

Berenberg Märkte

Monitor

02.11.2026

Aktueller Marktkommentar

Schwache Quartalszahlen großer Tech-Schwergewichte haben KI-Sorgen am Markt weiter geschürt und auf dem US-Leitindex – angeführt vom Technologiesektor – gelastet. Ein Teil der derzeitigen KI-Skepsis, etwa in Bezug auf die Verschuldungsgrade einzelner Rechenzentrumsbetreiber, scheint gerechtfertigt. Jedoch wirken diese Risiken mit Blick auf die starke Korrektur in KI-nahen Marktsegmenten sowie die nun deutlich reduzierten Aktienquoten diskretionärer Investoren zunehmend eingepreist. Derweil spricht eine Reihe von Faktoren für Aktien. So gibt der US-Markt abseits der Indexschwergewichte in der laufenden Berichtssaison eine ordentliche Figur ab: Über 80 % der Firmen, die ihre Q3-Ergebnisse bereits präsentiert haben, konnten die Gewinnprognosen schlagen. Die Konsens-Gewinnschätzungen wurden entsprechend zuletzt weiter nach oben revidiert. Zudem suggerieren konjunkturelle Frühindikatoren ein robustes US-Wachstumsmomentum. Saisonale Rückenwinde nach den US-Zwischenwahlen dürften Aktien ebenso stützen. In Kombination mit der vorsichtigen Marktpositionierung ergibt sich für Aktien ein solides Chance-Risiko-Verhältnis. Wir halten daher an unserem konstruktiven Aktienausblick fest.

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

Kurzfristiger Ausblick

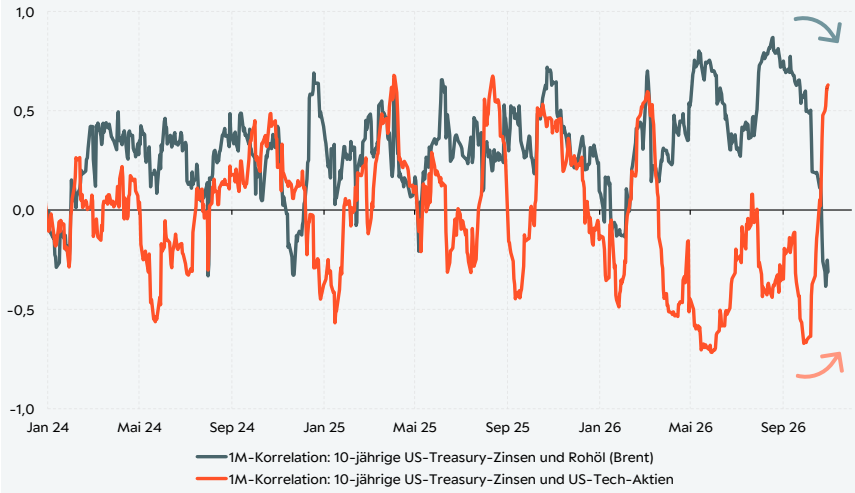
Nachdem Präsident Lula in Brasilien überraschenderweise wiedergewählt worden ist, stehen morgen die Zwischenwahlen in den USA im Fokus der Märkte. Die Umfragewerte von Präsident Trump, die jüngst auf den tiefsten Stand gefallen sind, zeichnen zumindest kein aussichtsreiches Bild für die Republikaner. Darüber hinaus dürfte die BoE am Mittwoch zum ersten Mal seit 2023 die Zinsen wieder um 25 Basispunkte anheben.

US-Zwischenwahl, BoE-Zinsentscheid und weitere Unternehmensergebnisse im Anlegerblick.

Heute werden zunächst einige Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe aus Europa (Okt.) veröffentlicht. Morgen richtet sich der Blick auf die US-Zwischenwahlen. Am Mittwoch folgen neben den Einkaufsmanagerindizes für Dienstleistungen aus Europa (Okt.) auch die dortigen Verbraucherpreise (Okt.). Neben dem Zinsentscheid der BoE werden am Donnerstag die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe der Vorwoche aus den USA erwartet. Zum Wochenabschluss stehen am Freitag die Industrieproduktionszahlen aus Deutschland (Sep.) sowie die Arbeitsmarktdaten aus den USA (Okt.) auf dem Kalender.

Einkaufsmanagerindizes, Verbraucherpreise und Arbeitsmarktdaten im Fokus der Märkte.

Führungswechsel: Ölpreis gibt nicht mehr die Richtung bei US-Zinsen vor



- Seit Beginn des Iran-Krieges gab der Ölpreis die Richtung von US-Zinsen vor: Höhere Ölpreise gingen mit höheren Zinsen einher und umgekehrt.
- Doch diese Beziehung scheint nun gebrochen. Zinsen 10-jähriger US-Treasuries sind zuletzt um knapp 30 Basispunkte gefallen, obwohl Rohöl bei knapp $120 pro Barrel verharrt.
- Statt Inflationssorgen dürften nun KI-Sorgen der bestimmende Faktor am Anleihemarkt sein. Die Korrelation von Treasuries zu Tech-Aktien ist so hoch wie seit Monaten nicht mehr.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2024 – 30.10.2026

BERENBERG

Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (02.10.26 - 30.10.26)		30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22	29.10.21
	YTD (31.12.25 - 30.10.26)		30.10.26	30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22
Brent	16,3	164,7	149,9	-4,1	-7,7	-2,5	64,8
REITs	6,3	13,6	10,5	-11,7	29,4	-17,1	-11,7
Industriemetalle	1,1	15,0	21,4	1,5	9,7	-5,2	2,1
Aktien Frontier Markets	0,9	14,4	18,9	30,0	17,4	-1,2	-19,8
USD/EUR-Wechselkurs	0,9	5,3	3,6	-6,1	-2,2	-6,1	16,0
EUR Unternehmensanleihen	-0,5	0,6	-0,9	4,5	9,1	3,6	-14,8
EUR Staatsanleihen	-1,4	0,5	-1,6	3,3	6,0	-0,5	-9,7
Euro-Übernachteinlage		0,2 1,8	2,1	2,5	3,9	2,9	-0,4
Aktien Industrienationen	-0,3	16,7	16,5	12,6	33,2	2,5	-4,9
Gold	-5,7 -5,6		-0,2	35,6	36,5	13,9	7,0
Globale Wandelanleihen	-6,3	11,8	6,2	12,3	16,8	-7,3	-13,8
Aktien Emerging Markets	-7,4	19,4	17,4	20,3	22,2	4,9	-20,2

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 Aktien der Industrienationen konnten sich trotz des Abverkaufs im Tech-Sektor zuletzt noch recht robust halten. In Euro gerechnet verloren die Aktienmärkte nur leicht – auch gestützt durch defensive Marktsegmente.
- Der Goldpreis gab hingegen trotz Risk-Off-Stimmung und fallender Treasury-Renditen weiter nach.
- Der Ölpreis (Brent) verharrt aufgrund von Angebotssorgen und hohen Transportkosten auf einem hohen Niveau.

Gesamtrendite („Total Return") für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.10.2021 - 30.10.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (02.10.26 - 30.10.26)		30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22	29.10.21
	YTD (31.12.25 - 30.10.26)		30.10.26	30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22
MSCI Eurozone Defensive	10,4	24,3	25,0	13,6	7,3	7,7	-5,5
MSCI Großbritannien	5,1	16,6	20,1	17,5	20,7	6,0	1,9
MSCI Europa	2,6	12,0	15,4	15,1	21,3	8,0	-10,0
MSCI Deutschland	2,6	5,7	8,1	20,5	30,8	10,0	-21,3
MSCI Europa ex UK Small Cap	1,6	6,3	8,1	13,7	19,1	-2,3	-25,4
MSCI USA Small Caps	1,6	21,9	22,7	2,8	33,2	-11,9	-3,2
MSCI USA	-1,0	17,1	15,7	11,6	38,0	1,2	-2,8
MSCI Eurozone	-1,1	9,1	11,4	21,7	22,5	10,5	-15,1
MSCI Eurozone Zyklisch	-1,4	3,1	3,5	14,9	28,7	9,8	-19,3
MSCI Japan	-2,8	23,7	23,0	16,2	18,6	11,3	-13,2
MSCI EM Lateinamerika	-7,8	11,6	18,1	19,1	0,9	-0,9	32,1
MSCI EM Asien	-8,0	22,0	18,8	20,6	25,3	8,2	-24,0

MSCI USA: MSCI USA TR; MSCI Europa: MSCI Europa TR; MSCI Eurozone: MSCI Eurozone TR; MSCI Japan: MSCI Japan TR;
MSCI Europa ex UK Small Cap: MSCI Europa ex UK Small Cap; MSCI USA Small Caps: MSCI USA Small Caps TR; MSCI Eurozone Zyklisch: MSCI Eurozone Zyklisch TR;
MSCI Eurozone Defensive: MSCI Eurozone Defensive TR; MSCI Deutschland: MSCI Deutschland TR; MSCI Großbritannnien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM As
MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Die Risikoaversion gegenüber wachstumssensitiven und technologielastigen Märkten bestärkt die Performance von defensiven und Standardwerten.
- Leitende Indizes Asiens erzielten die größten Verluste, getrieben auch durch die starke KI-Exponierung.
- Lateinamerikanische Schwellenländerwerte verzeichnen aufgrund des brasilianischen Wahlergebnisses einen starken Abverkauf. Die vorherige Marktrallye wurde vollständig rückabgewickelt.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.10.2021 - 30.10.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (02.10.26 - 30.10.26)		30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22	29.10.21
	YTD (31.12.25 - 30.10.26)		30.10.26	30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22
US-Staatsanleihen	3,3	4,9	3,3	-1,2	6,0	-7,1	-0,5
Britische Staatsanleihen	3,1	3,3	4,5	-1,6	11,0	-9,2	-24,2
USD Unternehmensanleihen	2,9	4,4	2,9	0,4	11,0	-3,2	-6,1
EM-Staatsanleihen (hart)	2,9	4,4	3,7	4,3	16,1	-0,7	-10,8
Chinesische Staatsanleihen	1,9	14,1	14,0	-2,5	7,8	-4,4	8,4
USD Hochzinsanleihen	1,1	5,6	5,1	1,3	14,4	-1,4	3,2
Deutsche Staatsanleihen	-0,4	1,1	-1,6	0,5	5,9	-3,5	-15,2
Italienische Staatsanleihen	-2,5	0,9	-2,8	4,9	11,1	-0,5	-14,9
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,6	0,7	-1,1	4,3	9,1	3,3	-15,9
EUR Finanzanleihen	-0,3	0,5	-0,6	4,8	9,1	4,2	-12,8
EM-Staatsanleihen (lokal)		0,4 4,6	5,5	4,7	6,5	1,6	-4,1
EUR Hochzinsanleihen	-0,9	-0,5	-0,5	5,8	14,1	9,2	-14,2

