

Aktueller Marktkommentar

Die Sommerpause scheint dieses Jahr auszubleiben – zumindest an der Börse. So setzten Aktien in Europa und den USA ihre starke Jahresperformance weiter fort und konnten zuletzt neue Rekordstände erreichen. Dabei verhalf den Aktienbenchmarks auf unserer Seite des Atlantiks neben starken Konjunkturdaten vor allem die Aussicht auf einen nachhaltigen Friedensvertrag am Persischen Golf zu Kursgewinnen. US-Aktien profitierten darüber hinaus von einer der stärksten Berichtssaisons der letzten 20 Jahre. KI-nahe Sektoren, die sich zuletzt etwas schwertaten, konnten sich dabei wieder als die Zugpferde des US-Marktes etablieren. Zusätzlich wurden Aktien auch von Seiten der Anleihemärkte gestützt, die, zumindest am kurzen Ende der Kurve, einen ordentlichen Zinsrücksetzer verzeichneten. Von den etwas niedrigeren Leitzinserwartungen am Markt konnte neben Aktien auch Gold profitieren, das wir erst jüngst wieder aufgestockt haben. Allein letzte Woche konnte das Edelmetall um fast 8 % an Wert gewinnen. Trotz weiterhin starker fundamentaler Rückenwinde für Aktien und Gold bleibt die Positionierung in beiden Anlageklassen nur marginal erhöht. Daher haben wir im Moment keinen Bedarf, unsere beiden strategischen Übergewichte zu trimmen.

Kurzfristiger Ausblick

Nachdem die Fed den Leitzins auf ihrer letzten Sitzung Ende Juli unverändert belassen hat, die laufende Berichtssaison bislang ein sehr solides Bild der Unternehmen zeichnet und erneute Friedensgespräche am Golf geführt werden, dürfte sich der Fokus der Märkte in den nächsten Wochen wieder vermehrt in Richtung der Makrothemen verschieben. Neben der weiteren Fed-Politik unter Kevin Warsh dürfte hierzu auch die US-Zwischenwahl zählen.

In dieser Woche bleibt der Datenkalender überschaubar. Das größte Augenmerk dürfte am Mittwoch auf den Verbraucherpreisen aus den USA liegen (Jul.). Am Donnerstag werden neben den Erzeugerpreisen aus den USA (Jul.) und den Erstanträgen auf Arbeitslosenunterstützung (Aug.) auch Daten zur Industrieproduktion aus Europa (Jun.) veröffentlicht. Am Freitag dürften die Einzelhandelsumsätze aus den USA (Jul.) weitere Einblicke zum US-Konsumenten liefern. Zudem dürfte das vorläufige Verbrauchervertrauen der Universität von Michigan (Aug.) Daten zur Stimmung unter den Konsumenten liefern.

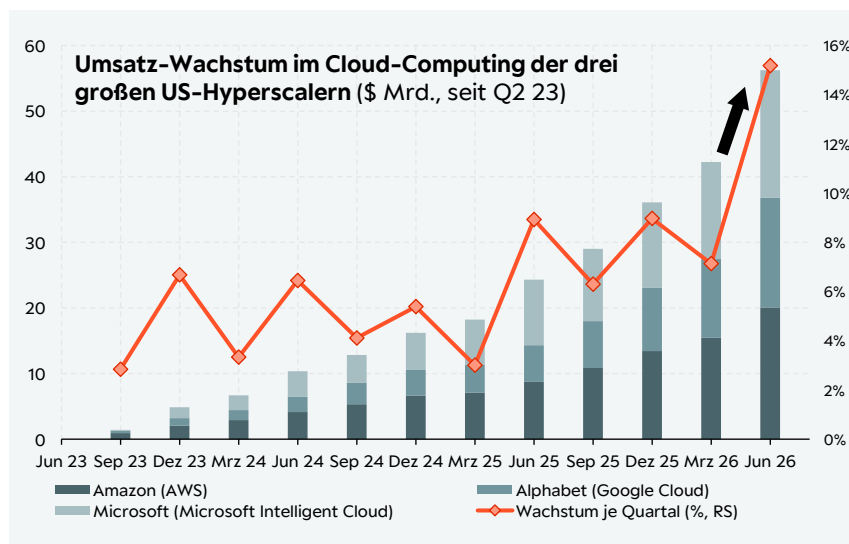
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

Die Friedensgespräche im Nahen Osten, eine robuste Berichtssaison und künftig mehr Makrothemen im Anlegerblick.

Die US-Inflationsdaten am Mittwoch dürfen mit Blick auf die FOMC-Entscheidung im September im Fokus der Märkte stehen.

Befreiungsschlag für die US Tech-Giganten: Datenzentren „rechnen“ sich!



- Für die drei großen US-Hyperscaler war die Berichtssaison ein voller Erfolg: Amazon, Microsoft und Alphabet verbuchten allesamt starke Kursgewinne nach ihren Q2-Ergebnissen.
- Hinter der Rallye stecken vor allem sehr starke Umsatzzuwächse in den Cloud-Segmenten der drei Giganten.
- Denn dies suggeriert, dass sich die massiven Kapitalausgaben für den Bau von Datenzentren rentieren – sogar mehr noch, als von den Analysten bislang erwartet. Dies dürfte auch andere KI-nahe Sektoren stützen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 30.06.2026 – 07.08.2026



Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (10.07.26 - 07.08.26)	YTD (31.12.25 - 07.08.26)	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	06.08.21	07.08.22
Brent	7,8	67,7	58,6	-8,5	4,7	-4,2	91,2	
Gold	4,1	2,2	29,0	33,5	23,9	1,0	16,3	
Industriemetalle	2,7	14,0	33,4	1,6	-0,4	-10,2	14,1	
Aktien Industrienationen	1,8	15,7	24,6	15,6	14,8	2,8	4,1	
REITs	0,3	14,5	11,4	-6,1	9,5	-20,5	5,4	
Euro-Übernachteinlage	0,2	1,2	2,0	2,8	4,0	2,0	-0,6	
EUR Unternehmensanleihen	0,0	0,8	1,3	5,1	7,3	-3,2	-10,2	
EUR Staatsanleihen	-0,1	0,2	0,6	3,5	5,0	-5,4	-6,6	
Aktien Frontier Markets	-0,2	14,1	25,3	28,7	5,0	-5,8	-2,2	
USD/EUR-Wechselkurs	-1,2	1,6	0,9	-6,4	0,7	-7,4	15,5	
Globale Wandelanleihen	-2,4	18,2	23,5	11,6	1,6	-5,4	-7,5	
Aktien Emerging Markets	-2,9	21,4	34,8	15,2	6,8	-3,5	-7,9	

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.

- Die Re-Eskalation am Golf hat dem Rohölpreis (Brent) zuletzt neuen Aufwind verliehen. Trotz wiederholter Friedensgespräche bleibt die Lage rund um die Straße von Hormus fragil.
- Der Goldpreis zeigte zuletzt deutliche Stärke, gestützt durch die Hoffnung auf ein baldiges Kriegsende und niedrigeren Leitzinserwartungen.
- Im Gegensatz zu Aktien der Industrienationen gaben EM-Aktien zuletzt nach (3 % in den letzten vier Wochen).

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.08.2021 - 07.08.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (10.07.26 - 07.08.26)	YTD (31.12.25 - 07.08.26)	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	06.08.21	07.08.22
MSCI Deutschland	4,8	6,8	6,9	35,2	8,9	14,9	-18,6	
MSCI Großbritannien	3,6	14,5	25,7	14,2	13,3	2,4	12,1	
MSCI Europa ex UK Small Cap	3,5	7,9	10,9	13,0	5,4	-0,6	-16,0	
MSCI Eurozone	3,1	14,8	24,2	20,1	8,2	14,4	-10,4	
MSCI Eurozone Zyklisch	3,1	12,0	16,2	17,3	13,4	10,1	-14,9	
MSCI Europa	2,9	13,8	24,1	12,4	10,8	8,5	-3,5	
MSCI Eurozone Defensive	1,9	16,5	26,3	6,6	3,4	6,9	1,2	
MSCI Japan	1,4	22,0	32,2	13,2	8,5	5,3	-2,8	
MSCI USA	1,4	15,6	23,9	16,3	17,0	1,9	6,7	
MSCI USA Small Caps	0,0	22,7	34,1	5,6	6,0	-2,1	3,2	
MSCI EM Lateinamerika	-0,6	15,9	38,2	5,5	-5,3	14,7	6,9	
MSCI EM Asien	-3,9	23,4	37,0	15,7	8,1	-4,8	-8,5	

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.

