

Aktueller Marktkommentar

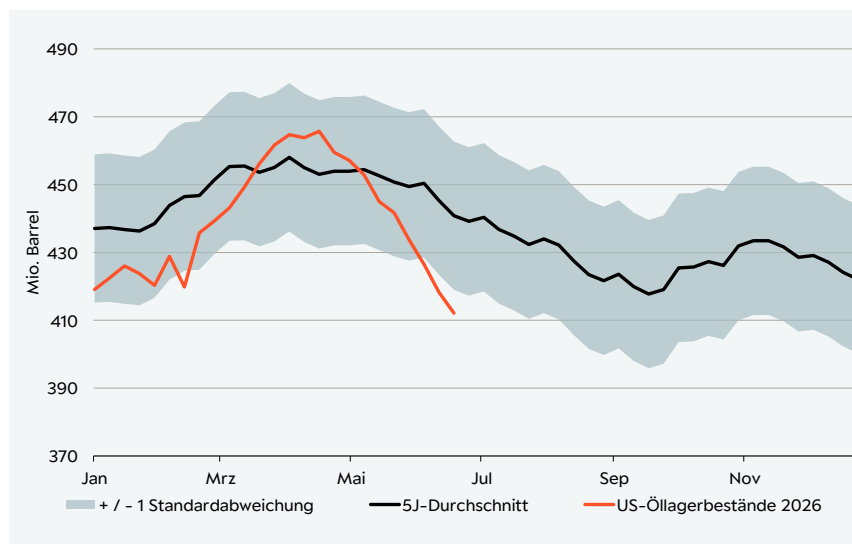
Die letzten zwei Wochen standen erneut im Zeichen vieler geldpolitischer und geopolitischer Ereignisse. Zum einen überraschte der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh die Märkte bei seiner ersten Notenbanktagung mit einer tendenziell falckenhaften Haltung: Neben der Tatsache, dass dieser nun keine Forward Guidance mehr geben wird und damit zum Ziel hat, den Märkten eine freiere Preisfindung auch abseits der Fed-Kommunikation zu erlauben, stellte er mehrmals das Mandat der Preisstabilität und das Inflationsziel von zwei Prozent in den Vordergrund. Geopolitisch war es zuletzt nicht weniger spannend: Die USA und der Iran konnten sich auf einen Rahmenvertrag einigen, welcher unter anderem die Öffnung der Straße von Hormus vorsah. Dennoch bleibt die Lage fragil, wie die Entwicklungen über das Wochenende erneut zeigen. Globale Aktien handelten unter Schwankungen überwiegend seitwärts, Staatsanleihen profitierten von Renditerückgängen, Gold litt unter einem festeren Dollar und steigenden Realrenditen, während der Ölpreis weiter spürbar unter Druck geriet. Die anhaltend fragile Lage am Persischen Golf sowie eine nun unterstützende Saisonalität dürften einem weiteren starken Preisverfall von Letzterem jedoch entgegenstehen.

Kurzfristiger Ausblick

Die Unterzeichnung eines Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran erzeugte durch sinkende Ölpreise und damit auch wieder sinkenden Inflationserwartungen initial eine Erleichterung an den Märkten. Wenngleich die Entwicklung am Persischen Golf fragil bleibt, richtet sich der Blick nun langsam auch auf die bevorstehende Berichtssaison für das zweite Quartal.

Morgen werden neben den chinesischen Einkaufsmanagerindizes (Jun.) auch die Verbraucherpreise aus Deutschland und Frankreich veröffentlicht (Jun.). Am Mittwoch folgen neben den Verbraucherpreisen für die Eurozone (Jun.) auch die finalen Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe aus Spanien und Italien sowie der gesamten Eurozone (Jun.). Am Donnerstag wird die Arbeitslosenquote der Eurozone (Mai) und der USA (Jun.) veröffentlicht. Zudem folgen aus den USA die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung der Vorwoche. Am Freitag werden dann die Einkaufsmanagerindizes der Dienstleistung aus Frankreich, Spanien, Italien sowie der gesamten Eurozone veröffentlicht (Jun.).

Stark sinkende Lagerbestände dürften Abwärtspotenzial von Öl begrenzen



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

Entwicklung am Persischen Golf und die Q2-Berichtssaison im Anlegerblick.

Verbraucherpreise und US-Arbeitsmarkt im Fokus der Märkte.



- Die US-Öllagerbestände zeigen sich über die Sommermonate unter anderem aufgrund der „US-Driving-Season“ typischerweise rückläufig.
- Derzeit belaufen sich die Lagerbestände jedoch deutlich unter dem Schnitt der letzten fünf Jahre. Bedingt wurde dies dadurch, dass ausbleibende Öllieferungen aus dem Nahen Osten durch den Abbau von Reserven ausgeglichen wurden.
- Die nun niedrigen Öllagerbestände dürften das weitere Abwärtspotenzial von Rohöl zumindest begrenzen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 26.06.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (29.05.26 - 26.06.26)	YTD (31.12.25 - 26.06.26)	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	25.06.21
REITs	4,7	16,7	15,0	-2,3	5,6	-15,9	3,0
Aktien Frontier Markets	2,6	13,2	39,7	11,1	16,4	-6,1	-5,8
USD/EUR-Wechselkurs	2,4	3,2	2,8	-8,7	2,1	-3,2	13,1
EUR Unternehmensanleihen	0,5	1,4	2,6	6,0	6,1	0,1	-12,3
EUR Staatsanleihen	0,2	0,9	1,5	5,0	2,9	-2,7	-7,8
Euro-Übernachteinlage	0,0	1,0	2,0	3,0	3,9	1,6	-0,6
Aktien Emerging Markets	0,0	26,3	45,9	5,4	15,1	-2,6	-15,0
Aktien Industrienationen	0,0	11,1	24,1	4,5	26,1	8,7	-0,5
Globale Wandelanleihen	0,0	21,9	32,4	4,0	6,8	0,7	-14,1
Industriemetalle	-4,9	10,3	23,5	-5,7	15,0	-10,0	15,6
Gold	-7,7	-2,3	26,3	32,2	22,0	1,9	16,0
Brent	-16,3	48,5	44,6	-18,0	30,6	-21,5	96,1

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.

- Mit Blick auf die vergangenen vier Wochen konnten sich REITs am stärksten behaupten – auch gestützt durch einen leichten Rücklauf der Anleiherenditen.
- Aktien der Industrienationen sowie der Schwellenländer tendieren auf Sicht der letzten vier Wochen und in Euro gerechnet hingegen größtenteils unverändert.
- Während der Preis für Brent weiter deutlich gefallen ist, setzte auch der Goldpreis seine Abwärtsbewegung fort.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 25.06.2021 - 26.06.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (29.05.26 - 26.06.26)	YTD (31.12.25 - 26.06.26)	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	25.06.21
MSCI USA Small Caps	6,7	25,0	40,2	0,4	15,2	3,5	-8,8
MSCI Eurozone	2,5	10,7	22,7	12,1	15,3	18,2	-13,1
MSCI Eurozone Defensive	2,1	13,4	24,6	5,0	4,9	7,3	-1,1
MSCI Europa	2,0	9,6	21,4	6,6	16,8	12,9	-6,4
MSCI Japan	1,7	18,9	34,9	2,1	16,1	13,1	-10,0
MSCI Großbritannien	1,2	9,0	23,2	8,7	16,7	6,6	8,3
MSCI Eurozone Zyklisch	1,1	8,7	13,9	11,7	22,0	11,9	-16,4
MSCI EM Lateinamerika	0,4	14,3	37,9	2,1	-4,1	25,5	-6,1
MSCI EM Asien	0,0	30,4	50,2	5,2	17,9	-5,3	-15,4
MSCI USA	-0,5	10,9	23,9	3,6	30,7	8,0	2,1
MSCI Deutschland	-2,4	0,4	2,9	27,3	13,9	17,2	-20,4
MSCI Europa ex UK Small Cap	-4,4	3,6	9,9	7,4	10,7	2,3	-17,3

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.

- Mit Blick auf die Aktienmärkte zeigten sich in den letzten vier Wochen neben US Small Caps vor allem Werte aus Europa und der Eurozone stark.
- Gleichzeitig bilden jedoch insbesondere deutsche Aktien sowie europäische Werte ohne UK Small Caps das Schlusslicht im Performance-Ranking.
- Lateinamerikanische Aktien konnten sich zuletzt wieder etwas gegenüber asiatischen Schwellenländeraktien fangen und schlossen marginal besser ab.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 25.06.2021 - 26.06.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (29.05.26 - 26.06.26)	YTD (31.12.25 - 26.06.26)	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	25.06.21
US-Staatsanleihen	3,2	4,0	6,1	-4,4	3,2	-4,1	2,6
EM-Staatsanleihen (hart)	3,1	5,3	12,8	-0,6	10,4	2,1	-9,0
USD Unternehmensanleihen	2,9	4,5	8,0	-2,8	7,4	-1,2	-2,3
EM-Staatsanleihen (lokal)	2,6	4,3	9,5	3,0	2,3	2,9	-4,3
USD Hochzinsanleihen	2,5	4,9	8,8	0,4	13,6	2,6	1,0
Chinesische Staatsanleihen	2,1	7,8	9,5	-2,1	8,5	-7,0	15,1
Britische Staatsanleihen	1,3	1,3	1,3	0,4	5,8	-15,0	-13,6
Deutsche Staatsanleihen	0,6	1,2	0,2	2,0	1,4	-5,0	-11,3
EUR Hochzinsanleihen	0,6	1,8	4,2	8,2	10,7	6,6	-13,0
EUR Nicht-Finanzanleihen	0,5	1,4	2,5	5,8	5,6	0,1	-13,4
EUR Finanzanleihen	0,5	1,4	2,6	6,4	6,9	0,1	-10,4
Italienische Staatsanleihen	0,5	0,9	2,1	7,6	3,7	-0,6	-12,9

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

- In den vergangenen vier Wochen zeigten sich alle Anleihe-segmente positiv. Größter Gewinner waren dabei in Euro gerechnet US-Staatsanleihen.
- Ebenfalls positiv zeigten sich sowohl USD als auch EUR Hochzinsanleihen, wobei erstere ebenfalls stärker von einem festeren Dollar profitierten.
- Derweil bilden italienische Staatsanleihen das Schlusslicht auf Sicht der letzten vier Wochen.

