

Berenberg Märkte

Monitor

16.11.2026

Aktueller Marktkommentar

Der überraschende Abgang von Jensen Huang bei Nvidia sowie die „Blaue Welle" bei den US-Zwischenwahlen haben die Märkte kalt erwischt. Das Risiko, dass neue demokratische Gouverneure in Schlüsselstandorten wie Texas oder Georgia den Ausbau von Rechenzentren bremsen, führte zu einem deutlichen Abverkauf bei US-Aktien. Obwohl sich die Kurse zuletzt etwas erholten, ist das allgemeine Marktsentiment weiterhin von Vorsicht geprägt. Unser Ausblick auf die Aktienmärkte bleibt dennoch konstruktiv: Zum einen dürfte die nun deutlich reduzierte Positionierung das weitere Abwärtspotenzial bei Aktien begrenzen. Darüber hinaus wirken die neuen, regulatorisch getriebenen KI-Sorgen überzogen: Selbst bei verschärften lokalen Auflagen bleibt Kapital mobil und dürfte im Zweifel in Regionen mit günstigeren Rahmenbedingungen ausweichen. Gleichzeitig sprechen die robuste US-Konjunktur, die starke Gewinnsaison und die positive Saisonalität zum Jahresende für weiteres Aufwärtspotenzial bei Aktien. Entsprechend fühlen wir uns zumindest kurzfristig mit einem Aktienübergewicht wohl. Für nächstes Jahr könnte es durchaus sein, dass wir uns etwas defensiver aufstellen – nicht zuletzt, weil sich das Wachstum etwas abschwächen dürfte.

Kurzfristiger Ausblick

Nach dem Erdrutschsieg der Demokraten bei den US-Zwischenwahlen dürften die Märkte ihre Aufmerksamkeit nun auf die Auswirkungen einer geteilten Regierung richten. An der geldpolitischen Front hat eine Reihe von Fed-Vertretern derweil die Erwartungen für eine Zinserhöhung im Dezember fest verankert. Sollte die Inflation weiter anziehen, stellen einige US-Währungshüter sogar einen kräftigeren Zinsschritt um 50 Basispunkte in Aussicht.

Zum Wochenauftakt stehen die Daten zur Industrieproduktion der Eurozone (Sep.) im Fokus. Am Dienstag folgen neben den US-Einzelhandelsumsätzen (Okt.) auch die Industrieproduktionsdaten aus den USA (Okt.). Neben dem Protokoll der FOMC-Sitzung vom Oktober werden am Mittwoch die finalen Verbraucherpreise der Eurozone (Sep.) erwartet. Am Donnerstag stehen die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe aus den USA auf dem Kalender. Die Woche schließt am Freitag mit den Verbraucherpreisen aus Japan (Okt.) sowie dem finalen Verbrauchervertrauen der University of Michigan (Nov.).

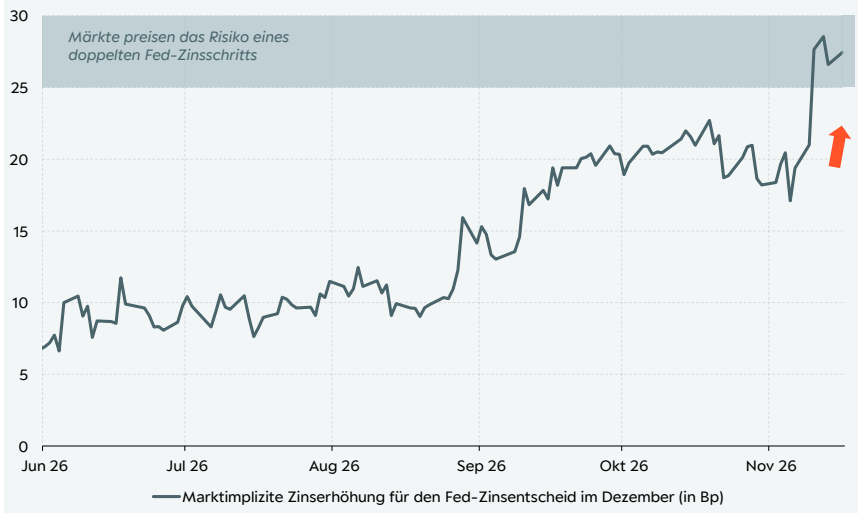
Im zweiwöchentlichen **Monitor** geben wir Ihnen einen strukturierten Überblick über die aktuelle Kapitalmarktlage und beleuchten wichtige Entwicklungen:

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

Machtwechsel im US-Kongress und geldpolitischer Pfad im Anlegerblick.

Daten zur Industrieproduktion, zur Inflation und zum Verbrauchervertrauen im Fokus der Märkte.

Trotz fallender Ölpreise steigen die US-Leitzinserwartungen deutlich



- Trotz des Ölpreis-Rücksetzers wachsen die Inflationssorgen in den USA.
- Renditen 2-jähriger US-Treasuries zogen zuletzt knapp 40 Basispunkte (Bp) an. Mittlerweile preist der Markt zumindest das Risiko eines doppelten Zinsschritts von 50 Bp für den Zinsentscheid im Dezember partiell ein.
- Dieser wurde zuletzt von einzelnen Währungshütern ins Spiel gebracht, als nach den September- nun auch die Oktober-Preisdaten in der Breite (abseits des Energiesegments) starke Teuerungsraten aufwiesen.

Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.06.2026 – 13.11.2026

BERENBERG

Performance

Multi-Asset

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)	12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (16.10.26 - 13.11.26)	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22	12.11.21
	YTD (31.12.25 - 13.11.26)	13.11.26	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22
REITs	6,8 / 17,9	15,9	-13,2	25,4	-15,2	-11,4
Aktien Frontier Markets	2,2 / 16,4	22,5	24,9	17,7	6,5	-23,6
USD/EUR-Wechselkurs	2,0 / 6,6	5,5	-9,2	1,3	-3,3	10,6
Aktien Industrienationen	0,6 / 17,8	19,1	6,4	33,2	6,8	-6,7
Euro-Übernachteinlage	0,2 / 1,9	2,1	2,4	3,9	3,0	-0,3
EUR Staatsanleihen	-1,3 / 0,2	-1,5	3,1	5,7	0,3	-10,9
EUR Unternehmensanleihen	-0,4 / 0,1	-0,5	3,6	8,8	3,5	-14,6
Industriemetalle	-0,5 / 12,8	19,5	2,2	10,0	-14,5	10,7
Globale Wandelanleihen	-1,4 / 9,8	9,3	1,7	21,7	-3,6	-17,6
Aktien Emerging Markets	-2,6 / 19,5	18,5	19,5	19,1	1,0	-17,1
Gold	-4,9 / -4,2	-1,7	47,2	33,8	6,4	5,1
Brent	-9,3 / 124,5	118,3	-9,7	0,3	-6,0	63,8

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.

- REITs führten zuletzt die Gewinnerliste an, während Aktien aus den Schwellenländern nachgaben.
- Brent bildete das Schlusslicht: Deeskalationshoffnungen im Iran-Krieg nach den US-Zwischenwahlen und ein wachsender Angebotsüberschuss drückten den Preis über die letzten vier Wochen. Seit Jahresbeginn bleibt Öl dennoch der Spitzenreiter.
- Gold gab aufgrund eines festeren Dollars und höherer Renditen nach.

Gesamtrendite („Total Return") für ausgewählte Anlageklassen, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 12.11.2021 - 13.11.2026

Aktien

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)	12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (16.10.26 - 13.11.26)	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22	12.11.21
	YTD (31.12.25 - 13.11.26)	13.11.26	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22
MSCI Eurozone Defensive	8,6 / 28,7	26,9	19,7	1,4	6,2	-2,9
MSCI USA Small Caps	4,7 / 23,7	27,7	-7,5	40,2	-8,5	-8,3
MSCI Deutschland	4,4 / 9,2	11,9	21,8	23,3	6,7	-17,1
MSCI Eurozone	3,2 / 13,3	14,7	25,6	14,2	8,8	-11,9
MSCI Europa	3,2 / 15,1	17,2	18,8	14,9	6,4	-7,7
MSCI Eurozone Zyklisch	2,2 / 6,7	6,9	18,2	18,1	8,3	-15,6
MSCI Europa ex UK Small Cap	1,8 / 7,9	11,2	13,9	11,0	-4,1	-21,5
MSCI Großbritannien	1,4 / 18,5	21,4	19,6	17,3	6,0	3,0
MSCI USA	0,4 / 18,1	19,2	3,0	39,3	8,1	-6,6
MSCI EM Asien	-2,4 / 21,1	19,5	19,5	22,2	1,7	-19,5
MSCI Japan	-2,7 / 21,8	19,1	16,9	17,0	6,7	-10,2
MSCI EM Lateinamerika	-13,5 / 13,6	16,0	22,7	-5,1	7,9	23,5

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 Großbritannnien: MSCI UK TR; MSCI EM Asien: MSCI EM As MSCI EM Lateinamerika: MSCI EM Lateinamerika TR.