- Innerhalb der Aktienregionen entwickelten sich deutsche Aktien und Titel aus Europa sowie der Eurozone zuletzt am besten.
- US-Aktien konnten ebenfalls leicht zulegen, wobei sich Large Caps besser entwickelten als Small Caps.
- Das Nachsehen hatten jüngst EM-Aktien aus Asien. Diese gaben rund 4 % nach, wenngleich die Region in Euro gerechnet seit Jahresstart den Spitzenplatz innehat.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.08.2021 - 07.08.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (10.07.26 - 07.08.26)	YTD (31.12.25 - 07.08.26)	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	06.08.21	07.08.22
EUR Finanzanleihen	0,0	1,0	1,6	5,5	7,6	-2,4	-8,4	
EUR Hochzinsanleihen	0,0	2,0	3,0	8,5	10,7	3,7	-10,3	
Deutsche Staatsanleihen	-0,1	-0,1	-1,0	0,1	4,7	-10,1	-9,7	
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,1	0,7	1,1	4,8	7,0	-3,6	-11,1	
Italienische Staatsanleihen	-0,2	-0,2	0,5	5,6	7,3	-5,4	-11,8	
Chinesische Staatsanleihen	-0,3	7,7	8,8	-2,1	8,3	-9,7	15,9	
EM-Staatsanleihen (lokal)	-0,4	3,9	7,8	3,8	3,3	-1,7	-0,5	
Britische Staatsanleihen	-0,5	1,0	3,1	-1,9	7,6	-19,2	-14,3	
USD Hochzinsanleihen	-0,9	4,0	6,5	2,1	12,1	-4,5	7,3	
US-Staatsanleihen	-1,4	1,3	2,5	-4,1	6,5	-11,2	4,6	
USD Unternehmensanleihen	-1,5	1,7	3,5	-1,4	9,3	-8,5	0,6	
EM-Staatsanleihen (hart)	-1,6	2,9	7,7	2,2	10,8	-4,7	-5,5	

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

- Anders als die Aktienmärkte gaben die globalen Anleihe-segmente über die letzten vier Wochen tendenziell nach. Relativ am besten entwickelten sich neben deutschen Staatsanleihen vor allem EUR Finanz- und Hochzinsanleihen.
- Hartwährungsanleihen der Schwellenländer bilden auf Sicht der letzten vier Wochen und in Euro gerechnet hingegen das Schlusslicht. Ähnlich stark nachgegeben haben US-Staatsanleihen und USD-Hochzinsanleihen.

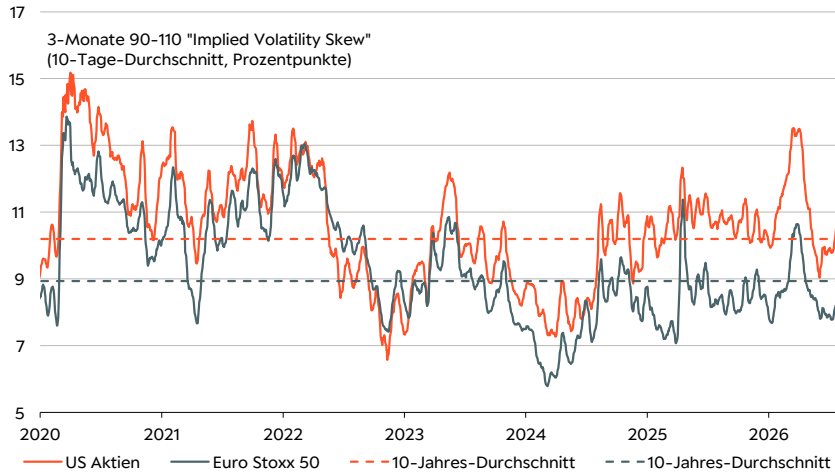
Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.08.2021 - 07.08.2026



Positionierung

Put-Call-Skew

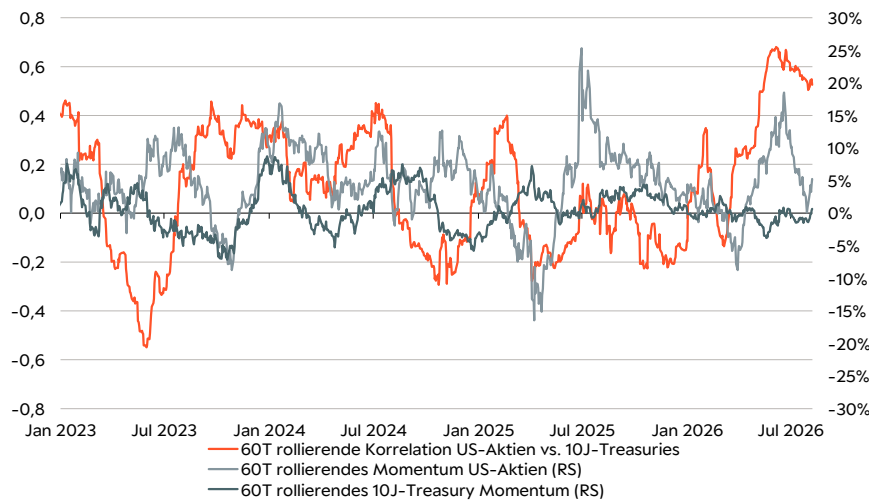


- Die Put-Call-Skew auf US-Aktien hat sich über die letzte Woche etwas abgeflacht. Die Aussicht auf Frieden im Nahen Osten und starke Q2-Ergebnisse dürften die Marktnachfrage nach Absicherungen gedämpft haben.
- Doch von Euphorie kann keine Rede sein: Die US-Skew liegt weiterhin nahe ihres Langzeitmittelwertes.

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 zahlen. 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 – 07.08.2026

60-Tage-Momentum und -Korrelation

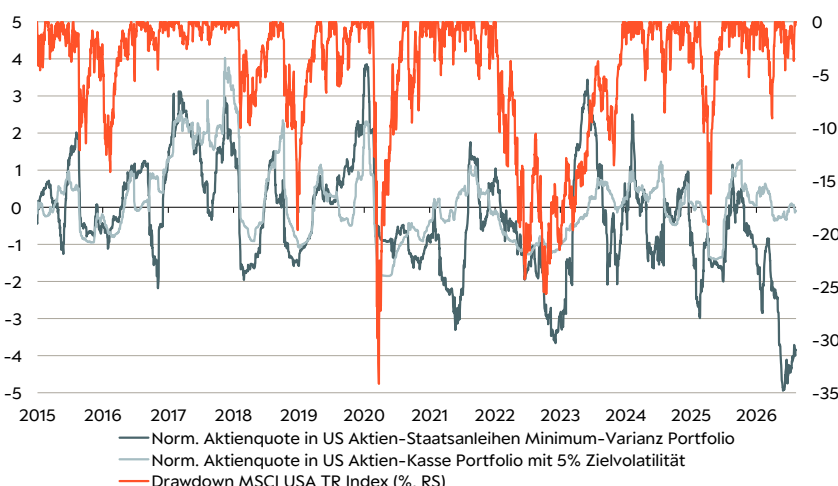


- Auch wenn sich das 3-monatige Momentum von US-Aktien über die letzten Wochen wieder etwas abgesenkt hat, dürften trendfolgende Investoren weiterhin solide Aktienpositionen halten.
- Denn lang- und (nun auch) kurzfristige Momentum Signale bleiben weiterhin positiv.

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 – 07.08.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien



- Die Aktienquote von Zielvolatilitätsfonds dürfte weiterhin nahe ihres historischen Mittels liegen.
- Sollten sich langfristige Volatilitätssignale aber etwas absenken, könnten Zukaufe von Seiten dieser Strategien Aktien stützen.

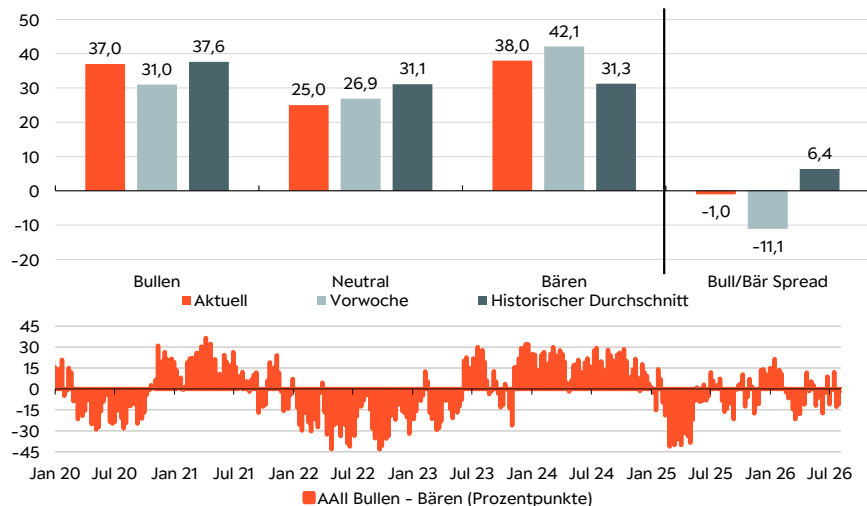
Simulierte Aktienquote von Zielvolatilitätsstrategien und Minimum-Varianz-Strategien basierend auf proprietärer Replikationsmodellen. Die Grundidee der Replikationsmodelle ist, dass volatilitätsbasierte Strategien eine höhere (niedrigere) Aktienquote halten, wenn die Volatilität am Markt niedriger (höher)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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2014 – 07.08.2026



Sentiment

AAIL Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten

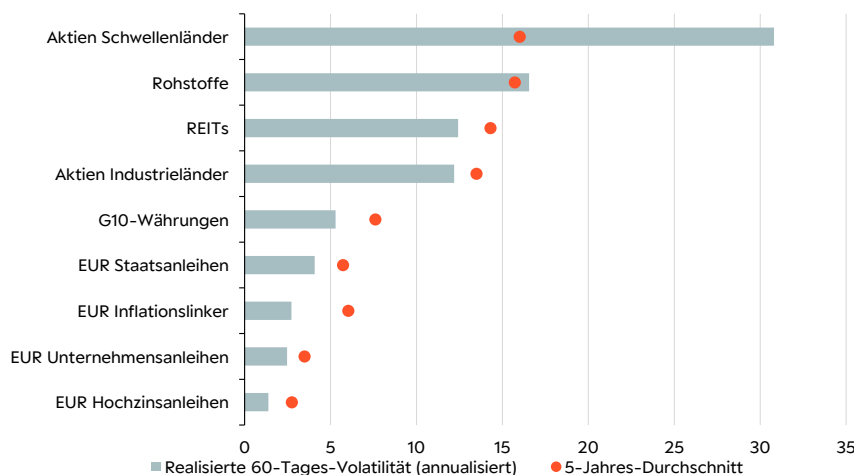


- Das Sentiment unter US-Kleininvestoren hat sich über die letzte Woche wieder etwas aufge bessert.
- Fallende Öl-Preise sowie die Bodenbildung bei den Halbleiteraktien dürften hierzu beigetragen haben.