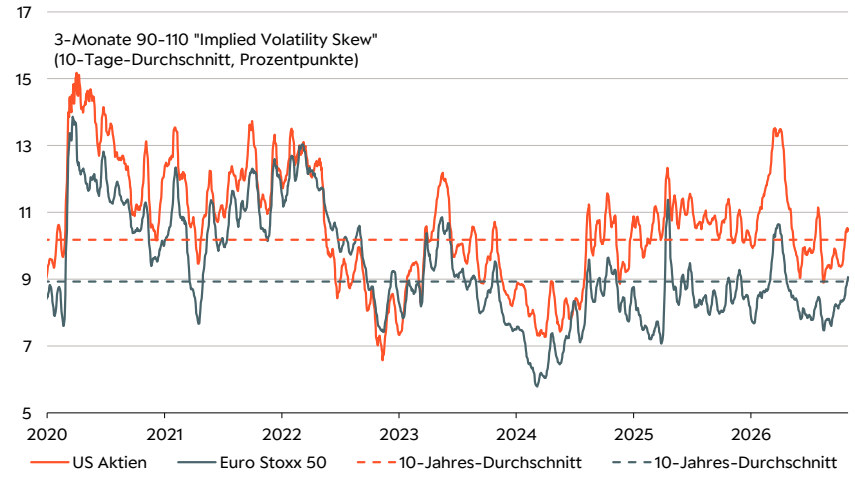
Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR;
Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzan.:
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

- Nachdem die Anleiherenditen zuletzt stark nachgegeben haben, war das Segment auch aufgrund der Rolle als „sicherer Hafen" gefragt. Hintergrund der Risikoaversion waren die Marktsorgen um den KI-Investitionszyklus und die geopolitischen Spannungen.
- Europäische Anleihen bleiben durch hohe Energiekosten, hohe Staatsverschuldung und das nachlassende Wachstum belastet.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.10.2021 - 30.10.2026

Positionierung

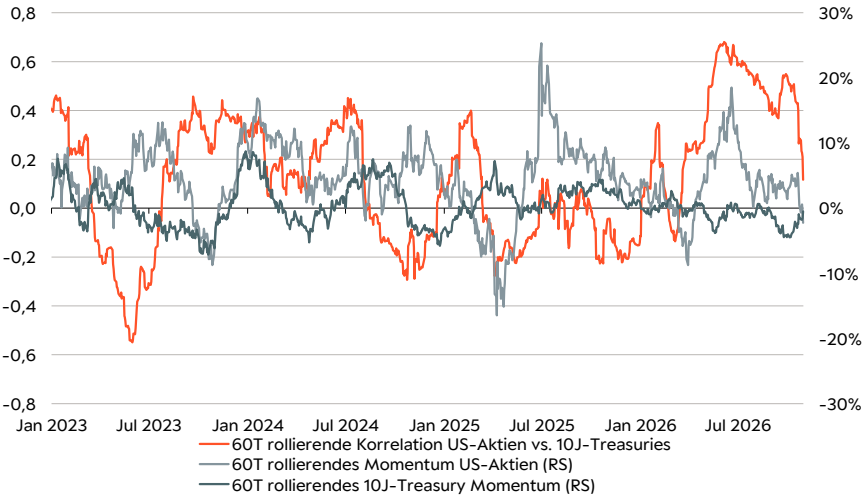
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew hat sich über die letzten Wochen wieder etwas erhöht und liegt mittlerweile oberhalb ihres langfristigen Durchschnitts.
- Obwohl der US-Markt gut performt, wächst am Optionsmarkt angesichts schwächelnder Tech-Riesen die Sorge vor einem Rücksetzer – die Prämie für Absicherungen ist jüngst gestiegen.

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 - 30.10.2026

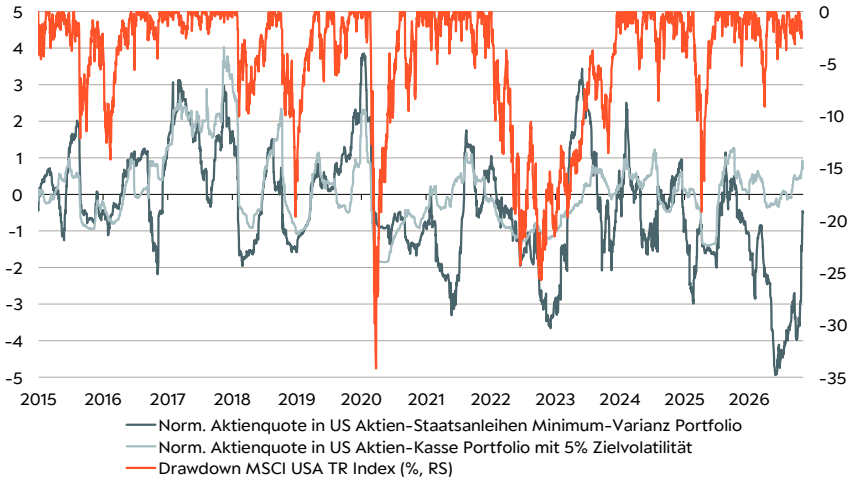
60-Tage-Momentum und -Korrelation



- Das Dreimonats-Momentum von US-Aktien hat sich über die letzten Wochen deutlich reduziert.
- Trendfolgende Investoren dürften aber immer noch solide Aktienquoten halten, gestützt durch die weiterhin positiven langfristigen Momentumsignale und die geringe Indexvolatilität.

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 - 30.10.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien

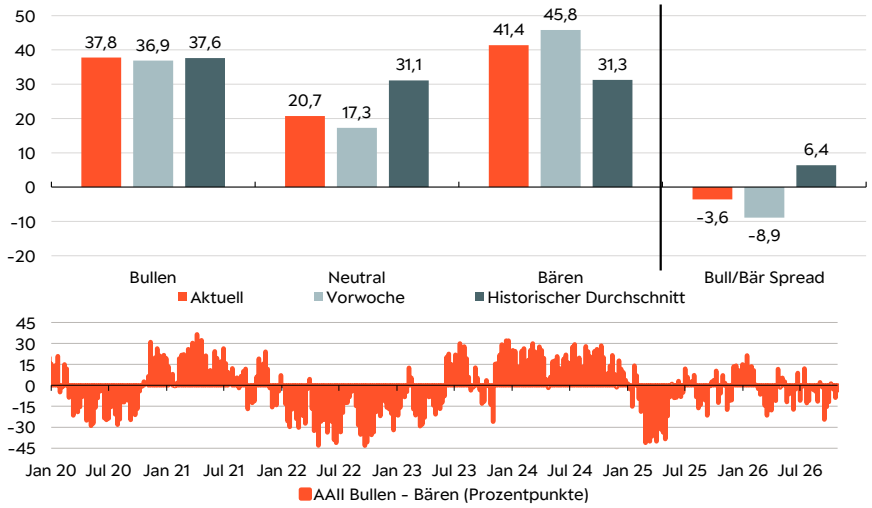


- Trotz der starken Faktorenrotation zeigt sich die realisierte Volatilität des Gesamtindex ausgesprochen moderat.
- Zielvolatilitätsfonds, die ihre Aktien-Positionierung nach Indexvolatilitätsniveau ausrichten, dürften daher ihre Aktienquote trotz der Rotation im Oktober weiter erhöht haben.

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 - 30.10.2026

Sentiment

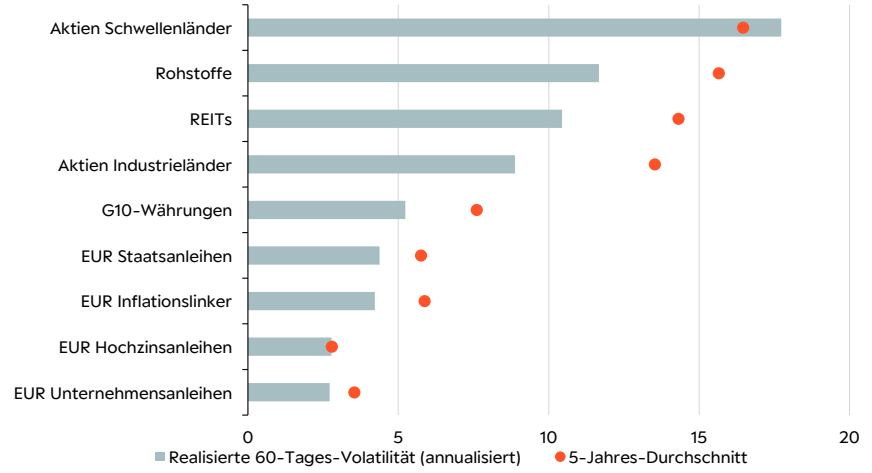
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Auch wenn der US-Leitindex nur wenige Prozentpunkte unterhalb seiner Allzeithochs tendiert, ist die Stimmung unter US-Kleinanlegern wenig euphorisch. Das Nettosentiment in der AAII-Umfrage liegt derzeit im negativen Bereich.