- Defensive Eurozonen-Werte führten zuletzt die Liste an, da Anleger aus KI-nahen Technologiewerten rotierten und eine robuste Berichtssaison stützte.
- Lateinamerikanische Aktien bildeten nach der überraschenden Wiederwahl Lulas das Schlusslicht, wenngleich die Region seit Jahresbeginn im Plus liegt.
- Mit der Korrektur KI-naher Technologiewerte gaben auch Aktien aus Japan und EM Asien nach.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Dividenden) für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 12.11.2021 - 13.11.2026

Anleihen

	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)	12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (16.10.26 - 13.11.26)	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22	12.11.21
	YTD (31.12.25 - 13.11.26)	13.11.26	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22
USD Hochzinsanleihen	2,4 / 7,1	7,5	-2,7	16,2	4,2	-2,1
Chinesische Staatsanleihen	2,4 / 15,4	15,6	-4,7	10,0	-3,0	4,8
US-Staatsanleihen	1,9 / 4,9	4,0	-3,8	7,4	-3,9	-4,1
EM-Staatsanleihen (hart)	1,8 / 5,1	5,1	1,0	17,4	1,8	-12,9
USD Unternehmensanleihen	1,8 / 4,8	4,4	-2,9	12,0	0,1	-8,7
Britische Staatsanleihen	1,6 / 3,0	4,7	-2,0	8,1	-6,1	-24,7
Italienische Staatsanleihen	-2,0 / 0,6	-2,2	4,5	10,0	1,2	-16,6
EUR Hochzinsanleihen	0,6 / 0,1	0,6	5,5	12,8	7,5	-12,0
Deutsche Staatsanleihen	-0,8 / 0,4	-1,7	-0,1	5,5	-2,3	-16,6
EM-Staatsanleihen (lokal)	0,4 / 5,7	6,1	3,5	6,5	3,9	-6,1
EUR Finanzanleihen	-0,1 / 0,2	-0,2	4,1	9,0	4,1	-12,6
EUR Nicht-Finanzanleihen	-0,6 / 0,1	-0,6	3,4	8,6	3,1	-15,8

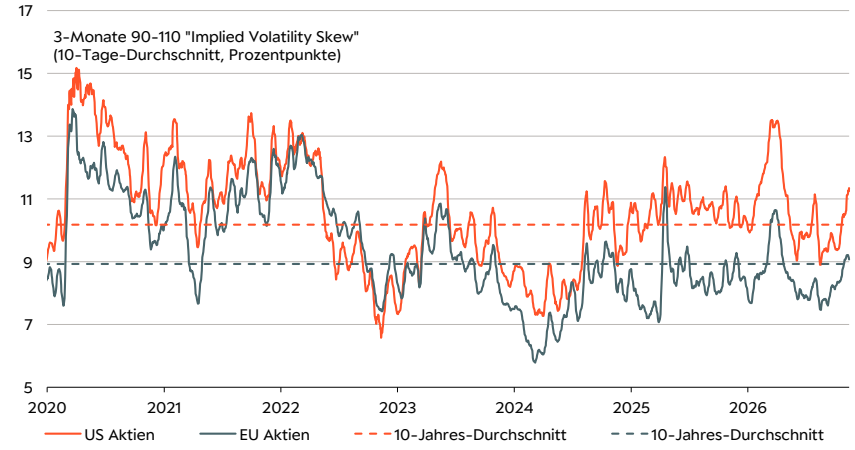
Deutsche Staatsanl.: ICE BofA German Government Index ; Italienische Staatsanl.: ICE BofA Italy Government Index ; US-Staatsanl.: ICE BofA US Treasury TR; Britische Staatsanl.: ICE BofA UK Gilt Index; Chinesische Staatsanl.: ICE BofA China Govt; EUR Finanzanl.: ICE BofA Euro Financial Index; EUR Nicht-Finanzan.: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

- In den vergangenen vier Wochen zeigten sich alle Anleihesegmente positiv, wobei der festere Dollar die auf US-Dollar lautenden Segmente in Euro gerechnet stützte. Jüngst belasteten jedoch erneut höhere Renditen.
- USD-Hochzinsanleihen und chinesische Staatsanleihen führten das Feld an, während EUR-Nicht-Finanzanleihen und EUR-Finanzanleihen das Schlusslicht über die letzten vier Wochen bildeten.

Gesamtrendite (inklusive reinvestierter Kupons) für ausgewählte Anleiheindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 12.11.2021 - 13.11.2026

Positionierung

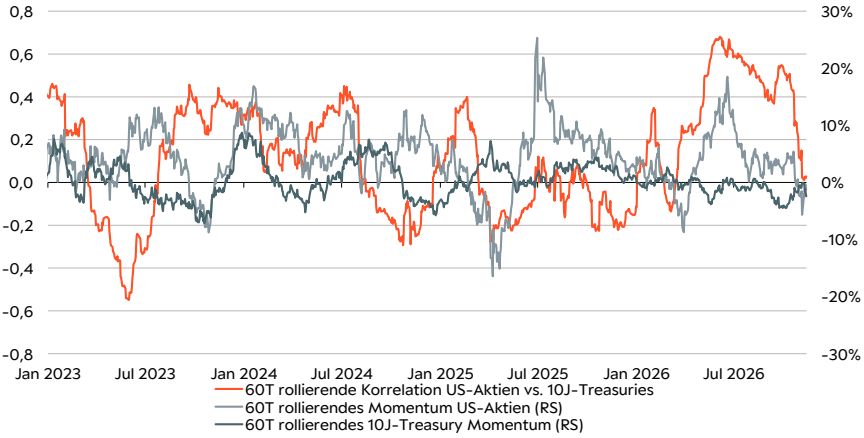
Put-Call-Skew



- Die Put-Call-Skew von US-Aktien ist in den letzten vier Wochen kräftig gestiegen und notiert derzeit so hoch wie seit Ende April nicht mehr.
- Die breite KI-Aversion am Markt sowie der deutliche Anstieg der Leitzinserwartungen über die letzte Woche dürften die Nachfrage bei Anlegern nach Absicherungen erhöht haben.

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 - 13.11.2026

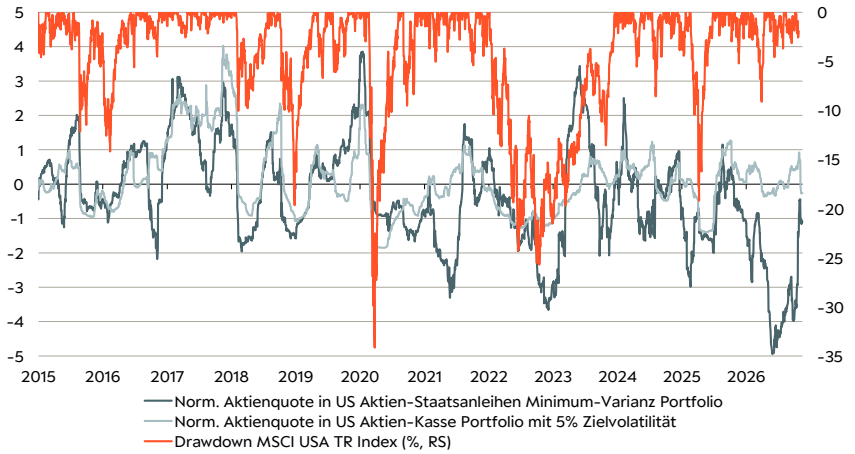
60-Tage-Momentum und -Korrelation



- Dreimonatige Momentum-Signale von US-Aktien sind das erste Mal seit Frühjahr unter null gefallen.
- Kombiniert mit dem deutlichen Anstieg der realisierten Volatilität dürfte dies Trendfolger dazu veranlasst haben, ihre Aktienquote über die letzten Wochen hinweg deutlich zu reduzieren.

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 - 13.11.2026

Aktienquote von Minimum-Varianz und Zielvolatilitätsstrategien

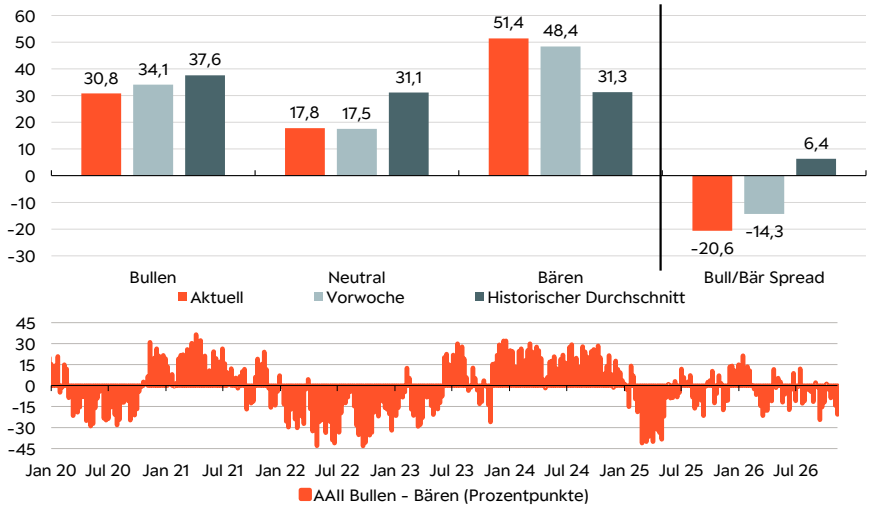


- Der Rücksetzer nach den Zwischenwahlen dürfte auch durch einen starken Verkaufsdruck vonseiten der Zielvolatilitätsfonds verstärkt worden sein.
- Die Strategien dürften ihre Aktienquote im Zuge des Volatilitätsanstiegs nach den US-Zwischenwahlen deutlich reduziert haben.

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 - 13.11.2026

Sentiment

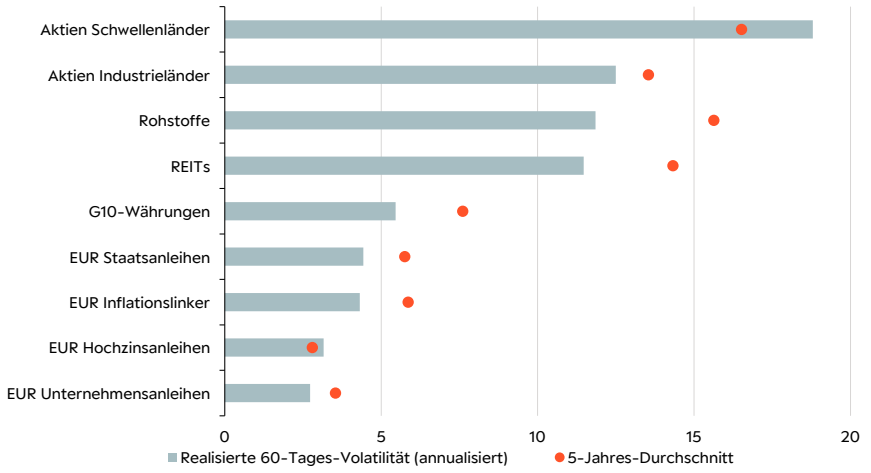
AAII Markt-Optimisten gegenüber Markt-Pessimisten



- Der KI-Ausverkauf Anfang des Monats drückt immer noch auf die Stimmung der Privatanleger.
- Der AAII-Bull-Bär-Spread fiel auf -20,6 Prozentpunkte, den niedrigsten Wert seit Mitte September.