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, AAIL, Zeitraum: 23.07.1987 – 06.08.2026

Realisierte Volatilitäten

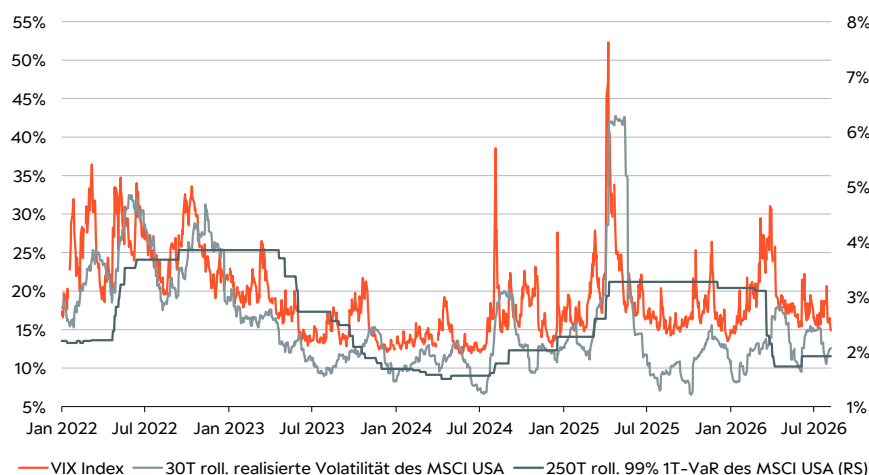


- Trotz der US-japanischen Intervention auf den Devisenmärkten und der damit einhergehenden starken Aufwertung des Yen bleibt die Volatilität im FX-Bereich weiterhin deutlich unterhalb des Langzeitmittels.
- Rohstoffe und vor allem die Schwellenländeraktienmärkte bleiben die volatilsten Multi-Asset-Segmente.

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: 06.08.2021 – 07.08.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien



- Nach der Entspannung am Persischen Golf sowie den erfreulichen Quartalsberichten der US-Hyperscaler hat sich die implizite Volatilität auf US-Aktien wieder abgesenkt.
- Der VIX, das Angstbarometer der Wall Street, notiert mittlerweile wieder bei 15 Punkten.

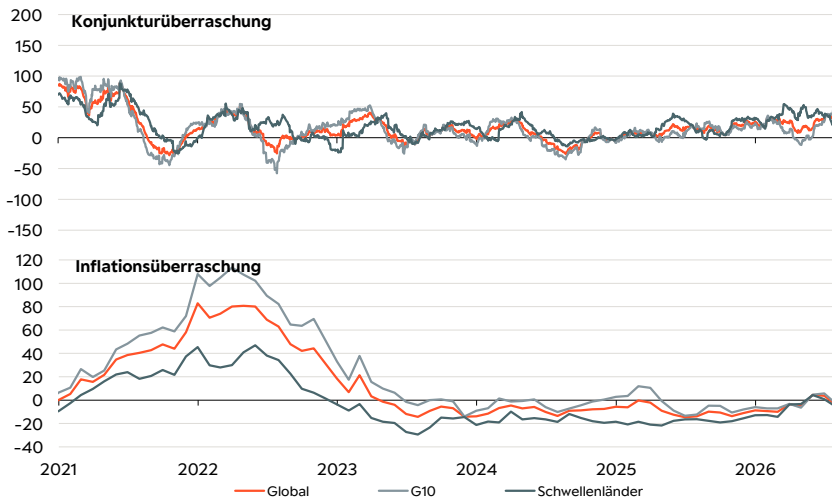
Der VIX Index ist ein Maß für die in Optionen gepreiste implizite Volatilität von US-Aktien über ungefähr die nächsten 30 Tage. Die realisierte Volatilität gibt die Schwankungsbreite der täglichen Renditen an. Der historische 99% Value-at-Risk gibt den minimalen Verlust der Tage, die zu den schlechtesten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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2021 – 07.08.2026



Überraschungsindikatoren

Global

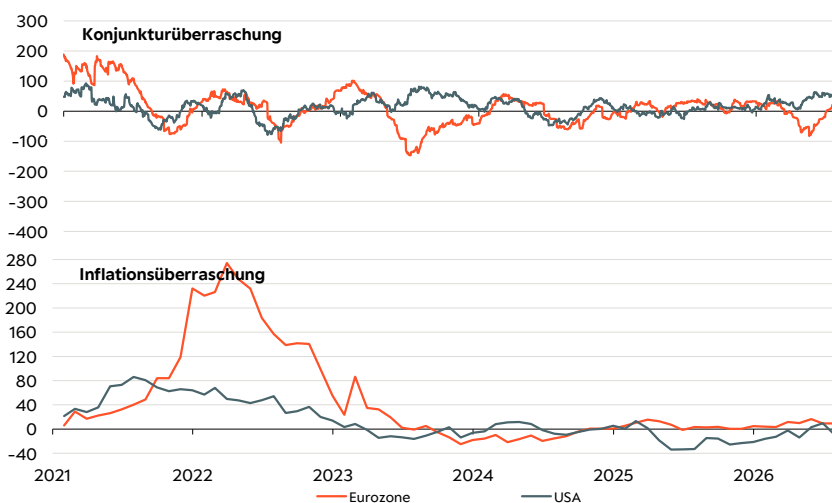


- Die globale Konjunktur hat den hohen Energiepreisen, die durch den Iran-Krieg verursacht wurden, bisher besser als erwartet getrotzt.
- Die Konjunkturindikatoren haben zuletzt sowohl in den G10-Staaten als auch in den Schwellenländern positiv überrascht.
- Die Inflationszahlen sind hingegen jüngst wie vom Konsens erwartet ausgefallen.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 07.08.2026

Eurozone & USA

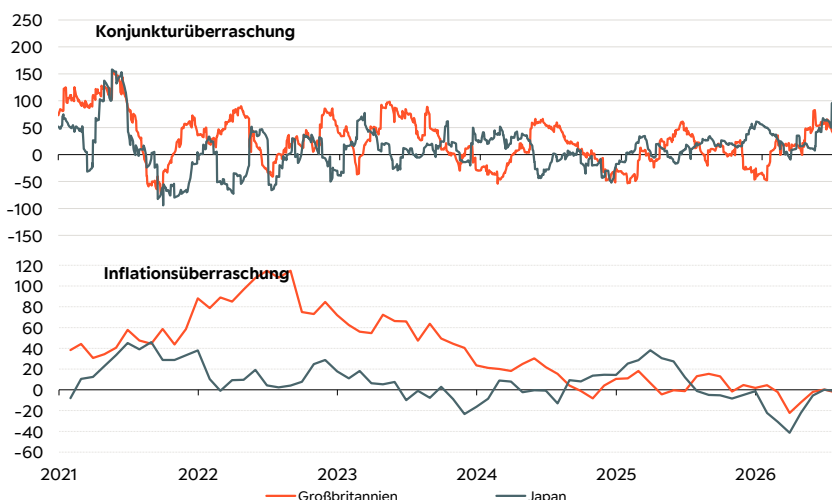


- Die ökonomischen Daten in der Eurozone haben zuletzt die Konsensuserwartungen deutlich übertroffen und stellen damit inzwischen sogar die USA in den Schatten.
- Zuletzt fiel das Eurozonenwachstum in Q2 mit 0,4 % im Vorquartalsvergleich deutlich stärker aus als erwartet. Auch die Konsumentenstimmung hat sich zuletzt aufgehellt.
- Die Inflation überrascht derzeit weniger, da der Effekt der höheren Energiepreise auf die Inflation berechenbar ist.

Siehe Erläuterungen unten.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 07.08.2026

Großbritannien & Japan



- In Japan haben zuletzt beispielsweise die Industrieproduktion und die Baubeginne positiv überrascht.
- Nachdem die Wirtschaftsdaten in Großbritannien zuletzt überraschend gut ausfielen, lässt der Schwung derzeit wieder etwas nach.

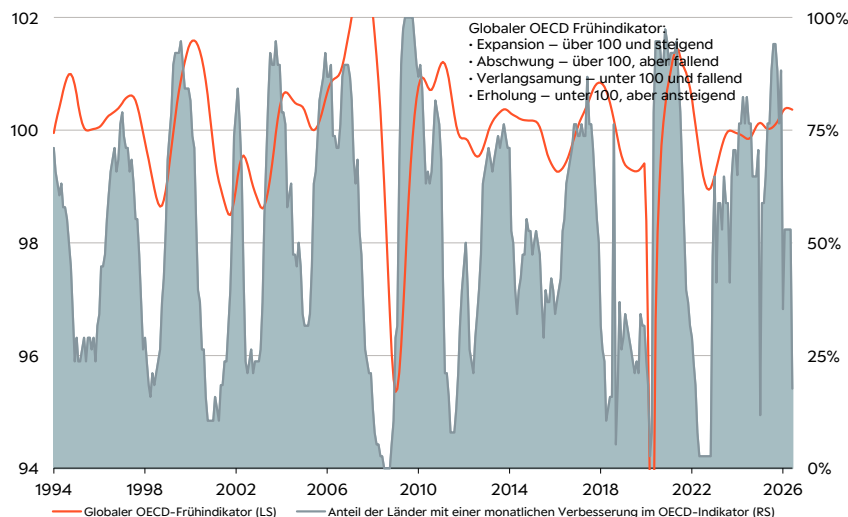
Die Citigroup Economic Surprise Indices sind definiert als gewichtete historische, normalisierte Datenüberraschungen (Ist-Releases vs. Bloomberg-Erhebungsmedian) über die letzten drei Monate. Ein positiver Wert des Index deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsdaten per Saldo den Konsens übertroffen haben. Die Indizes werden täglich in einem rollierenden Dreimonatsfenster berechnet. Die Indizes verwenden eine Zeitfallsfunktion, 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 – 07.08.2026