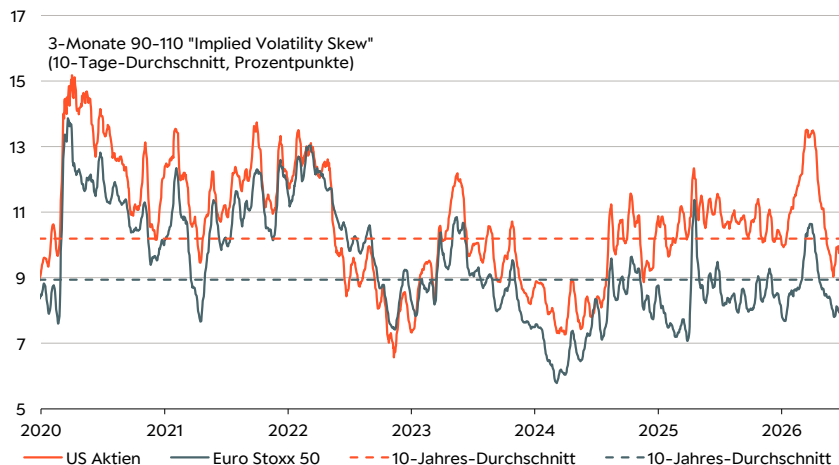
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 25.06.2021 - 26.06.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

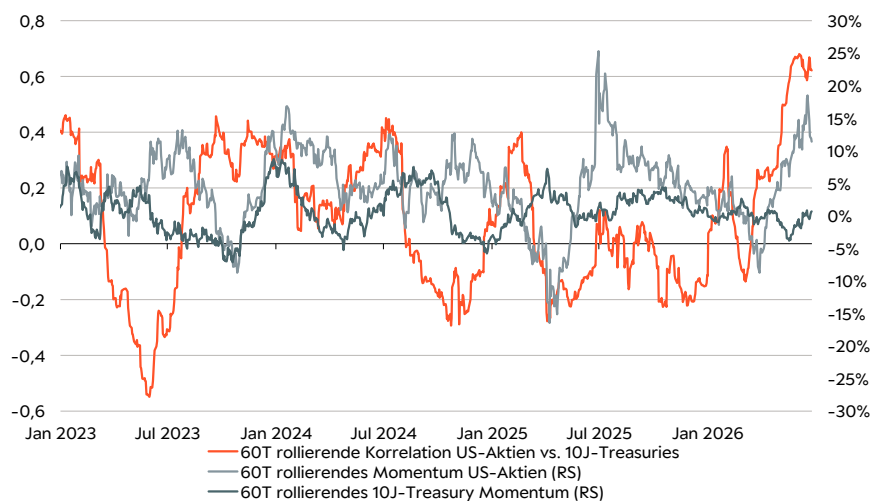


- Die Put-Call-Skew ist für US-Aktien über die letzten Wochen leicht gestiegen.
- Die etwas stärkere Nachfrage nach Absicherungen dürfte auch aus der jüngsten Volatilität im Tech-Sektor rühren.
- Mit Blick auf die starke Erholungsrallye europäischer Aktienindizes ist die Put-Call-Skew etwas zurückgelaufen.

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 - 26.06.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

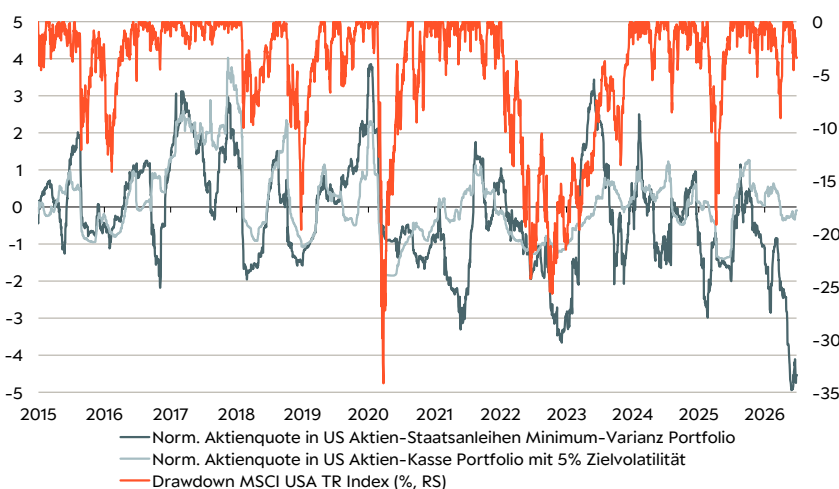


- Dreimonatige Momentumsignale haben sich über die letzten zwei Wochen etwas abgekühlt, bleiben aber im stark positiven Bereich.
- Trendfolgende Investoren dürften daher weiterhin solide Aktien-Longs halten, auch wenn Tech-Werte zuletzt etwas geschwächt haben.

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 - 26.06.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Volatilitätsbasierte Strategien dürfen ihre Aktienquote über die letzten Wochen weiter reduziert haben.
- Zielvolatilitätsfonds haben hingegen noch deutlich mehr Spielraum ihre Aktienquote weiter zu reduzieren.

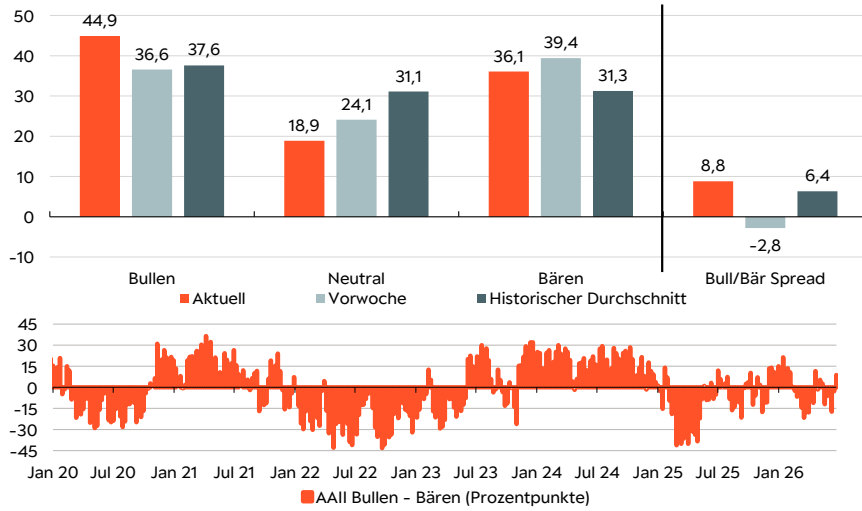
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher)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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 - 26.06.2026



Sentiment

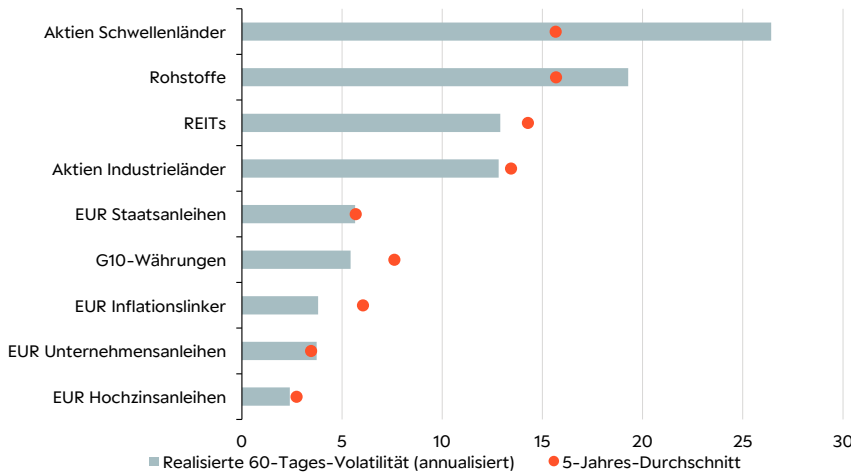
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Die Stimmung unter Privatanlegern hat sich über die letzten Wochen wieder deutlicher aufgehellt.
- Die Entspannung am Golf sowie die fallenden Spritpreise dürften hierzu ihren Beitrag geleistet haben.

