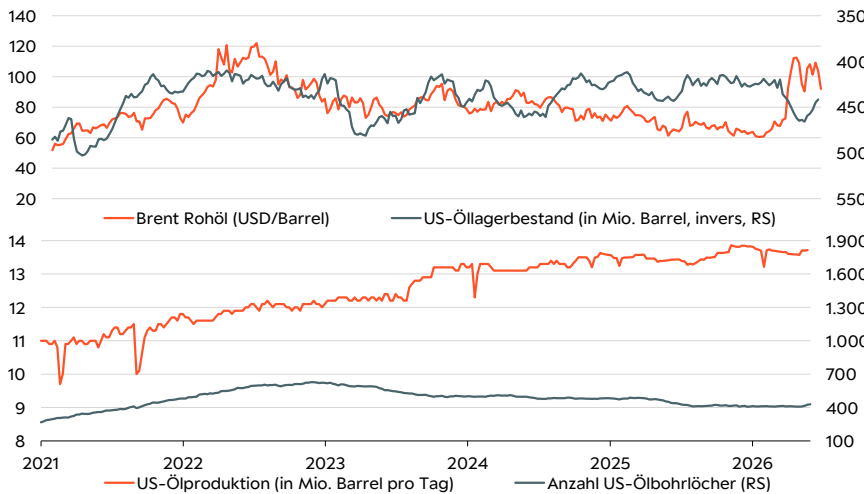
Performance Rohstoffe



- Edelmetalle bleiben vor allem durch steigende Anleiherenditen und höheren Leitzinserwartungen unter Druck. Palladium ist zusätzlich durch eine schwächere Automobilindustrie belastet.
- Die Aussicht auf eine verlängerte Waffenruhe im Nahen Osten drückte zuletzt die Rohöl- und Gasölpreise.
- Industriemetalle profitieren nach wie vor von Angebotsengpässen in Folge der nach wie vor faktisch geschlossenen Straße von Hormus.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 – 29.05.2026

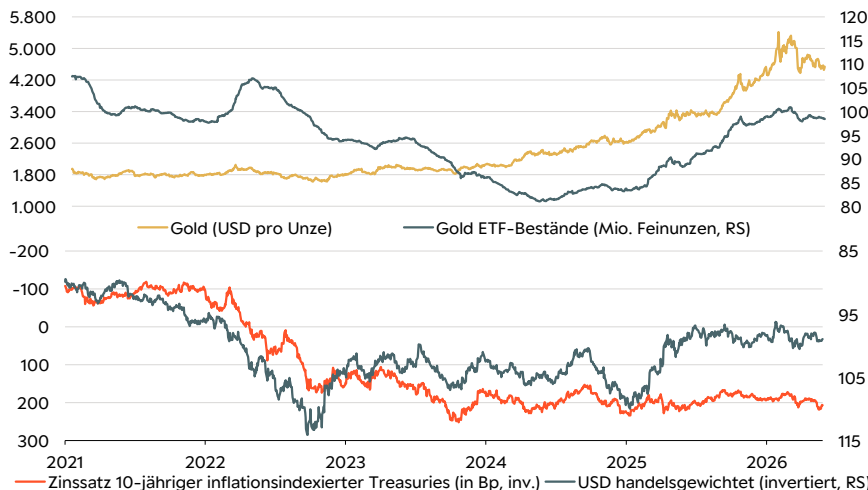
Rohöl



- Der Rohöl-Preis ist zuletzt deutlich gefallen und notiert aktuell bei etwa 90 USD/Barrel - ausgelöst durch eine mögliche Deeskalation im Nahen Osten. Derweil bleibt die Lage durch weiter rasch sinkende Lagerbestände angespannt.
- Die US-Ölproduktion ist derweil wieder etwas angelaufen, um einerseits von hohen Rohölpreisen zu profitieren und andererseits Engpässe auszugleichen.

