



# Märkte & Prognosen. Newsletter Private Banking.

März 2026



# Inhalt.

	<b>Seite</b>
<b>Aus dem Makro Research der Deka-Gruppe</b>	
<b>Konjunktur</b>	<b>4</b>
<b>Geld- und Rentenmärkte</b>	<b>7</b>
<b>Emerging Markets</b>	<b>10</b>
<b>Aktienmärkte</b>	<b>11</b>
<b>Immobilien</b>	<b>13</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>15</b>
<b>Alternative Investments</b>	<b>16</b>
<b>Währungen</b>	<b>17</b>
<b>Szenarien</b>	<b>19</b>

# Märkte & Prognosen.

## Militärische Eskalation im Nahen Osten.



Liebe Anlegerinnen  
und Anleger,

die Militärintervention im Iran steht im Fokus der Finanzmärkte. Die großflächigen Luftangriffe der USA und Israels sorgen für Unsicherheit und sind in ihren vollumfänglichen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft schwer abzuschätzen. Maßgeblich für die verschiedenen Belastungen ist die zeitliche Dauer der Militärintervention und ihre geographische Ausdehnung. Im unserer Einschätzung nach wahrscheinlichsten Szenario werden die Angriffe noch einige Tage, höchstens wenige Wochen andauern. Es wird dem Iran dabei auch weiterhin nicht gelingen,

Ölförder- oder -exportanlagen in größerem Umfang zu zerstören. Die Schifffahrt durch die Meerenge „Straße von Hormus“ dürfte sich innerhalb weniger Wochen normalisieren, weil die USA in der Lage sind, die vom Iran ausgehende Gefahr für den Schiffsverkehr nachhaltig einzudämmen. Zwar sind die Ziele der USA vage gehalten – insbesondere hinsichtlich eines Regimewechsels im Iran –, doch werden die militärischen Kapazitäten des Irans derart massiv geschwächt, dass die Zerstörungen in der Region und damit die Belastungen für die Weltwirtschaft und die Finanzmärkte begrenzt bleiben.

Die militärische Eskalation im Nahen Osten kam letztlich nicht überraschend. Bereits im Vorfeld kam es bei Rohöl und Gold zu Preissteigerungen, die zeigten, dass der Konflikt eingepreist wurde. Trotz weiterhin bestehender Risiken ist davon auszugehen, dass der Weltwirtschaft eine Schockstarre erspart bleibt und das grundsätzliche Expansionstempo von rund 3 % bleiben wird. Sollte es so kommen, könnten wir uns in den kommenden Monaten wieder Themen wie der US-Zollpolitik nach der Entscheidung des Obersten Gerichtshofs oder der Geldpolitik nach dem Wechsel auf dem Chefsessel der US-Notenbank Fed widmen. Die Berichtssaison in den USA erzählte unlängst ihre Geschichte von starken Unternehmensgewinnen weiter. Und in Deutschland deutet sich nach einer konjunkturellen Bodenbildung eine gesamtwirtschaftliche Belebung im Jahresverlauf an. Noch steht freilich der Iran-Konflikt im Fokus und mithin die Frage, wie stark die Belastungen für die Weltwirtschaft schlussendlich ausfallen werden.

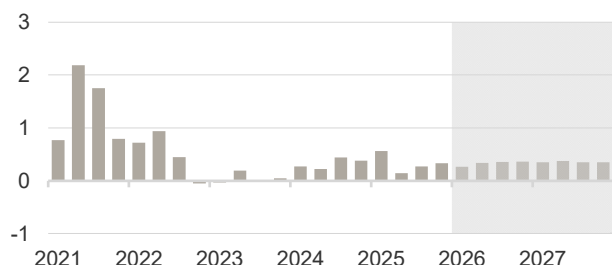
Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater  
Chefvolkswirt DekaBank

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

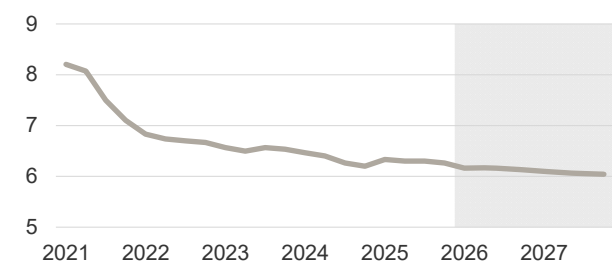
## Konjunktur Euroland

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQUARTAL, SB)