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 – 13.11.2026

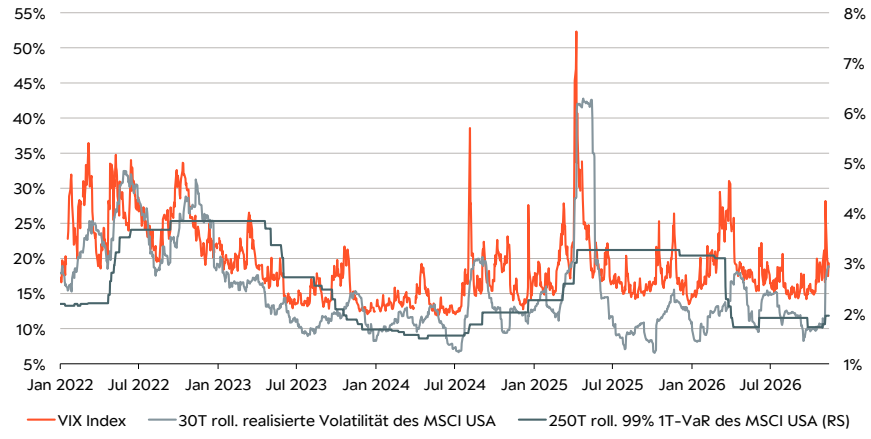
Realisierte Volatilitäten



- Trotz Zinsschock und KI-Turbulenzen bleibt die realisierte Volatilität der meisten Anlageklassen klar unter dem 5-Jahresschnitt.
- Das gilt auch für Rohstoffe, obwohl Öl, Gas und andere Energiesegmente einen deutlichen Rücksetzer über die letzten Tage verzeichnet haben.

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: 13.11.2021 - 13.11.2026

Volatilität und Value-at-Risk von US-Aktien

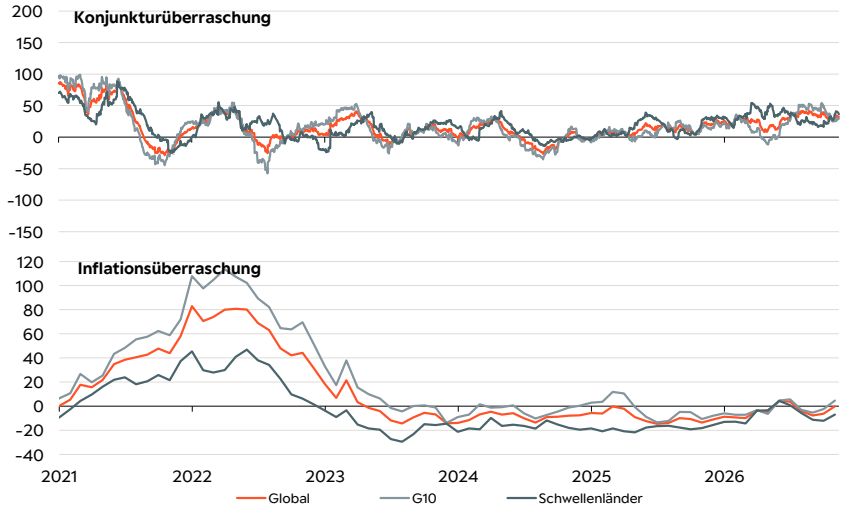


- Der VIX, das Angstbarometer der Wall Street, schoss im Zuge des KI-Ausverkaufs Anfang des Monats zwischenzeitlich auf über 28 Punkte – und verzeichnete einen der größten prozentualen Tagesanstiege seit Covid.
- Mittlerweile hat die Gegenbewegung für Beruhigung gesorgt, der VIX notiert bei rund 19 Punkten.

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 - 13.11.2026

Überraschungsindikatoren

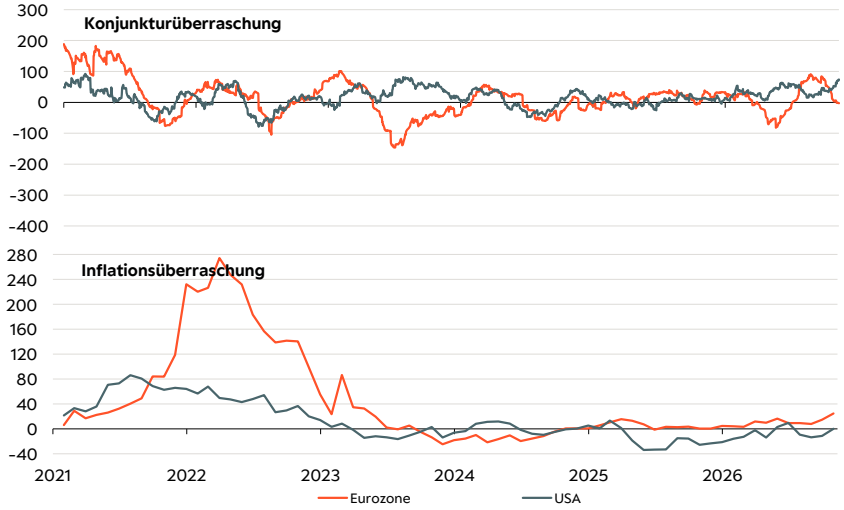
Global



- Die Konjunkturindikatoren überraschen sowohl in den Industrienationen als auch in den Schwellenländern weiterhin positiv.
- Die im Oktober stark gestiegenen Energiepreise machen sich hingegen langsam in den neuesten Inflationszahlen bemerkbar. In den Industrienationen fielen die letzten Datenpunkte wieder stärker aus als erwartet. Dies wird sich wahrscheinlich in den kommenden Wochen noch fortsetzen.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 13.11.2026

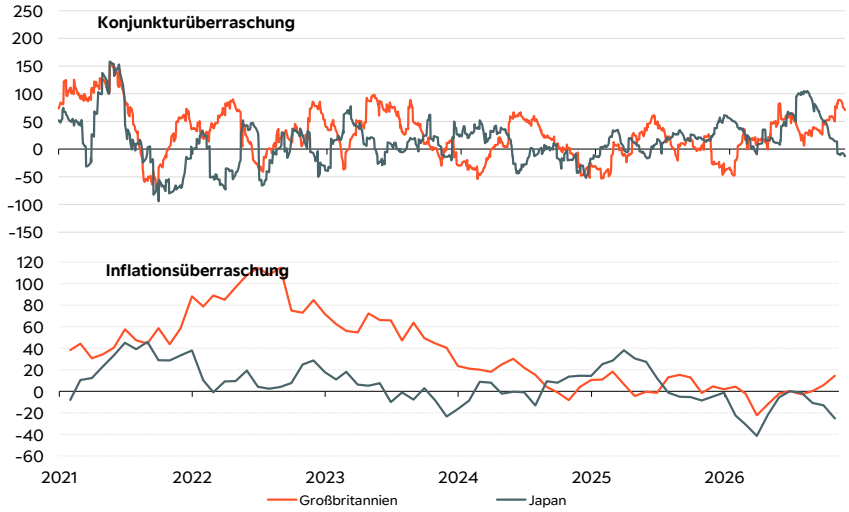
Eurozone & USA



- Während die Konjunkturdaten in den USA weiterhin positiv überraschen, hat der Schwung in der Eurozone nachgelassen. Die hohen Energiekosten belasten die Kaufkraft der Konsumenten und dämpfen die Wirtschaftstätigkeit.
- Zudem fielen die Inflationszahlen in der Eurozone zuletzt etwas stärker als erwartet aus. In den USA fielen diese nach wie vor hoch aus, was zuletzt aber kaum überrascht hat.

Siehe Erläuterungen unten.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 13.11.2026

Großbritannien & Japan

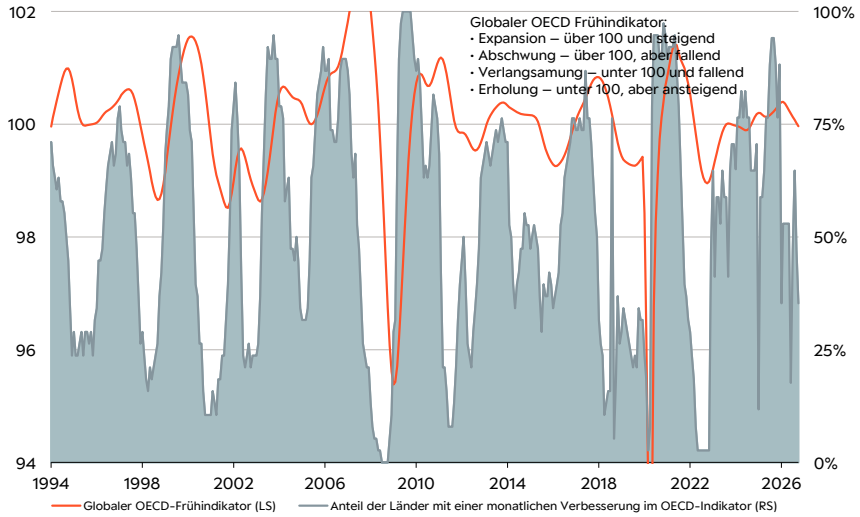


- Während die Konjunkturdaten in Großbritannien weiterhin positiv überraschen, hat sich die Dynamik in Japan stark abgekühlt.
- Auch die Inflation fiel in Japan zuletzt niedriger aus als erwartet.