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 – 29.05.2026

Gold



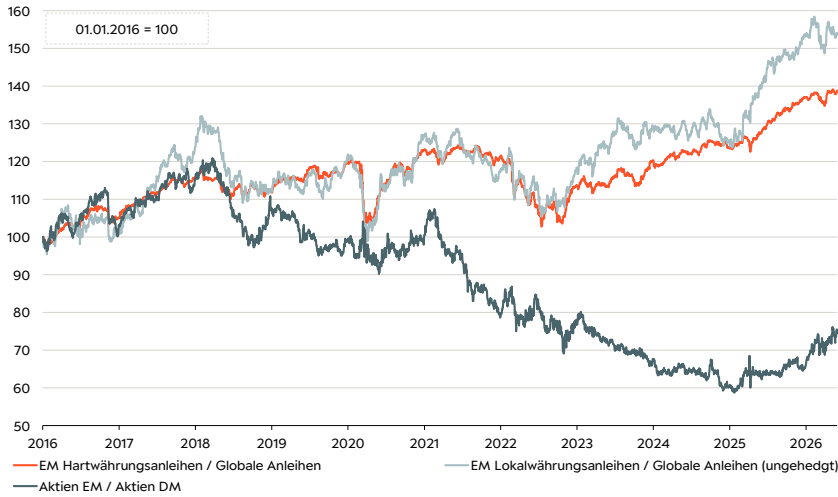
- Steigende Anleiherenditen und Leitzinserwartungen aufgrund von anziehenden Inflationssorgen sowie ein etwas festerer US-Dollar lasteten zuletzt zunehmend auf dem Goldpreis.
- Nachlassende geopolitische Spannungen und damit einhergehend niedrigere Realzinsen dürften dem Goldpreis künftig jedoch erneuten Aufwind verleihen.

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 – 29.05.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Aktien der Schwellenländer konnten sich zuletzt in Euro gerechnet erneut gegenüber Aktien der entwickelten Länder behaupten. So hält die Outperformance nun bereits seit fast 1,5 Jahre an.
- EM-Lokalwährungsanleihen hatten es hingegen zuletzt wieder etwas schwerer und gaben gegenüber globalen ungesicherten Anleihen etwas nach.
- EM-Hartwährungsanleihen konnten sich hingegen etwas besser gegenüber globalen Anleihen halten.

Relative Entwicklung der Gesamttrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 29.05.2026

Aktien

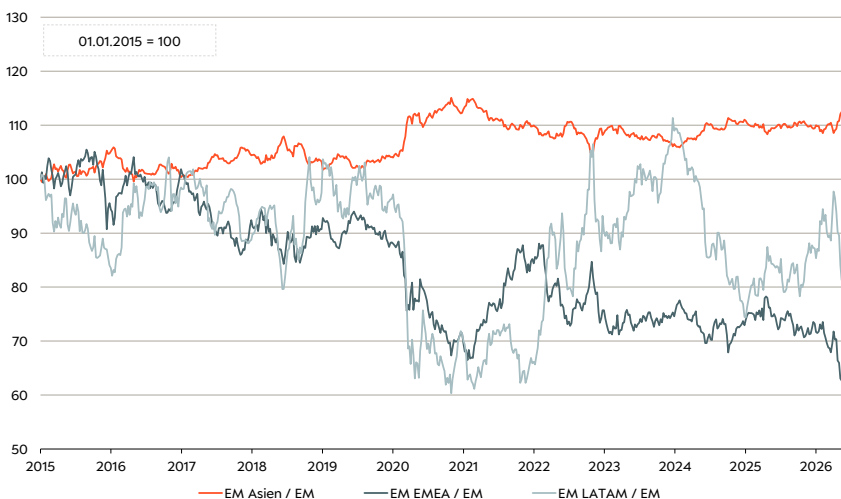
	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (01.05.26 - 29.05.26)	YTD (31.12.25 - 29.05.26)	29.05.25	29.05.24	29.05.23	29.05.22	28.05.21
MSCI ACWI	4,7	10,4	22,7	7,1	20,0	1,0	7,2
MSCI EM	10,2	26,3	48,7	6,4	12,2	-4,2	-10,6
MSCI EM ASIA	12,7	30,4	54,2	6,5	13,0	-3,7	-13,4
MSCI EM EMEA	1,4	6,1	20,3	12,4	9,7	-9,4	-10,3
MSCI EM LATAM	-4,1	13,8	36,5	-3,5	8,1	-0,6	20,3
Südkorea	12%	36,0	253,9	-8,6	2,8	-4,0	-16,4
Taiwan	20%	17,2	115,8	7,7	29,6	0,8	2,9
Mexiko	2%	3,5	33,7	-4,9	5,7	17,7	28,2
Südafrika	3%	2,2	38,6	27,1	16,5	-18,7	3,3
Indien	15%	0,0	-14,0	-1,1	31,3	3,9	14,3
Saudi-Arabien	3%	-0,3	4,9	-5,7	1,2	-11,3	41,8
China	23%	-2,5	1,4	20,0	3,8	-9,2	-29,3
Brasilien	4%	-9,1	33,8	-4,3	6,9	-6,1	14,8