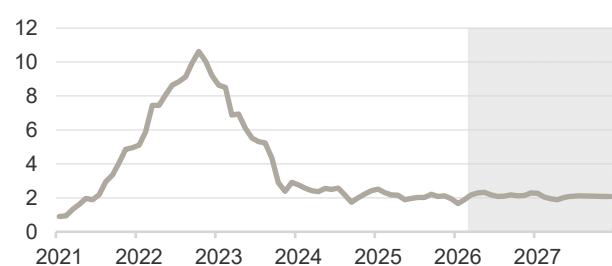
Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### ARBEITSLOSENQUOTE (% SAISONBER., EU-DEFINITION)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland	2025P	2026P	2027P
	Dez 25	Jan 26	Feb 26
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	1,4	1,3	1,4
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,1	2,1
Finanzierungssaldo des Staates*	-3,4	-3,8	-3,8
Schuldenstand des Staates*	88,6	91,1	88,6
Leistungsbilanzsaldo*	2,8	2,6	2,6
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,0	1,7	1,9
Arbeitslosenquote (% saisonber., EU-Def.)	6,2	6,1	
Einkaufsmanagerind. (verarb. Gew.; Punkte)	48,8	49,5	50,8
Economic Sentiment (Punkte)	97,0	99,3	98,3

\* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts;  
Quellen: Eurostat, Markit, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Die Zeichen der Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung sind bislang eindeutig. Im ersten Quartal bleibt die europäische Wirtschaft auf dem Wachstumspfad. Sie zeigen aber auch, dass nicht mit einer spürbaren Zunahme der Wachstumsdynamik zu rechnen ist. Die zwei wichtigsten Baustellen für die Wirtschaft im Euroraum werden zwar kleiner, sie sind aber noch vorhanden. Diese sind regional betrachtet Deutschland und in der sektoralen Betrachtung die Industrie. Darüber hinaus ist die Unsicherheit für die Unternehmen durch die Eskalation im Iran-Konflikt angestiegen. Die Inflationsrate lag im Februar mit 1,9 % leicht unterhalb des EZB-Zielwertes. Dabei handelt es sich aber nicht um eine breitbasierte Entspannung bei den Verbraucherpreisen. Vielmehr war es ein deutlicher Rückgang bei den Energiepreisen, der dafür verantwortlich war. Denn ohne Energie lag die Inflationsrate bei 2,4 % im Februar.

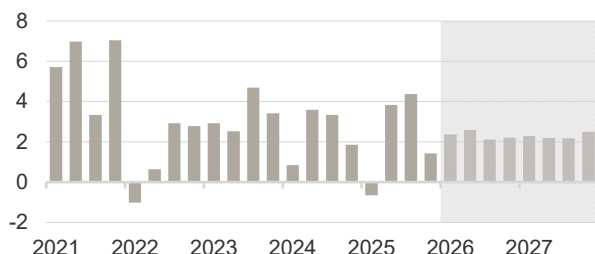
### Perspektiven

Euroland ist auf einem soliden Wachstumskurs. Spanien, Frankreich und Italien wachsen weiterhin stark genug, um die deutsche Schwäche auszugleichen. Immerhin ist nun – nach drei Jahren mit einem negativen deutschen Wachstumsbeitrag zur europäischen Gesamtleistung – wieder mit einem über die Zeit ansteigenden realwirtschaftlichen Impuls aus Deutschland zu rechnen. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum verläuft aber weiterhin nahe des langfristigen Durchschnittswachstums, sodass die privaten Haushalte von einer moderaten Inflationsrate um die 2 % profitieren können. Dieser Wert entspricht dem Inflationsziel der EZB. Somit hat diese auf absehbare Zeit keinen Anlass für Leitzinsänderungen. Die privaten Haushalte und die Unternehmen werden damit weiterhin durch angemessene Zinsen unterstützt, aber zusätzliche geldpolitische Impulse sind nicht absehbar. Die mittelfristigen Inflationsrisiken bleiben insgesamt erhöht, da wegen der soliden Konjunktur und der demografischen Entwicklung mit einer anhaltend niedrigen Arbeitslosigkeit mit entsprechenden Aufwärtsrisiken für die Lohnentwicklung zu rechnen ist. Angesichts hoher Schuldenquoten und laufender Haushaltsdefizite in vielen Euro-Ländern bleibt der Weg zu regelkonformen Staatsfinanzen noch weit.