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 – 26.06.2026

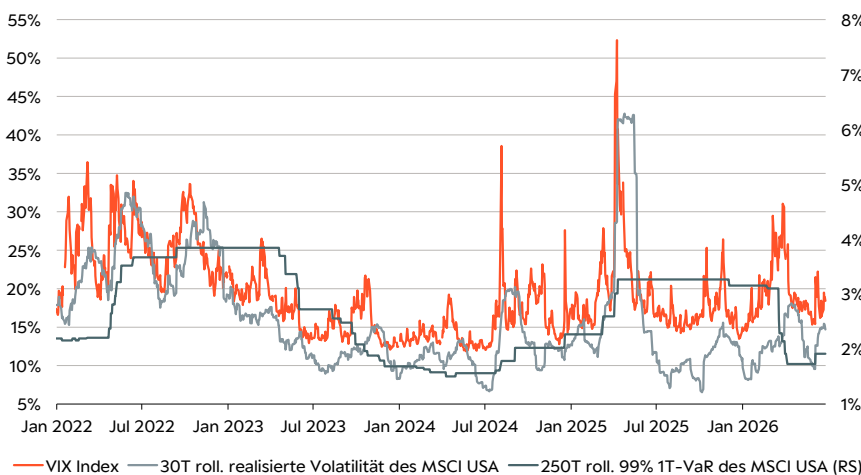
Realisierte Volatilitäten



- Rohstoffe und Schwellenländeraktien bleiben die volatilsten Assetklassen im Multi-Asset-Universum.
- Abgesehen von diesen beiden Segmenten, liegt die realisierte Volatilität anderer Anlagesegmente jedoch wieder unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts.

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: 26.06.2021 - 26.06.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



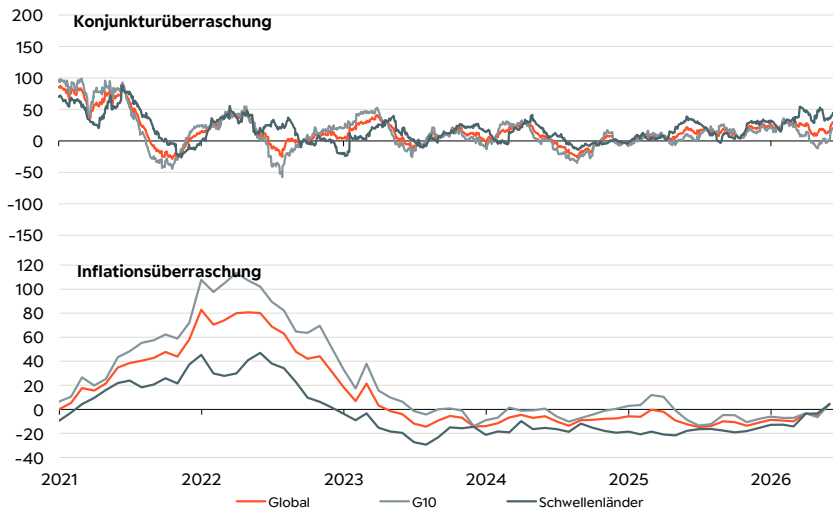
- Das Auf und Ab im Tech-Sektor spiegelt sich spürbar in der Volatilität der US-Benchmarks wider. So ist die realisierte Volatilität trotz der Entspannungen am Golf zuletzt wieder angezogen.
- Auch die implizite Volatilität ist zuletzt leicht gestiegen. Der VIX Index hat die 20 Punkte Marke jedoch noch nicht nach oben durchbrochen.

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 - 26.06.2026



Überraschungsindikatoren

Global

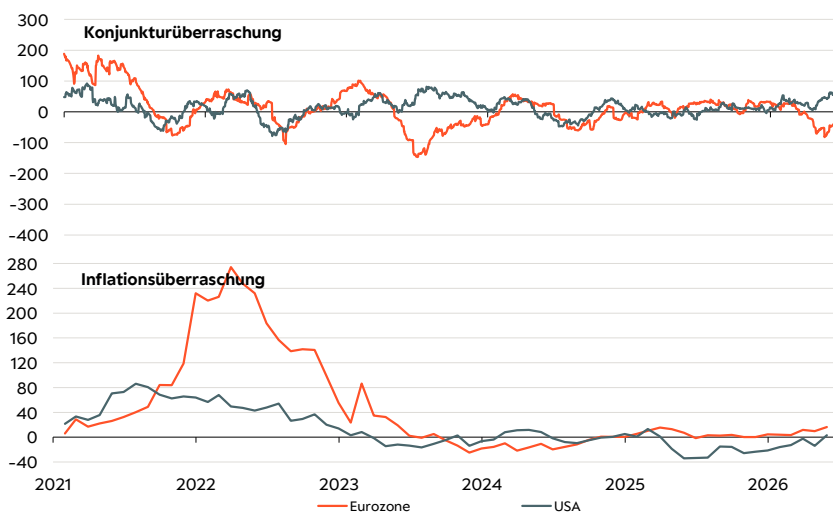


- Während der Irankrieg die Inflation global weiter ansteigen lässt, haben sich die konjunkturellen Daten zuletzt wieder etwas aufgehellt.
- Das Iran-USA-Abkommen lässt die Stimmung steigen und weckt die Hoffnung, dass sich die Weltkonjunktur im zweiten Halbjahr von dem Schock erholen kann.
- Bis sich die Lage an den globalen Energiemärkten wieder vollständig normalisiert hat, wird es voraussichtlich noch einige Monate dauern.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 26.06.2026

Eurozone & USA

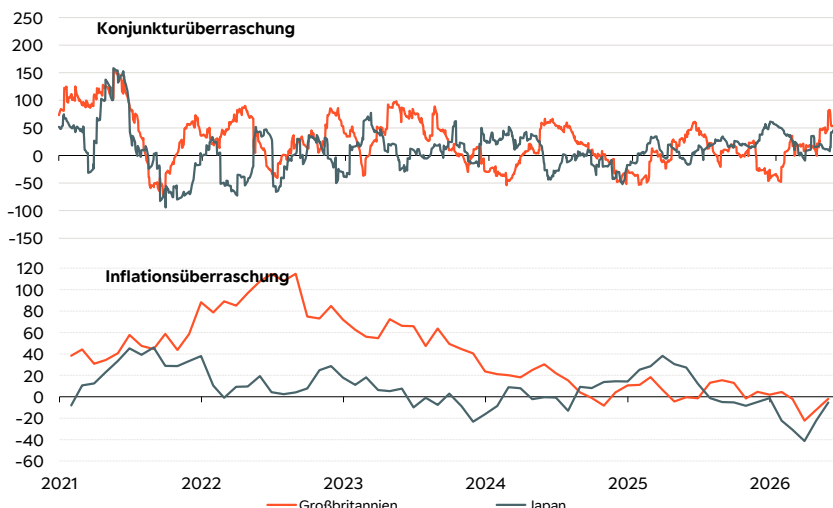


- Während die Konjunkturdaten in den USA weiterhin positiv überraschen, enttäuscht die Wirtschaft der Eurozone. Zuletzt hellte sich die Lage hierzulande aber wieder etwas auf.
- Die Inflation zieht sowohl auf der Nordals auch auf der Südhalbkugel weiter an. Dies ist jedoch keine Überraschung mehr.
- So stieg beispielsweise die PCE-Inflation in den USA im Mai zwar von 3,8 % auf 4,1%, was aber so erwartet worden war.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 26.06.2026

Großbritannien & Japan



- In Großbritannien haben die Daten zuletzt auf breiter Front positiv überrascht. So fielen unter anderem die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion besser aus als erwartet.
- In Japan stieg die Inflation im Juni überraschend stark von 1,4 % auf 1,7%.

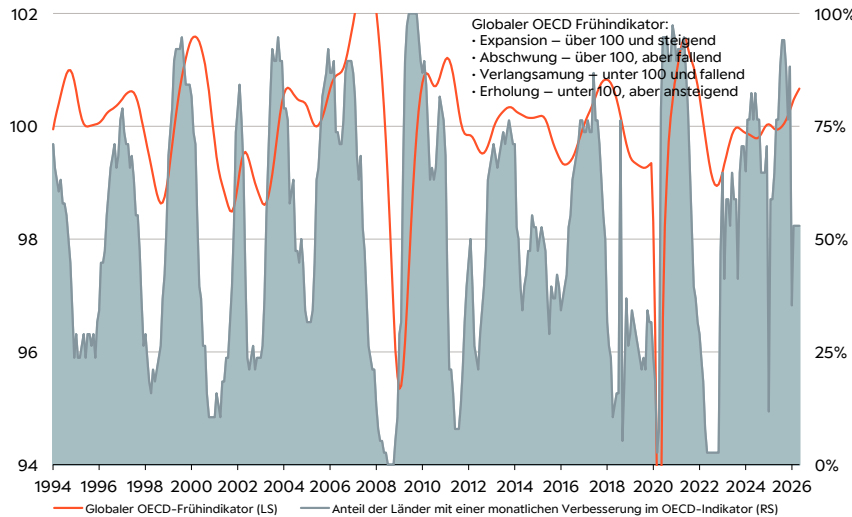
Die Citigroup Economic Surprise Indizes sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. 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 - 26.06.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator

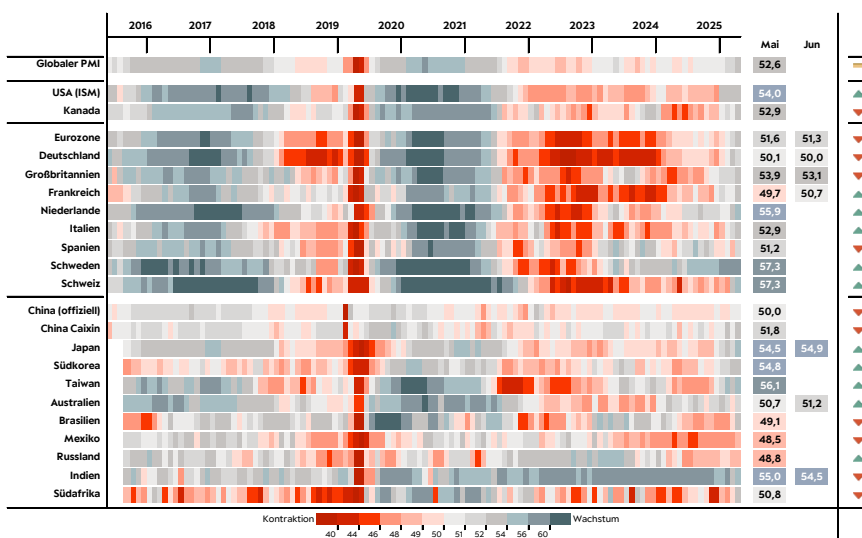


- Mit 100,7 Punkten lag der globale OECD-Frühindikator im Mai weiterhin knapp über der Expansionsschwelle von 100 Punkten.
- Der Irakkrieg hat den Anteil der Länder, die eine monatliche Verbesserung des OECD-Konjunkturindicators verzeichnen, aber von 88 % im Februar auf 53 % im Mai sinken lassen.