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 Provo 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 Outperformance der Schwellenländeraktien hat in den letzten vier Wochen weiter angehalten. Getrieben wurde die starke Performance erneut von der Region Asien, welche um etwa 13 % zulegen konnte.
- Bei einem Blick unter die Oberfläche fällt auf, dass diese Region vor allem wiederholt durch die starke Performance aus Südkorea und Taiwan gestützt wurde, welche wiederum stark vom aktuellen KI-Boom profitieren.

Gesamttrendite („Total Return“) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.05.2021 - 29.05.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



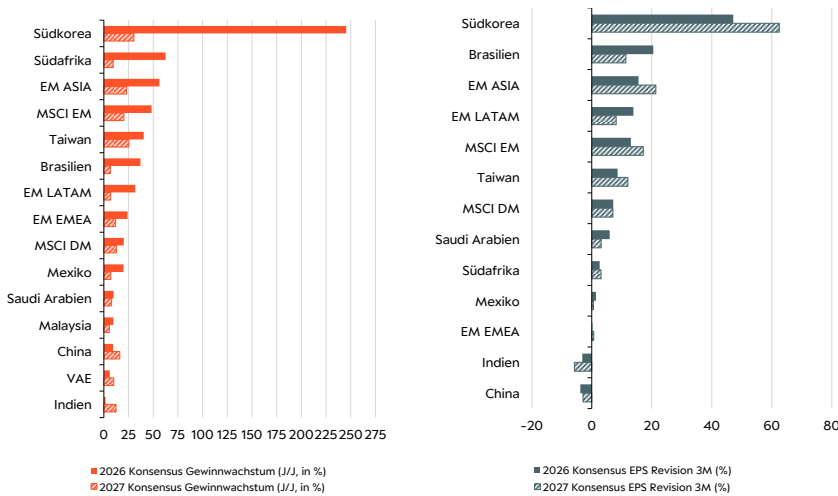
- Das große Gewicht von Asien im Schwellenländerindex, gepaart mit der zuletzt starken Performance, führte dazu, dass die Region den breiten EM-Index weiter outperformen konnte.
- Sowohl die leicht negative Tendenz lateinamerikanischer Aktien als auch die stagnierende Wertentwicklung im EMEA-Raum trugen zu einer wiederholt deutlichen Underperformance gegenüber dem EM-Referenzindex bei.