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

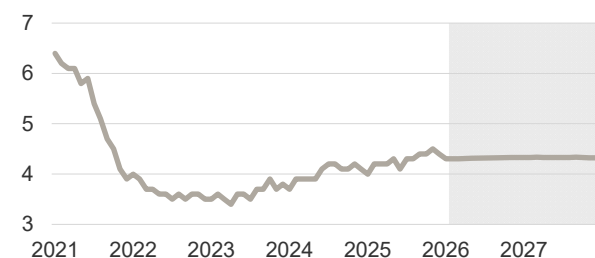
## Konjunktur USA

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQU., SB, ANN.)



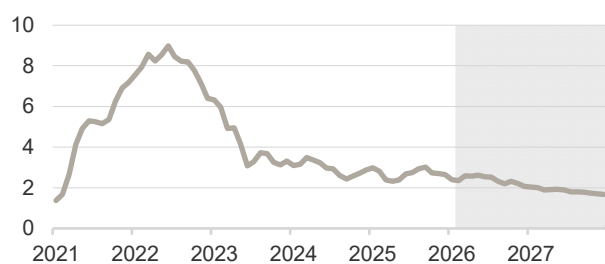
Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### ARBEITSLIENQUOTE (% SAISONBEREINIGT)



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

USA	2025P	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2,2	2,5	2,2
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	2,4	1,8
Finanzierungssaldo des Staates*	-7,6	-7,0	-6,5
Schuldenstand des Staates*	120,2	122,4	124,3
Leistungsbilanzsaldo*	-4,0	-4,0	-4,0
	Dez 25	Jan 26	Feb 26
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	2,4	
Arbeitslosenquote (% , saisonbereinigt)	4,4	4,3	
Einkaufsmanagerindex (verarb. Gew.)	47,9	52,6	52,4
Verbrauchervertrauen (Conference)	94,2	89,0	91,2

\* in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts; Quellen: Bureau of Ec. Analysis, Bureau of Labor Statistics, ISM , Conference Board, Prognose DekaBank

### Im Fokus

Das Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal lediglich um 1,4 % (qoq, ann.) und damit schwächer als erwartet angestiegen. Hauptgrund hierfür war eine Schrumpfung der staatlichen Aktivität, die im Zusammenhang mit dem Regierungsstillstand zu Beginn des Quartals gestanden haben dürfte. Bei den Unternehmensinvestitionen gab es in den Bereichen, die im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz stehen, erneut sehr hohe Zuwächse. Allerdings scheinen diese vor allem importiert worden zu sein, sodass der Nettoeffekt für das Wirtschaftswachstum sogar negativ war. Außerhalb der KI-nahen Bereiche sanken die Investitionen gegenüber dem Vorquartal. Die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs, die Liberation-Day-Zölle für unrechtmäßig zu erklären, hatte keine Folgen für unseren Prognoseausblick. Trotz einer Abwärtsrevision unseres Inflationsausblicks sind die Inflationsrisiken weiterhin eher auf der oberen Seite.