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 - 26.06.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie

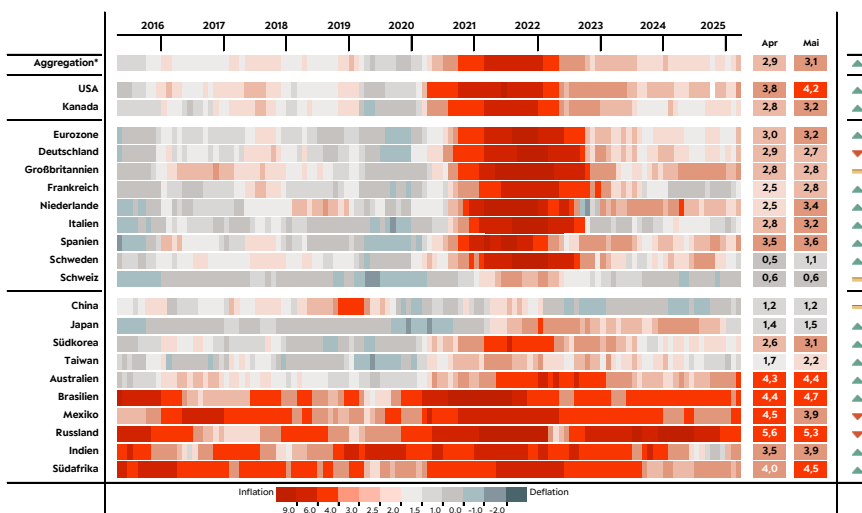


- Die bisher veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes liegen alle über der expansiven Schwelle von 50 Punkten. Die Umfragen wurden vor dem Iran-USA-Abkommen durchgeführt. Im Juli sollte sich die Stimmung weiter aufhellen.

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 - 26.06.2026

Gesamtinflation



- Der durch den Irakkrieg ausgelöste Energiepreisschock lässt die Inflation weiter ansteigen. Das US-Iran-Abkommen schürt jedoch die Hoffnung auf einen baldigen Rückgang der Inflationsraten.
- Dies könnte den Zentralbanken erlauben, durch die aktuelle Inflationswelle hindurchzuschauen. Die Notenbanken werden aber insbesondere die indirekten Effekte im Auge behalten.

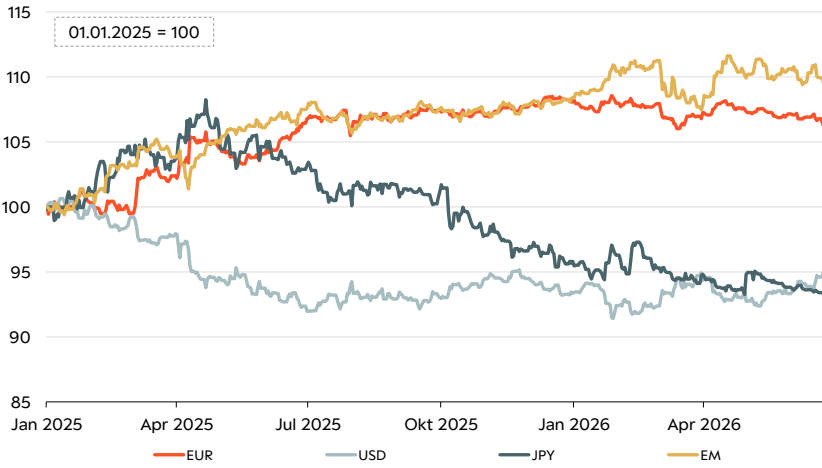
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 26.06.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

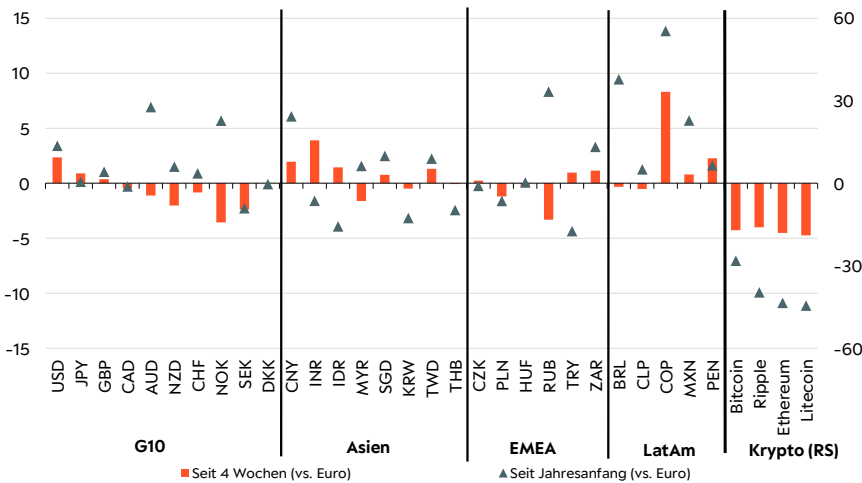


- Der Dollar konnte sich zuletzt deutlich von seiner Schwächephase erholen. Dazu haben starke Konjunkturdaten beigetragen.
- Der japanische Yen fiel zuletzt gegenüber dem Dollar auf ein 40-Jahrestief.
- Auch der Euro hat zuletzt etwas an Boden verloren, unter anderem, weil weitere Zinsschritte der EZB vom Markt eingepreist wurden.

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 - 26.06.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

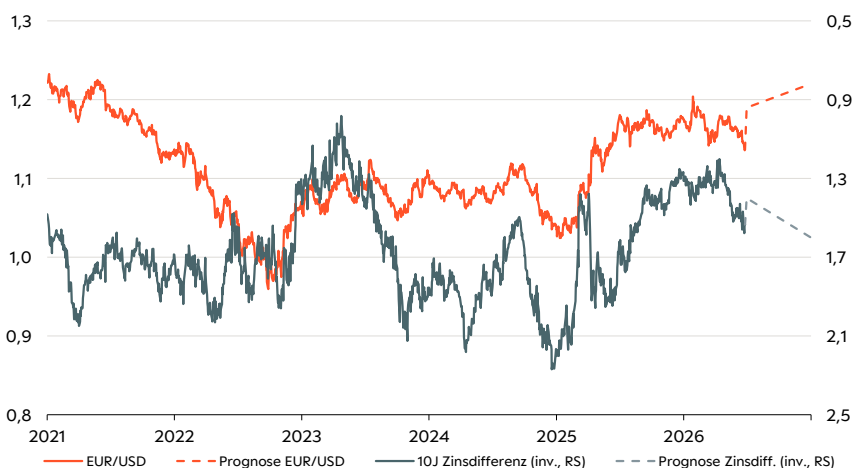


- Die Währungen rohstoffexportierender Länder haben im Zuge der Friedensverhandlungen zwischen den USA und dem Iran in den letzten vier Wochen gegenüber dem Euro an Wert verloren.
- Der Wahlsieg des rechtsgerichteten Kandidaten Abelardo de la Espriella bei den Präsidentschaftswahlen in Kolumbien hat in den letzten Wochen zu einer deutlichen Aufwertung des Pesos geführt.
- Bei Kryptowährungen kam es zuletzt zu starken Abverkäufen.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 26.06.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Rückläufige Inflationssorgen haben die Rendite von Staatsanleihen zuletzt sinken lassen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist stärker gesunken als jene von US-Staatsanleihen. Die Zinsdifferenz hat daher zugenommen.
- Im Einklang hiermit hat der Euro gegenüber dem US-Dollar etwas nachgegeben.