Konjunktur

OECD Frühindikator



- Mit 100,4 Punkten lag der globale OECD-Frühindikator im Juni 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 18 % im Juni 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 – 07.08.2026

Einkaufsmanagerindex (PMI) im Verarbeitenden Gewerbe

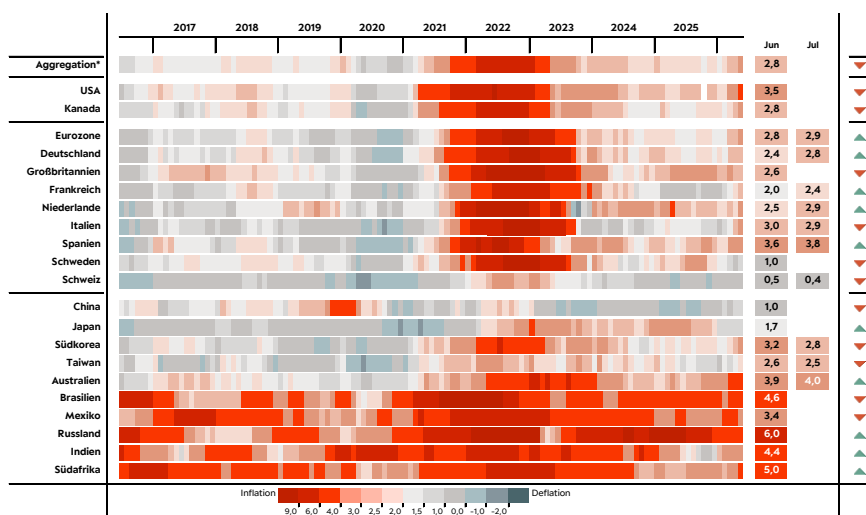


- In den USA ist der Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe im Juli auf den höchsten Stand seit Mai 2022 gestiegen.
- In Europa schwächelt derzeit nur Frankreich.

Der PMI ist ein Gesamtindex, der einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage im Verarbeitenden Gewerbe 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 im Verarbeitenden Gewerbe 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 – 07.08.2026

Gesamtinflation



- Der Irakkrieg hat die Energiepreise und damit die Inflation weltweit in die Höhe getrieben.
- Erneut höhere Ölpreise im Juli haben auch die Inflationsraten wieder etwas anziehen lassen.
- Die US-Juli-Inflationszahlen werden am 12. August veröffentlicht. Sinkende Wohnkosten könnten den Energiepreiseffekt ausgleichen.

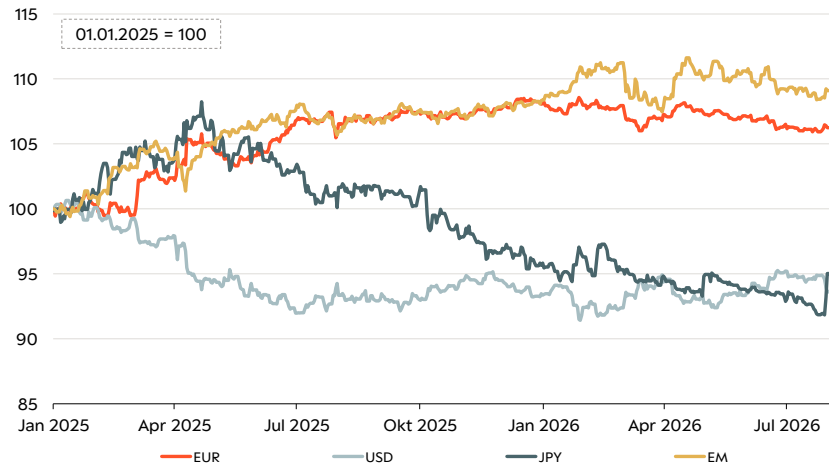
Die Messung der Inflation (in %, ggü. Vorjahr) erfolgt anhand eines Verbraucherpreisindizes, auch Warenkorb genannt. In diesem Warenkorb sind anteilig alle Güter und Dienstleistungen enthalten, die ein Haushalt im Durchschnitt pro Jahr erwirbt. * = Gewichtung nach Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 07.08.2026



Währungen

Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes

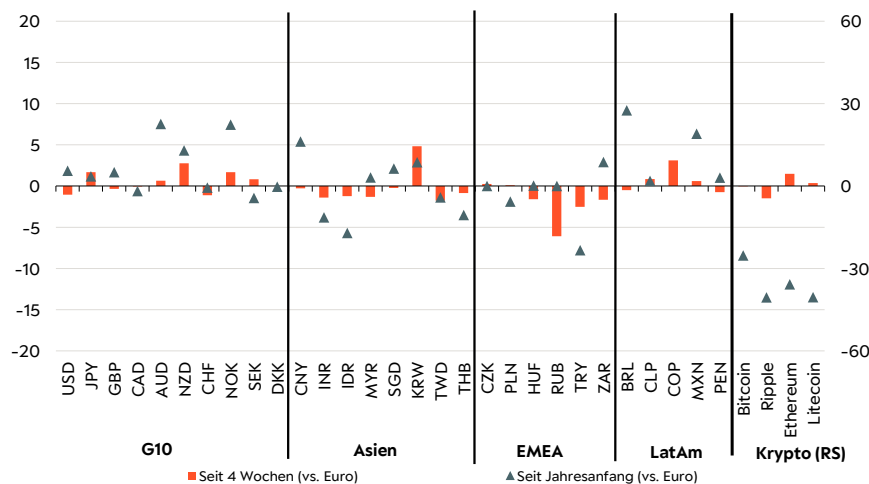


- Die Interventionen der Bank of Japan und der Fed am Devisenmarkt haben den Yen deutlich aufwerten lassen. Wenn keine geld- und fiskalpolitischen Schritte folgen, könnte es bei einem Strohfeuer bleiben.
- Auch die Schwellenländerwährungen erholen sich wieder etwas, während der Dollar an Boden verliert.
- Der Euro präsentiert sich zuletzt von seiner stabilen Seite.

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 – 07.08.2026

Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro

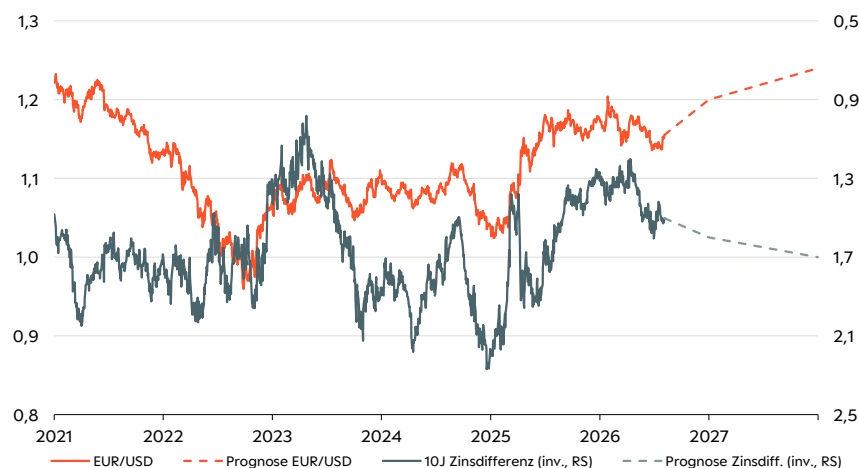


- Die erste Leitzinsanhebung der südkoreanischen Notenbank seit mehr als drei Jahren und die Aussicht, dass koreanische Tech-Unternehmen ihre im Ausland erzielten Gewinne im Inland investieren werden, haben den südkoreanischen Won zuletzt deutlich aufwerten lassen.
- Eine neue Runde von EU-Sanktionen gegen Russland und die Angriffe der Ukraine auf die russische Energieinfrastruktur haben den russischen Rubel zuletzt etwas unter Druck gebracht.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 – 07.08.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Zinsdifferenz hat zuletzt wieder etwas zugenommen, da die Renditen von US-Staatsanleihen schneller gestiegen sind als ihre deutschen Pendanten.
- Dennoch konnte der Euro zuletzt etwas zulegen. Dies lag insbesondere daran, dass die Konjunkturindikatoren in der Eurozone zuletzt deutlich positiv überrascht haben.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 07.08.2026



Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
	4W (10.07.26 – 07.08.26)	YTD (31.12.25 – 07.08.26)	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	06.08.21	
Energie	7,6	32,8	41,3	-1,6	9,5	12,5	40,6	
Grundstoffe	5,0	18,6	30,9	0,7	6,8	5,1	-9,6	
Finanzen	4,7	19,0	33,1	49,6	17,5	19,0	-2,6	
Industrie	4,5	14,8	20,6	27,8	16,2	14,6	-11,4	
Telekommunikation	3,5	3,5	-3,6	22,0	15,8	-6,8	-2,2	
Value	3,6	16,8	30,1	22,8	12,3	10,8	1,1	
Zyklische Konsumgüter	2,8	-6,9	4,0	-2,4	-6,5	17,4	-14,5	
Growth	2,2	10,8	18,3	2,6	9,2	6,3	-8,6	
Basiskonsumgüter	1,1	6,5	9,5	1,1	-1,8	-2,3	4,8	
Gesundheit	0,2	3,1	20,2	-16,1	16,6	3,3	5,3	
Versorger	-0,7	16,4	29,7	20,5	7,9	1,2	1,5	
Informationstechnologie	-1,8	35,7	53,6	-0,2	22,5	8,6	-18,1	