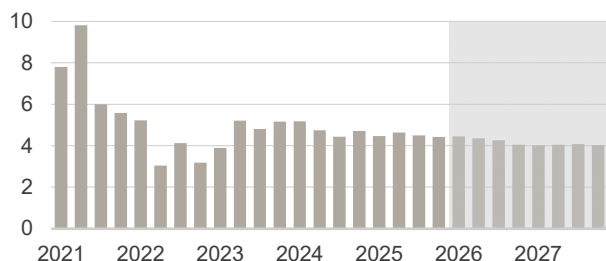
### Perspektiven

Bereits 2024 wurde die Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte in die USA stark begrenzt, und unter Präsident Trump folgte im Jahr 2025 eine weitere Verschärfung. Zusammen mit der schwachen demografischen Entwicklung dürfte das Arbeitskräfteangebot im Prognosezeitraum deutlich langsamer wachsen als zuvor, was die Konsumdynamik der privaten Haushalte dämpft. Das „New Normal“ trifft auf eine KI-bedingt hohe Investitionsdynamik. Zwar fehlt dieser im Prognosezeitraum bis 2027 noch die gesamtwirtschaftliche Tiefe, und spürbare Produktivitätsgewinne sind erst mit zeitlicher Verzögerung zu erwarten. Dennoch sollten die Investitionen die schwächere Konsumdynamik ausgleichen. Die Auswirkungen auf die Inflation bleiben wegen gegenläufiger Einflüsse unklar, grundsätzlich rechnen wir jedoch mit einem Erreichen des Inflationsziels von 2 % im Prognosezeitraum. Ende 2026 stehen die Zwischenwahlen im Kongress an. Nach dem Fiskalpaket von 2025 (OBBBA) erwarten wir keine zusätzlichen fiskalischen Maßnahmen. 2025 war geprägt vom Begriff „Geoökonomie“, da die Trump-Regierung ihre geopolitischen Ziele verstärkt auch mit makroökonomischen Instrumenten wie der Handelspolitik verfolgt. Für den Prognosezeitraum stellt sich entsprechend die Frage, welches Ausmaß die politische Konfrontation mit China und dessen Verbündeten annehmen wird.

# Märkte & Prognosen. Konjunktur

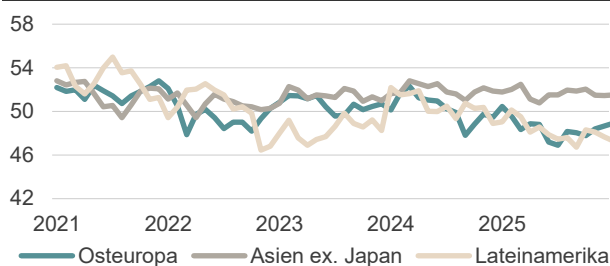
## Konjunktur Emerging Markets

### BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORJAHR)



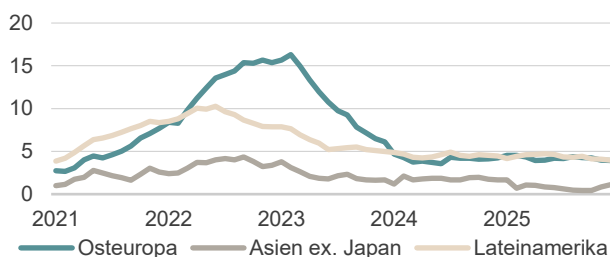
Quellen: EIU, Prognose DekaBank

### EINKAUFSMANAGERINDEX (PUNKTE)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	2025P	2026P	2027P
Brasilien	2,3	1,7	1,7
Russland	1,0	0,8	1,0
Indien	7,5	6,5	6,6
China	5,0	4,6	4,4
Inflation (% ggü. Vorjahr)	2025P	2026P	2027P
Brasilien	5,0	4,0	4,0
Russland	8,7	5,9	4,2
Indien	2,2	3,8	4,3
China	0,1	0,6	0,7

Quellen: EIU, Bloomberg, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Die USA und Israel haben umfassende Luftschläge gegen den Iran begonnen und dabei auch den obersten Führer des Landes, Ali Khamenei, getötet. Iran hat mit Luftangriffen auf US-Militärbasen, Israel und Ziele in den arabischen Nachbarländern reagiert, die allerdings überwiegend abgewehrt wurden. Die für den globalen Ölmarkt wichtige Meerenge Straße von Hormus wird seit Beginn der Kämpfe kaum noch durchfahren. Wir unterstellen, dass die USA die Luftschläge innerhalb weniger Wochen beenden werden und sich die Schifffahrt spätestens dann schnell normalisiert. Zunächst bleibt die Unsicherheit jedoch hoch. Der Ölpreis ist in der Folge deutlich gestiegen, und dies erschwert den Zentralbanken der Schwellenländer die Entscheidung für weitere Zinssenkungen. In Mexiko bleibt die Sicherheitslage angespannt, nachdem Sicherheitskräfte den meistgesuchten Drogenboss „El Mencho“ getötet haben.