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 - 26.06.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

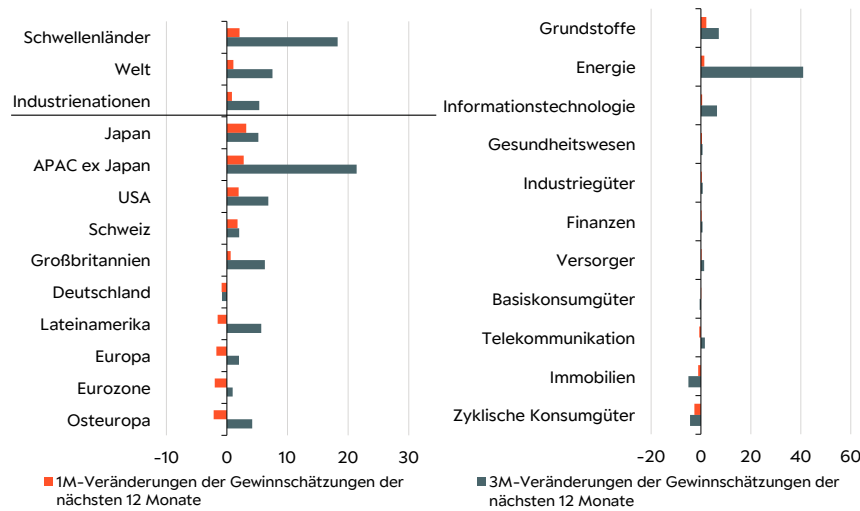
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (29.05.26 - 26.06.26)	YTD (31.12.25 - 26.06.26)	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	25.06.21
Basiskonsumgüter	5,4	9,8	9,4	0,2	-1,9	3,5	-0,8
Finanzen	4,6	9,6	32,3	33,8	28,6	16,2	-3,7
Gesundheit	4,5	3,8	17,0	-14,8	18,9	4,9	7,8
Versorger	4,1	17,0	29,1	24,3	1,7	10,6	-0,8
Informationstechnologie	3,3	40,2	50,8	-6,1	34,7	22,8	-19,8
Value	2,5	10,8	27,9	16,8	17,2	10,7	-0,7
Zyklische Konsumgüter	-9,1	1,5	2,1	-11,3	2,4	30,1	-22,8
Growth	1,4	8,4	15,0	-2,9	16,3	15,3	-12,4
Industrie	-0,4	9,0	17,5	20,6	22,3	25,1	-17,3
Grundstoffe	-3,2	13,7	24,6	-4,5	17,5	4,9	-8,9
Telekommunikation	-4,2	0,1	-10,0	25,6	16,0	-6,8	-1,5
Energie	-8,2	18,1	30,1	-8,5	18,2	11,9	31,7

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

- Über die letzten vier Wochen hatte der Finanzsektor neben Basiskonsumgütern die Nase vorne. Die Normalisierung am Persischen Golf, der boomende IPO-Markt sowie M&A-Aktivitäten im Bankenbereich haben den Sektor zuletzt beflügelt.
- Energieaktien taten sich durch den Rücksetzer am Ölmarkt schwerer.

Gesamtrendite europäischer Aktienspektoren und europäischer Style-Indies, 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: 22.01.2021 – 26.06.2026

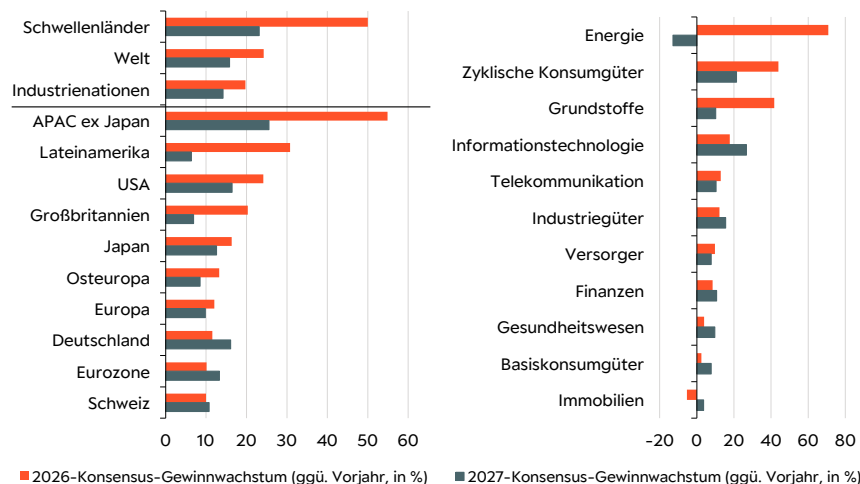
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Die Gewinnschätzungen für die nächsten zwölf Monate ziehen im Aggregat weiter an. Insbesondere für Schwellenländer sind sowohl die 1M- als auch die 3M-Veränderungen deutlich positiv.
- Derweil sind die 1M-Gewinnschätzungen zuletzt für Deutschland, Europa und Lateinamerika leicht rückläufig ausgefallen.
- Sektoral haben sich die Gewinnschätzungen zuletzt nur für Grundstoff- und Energiewerte leicht verbessert.

1-Monats- und 3-Monats-Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate der regionalen sowie Europa Sektor MSCI Indizes, in Prozent. Stand: 26.06.2026

Gewinnwachstum



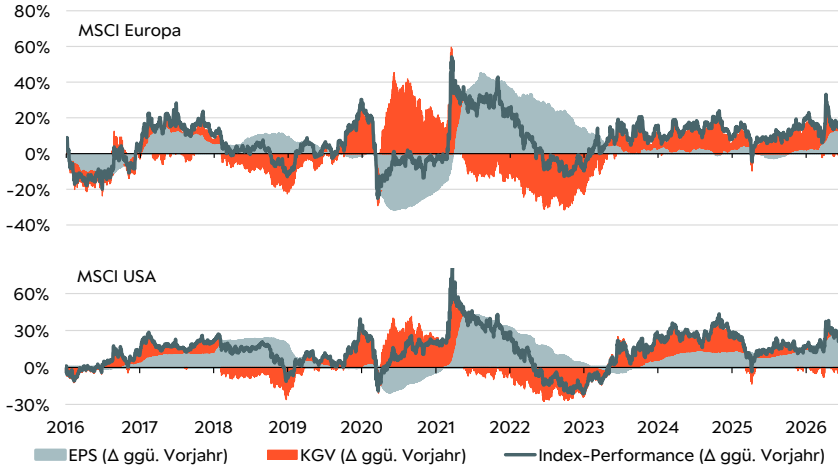
- Die Schätzungen für das Gewinnwachstum 2026 bleiben beim Energiesektor am stärksten. Für 2027 wird jedoch ein negatives Gewinnwachstum erwartet.
- Gegenüber dem Vorjahr sticht besonders das Gewinnwachstum der Schwellenländer für 2026 und 2027 hervor. Dieses dürfte sich nach Analystenschätzungen auch stärker entwickeln als jenes der Industrienationen.

Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik ohne Japan
Quelle: FactSet, Stand: 26.06.2026



Aktien – Bewertung

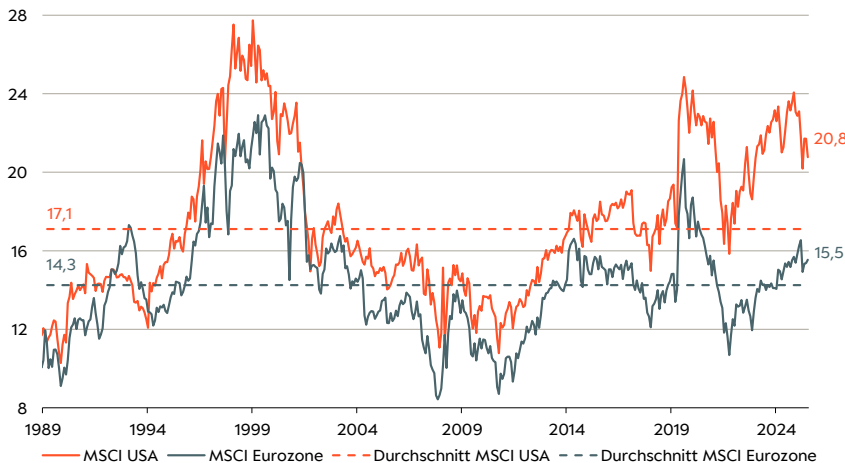
Kontributionsanalyse



- Die Erholungsrallye europäischer Aktien wurde über die letzten Wochen neben einer Gewinnausweitung auch durch eine leichte Ausweitung der Bewertungen getrieben.
- Für die USA zeigt sich hingegen ein leicht anderes Bild. Hier ist die jüngste Index-Performance vor allem durch eine Bewertungseinengung zu erklären. Die Gewinnausweitung hält im Vorjahresvergleich hingegen weiter an.

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 - 26.06.2026

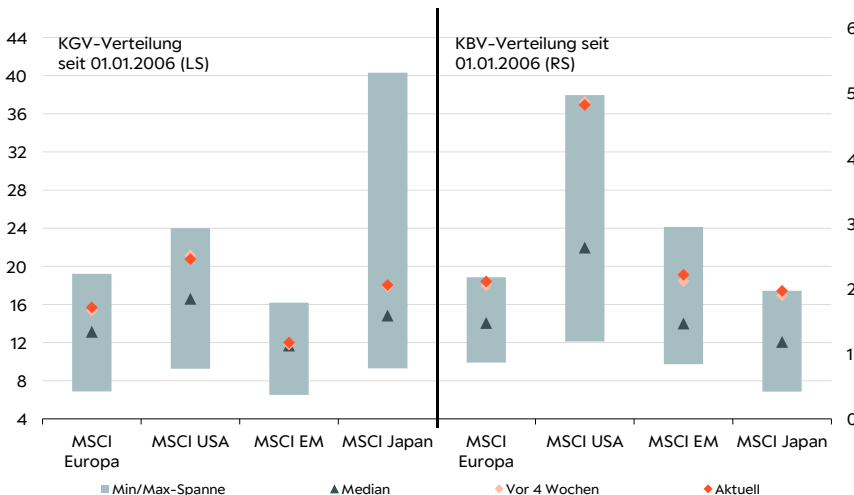
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Die Bewertungen für US-Aktien sind über die letzten Wochen etwas gefallen. Der tendenziell falkenhaftere Auftritt von Kevin Warsh, sowie die gestiegenen Renditen von US-Staatsanleihen dürften dabei auf den KGVs der US-Aktien gelastet haben.
- Bei europäischen Aktien weitete sich das KGV im Zuge der leichten Kurserholung zuletzt wieder marginal aus.