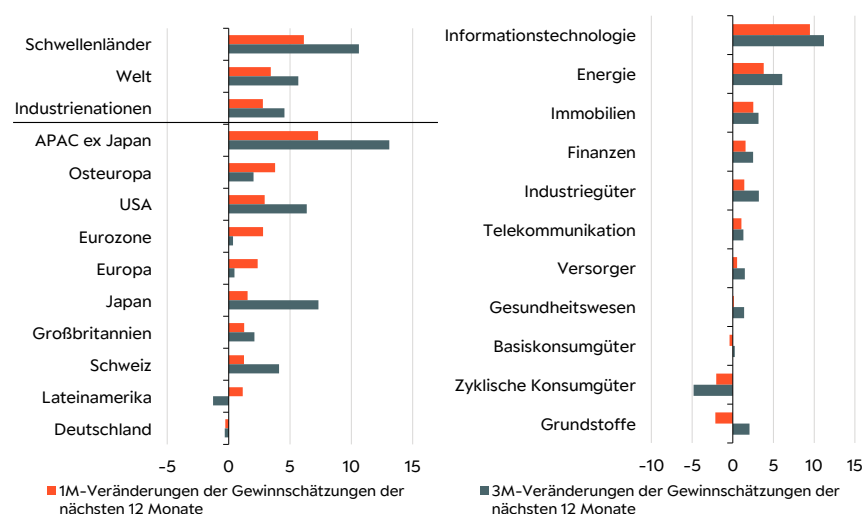
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: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

- Obwohl der Ölpreis wieder bei knapp 80 US-Dollar je Barrel liegt, haben Energieaktien deutlich zugelegt. Treiber dürften neben einer sehr starken Berichtssaison vor allem die gestiegenen Margen bei Ölprodukten sein.
- Auch die Banken performten zuletzt stark. Neben der steileren Kurve dürften verstärkte M&A-Aktivitäten den Sektor auch weiterhin stützen.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.08.2021 – 07.08.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

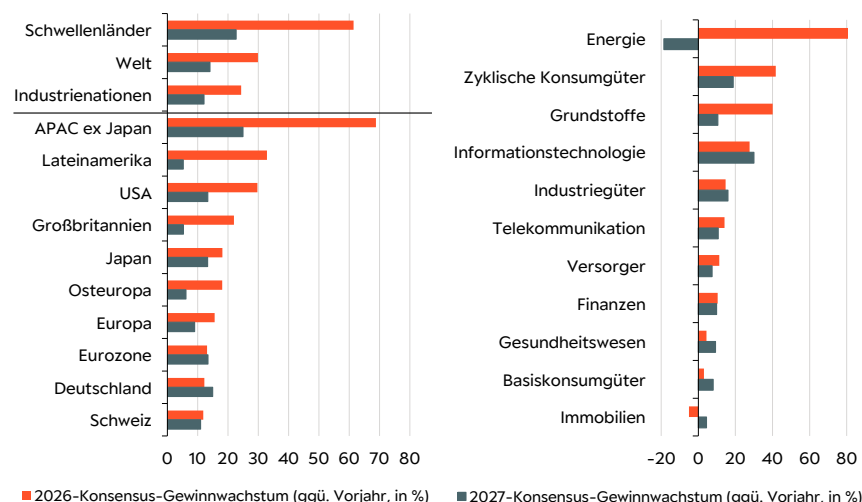


- Aktien-Analysten haben ihre Gewinnprognosen für den Tech-Sektor deutlich nach oben geschraubt. Die starken Q2-Ergebnisse der Tech-Schwerge- wichte dürften hier geholfen haben.
- Trotz der besseren Konjunkturdaten aus Deutschland und Rekordständen der hiesigen Leitindizes bleiben die Aktienanalysten eher skeptisch für deutsche Aktien und senkten ihre Gewinnprognosen zuletzt etwas ab.

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

Quelle: FactSet, Stand: 07.08.2026

Gewinnwachstum



- Obwohl sich zyklische Konsumwerte 2026 bislang schwertaten, bleiben die Aktienanalysten weiterhin optimistisch. Für den Sektor wird das zweitgrößte Gewinnwachstum prognostiziert.

- Neben den Schwellenländern aus dem asiatischen Raum sind die Analysten weiterhin sehr optimistisch auf die rohstoffreichen lateinamerikanischen Märkte gestimmt.

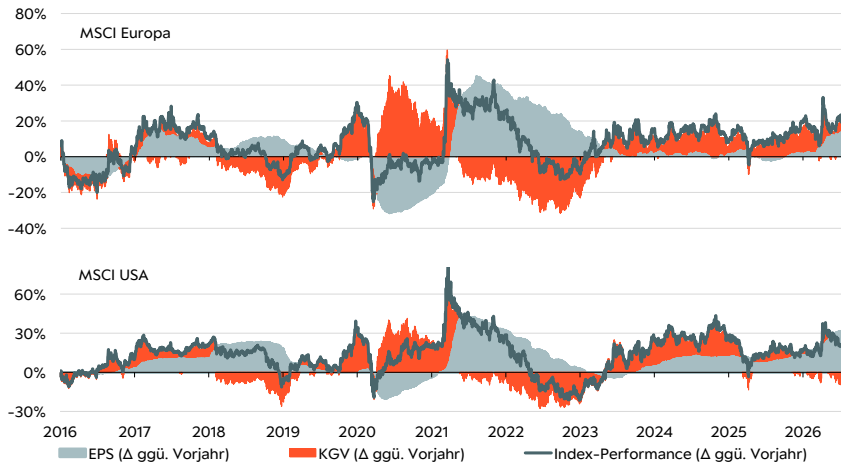
Vom Konsensus erwartetes Kalenderjahr-Gewinnwachstum für ausgewählte Aktienregionen, gegenüber Vorjahr und in Prozent. Dabei werden die Gewinnschätzungen der einzelnen Unternehmen anhand der Indexgewichte hochaggregiert („Bottom-Up“). Regionale und Europa Sektor MSCI Indizes. APAC ex Japan = Asien Pazifik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

Quelle: FactSet, Stand: 07.08.2026



Aktien – Bewertung

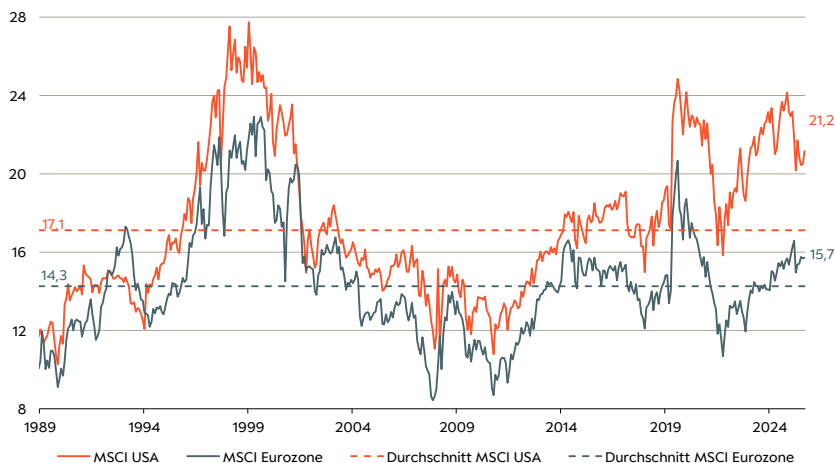
Kontributionsanalyse



- Europäische Aktien und ihre US-amerikanischen Gegenstücke wurden über die letzten 12 Monate hauptsächlich von den gestiegenen Gewinnerwartungen getragen.
- Auch wenn sich die Bewertungen von US-Aktien zuletzt leicht erhöht haben, haben über die letzten 12 Monate gerechnet, Bewertungsausweitungen keine große Rolle für die Performance von US-Aktien gespielt.

Analyse der Treiber der Aktienmarktentwicklung über die letzten 12 Monate. Dabei wird die Veränderung der Gewinnsschätzungen sowie die Veränderung der Bewertung (Kurs-Gewinn-Verhältnisses) berücksichtigt. EPS = earnings per share
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 07.08.2026

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

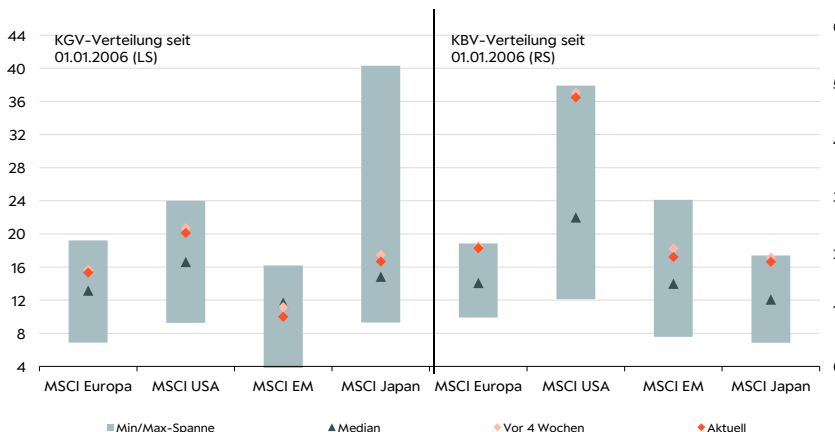


- Die Bewertungen auf US-Aktien haben sich zuletzt etwas ausgeweitet und damit die jüngste Rallye der US-Benchmarks etwas gestützt – das KGV europäischer Aktien blieb zuletzt mehr oder weniger unverändert.
- Sollten sich die Zinsen am langen Ende der US-Renditekurve nach den Inflationsdaten nächste Woche weiter absenken, könnte dies eine weitere Bewertungsausweitung bedingen.