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. Tendenziell negativ ist es hingegen, wenn deutlich mehr Optimisten als Pessimisten vorhanden sind.
Quelle: Bloomberg, AAII, Zeitraum: 23.07.1987 – 28.10.2026

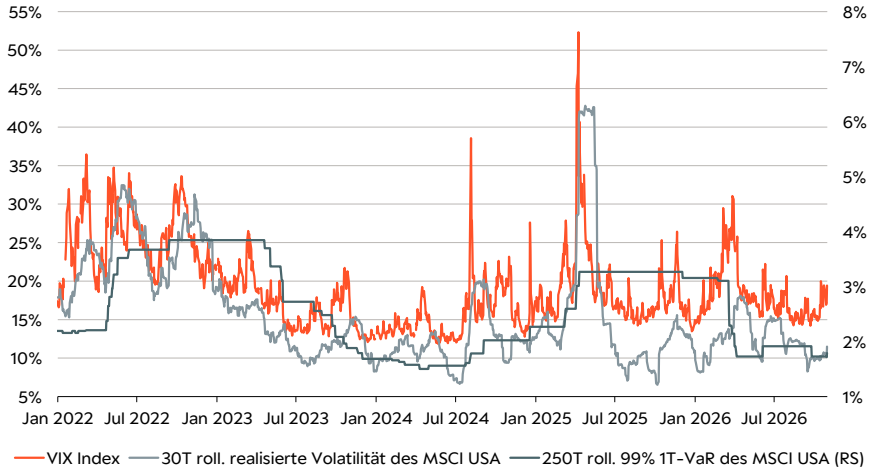
Realisierte Volatilitäten



- Auf Indexebene bleibt die realisierte Volatilität am Markt relativ gering. Mit Ausnahme der Schwellenländer-Aktien zeigen alle Anlagekategorien eine Schwankungsbreite unterhalb ihres historischen Durchschnitts.
- Im Rahmen der gegenwärtigen Risikoaversion hat sich auch die Volatilität im Hochzinssegment erhöht.

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: 30.10.2021 – 30.10.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien

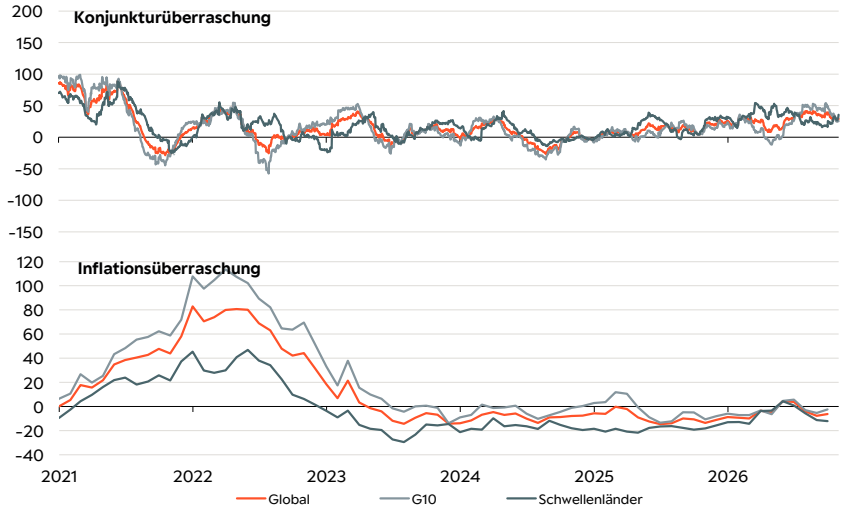


- US-Aktien zeigen sich derzeit in der Breite solide – auf Indexebene blieb die *realisierte* Volatilität über die letzten Wochen unverändert niedrig.
- Die *implizite* Volatilität hat sich über die letzten Wochen dennoch erhöht. Der VIX, das Angstbarometer der Wall Street, steht mittlerweile bei 19 - knapp 3 Punkte höher als zu Monatsbeginn.

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 – 30.10.2026

Überraschungsindikatoren

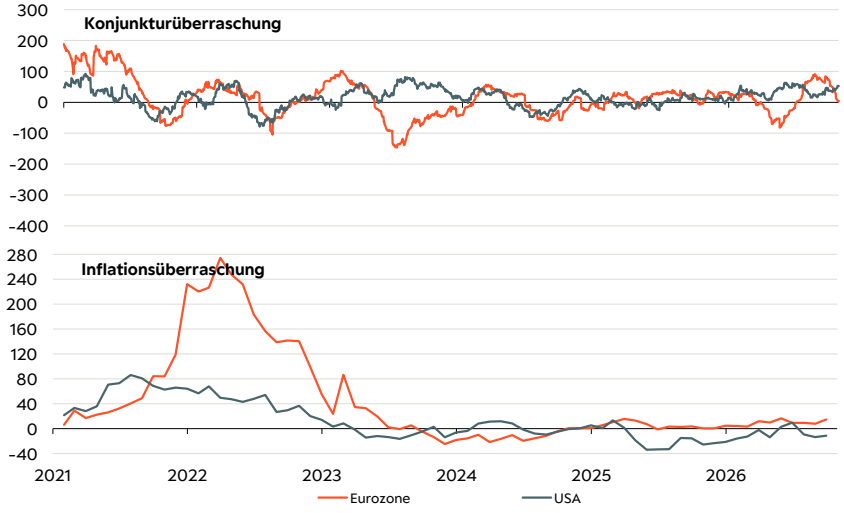
Global



- Die globalen Konjunkturüberraschungen haben sich über die letzten Wochen leicht abgeschwächt, tendieren jedoch noch im positiven Bereich. Die leichte Abschwächung rührt in erster Linie aus den weniger stark überraschenden Konjunkturdaten der G10-Nationen. Die Konjunkturüberraschungen in den EM-Ländern ziehen hingegen weiter an.
- Globale Inflationsdaten überraschen derweil in allen Regionen weiter nach unten, wobei die Preissteigerungen in den G10-Staaten zuletzt meist im Rahmen der Erwartungen lagen.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 30.10.2026

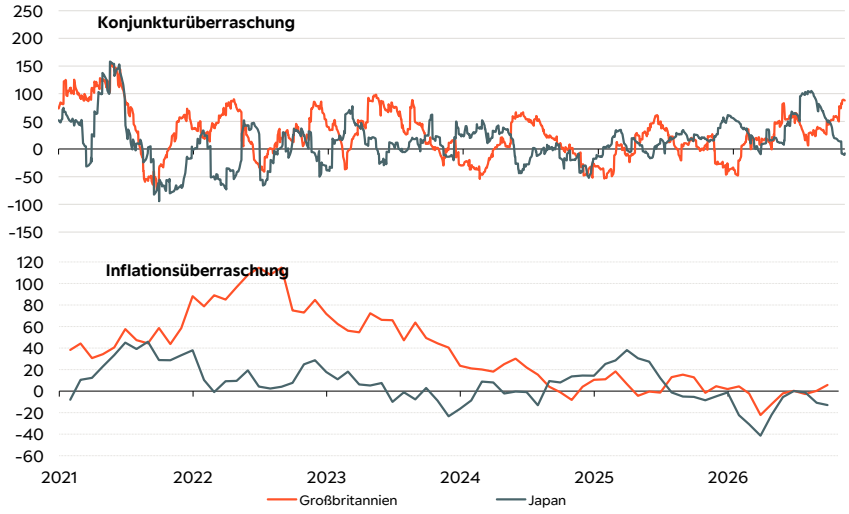
Eurozone & USA



- Neben den anhaltend hohen Energiepreisen lasten allmählich auch zunehmend politische Risiken, wie bspw. in Frankreich, auf der Konjunktur der Eurozone. So sind die Konjunkturüberraschungen hierzulande über die letzten Wochen merklich zurückgegangen. In den USA bleibt das Bild hingegen weiter außerordentlich robust.
- Während die Inflationsdaten in den USA zuletzt vermehrt im Rahmen oder unter den Erwartungen lagen, überrascht die Preissteigerung in der Eurozone weiter nach oben.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 30.10.2026

Großbritannien & Japan

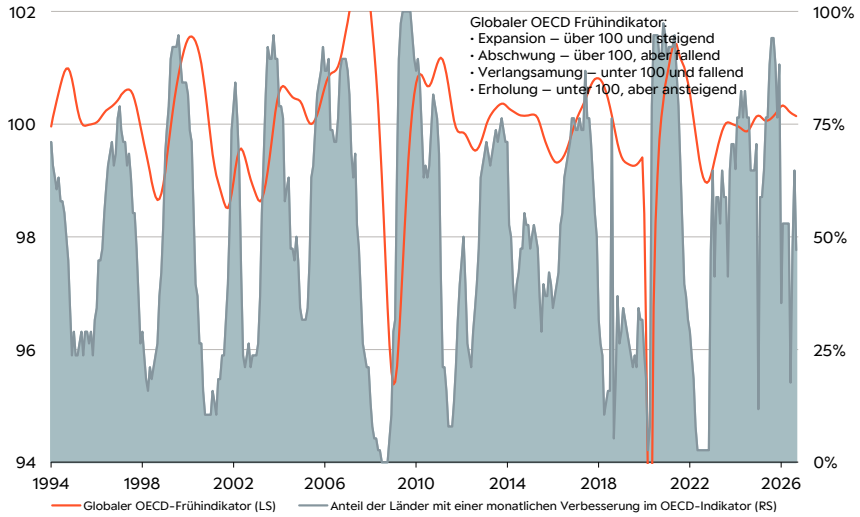


- Großbritannien erlebt derzeit eine Reihe positiver wirtschaftlicher Überraschungen, während die Inflationszahlen leicht über den Erwartungen lagen. In Japan fallen die Daten im Vergleich zu den Prognosen hingegen größtenteils enttäuschend aus, obwohl die Inflation das 2-Prozent-Ziel der BoJ erreicht hat.