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 - 26.06.2026

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



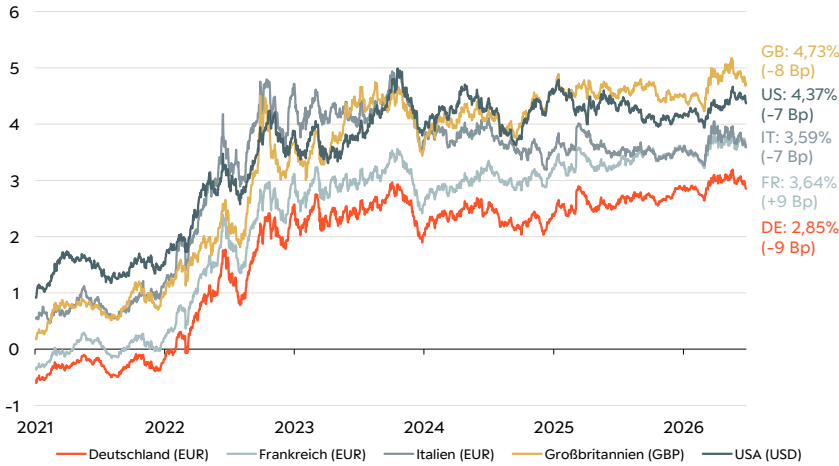
- Trotz der weltweit gestiegenen Zinsen bleiben die globalen Aktienmärkte verhältnismäßig teuer bewertet – zumindest im historischen Vergleich.
- Für jede der großen Aktienregionen liegen sowohl KGV als auch KBV teils deutlich oberhalb ihres historischen Medians.

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 - 26.06.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

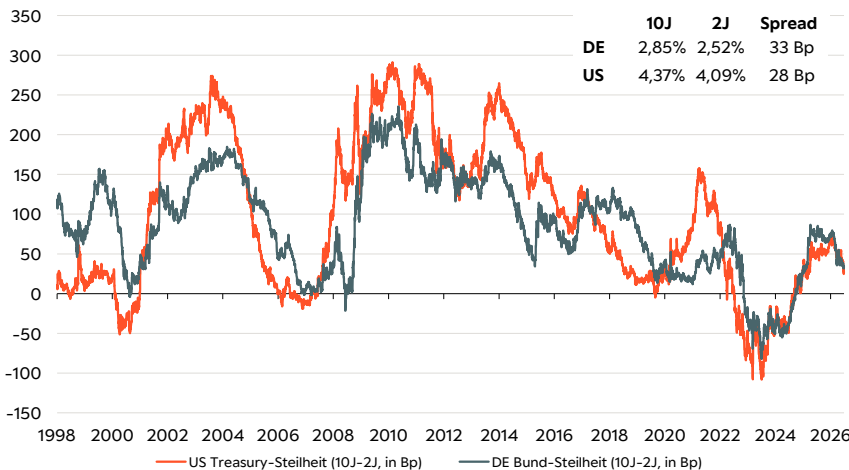


- Die Unterzeichnung eines Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran sowie die in Antizipation bereits vorher rückläufigen Rohölpreise haben zuletzt für eine leichte Erholung bei Staatsanleihen gesorgt.
- So sind die Renditen von US-Staatsanleihen in den letzten vier Wochen um 7 Basispunkte, die Renditen von deutschen Bundesanleihen sogar um 9 Basispunkte gesunken.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 26.06.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)

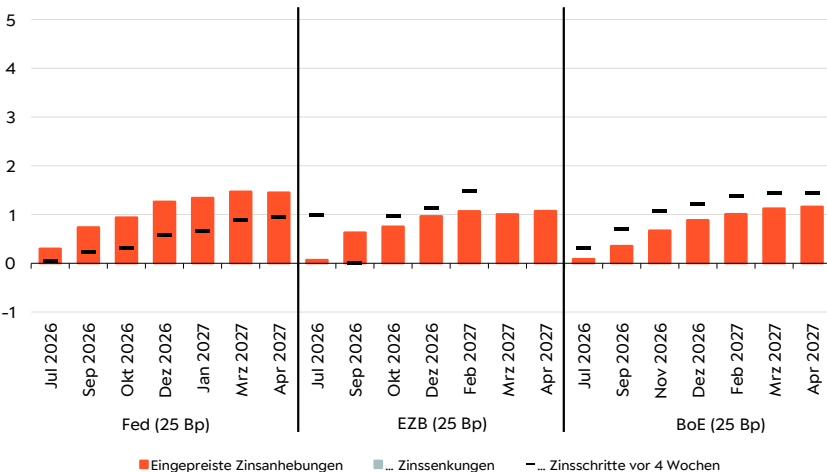


- Die Renditestrukturkurven haben sich in den letzten zwei Wochen sowohl in den USA als auch in Deutschland weiter stark verflacht, wenngleich die Verflachung in den USA deutlich stärker ausfiel. Dabei wurde die Bewegung vor allem durch den Rückgang der Zinsen am langen Ende der Kurve getrieben.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.1998 - 26.06.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Die erste Pressekonferenz des neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh verlief überraschend falkenhaft. So betonte dieser mehrmals entschlossen gegen die steigende Inflation vorzugehen.
- Dies sorgte für eine deutliche Anpassung der US-Leitzinserwartungen. Mittlerweile wird bereits bis Oktober eine volle Zinserhöhung seitens der Federal Reserve eingepreist.

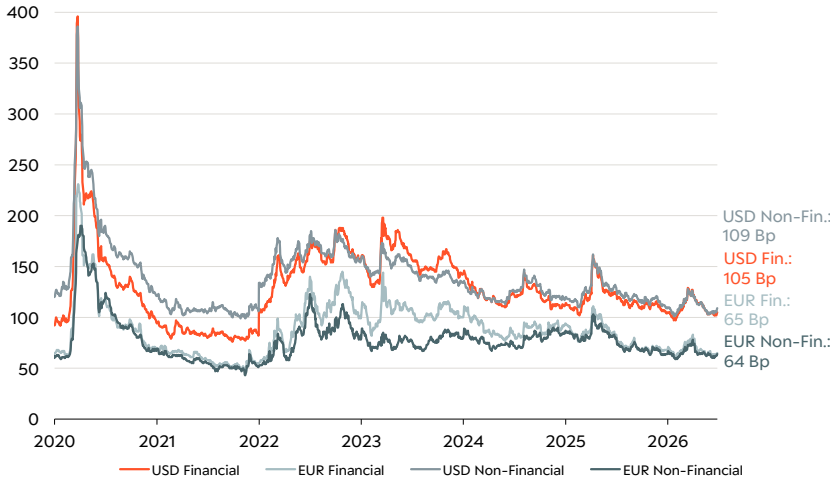
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.05.2026 - 26.06.2026



Unternehmensanleihen

Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte

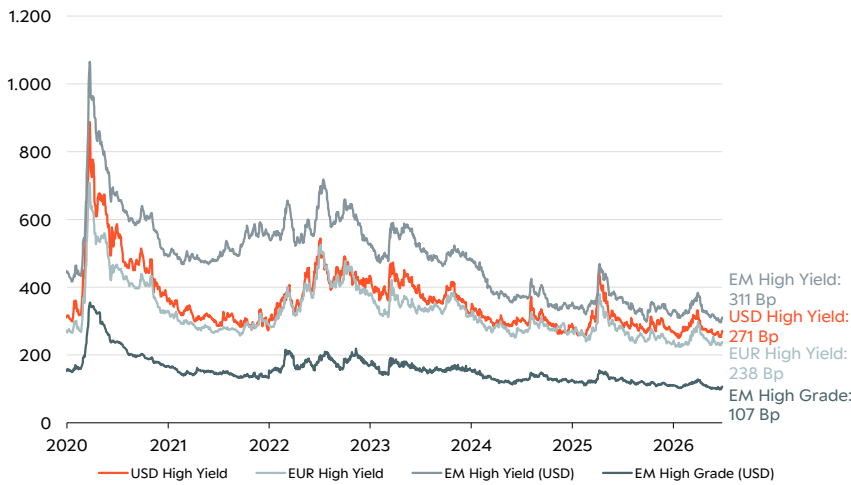


- Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen haben sich in den letzten vier Wochen weiter nahe ihrer Tiefstände gehalten oder nur marginal ausgeweitet.
- So handeln USD Finanz- und Nicht-Finanzanleihen mit 105 bzw. 109 Bp nur unweit ihrer Tiefstände zu Jahresbeginn.
- Auch EUR Finanz- und Nicht-Finanzanleihen setzten ihre Spreadeinengung fort und handeln knapp über 60 Bp.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.

Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 26.06.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Risikoaufschläge von Hochzins- und Schwellenländeranleihen setzten ihren Trend einer anhaltenden Spreadeinengung größtenteils weiter fort und handeln damit ebenfalls nur unweit ihrer historischen Tiefstände.
- So liegt der Swap Spread für USD Hochzinsanleihen bei 271 Bp und jener von EUR Hochzinsanleihen bei 238 Bp.