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

Quelle: Bloomberg, Factset, Zeitraum: 31.12.1987 – 07.08.2026

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



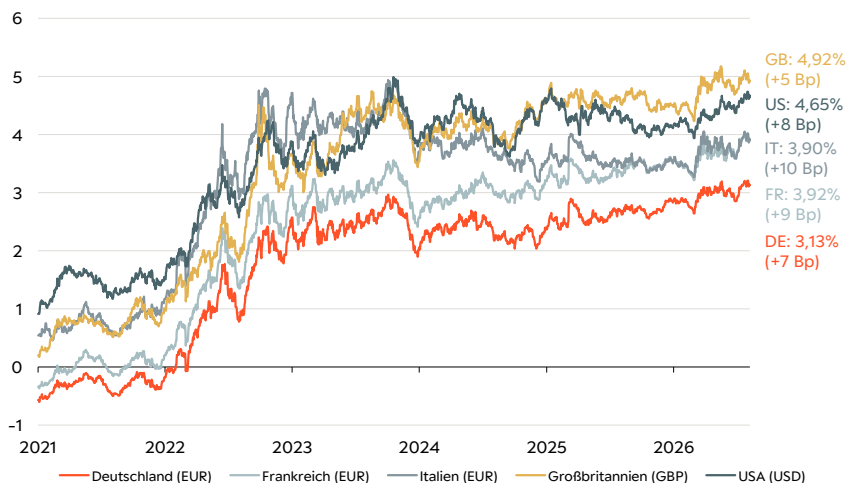
- Obwohl viele globale Aktienbenchmarks in den letzten zwei Wochen frische Allzeithochs erreicht haben, wirkt das Marktsentiment weiterhin nicht unbedingt euphorisch.
- So sind die Bewertungen für die vier großen Aktienregionen über die letzten vier Wochen sogar etwas gesunken.

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 – 07.08.2026



Staatsanleihen & Zentralbanken

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

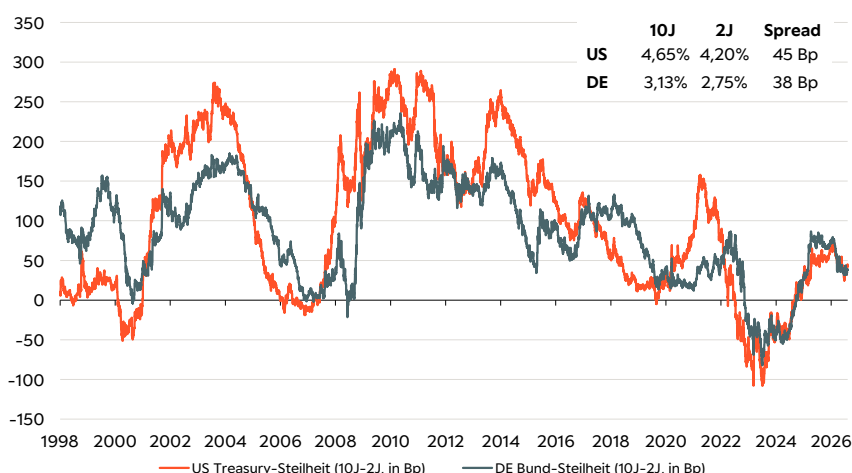


- Nachdem eine erneute Eskalation am Golf die Anleiherenditen jüngst noch angetrieben hatte, sorgten Deeskalationsgespräche und jüngst ein etwas schwächerer Arbeitsmarktbericht für einen leichten Renditerückgang.
- Auf Sicht der letzten vier Wochen legten die Renditen dennoch leicht zu. Europäische Peripherieanleihen verzeichneten dabei den stärksten Renditeanstieg und verloren relativ gegenüber Bunds.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 07.08.2026

Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- In den letzten zwei Wochen hat sich die Zinsstrukturkurve in den USA weiter versteilert – seit Ende Juni sogar um 20 Basispunkte. Zuletzt wurde die Bewegung durch eine zurückhaltende Fed befeuert, woraufhin die Renditen am kurzen Ende deutlicher gefallen sind. Im Zuge der Zinsbewegung in den USA hat sich auch die Kurve in Deutschland zuletzt weiter leicht versteilert.

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 – 07.08.2026

Implizite Leitzinsveränderungen



- Nachdem Warsh auf der letzten Notenbanktagung keine Zinserhöhung vollzogen hat und der Arbeitsmarktbericht letzte Woche schwächer als erwartet ausgefallen ist, preisen die Märkte eine Zinserhöhung im September nur noch mit einer Wahrscheinlichkeit von 40 %.
- Trotz des Ölrücksetzers liegt die Wahrscheinlichkeit für eine Zinsanhebung der EZB bei der nächsten Tagung im September immer noch bei rund 85 %.

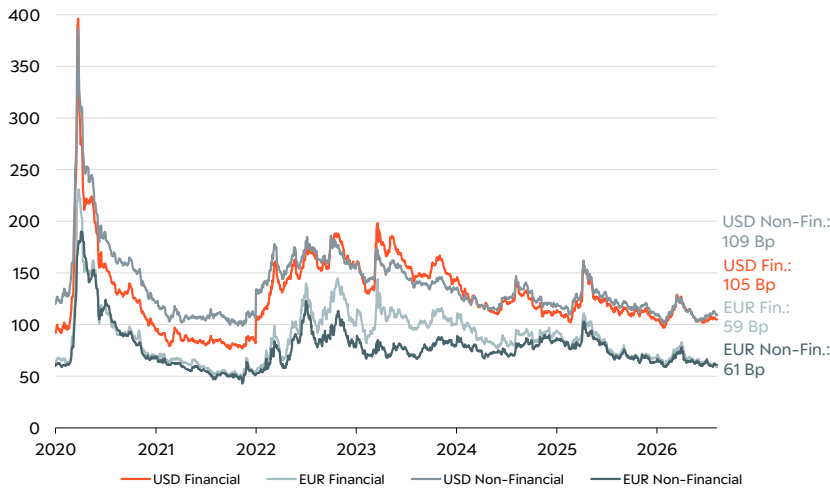
Derivate auf Geldmarktzinssätzen – wie die Fed Funds Futures – können verwendet werden, um die vom Markt gepreiste Änderung (Anzahl der Schritte) des Leitzinses zu ermitteln.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 26.12.2025 – 07.08.2026



Unternehmensanleihen

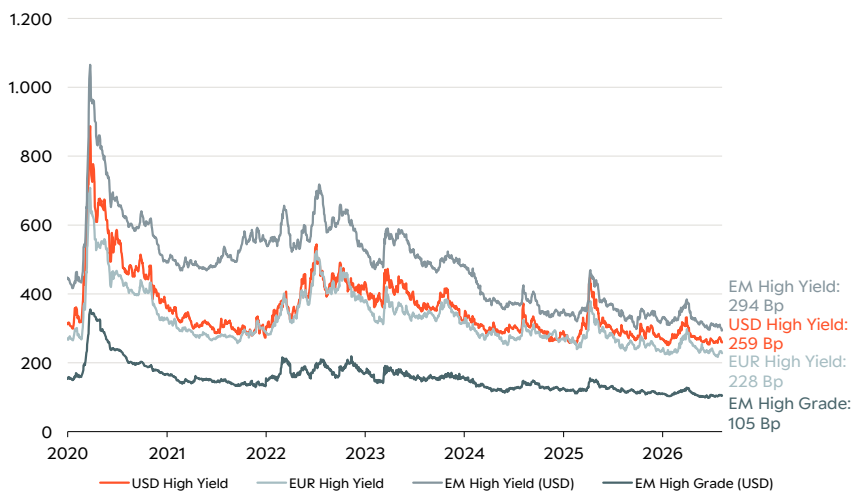
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Während US-Aktienindizes zuletzt neue Allzeithochs erreichten, haben sich die Risikoaufschläge für USD-Unternehmensanleihen kaum eingengt.
- Dabei dürfte auch das umfangreiche Emissionsvolumen der US-Hyperscaler eine Rolle spielen. So begab Alphabet letzte Woche erneut Anleihen im Wert von 25 Mrd. USD. Diese „Angebotsflut“ dürfte eine Einengung der Spreads auf dem ohnehin niedrigen Niveau zuletzt ausgebremst haben.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 07.08.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Während sich die Risikoaufschläge von USD-Hochzinsanleihen (-3 Bp) und insbesondere von EM-Hochzinsanleihen (-15 Bps) weiter einengten, kam es bei EUR-Hochzinsanleihen (+4 Bp) zu einer leichten Ausweitung. EM-High-Grade-Anleihen tendieren derweil unverändert.
- Diese Entwicklung spiegelt eine selektive Rückkehr der Risikobereitschaft der Investoren im aktuellen Markt wider.