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 - 13.11.2026

Konjunktur

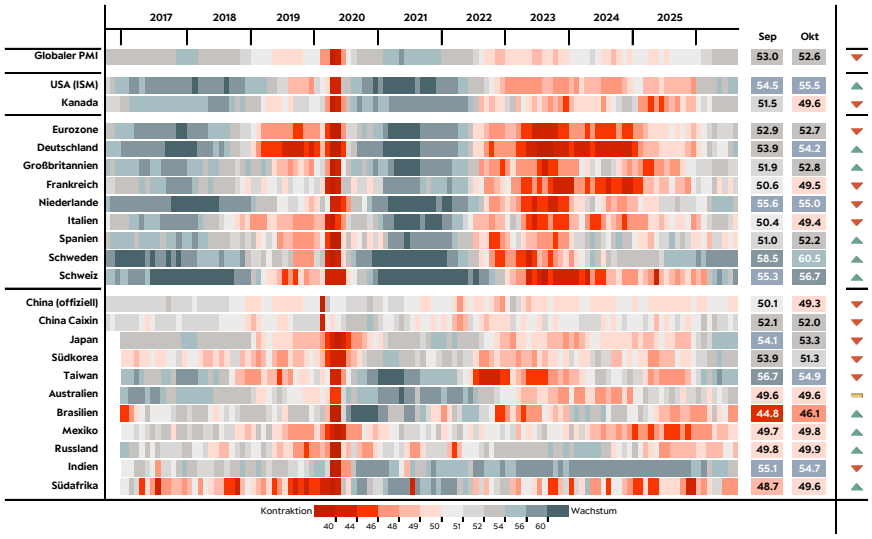
OECD Frühindikator



- Der OECD-Frühindikator ist im Oktober erstmals seit September 2024 unter die Expansionsschwelle von 100 gefallen. Dies deutet auf eine Verlangsamung der globalen Wirtschaftstätigkeit hin.
- Auch der Anteil der Länder, die eine monatliche Verbesserung verzeichneten, fiel im Oktober erneut und liegt mittlerweile nur noch bei 35 Prozent.

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 - 13.11.2026

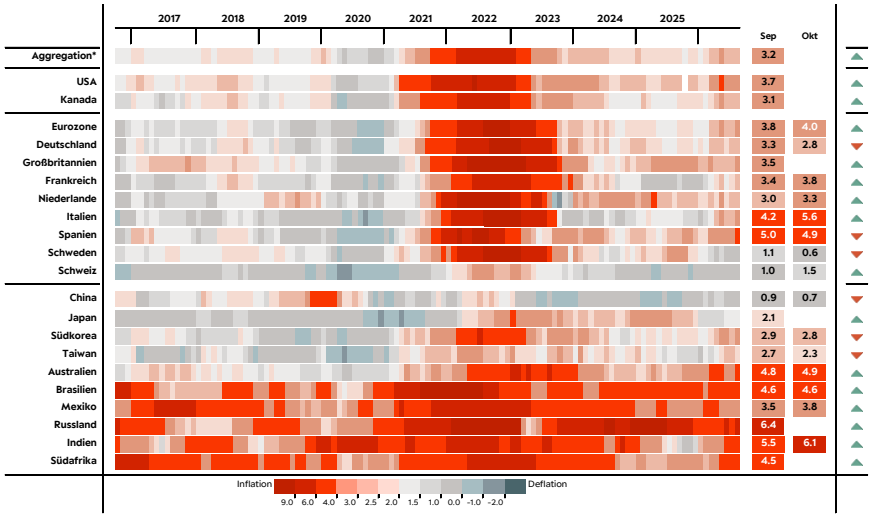
Einkaufsmanagerindex (PMI) der Industrie



- Global deuten die Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe weiterhin auf Expansion hin.
- Allerdings sind einige Schwellenländer bereits unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten gesunken.

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 - 13.11.2026

Gesamtinflation

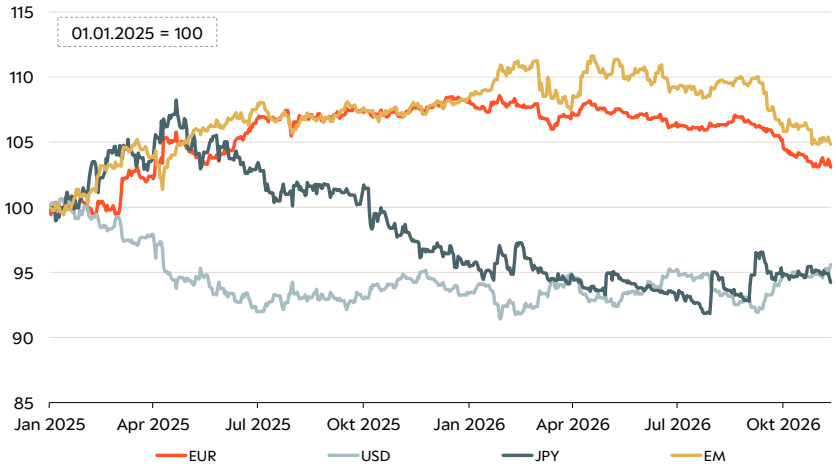


- Der erneute Anstieg der Energiepreise hat in vielen Volkswirtschaften die Inflation weiter in die Höhe getrieben.
- Die Notenbanken werden nicht darum herumkommen, die Geldpolitik weiter zu straffen.
- Je schneller sich die Lage im Nahen Osten entspannt, desto weniger stark müssen die Zentralbanken reagieren.

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 - 13.11.2026

Währungen

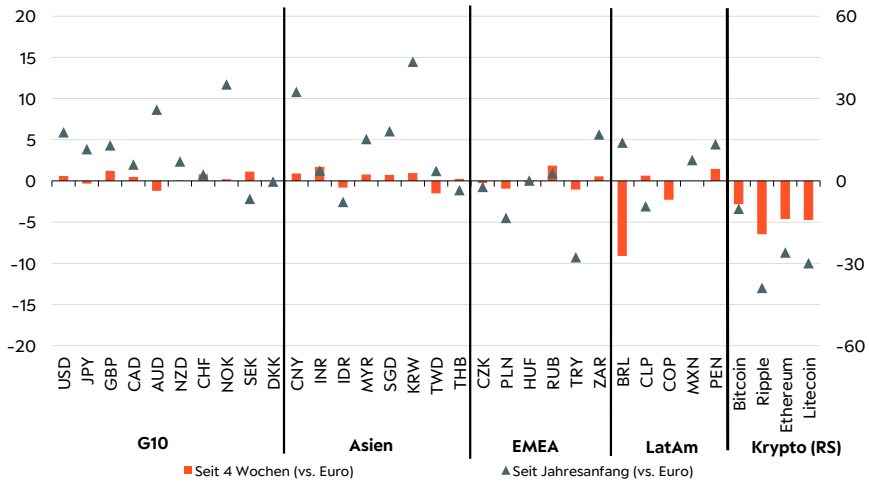
Entwicklung handelsgewichteter Währungsindizes



- Die hohe Inflation in den USA führt dazu, dass zusätzliche Zinsanhebungen der Fed eingepreist werden. Dies stützt den Dollar.
- Die schwierige Haushaltslage in Frankreich belastet den Euro weiterhin.
- Der japanische Yen hat zuletzt erneut abgewertet und notiert wieder an der Schwelle von 160 Yen pro Dollar, an der die japanische Zentralbank zuletzt mehrfach stützend eingegriffen hat.

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 - 13.11.2026

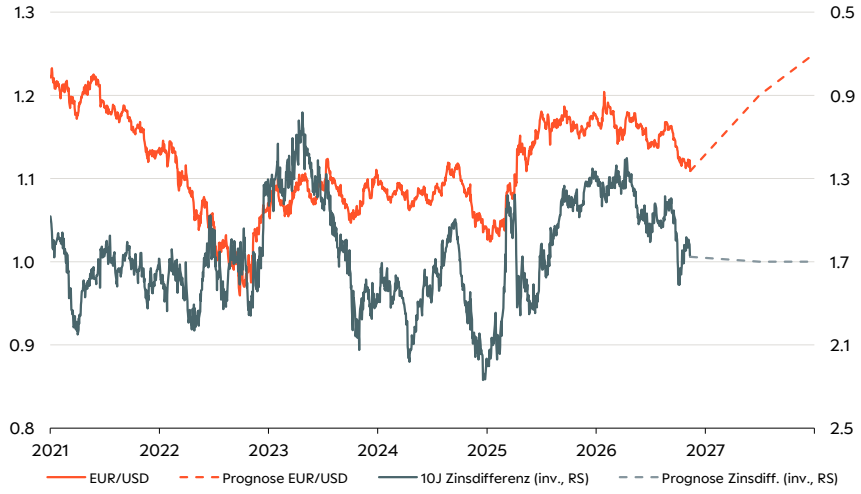
Währungsentwicklungen gegenüber dem Euro



- In den vergangenen vier Wochen haben sich die G10- und die asiatischen Währungen gegenüber dem Euro kaum bewegt. Der brasilianische Real hat hingegen im Anschluss an die Präsidentschaftswahlen deutlich abgewertet.
- Die steigenden Zinsen und der starke Dollar setzten den Kryptowerten zu.
- Auf Jahressicht liegen weiterhin Währungen aus Volkswirtschaften vorne, welche stark zu Rohstoffen exponiert sind oder vom KI-Boom profitieren.

Wertentwicklung von ausgewählten Währungen gegenüber dem Euro, in Prozent.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2026 - 13.11.2026

EUR/USD-Wechselkurs und Zinsdifferenz 10-jähriger Anleihen



- Die Zinsdifferenz hat zuletzt zugenommen, da die Rendite der US-Anleihen stärker gestiegen ist als jene der Bundesanleihen.
- Dies lastete zusätzlich auf dem Euro, der gegenüber dem Greenback abwertete. Für eine Erholung wären wahrscheinlich geringere Energiepreise erforderlich.