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 – 26.06.2026

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	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	26.06.21
EUR Government	3,09	-0,08	6,8	-	-	-	0,9	1,3	1,3	4,2	2,2	-3,7	-12,6
Germany	2,75	-0,10	6,8	-	-	-	1,0	1,2	0,2	2,0	1,4	-5,0	-11,3
EUR Corporate	3,50	-0,08	4,4	64	0	24	0,8	1,4	2,6	6,0	6,1	0,1	-12,3
Financial	3,55	-0,07	3,8	65	0	18	0,7	1,4	2,6	6,4	6,9	0,1	-10,4
Non-Financial	3,47	-0,09	4,8	64	1	36	0,8	1,4	2,5	5,8	5,6	0,1	-13,4
EUR High Yield	5,72	-0,10	3,4	238	-5	9	0,9	1,8	4,2	8,2	10,7	6,6	-13,0
US Treasury	4,31	-0,02	5,9	30	0	80	1,0	0,8	3,3	4,8	1,1	-1,0	-9,3
USD Corporate	5,16	-0,03	6,5	108	4	17	0,9	1,3	5,1	6,5	5,1	2,1	-13,6
Financial	5,10	-0,02	4,9	105	1	27	0,8	1,1	4,9	7,4	6,5	1,8	-11,3
Non-Financial	5,19	-0,03	7,2	109	5	11	1,0	1,4	5,2	6,0	4,5	2,2	-14,6
USD High Yield	7,41	0,06	3,7	271	9	4	0,3	1,7	5,9	10,0	11,2	6,0	-10,7
EM High Grade	5,01	-0,01	5,3	107	4	2	0,7	0,9	4,9	6,6	5,4	2,4	-13,0
EM High Yield	7,48	-0,04	4,2	311	-7	2	1,1	4,1	9,5	10,3	13,3	6,6	-22,6

- Auf Sicht der letzten vier Wochen erzielten EM Hochzinsanleihen in lokaler Währung den größten Total Return. Hier engte sich der Asset Swap Spread um ganze 7 Bp ein. Damit handelt der Spread auf Sicht der letzten 10 Jahre nur noch im zweiten Perzentil.

- Neben EM Hochzinsanleihen handeln auch Spreads von EM High Grade und EUR Hochzinsanleihen historisch tief.

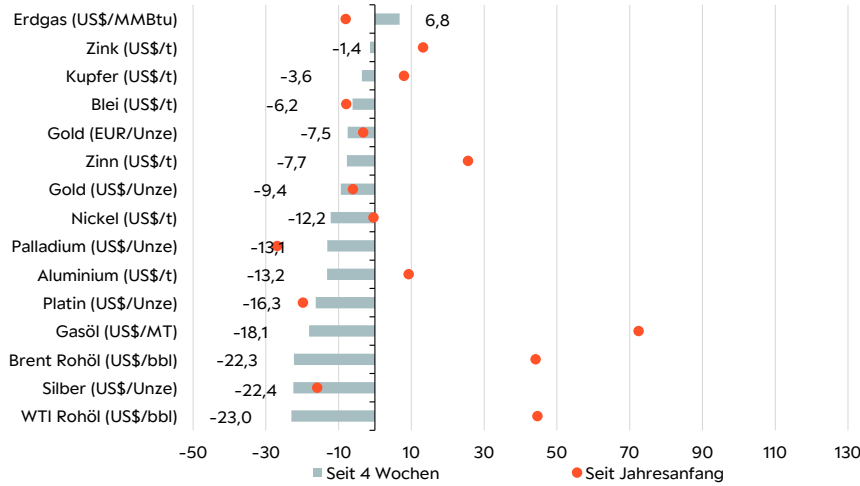
ICE BofA Indizes in folgender Abfolge: Euro Government; German Government; Euro Corporate; Euro Financial; Euro Non-Financial; Euro High Yield; US Treasury; US Corporate; US Financial; US Non-Financial; US High Yield; High Grade Emerging Markets Corporate Plus; High Yield Emerging Markets Corporate Plus.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

Quelle: FactSet, Zeitraum: 26.01.2021 – 26.06.2026



Rohstoffe

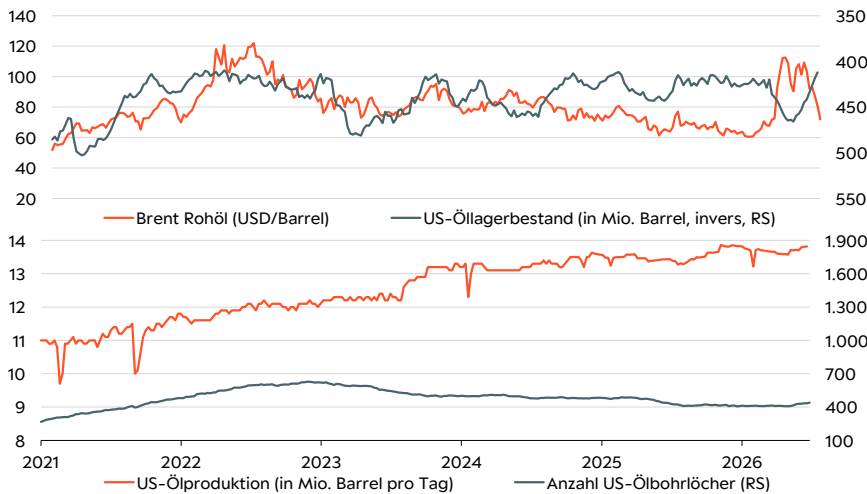
Performance Rohstoffe



- Über die letzten vier Wochen haben die meisten Rohstoffe Verluste verzeichnet. Neben einem anhaltenden Preisverfall bei Rohöl haben auch Edelmetalle teils deutliche Verluste erlitten.
- Gold leidet derweil unter den gestiegenen Leitzinserwartungen, einem festeren Dollar und anhaltenden Abflüssen aus globalen Gold-ETFs.
- Industriemetalle, welche in den letzten Wochen noch deutliche Gewinne verbuchen konnten, verzeichneten zuletzt teilweise ebenfalls spürbare Verluste.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 - 26.06.2026

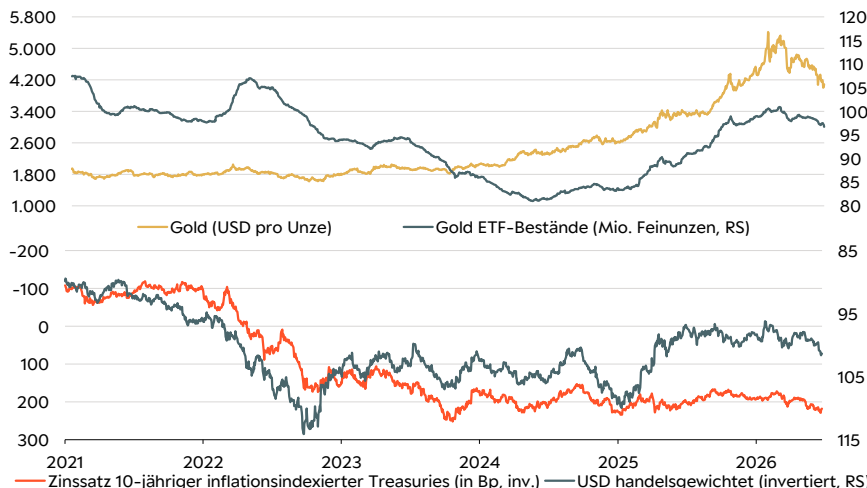
Rohöl



- Der Rohölpreis (Brent) setzte auch zuletzt seinen seit Mai anhaltenden Preisrücklauf weiter fort und notiert nur noch knapp über 70 USD/Barrel.
- Ein weiterer deutlicher Preisverfall dürfte jedoch aufgrund der immer noch fragilen Lage am Persischen Golf sowie dem anhaltenden Rücklauf der so wichtigen Öllagerbestände begrenzt sein. Zusätzlich unterstützt die derzeitige Saisonalität, auch bedingt durch die US-Driving-Season.

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 - 26.06.2026

Gold



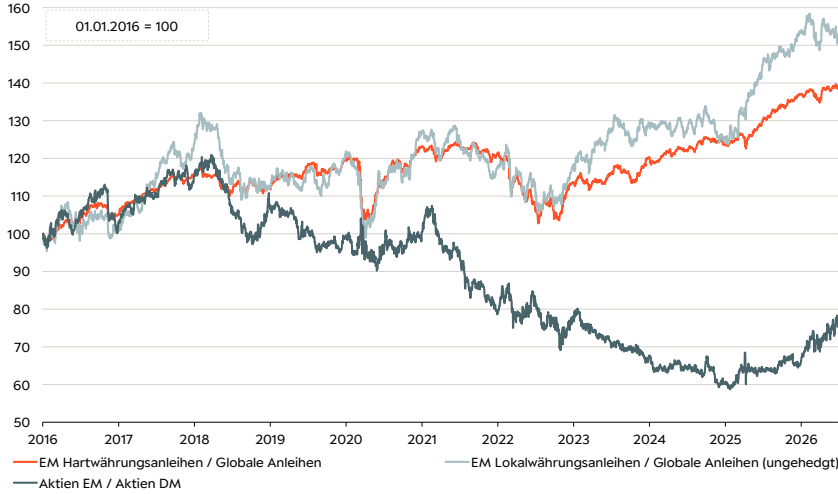
- Der Goldpreis setzte seinen Abverkauf über die letzten Wochen weiter fort. Ein falkenhaftes Auftreten von Kevin Warsh, dadurch gestiegene Leitzinserwartungen sowie ein festerer Dollar lasteten zuletzt spürbar auf dem Edelmetall.
- Gleichzeitig sind auch die Realrenditen weiter gestiegen, welche zuletzt zusätzlichen Druck auf Gold ausübten.

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 - 26.06.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Aktien der Schwellenländer konnten ihren Aufwärtstrend gegenüber Aktien der entwickelten Länder zuletzt weiter fortsetzen – getrieben insbesondere durch die starke Performance der KI-Werte aus Taiwan und Südkorea.
- Im Zuge des zuletzt gestiegenen Risikosentiments konnten sich sowohl Hartwährungs- als auch Lokalwährungsanleihen weiter behaupten. Lokalwährungsanleihen haben jedoch relativ gegenüber global ungesicherten Anleihen weiter leicht verloren.