Wie hoch das mit einer 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 – 07.08.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

Kennzahlen				Asset Swap Spread			Total Return (% lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per- zentil	1M	YTD	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	07.08.21
									07.08.26	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22
EUR Government	3,34	0,14	6,7	-	-	-	-0,5	0,0	-0,1	2,1	5,8	-8,9	-11,2
Germany	2,99	0,14	6,7	-	-	-	-0,5	-0,1	-1,0	0,1	4,7	-10,1	-9,7
EUR Corporate	3,73	0,14	4,4	60	-2	16	-0,3	0,8	1,3	5,1	7,3	-3,2	-10,2
Financial	3,76	0,14	3,8	59	-3	11	-0,2	1,0	1,6	5,5	7,6	-2,4	-8,4
Non-Financial	3,71	0,15	4,8	61	-1	27	-0,4	0,7	1,1	4,8	7,0	-3,6	-11,1
EUR High Yield	5,92	0,17	3,4	228	-1	5	-0,1	2,0	3,0	8,5	10,7	3,7	-10,3
US Treasury	4,52	0,07	5,8	31	0	81	-0,2	-0,3	1,6	2,5	5,7	-4,1	-9,4
USD Corporate	5,40	0,09	6,3	108	0	18	-0,4	0,1	2,6	5,3	8,5	-1,1	-12,9
Financial	5,31	0,07	4,9	105	0	27	-0,1	0,5	3,1	6,3	8,8	0,2	-10,9
Non-Financial	5,44	0,11	7,0	109	0	11	-0,5	-0,1	2,3	4,9	8,3	-1,8	-13,7
USD High Yield	7,50	0,09	3,7	259	1	0	0,3	2,4	5,5	9,1	11,3	3,1	-7,1
EM High Grade	5,20	0,11	5,2	105	2	1	-0,3	0,2	2,8	5,9	8,0	1,0	-12,9
EM High Yield	7,42	-0,12	4,2	294	-14	0	0,4	4,6	8,0	10,8	14,1	6,7	-21,2

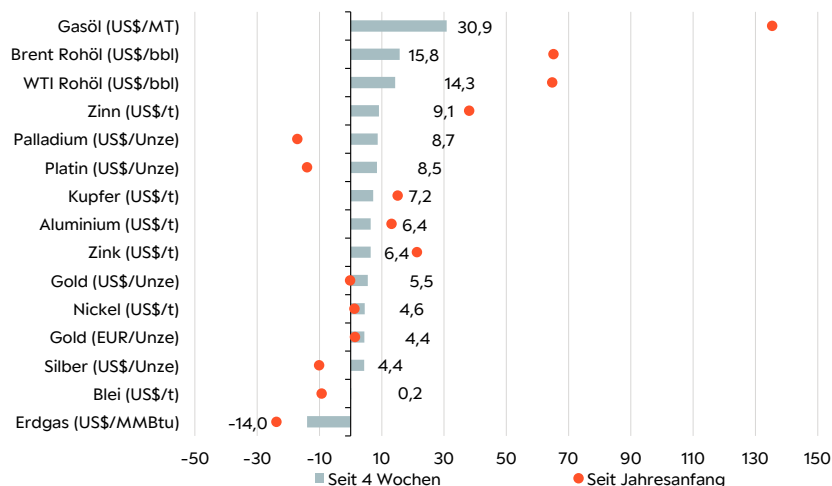
- Im vergangenen Monat verzeichneten fast alle Anleihesegmente eine negative Entwicklung auf Basis der Total Returns in lokaler Währung. Einzig USD-Hochzinsanleihen konnten profitieren, welche seit Jahresbeginn die stärkste Total-Return-Entwicklung aufweisen. Ähnlich wie bei EM-Hochzinsanleihen handeln deren Spreads über die letzten 10 Jahre jedoch auf dem Allzeittief.

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 – 07.08.2026



Rohstoffe

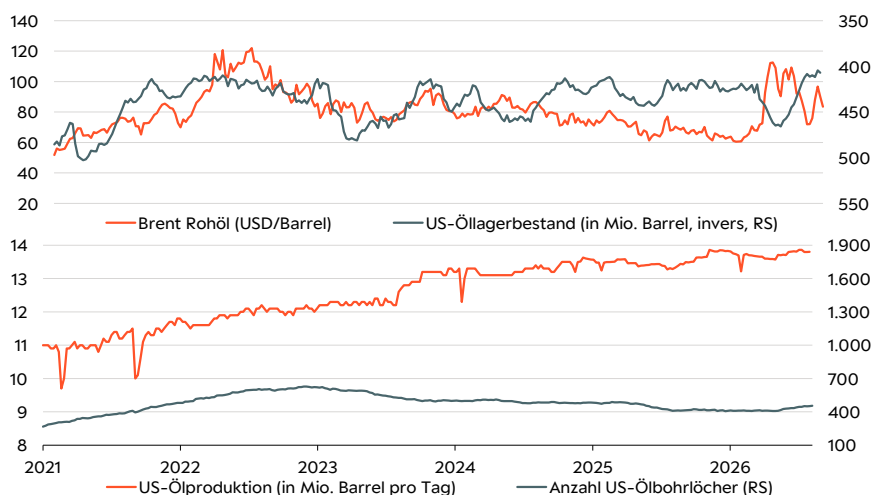
Performance Rohstoffe



- Im Zuge der Re-Eskalation am Golf legten die Energiepreise, allen voran Rohöl, wieder deutlicher zu. Auf Sicht der letzten vier Wochen verzeichnete Brent ein Plus von ca. 16 % auf Total-Return-Basis.
- Industriemetalle wie Kupfer, bei welchem das Angebot außerhalb der USA ohnehin knapp ist, legten ebenfalls deutlicher zu.
- Auch der Goldpreis konnte jüngst neue Stärke zeigen und vollzog über die letzten Handelstage einen deutlichen Preisanstieg – trotz höherer Ölpreise.

Gesamtrendite („Total Return“) von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 – 07.08.2026

Rohöl

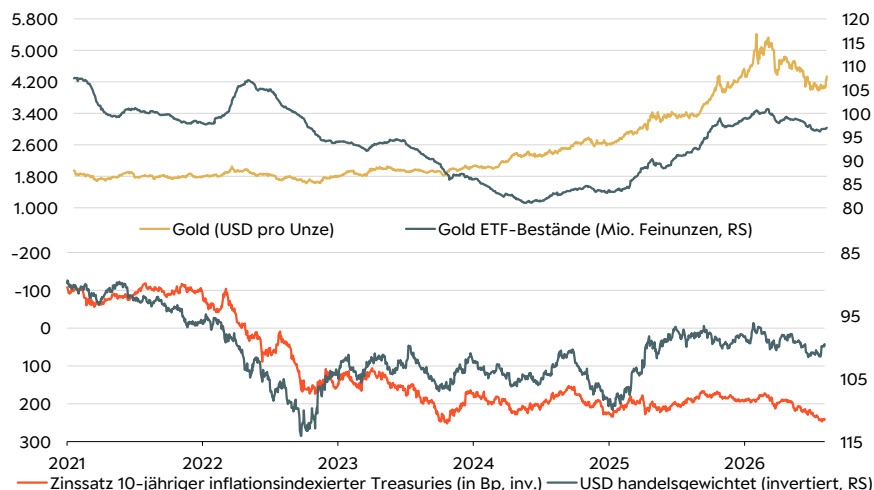


- Der Ölpreis (Brent) steht nach wie vor im Zeichen der Entwicklungen im Nahen Osten und legte über die letzten vier Wochen deutlicher zu. Die Bewegungen bleiben dabei genauso volatil wie der Nachrichtenfluss rund um wiederholte Eskalationen und Friedensgespräche.
- Ohne eine Öffnung der Straße von Hormus bleibt das Angebot jedoch weiter knapp und die Lagerbestände gering. Dies dürfte den Ölpreis vorerst auf einem erhöhten Niveau halten.

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 – 07.08.2026

Gold



- Der Goldpreis konnte sich jüngst von der umkämpften Marke bei 4.000 USD/Unze lösen und vollzog einen deutlichen Preissprung.
- Stützend wirkte vor allem, dass die Fed den Leitzins unverändert belassen hat sowie die Hoffnung auf baldigen Frieden am Golf. Nicht zuletzt ist die Nachfrage aus China jüngst deutlicher gestiegen.

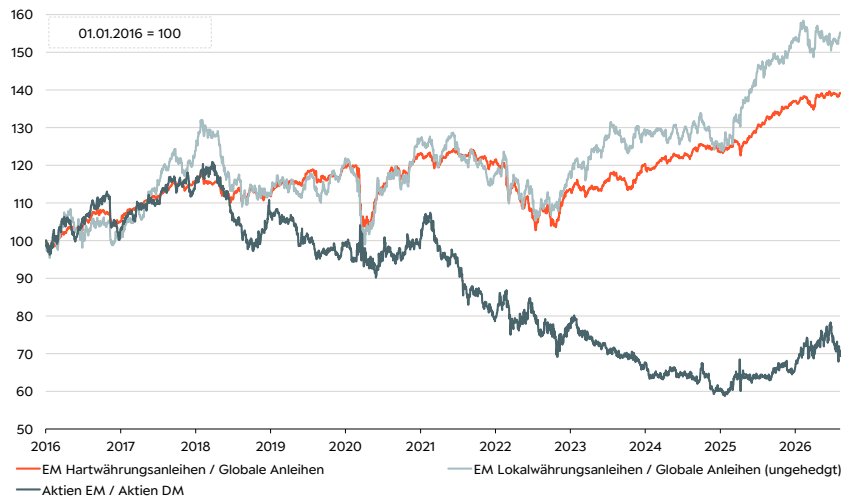
Der US-Dollar sowie der reale, d. h. inflationsbereinigte Zinssatz zählen zu den fundamentalen Preisfaktoren des Goldpreises. Steigende Realzinsen belasten tendenziell den Goldpreis, während sinkende Realzinsen unterstützend wirken. Das Gleiche gilt für den US-Dollar. Die Entwicklung der Gold-ETF-Bestände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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 07.08.2026



Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- In den vergangenen vier Wochen entwickelten sich Aktien der Schwellenländer im Aggregat weiter leicht schwächer als Aktien der Industrieländer. Seit Jahresbeginn haben EM-Aktien deutlich zugelegt und konnten sich relativ zu Industrienationen besser entwickeln.
- Hartwährungsanleihen der Schwellenländer legten seit Ende Juli gegenüber globalen Anleihen erneut leicht zu.
- Dies gilt auch für Lokalwährungsanleihen, welche jüngst relativ zu global ungesicherten Anleihen deutlicher zulegten.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 – 07.08.2026