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 Zeitzerfallsfunktion, um das begrenzte Gedächtnis der Märkte zu replizieren, d.h. das Gewicht einer Datenüberraschung verringert sich über die Zeit.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 30.10.2026

Konjunktur

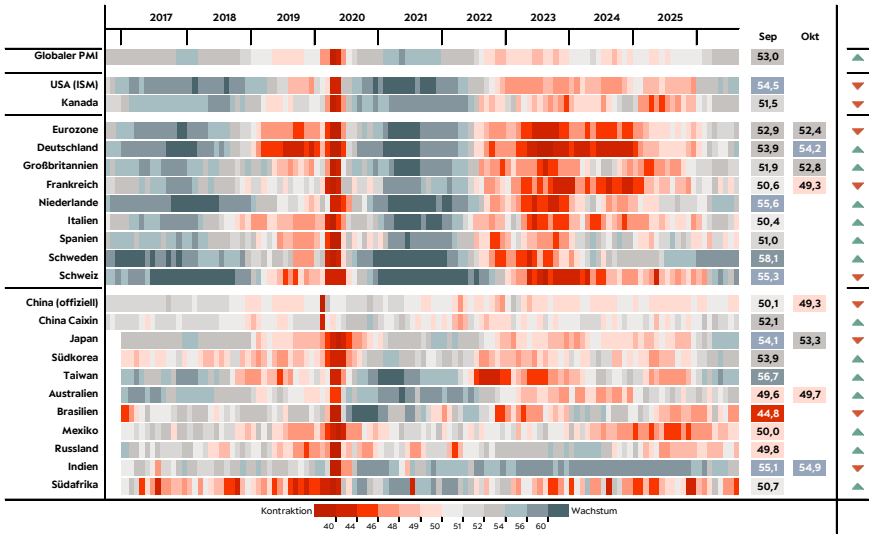
OECD Frühindikator



- Der globale OECD-Frühindikator ist im September nur marginal gesunken und liegt mit 100,14 Punkten weiterhin im expansiven Bereich.
- Der Anteil der Länder, die eine monatliche Verbesserung im OECD-Indikator erfahren haben, ist derweil von 65 % im August auf 47 % im September gefallen.

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 - 30.10.2026

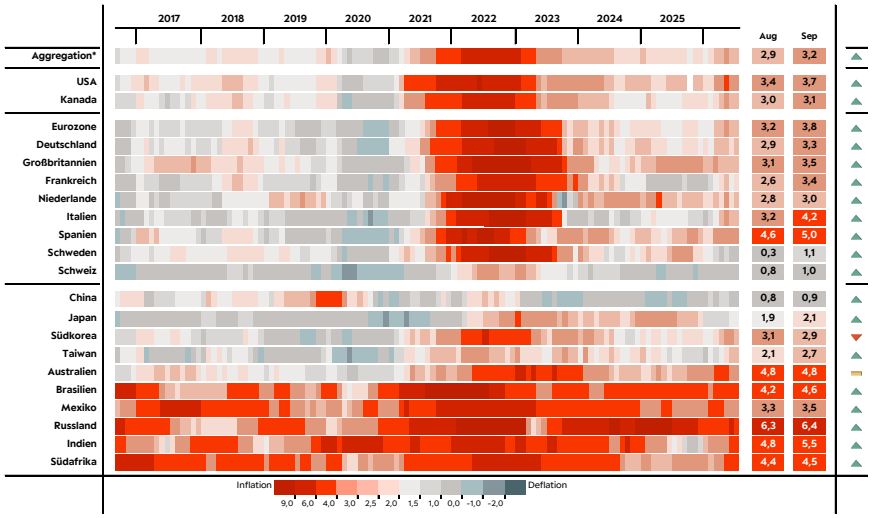
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Nach sehr starken PMIs im September dürfte die Oktoberdaten eine leichte Abschwächung zeigen. Eine erste Indikation zeigt bereits die Eurozone, wo die Ausschreitungen in Frankreich auf den Einkaufsmanagerindizes lasten.

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 - 30.10.2026

Gesamtinflation

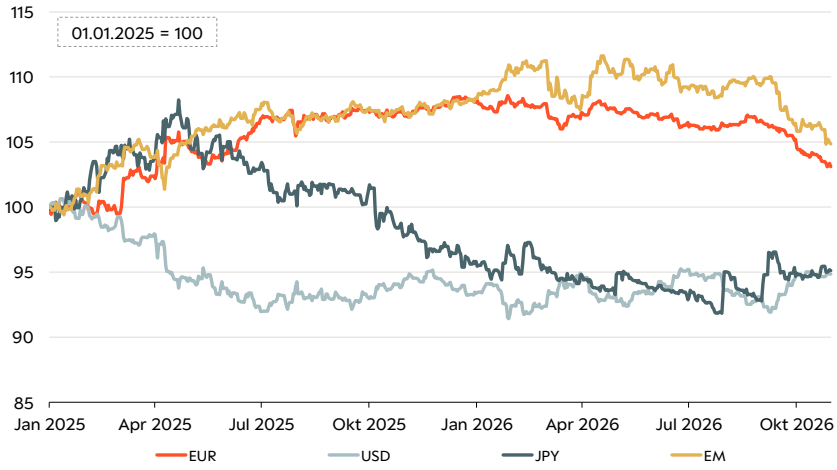


- Während die Wirtschaftsindikatoren etwas an Schwung zu verlieren scheinen, zeigt sich die Inflationsentwicklung aufgrund der unverändert hohen Energiepreise weiter aufwärtsgerichtet.
- In den USA stiegen die Verbraucherpreise zuletzt auf 3,7 % und lagen damit über den Markterwartungen. Ein ähnliches Bild zeigt sich auch in Europa, wo die Inflationsrate im September in allen Ländern angestiegen ist.

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 - 30.10.2026

Währungen

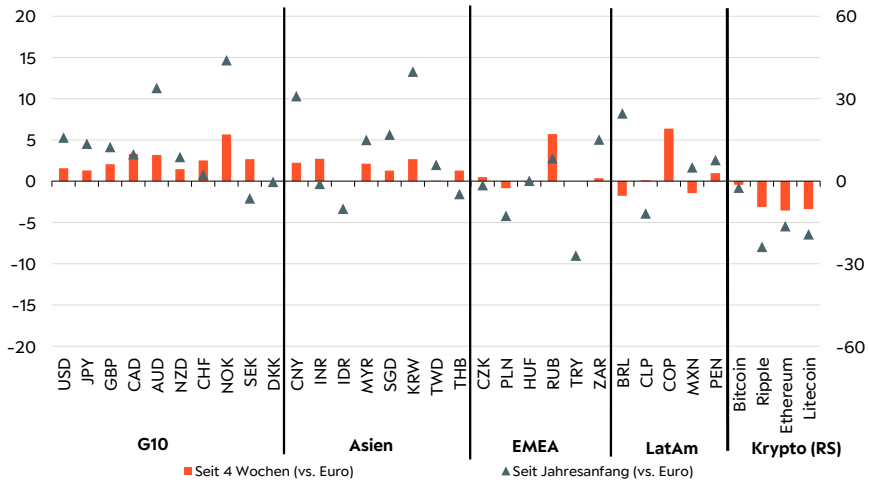
Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes



- EM-Währungen taten sich auch über die letzten Wochen weiterhin schwer. Der heftige Abverkauf des Reals am Tag nach Brasiliens Präsidentschaftswahl sowie die schwächelnden Währungen der KI-Schwergewichte aus Fernost lasteten auf den EM-Devisenmärkten.
- Trotz globaler Risikoaversion blieb eine stärkere Yen-Aufwertung in den letzten Wochen aus. Der US-Dollar profitierte deutlich stärker vom Risk-Off-Umfeld.

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 – 30.10.2026

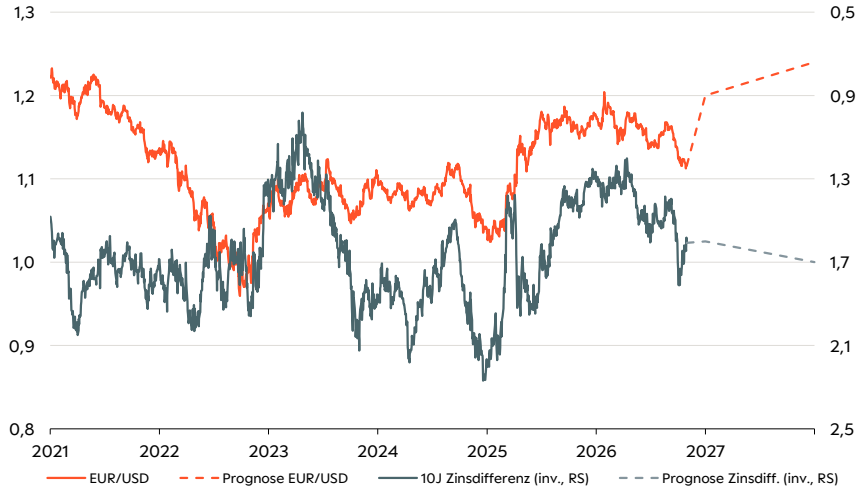
Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- Gedrückt von Konjunkturschwäche und fiskalischen Risiken war der Euro in den vergangenen vier Wochen das Schlusslicht im G10-Vergleich. Die Handelswährung der Eurozone hat gegen alle G10-Währungen an Wert verloren.
- Gegenüber der norwegischen Krone (NOK), einem der großen Profiteure des jüngsten Gaspreisanstiegs, fiel die Euro-Abwertung am stärksten aus. Der EUR/NOK verlor über die letzten vier Wochen ganze 5 %.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 – 30.10.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Um wieder in Tritt zu kommen, bräuchte der Euro einen klaren Impuls – etwa eine Entspannung am Golf oder eine Lösung der französischen Haushaltskrise. Beides steht derzeit jedoch aus.
- So verharrt der Euro unter der Marke von 1,12 Dollar, obwohl sich die Zinsdifferenz zwischen US-Treasuries und Bundesanleihen zuletzt eingeengt hat.