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 - 29.05.2026



Schwellenländer

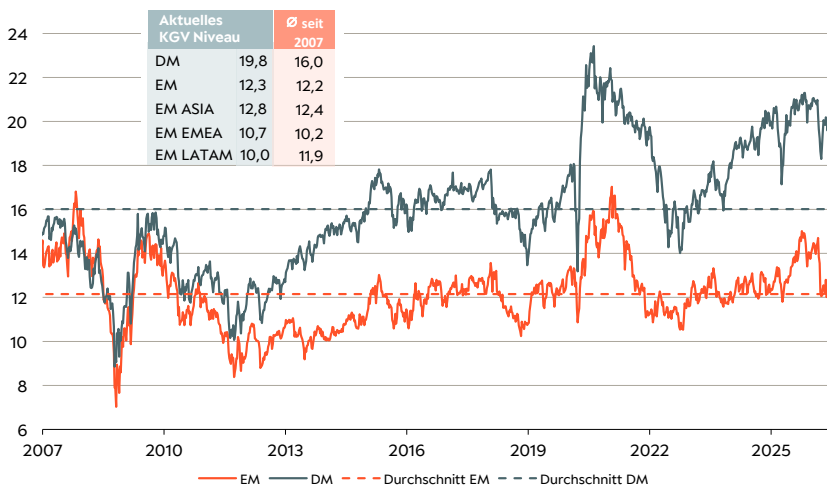
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Die Gewinnrevisionen im EM-Raum bleiben weiterhin stark positiv. Die Ausnahme bilden China und Indien: Die zwei Schwergewichte profitieren weniger von dem gegenwärtigen Chip-Hype.
- Wer dürfte am meisten von der gegenwärtigen Halbleiter-Euphorie profitieren? Südkorea. Die Halbinsel bleibt der absolute Analysten-Liebling: Gewinnrevisionen und Wachstumsprognosen sind für koreanische Aktien am höchsten.

Erwartetes Konsensus-Gewinnwachstum sowie 3-Monats-Veränderungen der Konsens-Gewinschätzungen für 2025 und 2026 für die MSCI World (DM), MSCI EM, MSCI Regionen und MSCI Länderindizes, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Stand: 29.05.2026

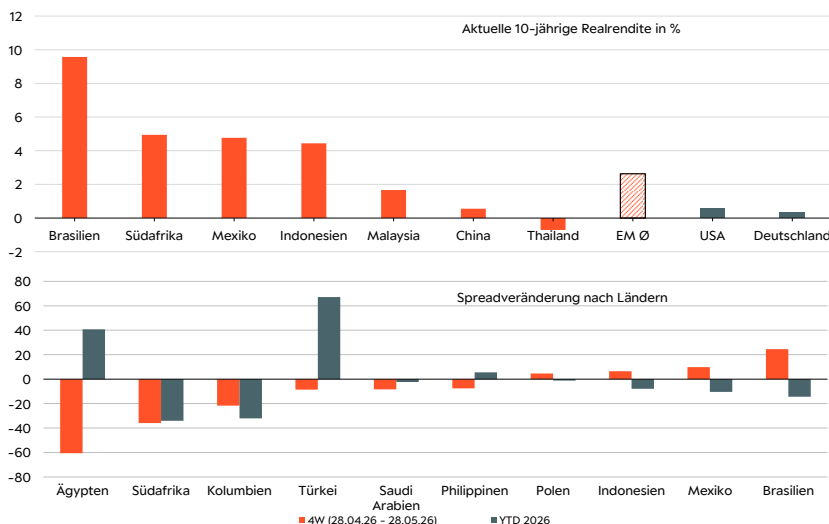
KGV der Märkte



- Obwohl sich die Aktienbenchmarks von einzelnen Schwellenländer-Regionen dieses Jahr schon verdoppelt haben (z.B. der KOSPI aus Korea), bleiben die Aktien der Schwellenländer relativ günstig bewertet.
- Das KGV von EM-Aktien liegt ungefähr auf seinem historischen Mittelwert – im Kontrast zu den Märkten der Industrieländer, die deutlich höher bewertet sind.

KGV-Bewertung auf Basis der Konsensus-Gewinschätzungen 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 - 29.05.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Trotz des jüngsten Anstiegs des Term Premiums von Bundesanleihen und US Treasuries, bieten die Schwellenländer Anlegern weiterhin deutlich attraktivere Realrenditen.
- Durch politische Tumulte um Brasiliens Präsidentschaftswahl erhöhten sich die Risikoaufschläge auf die Anleihen des Landes. Doch Brasilien ist die Ausnahme: Die Risikoaufschläge für die meisten EM-Regionen engten sich ein.

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: 29.05.2026



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

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 01.06.2026