Aktien

Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)				12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre					
				07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	06.08.21	
				07.08.26	07.08.25	07.08.24	07.08.23	07.08.22	
MSCI ACWI	100%			1,7	14,8				
MSCI EM	10%			-2,9	21,4				
MSCI EM EMEA	13%			3,9	10,6				
MSCI EM LATAM	7%			-0,6	15,9				
MSCI EM ASIA	80%			-3,9	23,4				
Südafrika	3%			8,2	6,1				
China	20%			-4,9	4,2				
Mexiko	2%			2,5	16,0				
Indien	11%			-6,0	0,7				
Saudi-Arabien	2%			0,4	8,6				
Brasilien	4%			-2,7	14,0				
Taiwan	26%			-3,3	57,5				
Südkorea	22%			-15,2	70,7				
				</					

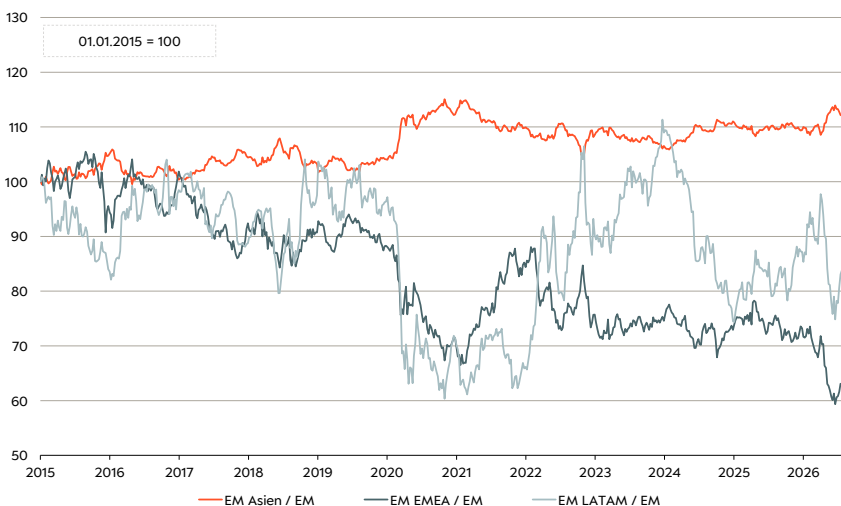
MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin America; MSCI EM EMEA: MSCI EM Europe Middle East and Africa; MSCI EM Asia: MSCI EM Asia; China: MSCI China; Brasilien: MSCI Brazil; Südafrika: MSCI South Africa; Mexiko: MSCI Mexico; Südkorea: MSCI Korea; Saudi-Arabien: MSCI Provl Saudi Arabia; Indien: MSCI India; Taiwan: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

- Aktien der Schwellenländer gaben über die letzten vier Wochen leicht nach. Dabei rührt die negative Performance jedoch vor allem aus der Region Asien, welche rund 4 % verloren hat. Die Region EMEA konnte hingegen deutliche Gewinne verbuchen.
- Die Verluste aus Asien stammen vor allem aus dem jüngsten Abverkauf der Halbleiterwerte, welche besonders stark in Südkorea und Taiwan vertreten sind.

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

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 06.08.2021 – 07.08.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen



- Die starke Entwicklung der Aktien aus EMEA zeigt sich auch im relativen Vergleich zum gesamten EM-Komplex. So konnte die Region im direkten Vergleich jüngst wieder gegenüber dem breiten EM-Index zulegen.
- Trotz guter Performance von chinesischen Aktien über die letzten vier Wochen, verlor die Region Asien weiter leicht gegenüber dem breiten EM-Index.

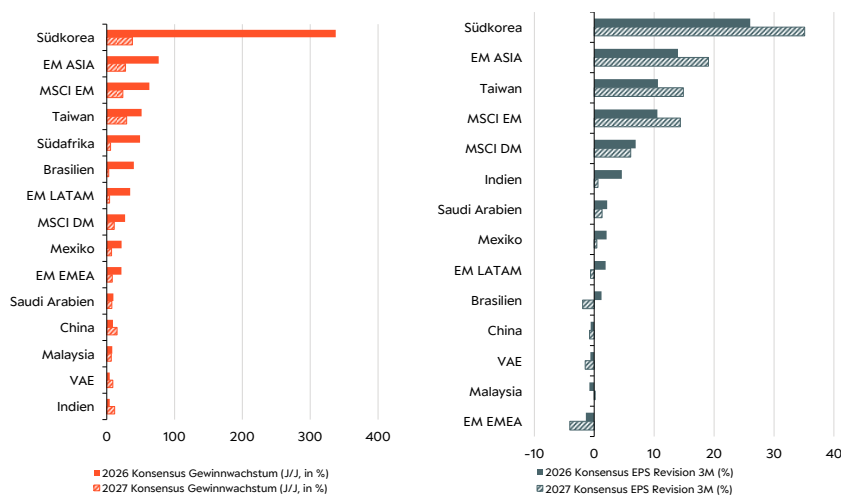
Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamttrendite („Net Total Return“) für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 07.08.2026



Schwellenländer

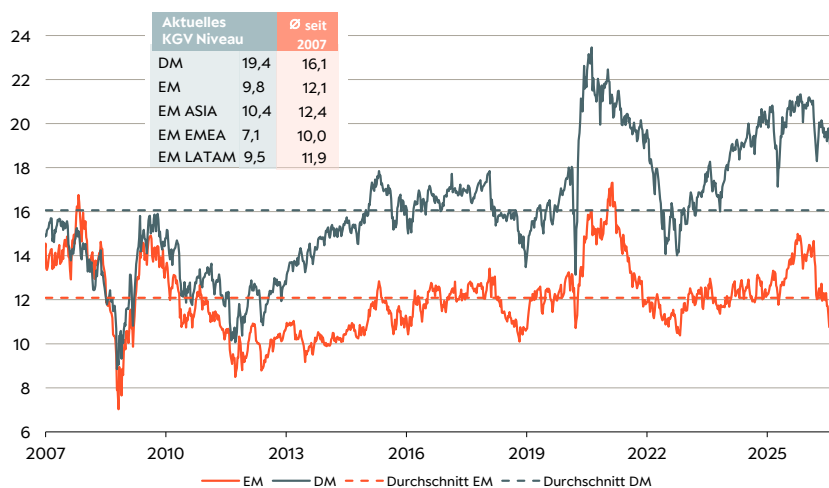
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Obwohl sich die Halbleiter-Hubs um Korea und Taiwan über die letzten Wochen etwas schwergetan haben, bleibt das Analysten-Sentiment auf die zwei EM-Segmente ungebrochen positiv.
- So liegen die dreimonatigen Gewinnrevisionen für die zwei Märkte weiterhin im positiven Bereich.
- Trotz solider Gewinnrevisionen über die letzten Wochen bleiben die Wachstumsprognosen für Indien eher mager.

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: 07.08.2026

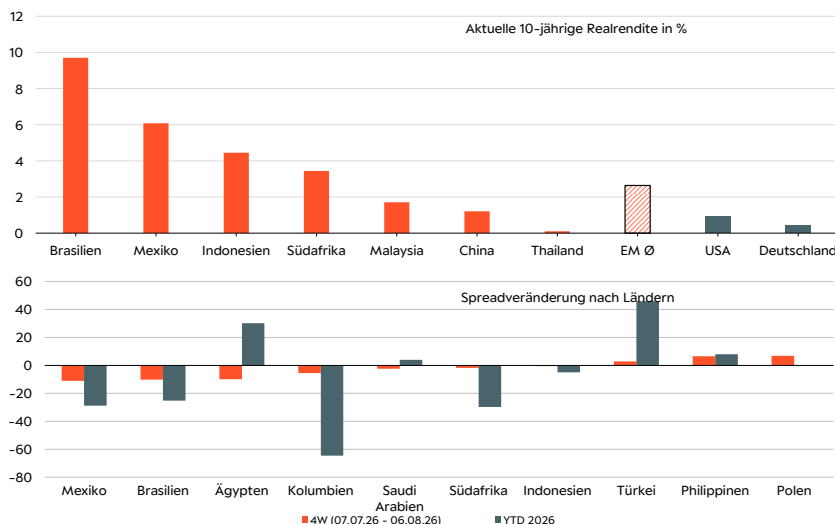
KGK der Märkte



- Obwohl sich EM-Aktien nach ihrem größeren Rücksetzer im Juli zuletzt etwas gefangen haben, liegt die Bewertung des MSCI EM auf dem niedrigsten Niveau der letzten 10 Jahre.
- Aktien aus EMEA, die durch die Edelmetallrallye zuletzt sehr stark performten, bleiben von allen drei EM-Regionen am günstigsten bewertet – sowohl absolut als auch relativ zu ihrem langfristigen Mittelwert.

KGK-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 – 07.08.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Trotz der starken Yen-Aufwertung innerhalb der letzten Woche ist eine größere Disruption des Carry Trades ausgeblieben – anders als etwa 2024.
- In der Tat haben sich die Risikoprämien auf hochverzinsliche mexikanische und brasilianische Staatspapiere zuletzt sogar eingengt – ein Zeichen dafür, dass die „Carry-Nachfrage“ am Markt weiterhin hoch bleibt.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durchschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Ländern gemäß ICE BofA Indizes.
Quelle: Bloomberg, Stand: 07.08.2026



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



Emily T. Michael

Graduate Analyst

T.: +49 69 91 30 90-1229

E.: emily.michael@berenberg.com

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 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/de/unternehmen/compliance/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-, Marktdaten und ESG-Ratings finden Sie unter 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 10.08.2026