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 – 30.10.2026

Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

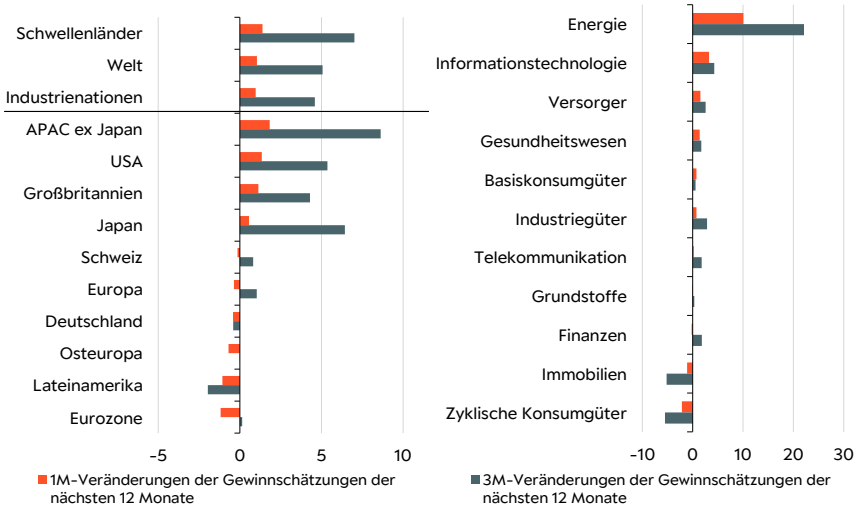
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)	12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (02.10.26 - 30.10.26)	30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22	29.10.21
	YTD (31.12.25 - 30.10.26)	30.10.26	30.10.25	30.10.24	30.10.23	30.10.22
Gesundheit	16,0 / 12,1	19,0	-5,8	17,8	4,8	-2,7
Basiskonsumgüter	13,7 / 12,2	13,6	3,3	3,6	-0,4	-4,8
Energie	13,4 / 63,1	62,1	11,6	-7,3	12,8	35,5
Telekommunikation	7,7 / 5,4	1,4	8,3	26,2	4,8	-7,1
Versorger	6,1 / 18,7	21,7	24,6	17,0	7,9	-9,0
Value	3,9 / 15,9	22,7	23,1	21,8	10,5	-3,2
Zyklische Konsumgüter	-15,1 / 3,6	-13,6	1,9	14,0	11,9	-22,2
Growth	1,3 / 8,1	8,5	7,4	20,7	5,6	-16,9
Grundstoffe	-0,2 / 16,0	21,6	1,5	17,4	3,2	-7,9
Finanzen	-2,1 / 9,8	19,8	38,9	36,7	15,9	-10,3
Industrie	-2,9 / 6,0	5,8	25,6	37,4	8,6	-15,0
Informationstechnologie	-9,2 / 32,7	27,6	21,7	28,7	10,9	-28,4

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.

- Von der starken Sektorrotation der letzten Wochen haben vor allem defensivere Marktsegmente profitiert. So konnte etwa der Gesundheitssektor jüngst um ganze 16 % zulegen.
- Doch auch die Energie-Aktien performten zuletzt stark: Der deutliche Anstieg der Öl- und Gaspreise sowie starke Q3-Berichte stützen den Energiesektor.

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: 29.10.2021 – 30.10.2026

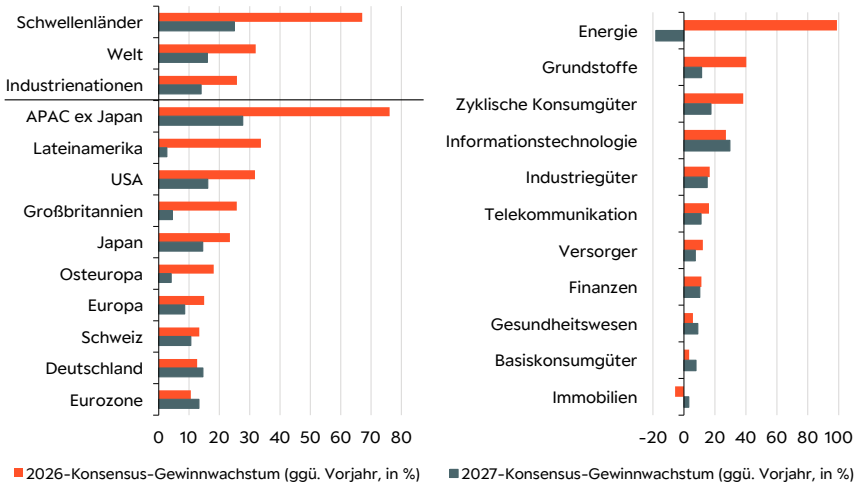
Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen



- Die Gewinnerwartungen für zyklische Konsumgüter wurden über die letzten vier Wochen weiter nach unten korrigiert. Das Chaos in Frankreich, anhaltende Unsicherheit am Golf sowie die schwache Konsumentenstimmung in China dürften dabei allesamt auf den Gewinnaussichten des Sektors lasten.
- Obwohl sich Edelmetalle und Minenaktien jüngst etwas schwergetan haben, blieben größere Gewinndowngrades bei Grundstoff-Werten bislang aus.

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: 30.10.2026

Gewinnwachstum

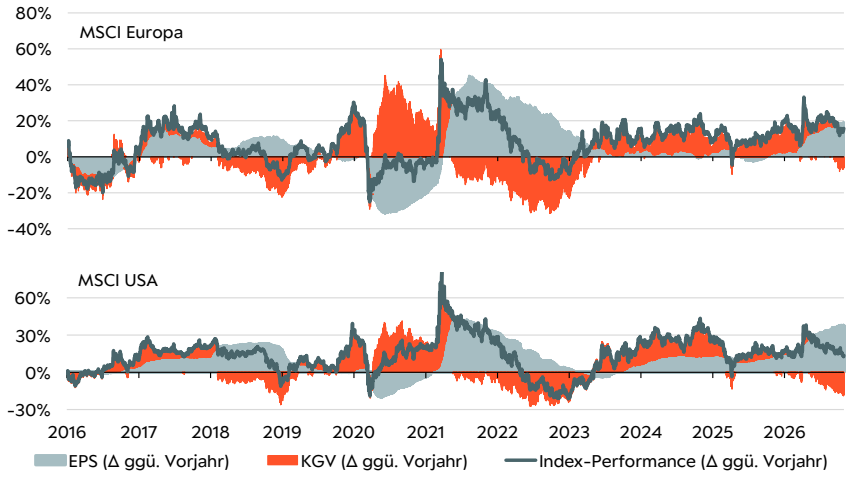


- Für das kommende Jahr erwarten die Analysten ein Gewinnwachstum von knapp 13 % für Aktien der Eurozone – trotz der wirtschaftspolitischen Risiken, denen der Wirtschaftsraum mit der Frankreich-Krise gegenübersteht.
- Ungeachtet der derzeitigen KI-Sorgen wird für den Technologiesektor im nächsten Jahr immer noch das größte Gewinnwachstum erwartet.

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: 30.10.2026

Aktien – Bewertung

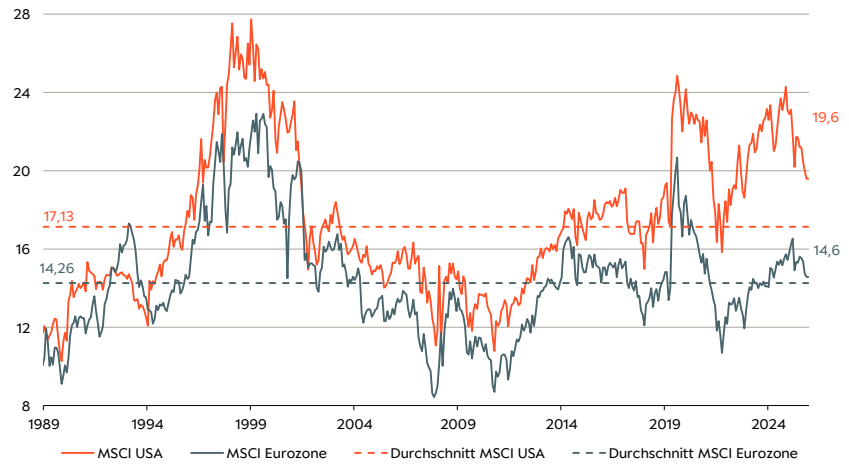
Kontributionsanalyse



- Die Kursgewinne, die europäische und US-amerikanische Aktienmärkte in den letzten 12 Monaten erzielt haben, sind in erster Linie eine Funktion der deutlich besseren Gewinnaussichten.
- Die Bewertungen der beiden Aktienmärkte haben sich im gleichen Zeitraum reduziert und dürften so auf der Performance von US- und EU-Aktien gelastet haben.

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 - 30.10.2026

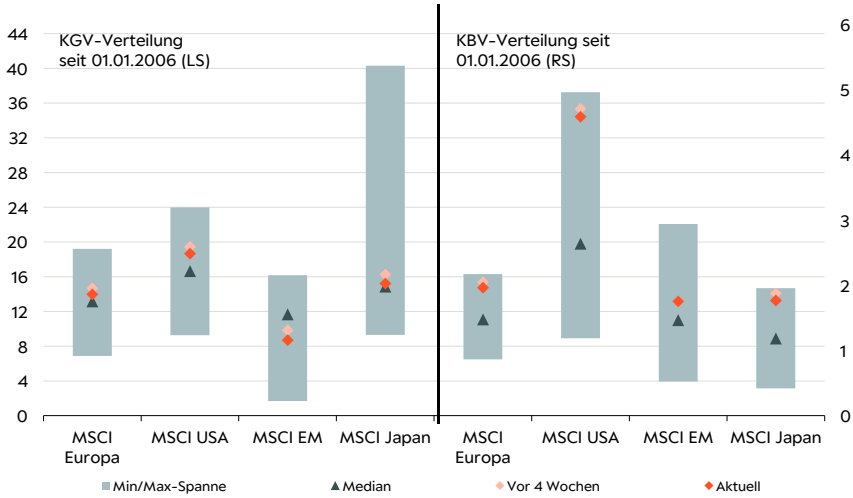
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- EU-Aktien handeln derzeit mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von knapp 14,6 – dem niedrigsten Niveau der letzten zwei Jahre.
- Das schwächelnde Wirtschaftsmomentum in der Eurozone birgt jedoch das Risiko sinkender Gewinnprognosen. Dann könnten sich EU-Titel als „Value Trap" erweisen und trotz günstiger Bewertung schwach performen.