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 – 13.11.2026

Aktien – Performance und Gewinne

Sektor- und Styleperformance in Europa

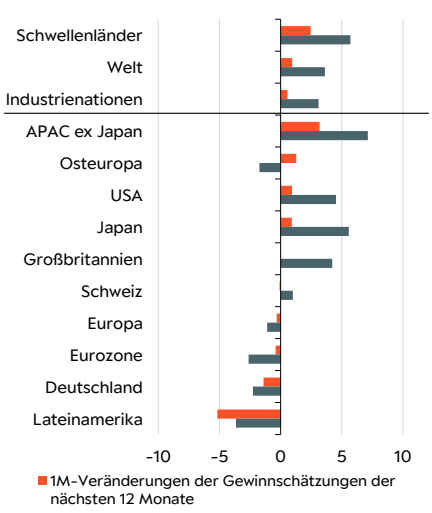
	Seit 4 Wochen & Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (16.10.26 - 13.11.26)		13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22	12.11.21
	YTD (31.12.25 - 13.11.26)		13.11.26	13.11.25	13.11.24	13.11.23	13.11.22
Gesundheit	11,2	14,4	16,4	1,2	12,9	5,6	-3,9
Versorger	7,3	24,7	25,6	32,2	9,6	6,0	-5,2
Basiskonsumgüter	6,5	16,8	15,4	9,2	-1,4	-0,2	-6,1
Telekommunikation	6,4	8,4	6,8	8,5	18,7	5,2	-8,7
Value	3,9	20,3	23,4	29,4	16,6	9,1	-0,9
Finanzen	3,3	16,9	23,4	44,3	30,8	13,5	-5,6
Zyklische Konsumgüter	-11,9	2,6	-12,2	8,7	4,7	5,1	-16,5
Growth	2,5	10,0	11,1	8,7	13,2	3,8	-14,5
Grundstoffe	0,8	20,2	24,1	7,2	9,0	-2,2	-2,2
Industrie	0,8	8,5	10,8	22,5	30,3	8,6	-13,2
Energie	-2,4	53,3	48,9	15,4	-6,9	10,4	38,0
Informationstechnologie	-4,9	28,1	28,5	18,0	16,6	9,4	-23,3

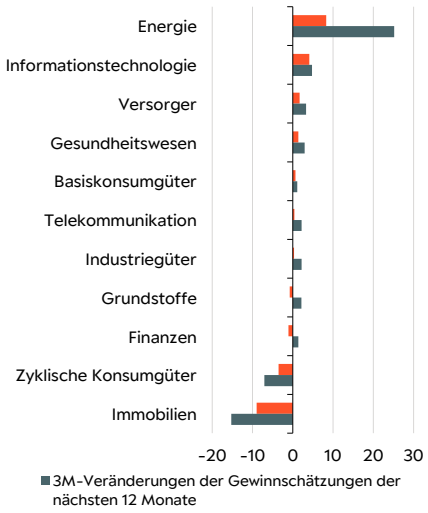
Zyklische Konsumgüter: MSCI Europe Consumer Discretionary NR; Basiskonsumgüter: MSCI Europe Cons. Staples NR; Energie: MSCI Europe Energy NR; Finanzen: MSCI Europe Financials NR; Gesundheit: MSCI Europe Health Care NR; Industrie: MSCI Europe Industrials NR; IT: MSCI Europe Inform. Techn. NR; Grundstoffe: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

- Defensive Sektoren profitierten in der Rotation der letzten Wochen: Gesundheitsaktien, Versorger und Basiskonsumgüter konnten allesamt zulegen.
- Abseits der zwei großen Momentum-Trades des Jahres (Tech und Energie) performt der europäische Markt in der Breite solide: Mit Ausnahme der beiden hat kein Sektor nachgegeben.

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: 12.11.2021 – 13.11.2026

Veränderungen der Konsensus-Gewinnschätzungen

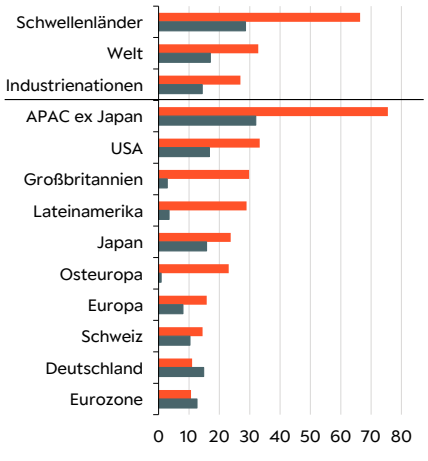


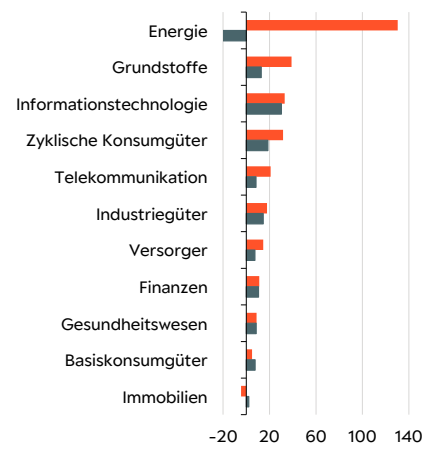


- Die Gewinnerwartungen für Energieunternehmen wurden zuletzt nochmals kräftig angehoben, obwohl der Ölpreis nachgab; selbst für Informationstechnologie ging es trotz KI-Ausverkauf weiter aufwärts.
- Immobilien und zyklische Konsumgüter wurden dagegen auch in Folge des hohen Zinsniveaus herabgestuft. Auch Gewinnschätzungen für Europa gaben leicht nach, obwohl sich die Aktien im KI-Abverkauf gut behaupteten.

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: 13.11.2026

Gewinnwachstum



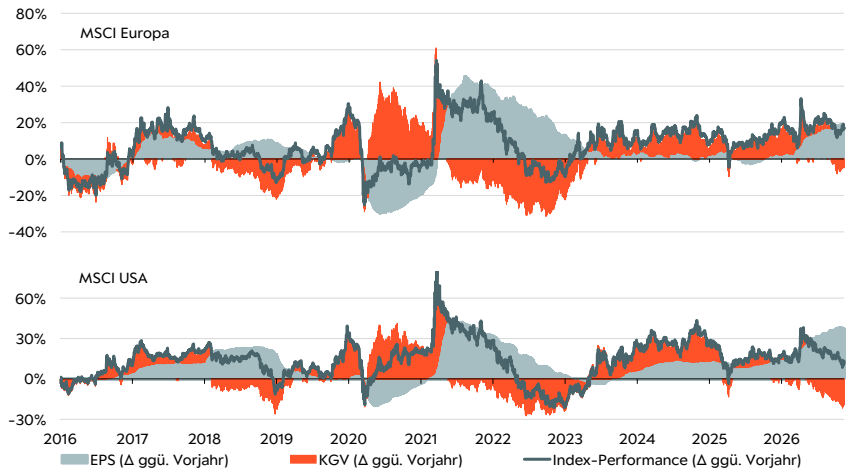


- Trotz vereinzelt schwächerer Makro-Daten zu Monatsbeginn erwarten Analysten für 2027 in Deutschland und der Eurozone weiterhin eine Beschleunigung des Gewinnwachstums gegenüber 2026.
- Technologiewerte führen trotz des jüngsten Rücksetzers auch 2027 mit rund 30 % das Wachstumsranking der Sektoren an.

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: 13.11.2026

Aktien – Bewertung

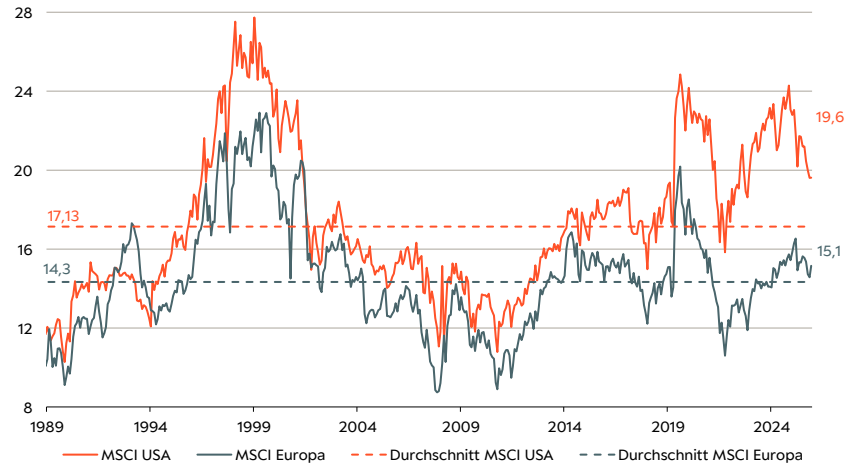
Kontributionsanalyse



- Die Kursgewinne europäischer und US-amerikanischer Aktien der letzten zwölf Monate resultieren vor allem aus deutlich besseren Gewinnaussichten.
- In den USA liegen diese nun bei über 30 % – ein Wert, den die Märkte sonst nur nach Rezessionen sehen.
- Entsprechend sanken die Bewertungen beider Märkte im Vorjahresvergleich (in den USA um fast 20 %).

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 - 13.11.2026

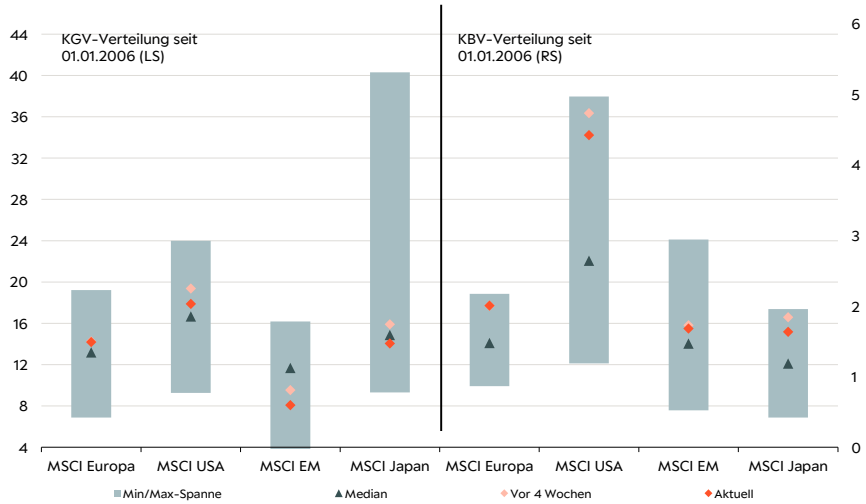
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von europäischen und US-Aktien



- Europäische Aktien konnten sich im Zuge des KI-Abverkaufs der letzten Wochen im globalen Vergleich gut behaupten und sogar eine leichte Bewertungsausweitung verzeichnen.
- Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 15,1 liegt die Bewertung nun wieder klar oberhalb ihres Jahrestiefs aus dem Herbst.