Relative Entwicklung der Gesamttrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 26.06.2026

Aktien

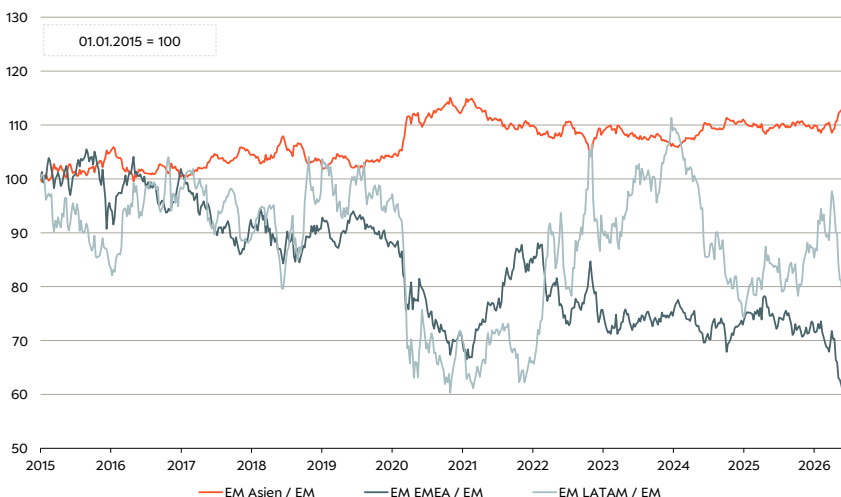
	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (29.05.26 – 26.06.26)	YTD (31.12.25 – 26.06.26)	26.06.25	26.06.24	26.06.23	26.06.22	25.06.21
MSCI ACWI ● 100%	-0,1	10,3	22,6	3,1	24,2	6,8	-2,0
MSCI EM ◀ 10%	100%	26,3	45,9	5,4	15,1	-2,6	-15,0
MSCI EM LATAM 🍷 13%	0,4	14,3	37,9	2,1	-4,1	25,5	-6,1
MSCI EM ASIA 📉 80%	0,0	30,4	50,2	5,2	17,9	-5,3	-15,4
MSCI EM EMEA 📉 7%	-0,1	5,9	21,4	8,8	10,7	-2,4	-17,7
Indien 11%	-6,3	4,9	-9,1	-7,4	39,0	7,5	7,1
Südkorea 22%	3,8	127,4	227,1	-2,3	7,3	9,3	-29,5
Saudi-Arabien 2%	1,4	9,8	8,6	-8,8	2,3	-3,2	23,6
Brasilien 4%	0,1	13,3	34,1	-0,2	-7,1	27,9	-15,4
Mexiko 2%	-0,1	14,9	37,0	3,2	-4,2	28,2	12,7
Taiwan 26%	-0,1	61,1	100,6	6,3	41,8	6,6	-6,4
Südafrika 3%	-4,8	-2,7	34,0	20,9	15,0	-10,2	2,0
China 20%	-6,7	-14,1	-5,1	20,5	3,3	-20,2	-22,8

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 12.06.2026 approximiert.

- Schwellenländeraktien zeigten sich in den letzten vier Wochen im Aggregat unverändert. Bei genauer Betrachtung fällt auf, dass sich lateinamerikanische Aktien hingegen wieder marginal gegenüber Schwellenländeraktien aus Asien behaupten konnten.
- Während Aktien aus Südkorea ebenfalls weiter leicht zulegen konnten, fällt vor allem die positive Entwicklung von Indien auf, die im bisherigen Jahresverlauf verhältnismäßig schwach ausfiel.

Gesamttrendite („Total Return“) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 23.01.2021 – 26.06.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



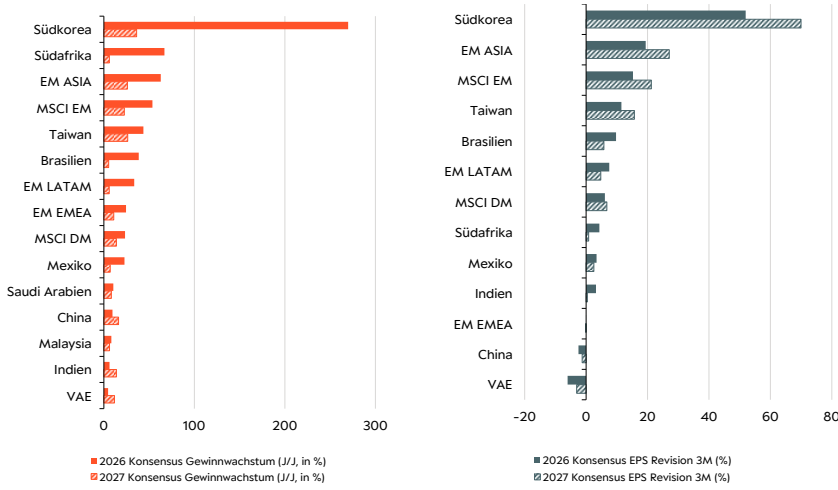
- Der Trend einer deutlichen Outperformance von Aktien aus Asien gegenüber dem breiten Schwellenländerindex hält insgesamt weiter an – wenngleich am aktuellen Rand eine leichte Gegenbewegung zu verzeichnen war.
- Entsprechend konnten auch Aktien aus EMEA und LatAm im relativen Vergleich wieder marginal zulegen. Auch hier ist die Bewegung jedoch nur ein Tropfen auf den heißen Stein.

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 – 26.06.2026



Schwellenländer

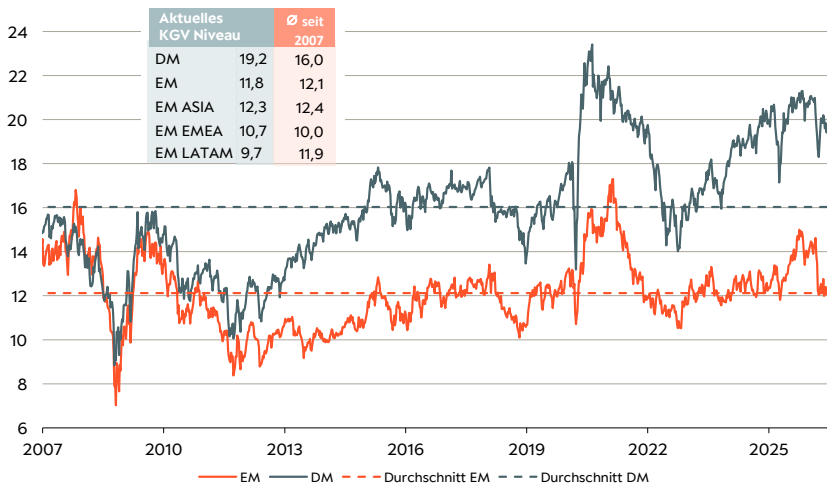
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Die Analysten haben ihre Gewinnprognosen für chinesische Aktien über die letzten Wochen wieder etwas heruntergeschraubt. Der Schwache Makroausblick, allen voran die Rücksetzer bei der Konsumenten-Nachfrage, dürfte hier eine Rolle gespielt haben.
- Trotzdem bleiben asiatische Märkte bei den Analysten beliebt: Vor allem Südkorea und Taiwan erfuhren zuletzt weitere Gewinnupgrades.

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: 26.06.2026

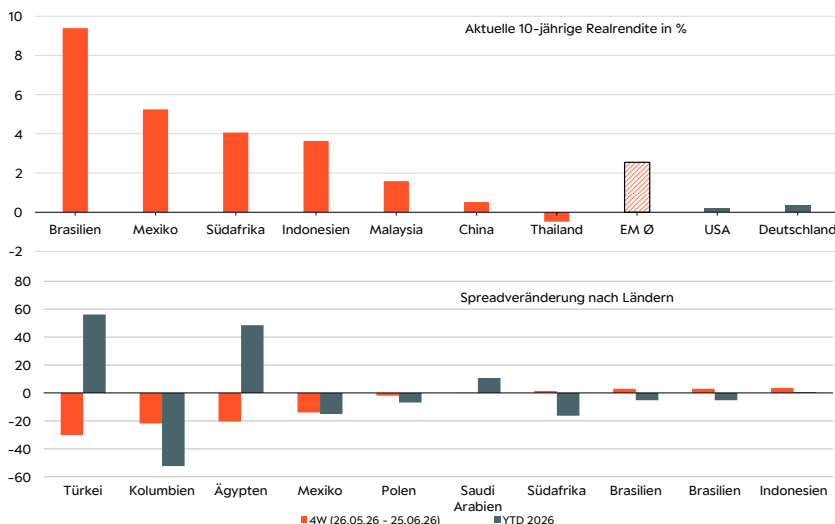
KGV der Märkte



- Die Bewertungen von Schwellenländeraktien tendieren nach wie vor auf dem Niveau des langfristigen Mittelwertes.
- Vor allem die Bewertungen lateinamerikanischer Aktien sind über die letzten Wochen und Monate deutlich gesunken und liegen mittlerweile wieder spürbar unter dem langfristigen Durchschnitt.

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 - 26.06.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Nach dem Wahlsieg des wirtschaftsfreundlichen Kandidaten Espriella bei den Präsidentschaftswahlen haben sich die Risikoaufschläge auf kolumbianische Staatsanleihen weiter eingengt.
- Während sich mexikanische und südafrikanische Risikoaufschläge ebenfalls leicht einengten, haben sich jene auf türkische und ägyptische Staatsanleihen zuletzt deutlicher ausgeweitet.

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: 26.06.2026



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 29.06.2026