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 – 30.10.2026

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

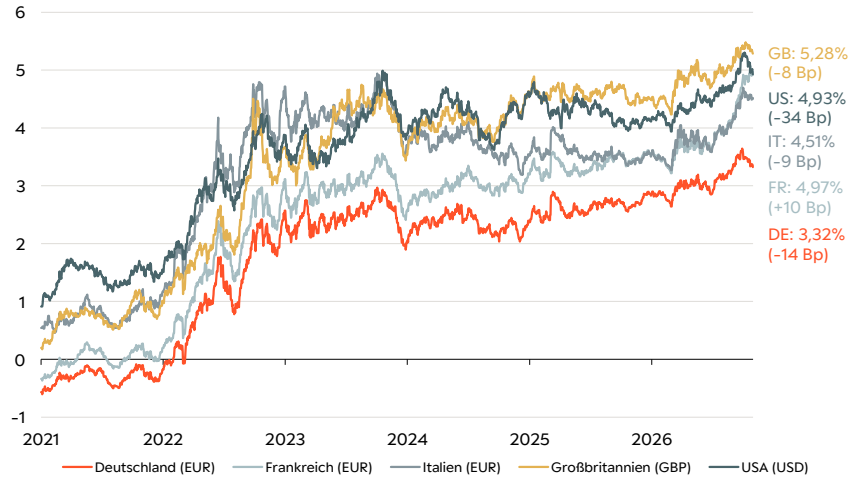


- In den letzten vier Wochen kam es zu einer breiten Bewertungsreduktion: Über alle großen Aktienregionen hinweg sind die KGV- und KBV-Metriken gesunken, liegen aber immer noch oberhalb ihres historischen Medianwerts (mit Ausnahme des KGVs des MSCI EM).
- Auch die Bewertung japanischer Aktien gaben im Zuge der breiten KI-Sorgen am Markt jüngst etwas nach.

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 - 30.10.2026

Staatsanleihen & Zentralbanken

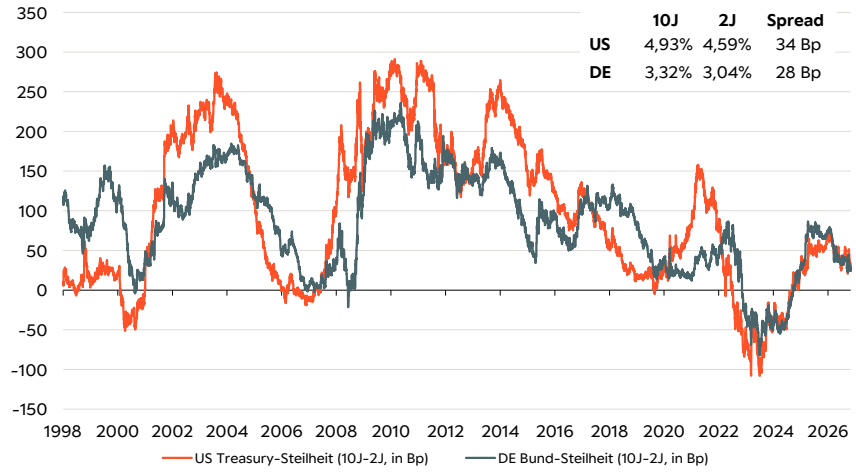
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- Die globalen 10-jährigen Anleiherenditen verzeichneten nach dem starken Anstieg der letzten Wochen jüngst die größten Renditerücksetzer der letzten 18 Monate. Hintergrund der Rallye war die Flucht in sichere Anlagen, getrieben durch den Tech-Abverkauf bei Aktien.
- Davon ausgenommen sind französische Staatsanleihen, die, getrieben von Haushaltssorgen und politischen Unruhen, einen anhaltenden Abverkauf verzeichneten.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 – 30.10.2026

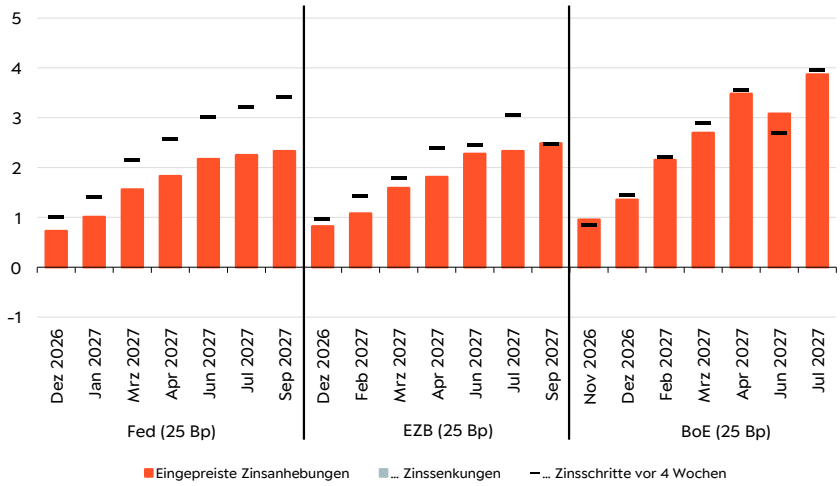
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- Im Zuge des Tech-Abverkaufs und der Nachfrage nach sicheren Anlagen haben die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen stärker nachgegeben als die 2-Jähriger. Hier lasten die erhöhten Inflationssorgen der geopolitischen Konflikte auf dem kurzen Ende. Somit hat sich die Zinskurve jüngst verflacht.

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 - 30.10.2026

Implizite Leitzinsveränderungen

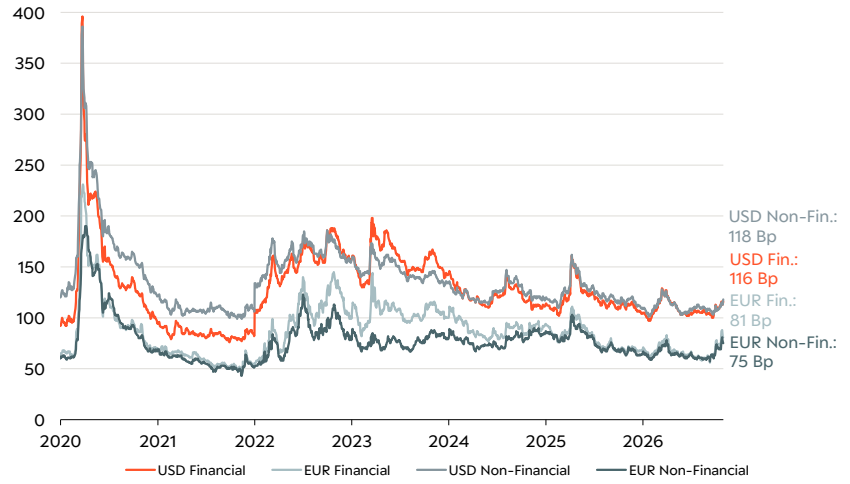


- Die Fed hat die Zinsen jüngst unverändert belassen. Aufgrund der hohen und hartnäckigen US-Inflationszahlen wird bis Ende des Jahres eine weitere Zinsanhebung eingepreist.
- Auch die EZB hielt am aktuellen Zinsniveau fest. Dabei wurden die Energiepreise und die Entwicklung in Frankreich als grundlegende Faktoren für eine Pause im Zinsanhebungszyklus genannt.

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: 02.10.2026 - 30.10.2026

Unternehmensanleihen

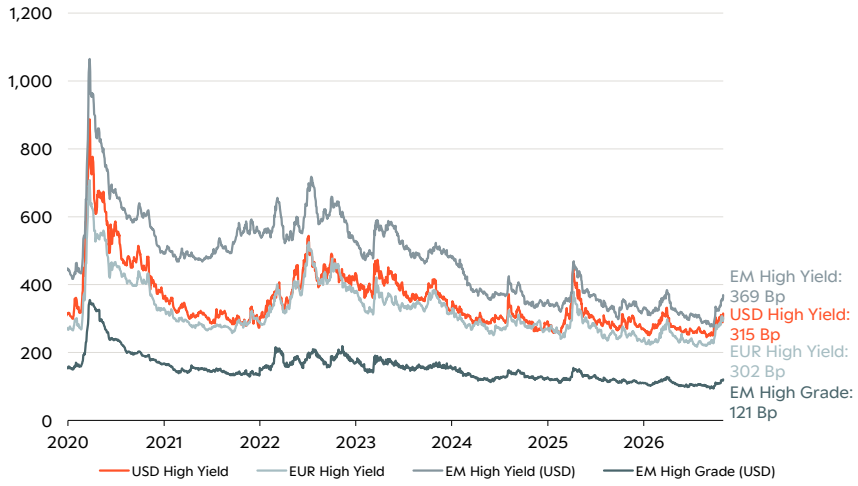
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die KI-Unsicherheit zeigt sich auch in den ausgeweiteten Spreads der Unternehmensanleihen. Hier wurde das Kreditrisiko aufgrund der enormen Schuldenaufnahme der KI- und Tech-Werte neubewertet, was sich in den Kreditrisikoprämien widerspiegelt.
- Dabei haben sich USD Finanz- und Nicht-Finanzwerte seit Ende September um 9 Bps bzw. 12 Bps und das EUR-Pendant um entsprechend 13 Bps bzw. 10 Bps ausgeweitet.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 30.10.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- Die Risikoaufschläge haben nach der jüngsten Ausweitung ihre höchsten Niveaus seit über sechs Monaten erreicht.
- Besonders stark war dabei die Spreadausweitung der Schwellenländer-Hochzinsanleihen. Diese sind in den letzten zwei Wochen um 33 Bps gestiegen. Auslöser waren unter anderem die großen Positionsauflösungen in Brasilien, nachdem der Markt ein abweichendes Wahlergebnis eingepreist hatte.