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 - 13.11.2026

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

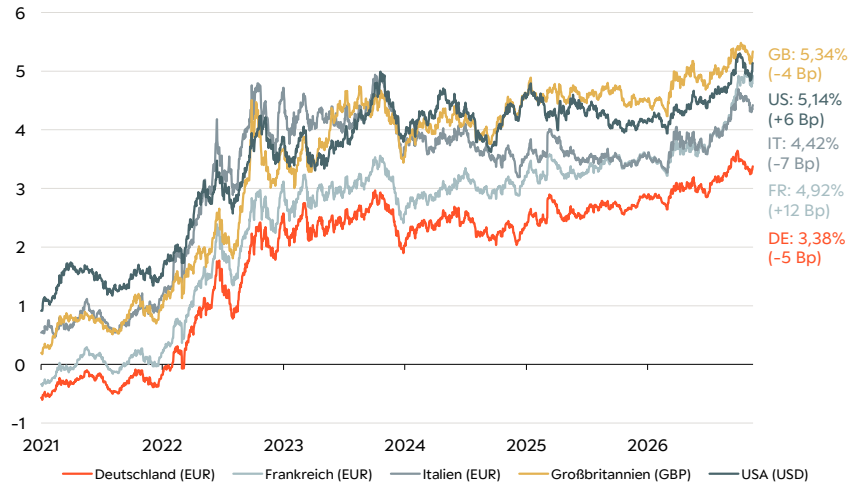


- In den letzten vier Wochen sind die Bewertungen der KI-lastigen Märkte aus den USA und Asien spürbar gesunken.
- So gaben etwa japanische Aktienmärkte im Zuge breiten KI-Aversion der letzten Wochen deutlich nach. Dies zeigt sich auch in den Bewertungen: Das KGV sank auf zuletzt unter den Median.

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 - 13.11.2026

Staatsanleihen & Zentralbanken

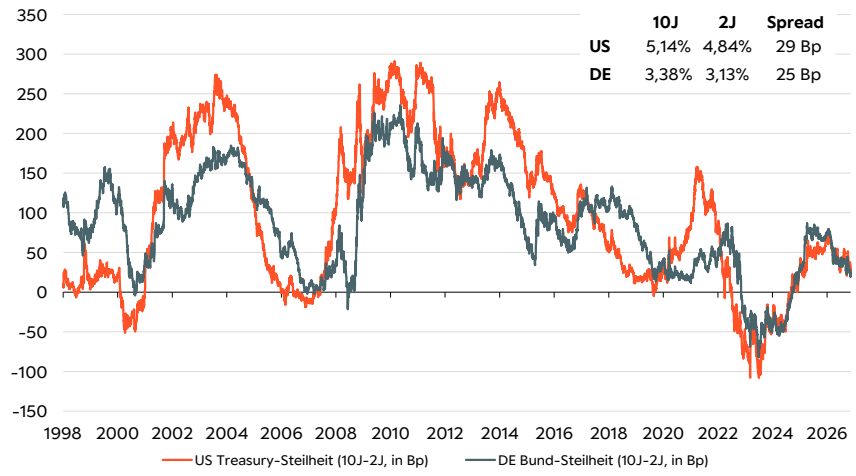
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen



- US-Treasuries gerieten zuletzt nach hartnäckigen US-Inflationsdaten und restriktiven Fed-Stimmen unter Druck. Die Rendite stieg binnen zwei Wochen um rund 21 Bp an – und damit wieder über die Marke von 5 %.
- Französische Staatsanleihen verzeichneten über die letzten vier Wochen mit einem Renditeanstieg von rund 12 Bp die größten Verluste, während deutsche und italienische Papiere dagegen von rückläufigen Renditen profitierten.

Effektive Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen sowie Veränderung in den letzten vier Wochen in Basispunkten (in Klammern).
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2021 - 13.11.2026

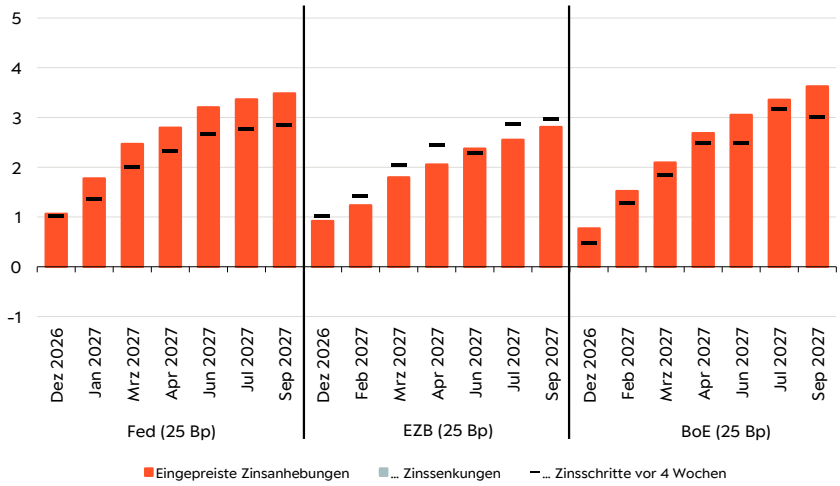
Steilheit Renditestrukturkurve (10J-2J)



- Die US-Zinskurve verflachte sich in den vergangenen vier Wochen um rund 7 Bp, da die Renditen am kurzen Ende nach den restriktiven Fed-Signalen stärker anzogen als am langen Ende.
- Die Bund-Kurve verflachte sich ähnlich deutlich um rund 7 Bp, ebenfalls getragen von höheren Renditen am kurzen Ende der Renditestrukturkurve.

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 - 13.11.2026

Implizite Leitzinsveränderungen

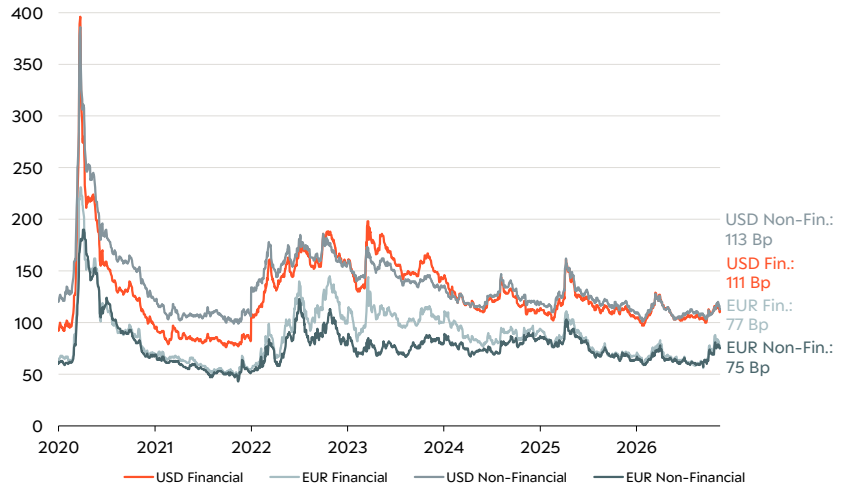


- Nach hartnäckigen US-Inflationsdaten und restriktiven Fed-Stimmen preisen die Märkte für die Fed bereits bis Juni 2027 nun drei Zinsanhebungen ein und damit deutlich mehr als noch vor vier Wochen.
- Auch bei der BoE nahmen die eingepreisten Anhebungen zuletzt weiter zu. Derweil reduzierten sich die Erwartungen für die EZB nur marginal.

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: 16.10.2026 - 13.11.2026

Unternehmensanleihen

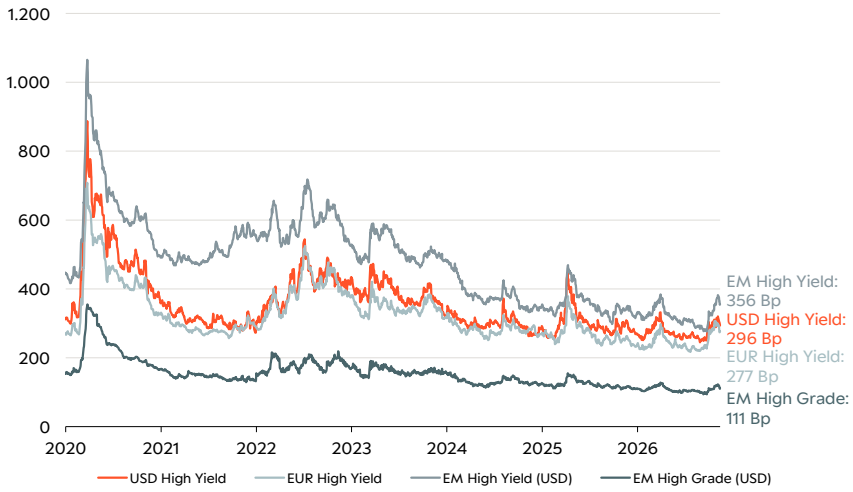
Risikoaufschläge Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte



- Die Spreads für EUR-Finanzwerte und Nicht-Finanzwerte weiteten sich zuletzt um 3 bzw. 4 Basispunkte aus. Bei USD-Titeln betrug der Anstieg 2 bzw. 4 Bp. Belastend wirkten hierbei Sorgen über den KI-Investitionszyklus sowie das hohe Emissionsvolumen von Technologie-Emittenten.
- Trotzdem bleiben die Risikoaufschläge im Zehnjahresvergleich niedrig: Bei USD-Nicht-Finanzwerten liegt das Perzentil bei 22, bei EUR-Nicht-Finanzwerten bei 61.

Erläuterungen siehe mittlere und untere Abbildung.
Quelle: FactSet, Zeitraum: 01.01.2020 – 13.11.2026

Risikoaufschläge High-Yield und Schwellenländer



- EM-Hochzinsanleihen verspürten mit einer Ausweitung von 33 Bp auf 356 Bp den stärksten Druck, ausgelöst durch Positionsauflösungen nach dem Abverkauf im KI-Segment; EM-Anleihen mit hoher Bonität legten nur 3 Bp zu.
- In den USA weiteten sich Hochzinsanleihen um 4 Bp auf 296 Bp aus, in Europa engten sie sich dagegen um 2 Bp auf 277 Bp ein.