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 – 30.10.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

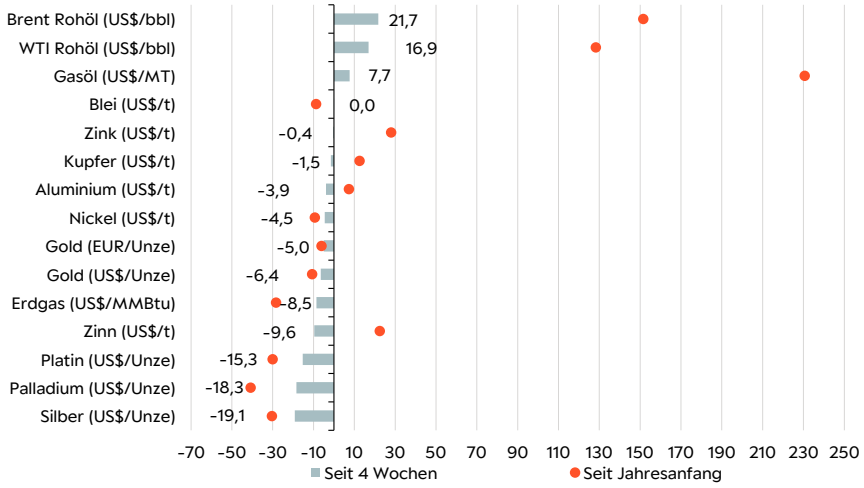
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (%, lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per-zentil	1M	YTD	30.10.25 30.10.26	30.10.24 30.10.25	30.10.23 30.10.24	30.10.22 30.10.23	30.10.21 30.10.22
EUR Government	3.87	-0.07	6.6	-	-	-	1.0	-2.3	-2.9	2.1	7.9	-2.8	-15.9
Germany	3.23	-0.21	6.9	-	-	-	1.9	-0.4	-1.6	0.5	5.9	-3.5	-15.2
EUR Corporate	4.26	-0.07	4.3	77	11	56	0.8	-0.5	-0.9	4.5	9.1	3.6	-14.8
Financial	4.32	-0.05	3.7	81	13	48	0.6	-0.3	-0.6	4.8	9.1	4.2	-12.8
Non-Financial	4.22	-0.09	4.7	75	10	61	0.9	-0.6	-1.1	4.3	9.1	3.3	-15.9
EUR High Yield	7.03	0.35	3.4	302	47	54	-1.0	-0.9	-0.5	5.8	14.1	9.2	-14.2
US Treasury	4.82	-0.32	5.8	27	2	70	2.4	-0.4	-0.3	5.2	8.4	-1.0	-14.2
USD Corporate	5.83	-0.23	6.2	118	12	38	2.0	-0.8	-0.7	6.9	13.5	3.2	-19.1
Financial	5.75	-0.23	4.8	116	9	52	1.8	-0.2	0.3	7.3	13.0	4.1	-15.9
Non-Financial	5.86	-0.23	6.8	118	12	32	2.1	-1.1	-1.2	6.8	13.8	2.7	-20.5
USD High Yield	8.50	0.05	3.7	315	25	38	0.3	0.3	1.4	7.9	17.0	5.1	-11.1
EM High Grade	5.73	-0.15	5.1	121	17	14	1.3	-0.9	-0.7	7.4	12.1	5.0	-18.0
EM High Yield	8.68	0.31	4.1	369	58	25	-0.3	1.8	2.6	9.2	20.5	12.1	-23.6

- Die Spreads globaler Unternehmensanleihen haben sich jüngst stark ausgeweitet. Haupttreiber davon war eine Kombination aus der Skepsis gegenüber KI-Investitionen, Haushaltsproblemen in Frankreich sowie der weiterhin ungewissen Lage am Persischen Golf.
- EM-Hochzinsanleihen haben dabei den größten Druck verspürt und eine Spreadausweitung von 58 Bps vollzogen.

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: 30.10.2021 – 30.10.2026

Rohstoffe

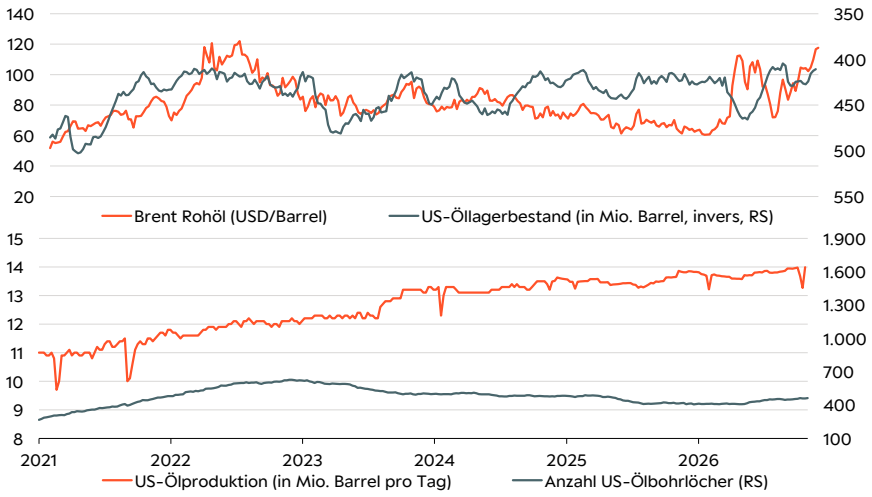
Performance Rohstoffe



- Rohstoffe verzeichneten über die letzten vier Wochen insgesamt einen deutlichen Rücksetzer. Lediglich Rohöl und Gasöl konnten erneut ordentlich zulegen, da die Sorgen vor einer erneuten Eskalation am Golf nach den US-Zwischenwahlen zuletzt wieder gestiegen sind.
- Edelmetalle waren die größten Verlierer: Silber verlor fast 20 % und auch Gold gab über 5 % nach – trotz gefallener Realrenditen und keiner weiteren Leitzinsanhebung bei der letzten Notenbanktagung.

Gesamtrendite („Total Return") von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 - 30.10.2026

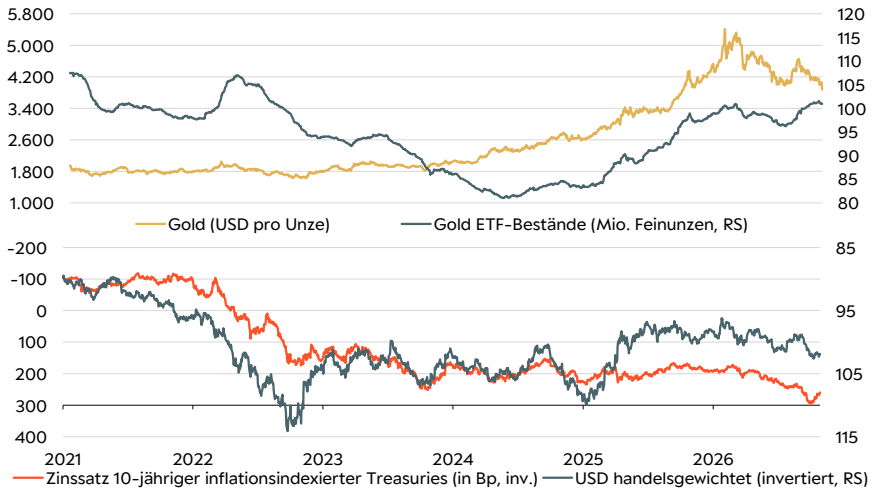
Rohöl



- Der Ölpreis (Brent) legte im Oktober erneut rund 15 % zu und stieg damit nahezu auf den Höchststand des Jahres. Sorgen vor einer erneuten Eskalation nach den US-Zwischenwahlen und noch immer erhöhte Transportkosten trieben den Preis weiter nach oben.
- Gleichzeitig wirken auch die anhaltenden Angriffe auf russische Raffinerien preistreibend – vor allem für Ölprodukte, bei welchen die physische Knappheit deutlich ausgeprägter ist.

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 - 30.10.2026

Gold

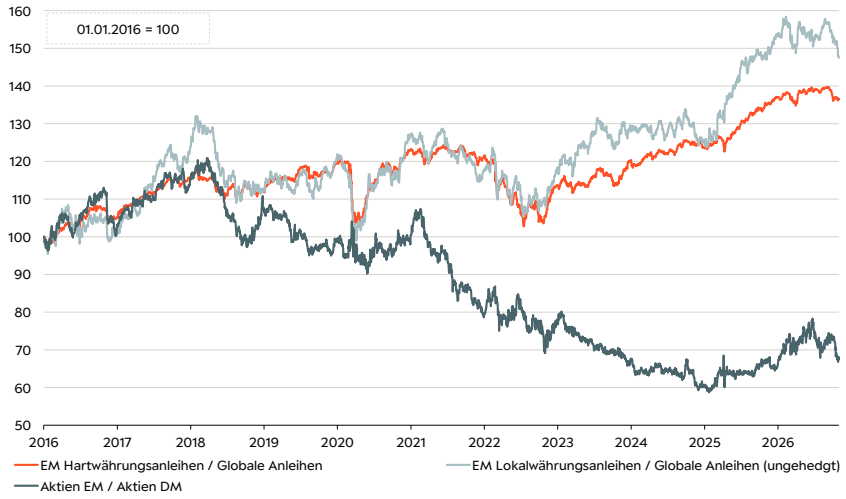


- Der Goldpreis setzte seinen Abwärtstrend im Oktober weiter fort und schloss zum Monatsende deutlich unterhalb der Marke von 4.000 USD/Unze.
- Da der Preisverfall trotz fallender Realrenditen und auf Monatssicht unveränderter ETF-Bestände erfolgte, dürfte der jüngste Abverkauf vor allem positionierungsgetrieben gewesen sein.

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 - 30.10.2026

Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Lateinamerikanische Aktien haben im Zuge des starken Abverkaufs in Brasilien nach den dortigen Präsidentschaftswahlen spürbar gegenüber dem breiten Schwellenländerindex verloren.
- EM-Lokalwährungsanleihen blieben im Oktober hinter global ungesicherten Anleihen zurück – bedingt durch eine Kombination aus der Schwäche der Schwellenländerwährungen, länderspezifischen Schocks und einem risikoaversen Umfeld, das Kapital aus den renditestärkeren lokalen Märkten abfließen ließ.