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 – 13.11.2026

Anleihesegmente in der Übersicht

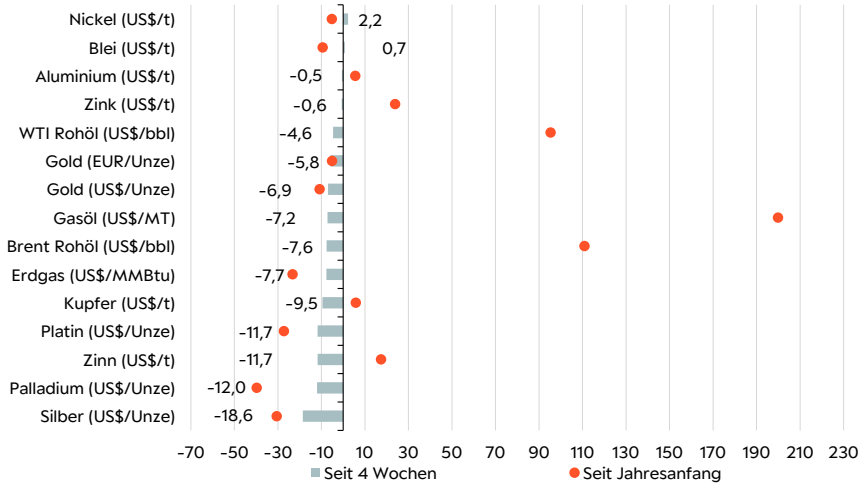
	Kennzahlen			Asset Swap Spread			Total Return (%, lokal)						
	Rendite (in %)	Δ-1M	Mod. Duration	Spread (in Bp)	Δ-1M	10J-Per-zentil	1M	YTD	13.11.25 13.11.26	13.11.24 13.11.25	13.11.23 13.11.24	13.11.22 13.11.23	13.11.21 13.11.22
EUR Government	3,87	-0,03	6,6	-	-	-	0,6	-2,1	-2,7	1,7	7,1	-1,3	-17,4
Germany	3,31	-0,04	6,8	-	-	-	0,7	-0,8	-1,7	-0,1	5,5	-2,3	-16,6
EUR Corporate	4,27	-0,01	4,3	76	4	53	0,4	-0,4	-0,5	3,6	8,8	3,5	-14,6
Financial	4,31	-0,01	3,7	77	3	41	0,4	-0,1	-0,2	4,1	9,0	4,1	-12,6
Non-Financial	4,24	-0,01	4,7	75	4	61	0,4	-0,6	-0,6	3,4	8,6	3,1	-15,8
EUR High Yield	6,79	-0,04	3,3	277	-2	33	0,6	0,1	0,6	5,5	12,8	7,5	-12,0
US Treasury	5,07	0,00	5,7	27	-1	70	0,7	-1,5	-1,4	5,9	6,0	-0,6	-13,3
USD Corporate	6,01	0,01	6,1	112	3	26	0,6	-1,7	-1,1	6,9	10,6	3,5	-17,5
Financial	5,92	0,00	4,8	111	2	39	0,6	-0,9	-0,2	7,3	10,8	4,2	-14,4
Non-Financial	6,05	0,02	6,8	113	4	22	0,6	-2,0	-1,5	6,7	10,5	3,2	-18,8
USD High Yield	8,52	0,08	3,7	296	4	21	0,3	0,5	1,9	7,1	14,8	7,8	-11,5
EM High Grade	5,85	0,03	5,1	111	3	6	0,5	-1,3	-1,0	7,5	10,3	5,8	-17,5
EM High Yield	8,71	0,35	4,0	356	33	22	-0,7	1,8	2,5	8,9	19,4	11,2	-21,3

- Fast alle Anleihesegmente erzielten im Monatsvergleich positive Erträge auf Total-Return-Basis, einzig EM-Hochzinsanleihen gaben leicht nach.
- Seit Jahresbeginn führen EM-Hochzinsanleihen mit 1,8 % das Feld an, während EUR-Staatsanleihen mit -2,1 % und USD-Nicht-Finanzwerte mit -2,0 % am Ende der Performanceliste stehen.

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: 13.11.2021 – 13.11.2026

Rohstoffe

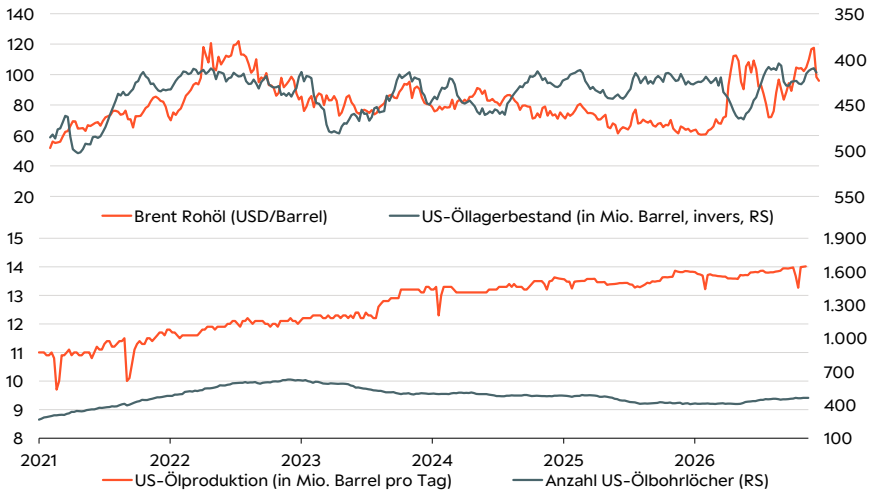
Performance Rohstoffe



- Mit einem Abschlag von knapp 19 % bildete Silber das Schlusslicht im Edelmetallsektor, der auf breiter Front unter höheren Realzinsen und einem festeren US-Dollar litt. Im Gegensatz dazu setzte sich Nickel mit einem Zuwachs von rund 2 % an die Spitze.
- Auch Energieträger gaben nach, da Deeskalationshoffnungen im Iran-Krieg und ein wachsender Angebotsüberschuss Brent, Gasöl und WTI drückten; seit Jahresbeginn bleiben Gasöl und Brent dennoch klare Spitzenreiter.

Gesamtrendite („Total Return") von ausgewählten Rohstoffindizes, in Prozent, sortiert nach 4-Wochen-Performance.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 31.12.2025 - 13.11.2026

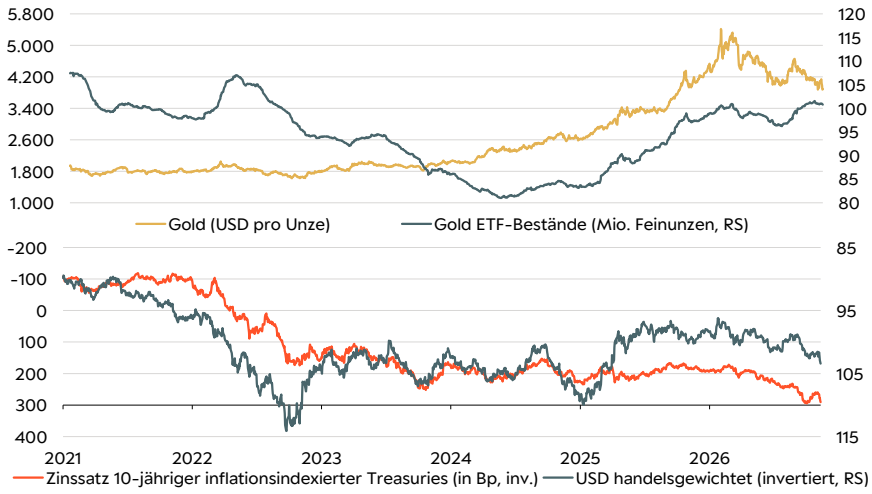
Rohöl



- Der Brent-Ölpreis fiel zuletzt unter die Marke von 100 USD pro Barrel. Hoffnung auf eine Deeskalation im Iran-Konflikt sowie ein steigendes Angebot bauten die geopolitische Risikoprämie ab. Zudem belastete ein Zuwachs der US-Rohöllagerbestände um knapp 5 Mio. Barrel den Kurs.
- Derweil zeigte der Monatsbericht der EIA, dass die Agentur mit einem Öl-Angebotsüberschuss in Q4 rechnet.

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 - 13.11.2026

Gold

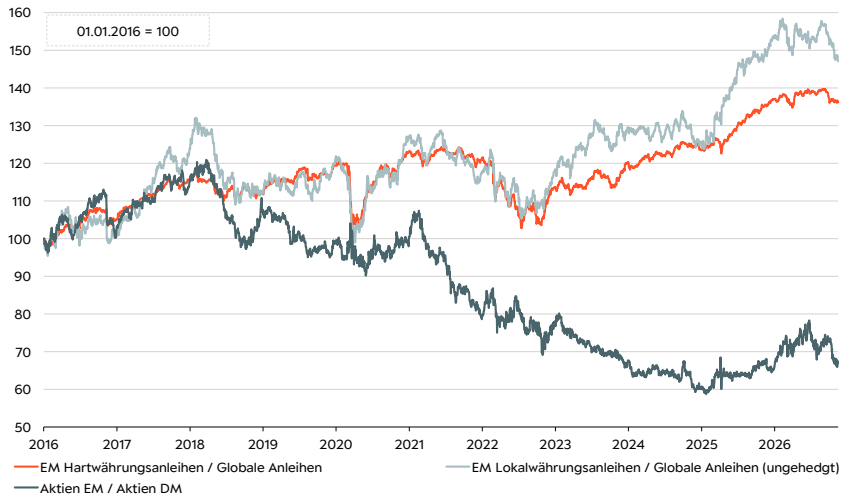


- Der Goldpreis gab in den vergangenen vier Wochen um rund 7 % nach und fiel zuletzt erneut unter die Marke von 4.000 USD/Unze, belastet von gestiegenen Realzinsen und einem festeren US-Dollar.
- Gold-ETFs verzeichneten zugleich leichte Abflüsse, sodass auch von der Nachfrageseite kein Rückenwind kam.

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 - 13.11.2026

Schwellenländer

EM vs. DM: Cross Asset Performance



- Schwellenländeraktien verloren in den vergangenen vier Wochen rund 3 % gegenüber Aktien der entwickelten Länder, belastet vom Abverkauf in Brasilien und der Korrektur KI-naher Technologiewerte in Asien.
- EM-Lokalwährungsanleihen verloren gegenüber globalen Anleihen ebenfalls rund 3 %, bedingt durch schwächere EM-Währungen und ein risikoaverses Umfeld. Hartwährungsanleihen hielten sich mit rund 0,6 % Rückstand besser.