Relative Entwicklung der Gesamtrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 30.10.2026

Aktien

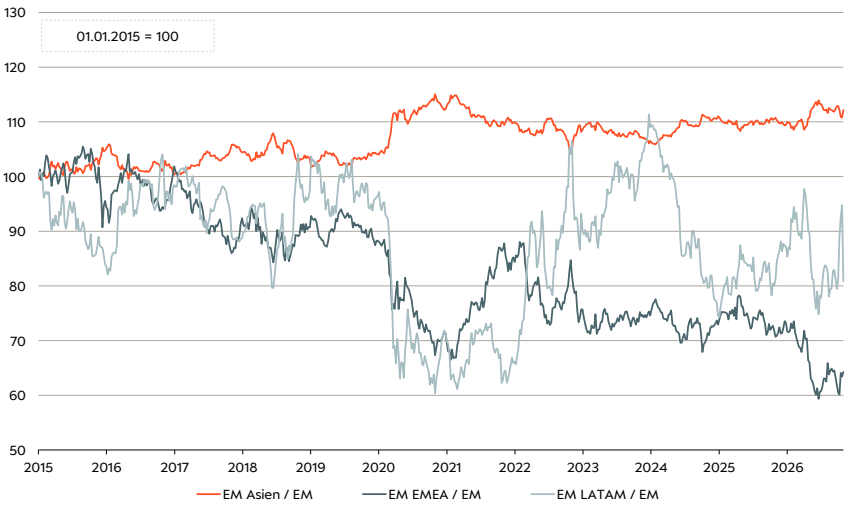
	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (02.10.26 - 30.10.26) YTD (31.12.25 - 30.10.26)		30.10.25 30.10.26	30.10.24 30.10.25	30.10.23 30.10.24	30.10.22 30.10.23	29.10.21 30.10.22
MSCI ACWI	100%	-0,4 15,5	15,1	11,1	31,2	0,9	-6,3
MSCI EM	10% 100%	-7,4 19,4	17,4	20,3	22,2	4,9	-20,2
MSCI EM EMEA	7%	-1,7 6,2	6,9	19,2	17,6	-8,3	-22,0
MSCI EM LATAM	13%	-7,8 11,6	18,1	19,1	0,9	-0,9	32,1
MSCI EM ASIA	80%	-8,0 22,0	18,8	20,6	25,3	8,2	-24,0
Mexiko	2%	5,8 15,9	21,0	30,6	-5,2	5,5	20,5
Indien	11%	-9,4 3,6	-10,9	-7,1	30,1	-1,4	7,2
Südafrika	3%	-1,5 -3,0	7,9	31,1	34,3	-5,6	-2,0
Saudi-Arabien	2%	-3,2 4,7	-5,6	-2,7	12,1	-18,7	18,9
China	20%	-4,4 -13,7	-19,8	27,5	17,6	13,8	-38,6
Taiwan	26%	-8,2 64,1	61,9	30,0	56,2	20,3	-24,8
Brasilien	4%	-13,3 9,5	15,1	10,9	0,0	-2,2	41,0
Südkorea	22%	-17,1 75,7	81,6	53,8	6,5	4,4	-24,8

MSCI EM LATAM: MSCI EM Latin Amerika; 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 Prov/ 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 haben über die letzten vier Wochen ordentlich gegenüber den Aktien der entwickelten Länder underperformt.
- Dabei wirkte neben dem Abverkauf in Brasilien auch der globale Tech-Sell-off als Bremsklotz. So verloren südkoreanische Aktien, die stark zum gegenwärtigen Chip-Boom exponiert sind, im letzten Monat in Euro gerechnet rund 17 %. Mexikanische und indische Aktien waren hingegen die einzigen Gewinner.

Gesamtrendite („Total Return") für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 29.10.2021 - 30.10.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen

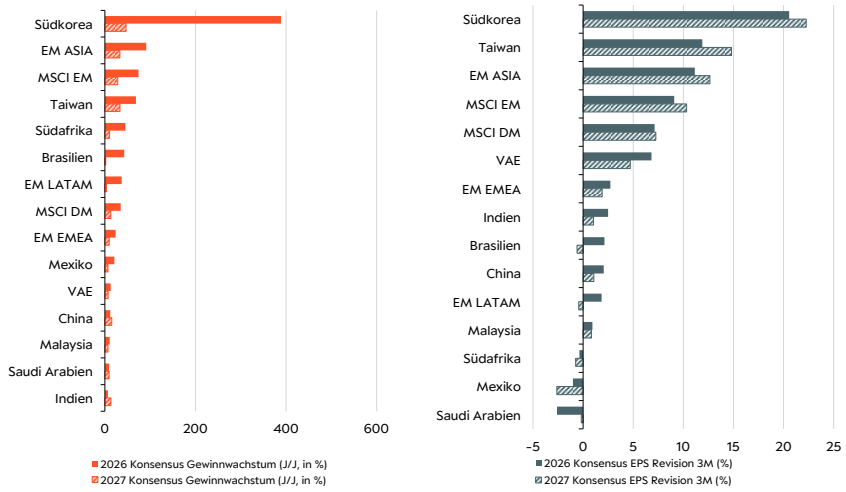


- Nachdem lateinamerikanische Aktien zuletzt noch eine deutliche Outperformance gegenüber dem breiten EM-Markt erzielen konnten, wurden die Gewinne über die letzten zwei Wochen fast vollständig abgegeben.
- Aktien der Region EMEA konnten hingegen relativ leicht zulegen, da diese weniger stark von den jüngsten Abverkaufsnarrativen betroffen sind.

Der Vergleich basiert auf Netto-Gesamtrendite („Net Total Return") für die Indizes EM Asien: MSCI EM Asia; EM EMEA: MSCI EM EMEA; EM LATAM: MSCI EM LATAM; EM: MSCI EM, in einheitlicher Währung.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2015 – 30.10.2026

Schwellenländer

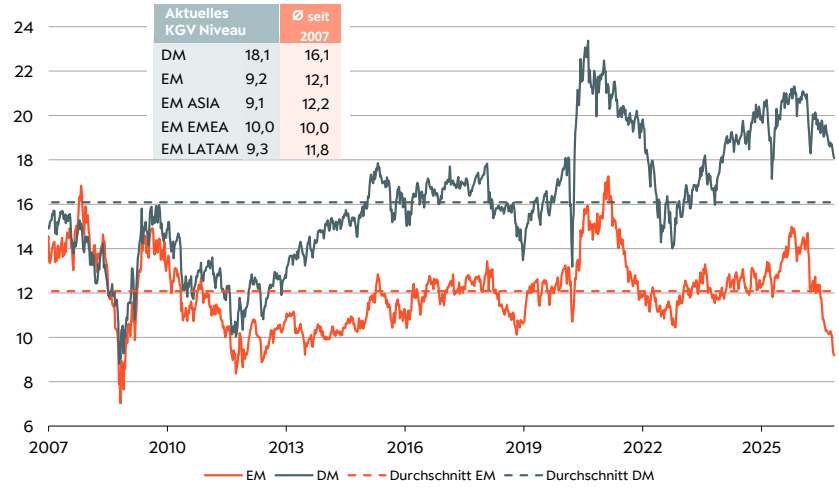
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Trotz des KI-Dämpfers in Korea und Taiwan bleiben Analysten für asiatischen Tech-Märkte zuversichtlich: Die Gewinnrevisionen in den letzten drei Monatenn zeigen sich weiterhin robust.
- Auch wenn indische Aktien ihre asiatischen Peers über die letzten Wochen stark outperformen konnten, kommt unter den Analysten keine Euphorie auf: Indien bleibt beim erwarteten Gewinnwachstum Schlusslicht im EM-Vergleich.

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: 30.10.2026

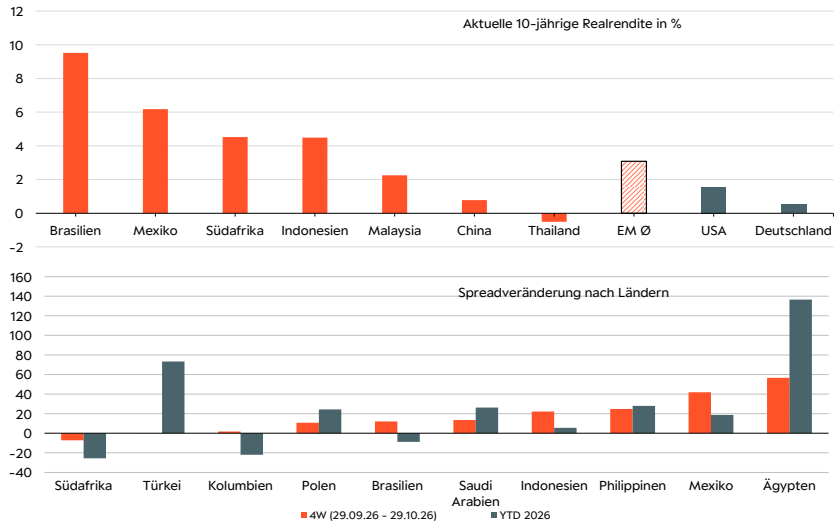
KGV der Märkte



- Nach dem jüngsten Rücksetzer der Aktienindizes aus Fernost sowie dank der unverändert starken Gewinnaussichten in der Halbleiterbranche bleiben Schwellenländer-Aktien sehr günstig bewertet.
- Das KGV des breiten EM-Marktes liegt mit knapp 9 auf einem der niedrigsten Niveaus der letzten zehn Jahre.

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 – 30.10.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Die allgemeine Risikoaversion am Markt zeigt sich auch in den Risikoaufschlägen bei Schwellenländeranleihen. Diese weiteten sich für einen Großteil der EM-Staatsanleihen aus.
- Die Wertverluste bei brasilianischen Anleihen nach den Präsidentschaftswahlen resultierten vor allem aus der Währungsabwertung – auf USD-Basis weiteten sich die Staatsanleihe-Spreads nur um knapp 10 Basispunkte aus.

10-jährige Realrendite berechnet als 10-jährige Nominalrendite abzüglich der Jahresveränderung der jeweiligen Inflationsrate. EM = Gleichgewichteter Durschnitt aus 16 EM-Ländern. Spread nach Ländern gemäß ICE BofA Indizes.
Quelle: Bloomberg, Stand: 30.10.2026

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 02.11.2026