Relative Entwicklung der Gesamtrenditen für ausgewählte Indizes, in Euro. Siehe Indizes auf Seite 2 und 13.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 01.01.2016 - 13.11.2026

Aktien

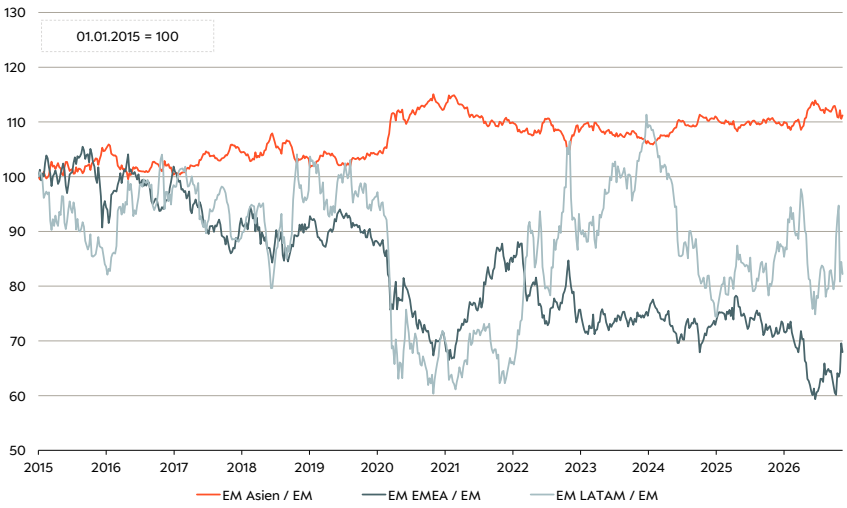
	Seit 4 Wochen und Jahresanfang (YTD)		12-Monats-Zeiträume der letzten 5 Jahre				
	4W (16.10.26 - 13.11.26) YTD (31.12.25 - 13.11.26)		13.11.25 13.11.26	13.11.24 13.11.25	13.11.23 13.11.24	13.11.22 13.11.23	12.11.21 13.11.22
MSCI ACWI	100%	0,6 16,5	17,6	4,9	31,2	5,0	-8,2
MSCI EM	10% 100%	-2,6 19,5	18,5	19,5	19,1	1,0	-17,1
MSCI EM EMEA	7%	3,2 12,3	13,4	17,3	16,6	-6,6	-22,5
MSCI EM ASIA	80%	-2,4 21,1	19,5	19,5	22,2	1,7	-19,5
MSCI EM LATAM	13%	-13,5 13,6	16,0	22,7	-5,1	7,9	23,5
Indien	11%	10,1 0,2	-1,1	-6,4	26,5	-0,4	2,6
Saudi-Arabien	2%	4,7 10,7	5,1	-9,4	12,0	-9,1	5,3
Mexiko	2%	4,3 21,2	26,3	30,4	-10,3	8,2	22,6
Südafrika	3%	-0,2 2,2	7,0	44,3	26,9	-11,5	4,5
China	20%	-2,8 -12,4	-18,8	26,5	19,0	0,5	-32,0
Südkorea	22%	-4,6 61,7	69,4	63,0	-6,1	-2,5	-15,4
Taiwan	26%	-5,7 60,5	65,4	22,5	51,7	15,0	-20,5
Brasilien	4%	-21,4 9,9	9,2	16,4	-6,9	11,8	25,4

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.

- Brasilien brach nach der Wiederwahl Lulas um rund 21 % ein und zog Lateinamerika um rund 13 % ins Minus, wenngleich beide Märkte seit Jahresbeginn im Plus liegen.
- Südkoreanische und taiwanesische Titel verloren mit der Korrektur KI-naher Technologiewerte rund 5 % bzw. knapp 6 %, während indische Aktien mit einem Plus von rund 10 % an der Spitze lagen, gestützt durch die Flucht in weniger KI-getriebene Märkte.

Gesamtrendite („Total Return") für ausgewählte Aktienindizes, in Euro und in Prozent, sortiert nach Performance in den letzten vier Wochen.
Quelle: Bloomberg, Zeitraum: 12.11.2021 - 13.11.2026

Aktien: relative Performance der EM-Regionen

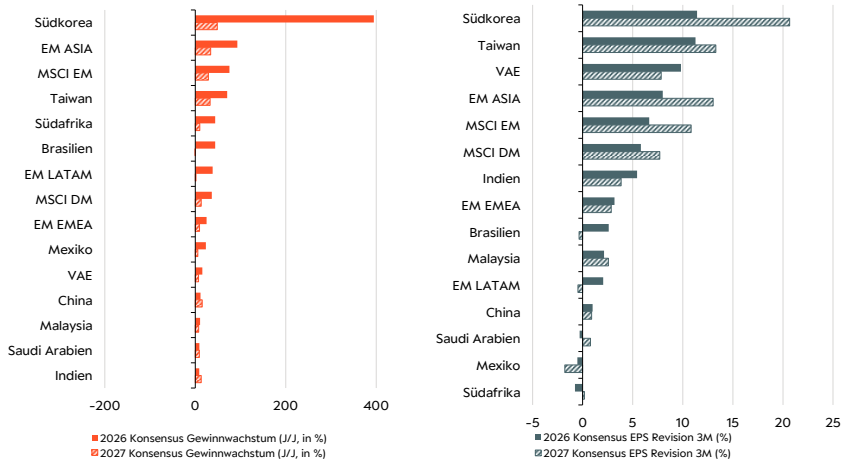


- Lateinamerikanische Aktien verloren gegenüber dem breiten Schwellenländerindex in den vergangenen vier Wochen rund 11 % und haben den Rückschlag nach dem Wahlschock in Brasilien bislang nur leicht aufgeholt.
- Aktien der Region EMEA setzten sich mit rund 6 % deutlich vom breiten Index ab, da sie weniger vom Ausverkauf bei Technologiewerten betroffen waren.

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 – 13.11.2026

Schwellenländer

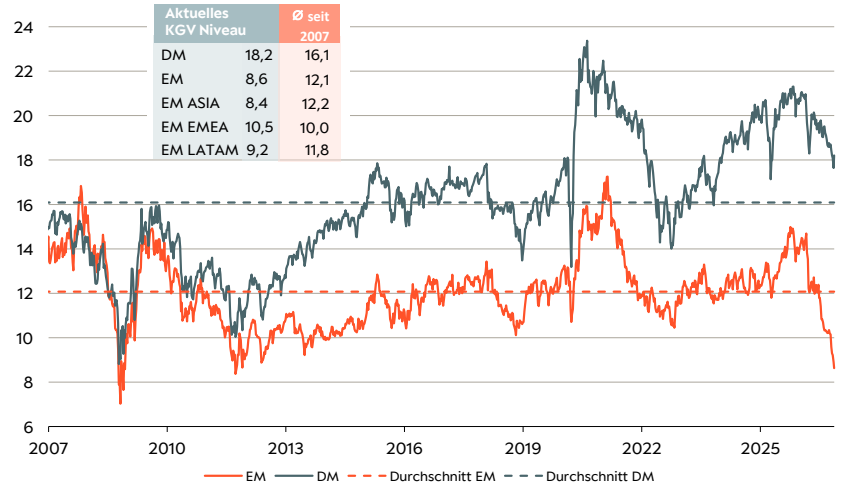
Gewinnwachstum und Gewinnrevisionen



- Trotz des starken Abverkaufs in KI-nahen Segmenten bleiben die Gewinnrevisionen für südkoreanische und taiwanesische Aktien über 3M aggregiert positiv.
- Neben den KI-Giganten aus Fernost wurden aber auch die Gewinnprognosen für Aktien der Vereinigten Arabischen Emirate nach einer starken Berichtssaison dort deutlich nach oben korrigiert.

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: 13.11.2026

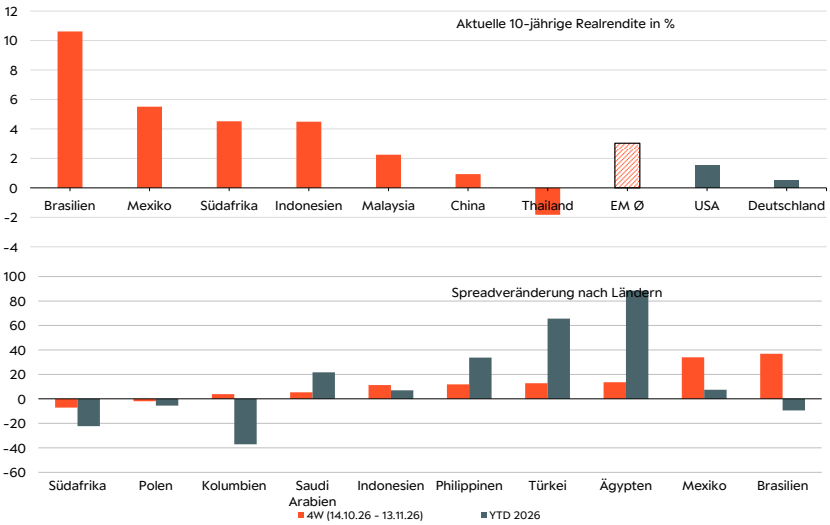
KGV der Märkte



- Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 8,6 liegen die Bewertungen von EM-Aktien auf einem der niedrigsten Niveaus der letzten 10 Jahre.
- Die immer noch enormen Gewinnerwartungen für die asiatischen KI-Schwergewichte tragen zu dem niedrigen Bewertungsniveau des gesamten EM-Segmentes bei.

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 - 13.11.2026

Aktuelle 10-jährige Realrendite in % und Spreadveränderung nach Ländern



- Über die letzten vier Wochen haben sich die Risikoaufschläge auf lateinamerikanische Staatsanleihen ausgeweitet.
- Die Risikoaufschläge auf brasilianische Staatsanleihen zogen im Zuge von Präsident Lulas Überraschungssieg bei den Wahlen Anfang Oktober deutlich an.
- Trotz des etwas schwächeren Goldpreises konnten südafrikanische Staatsanleihen eine größere Spread-Ausweitung vermeiden.

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: 13.11.2026

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 16.11.2026