### Perspektiven

Die Unsicherheit um die Lage im Nahen Osten lastet auf dem Inflations- und Konjunkturausblick. Asien würde am stärksten leiden, sollte der Rohöltransport aus dem arabischen Raum für längere Zeit gestört bleiben. Mittelfristig wird Asien jedoch die am stärksten wachsende Region bleiben. Gut entwickelte Lieferketten und große Absatzmärkte machen die Region weiterhin attraktiv für Investitionen. In Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa wird das Wirtschaftswachstum schwächer sein als in Asien, doch dürfte es gelingen, Raten nahe des Trendwachstums zu erzielen. Kurzfristig sind die Inflationsrisiken wegen der Eskalation im Nahen Osten gestiegen, doch mittelfristig spricht der harte Wettbewerb chinesischer Unternehmen in vielen Bereichen der Industrie dafür, dass der Preisdruck zumindest bei verarbeiteten Gütern moderat sein wird. Die Leitzinsen liegen in vielen Schwellenländern bereits auf oder nahe der neutralen Niveaus, weshalb der Spielraum für weitere Leitzinssenkungen begrenzt ist. Das handelspolitische Umfeld könnte für viele Länder herausfordernder werden, da es insbesondere im Technologiebereich zunehmend zu einer Entkopplung zwischen den USA und China kommen dürfte. In der Taiwan-Frage ist keine Entspannung zu erwarten, die Fortsetzung des Status quo ist das Hauptszenario.

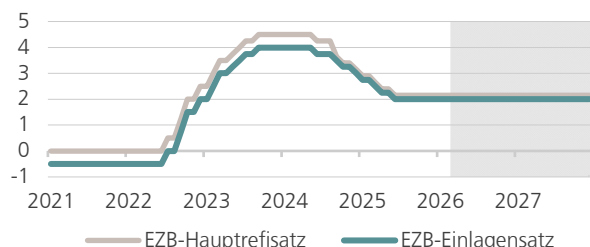
### Risiken

Der Konflikt im Nahen Osten könnte lange anhalten und am Ölmarkt zu einem Lieferengpass führen. Mittelfristig bleibt die Konkurrenz zwischen den USA und China der größte Risikofaktor für die Weltwirtschaft.

# Märkte & Prognosen. Geld- und Rentenmärkte

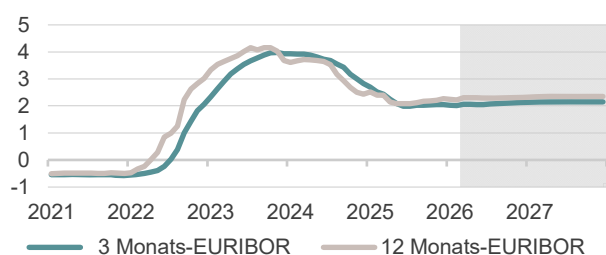
## Geldmarkt Euroland

### EZB-LEITZINSEN (% P.A.)



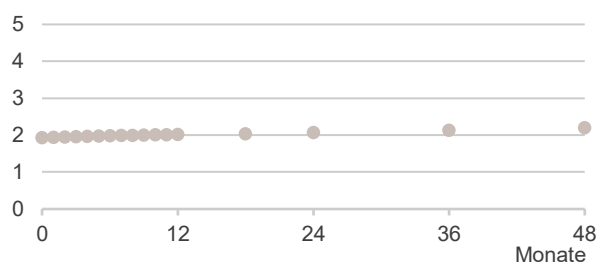
Quellen: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

### EURIBOR-SÄTZE (% P.A.)



Quellen: European Money Markets Institute, Prognose DekaBank

### €STR-SWAPKURVE (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland: Zinsen (% p.a.)	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,75
3 Monats-EURIBOR	2,06	2,04	2,49
12 Monats-EURIBOR	2,31	2,23	2,38
EURIBOR-Future, Dez. 2026	2,11	2,04	1,97
EURIBOR-Future, Dez. 2027	2,24	2,29	2,13
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,00
3 Monats-EURIBOR	2,05	2,10	2,15
12 Monats-EURIBOR	2,30	2,30	2,35

Quellen: Europäische Zentralbank, European Money Markets Institute, Bloomberg, DekaBank

### Im Fokus

Die Inflation hat im Februar wieder zugenommen, insbesondere im für den mittelfristigen Trend wichtigen Dienstleistungssektor. Dennoch lag die Teuerung in etwa in Einklang mit den makroökonomischen Projektionen der EZB vom Dezember. Der Anstieg der Weltmarktpreise von Erdöl und Erdgas infolge des Konflikts im Nahen Osten dürfte die Inflation kurzfristig wieder über die Zielmarke von 2 % ansteigen lassen. Mittelfristig stehen Aufwärtsrisiken aufgrund von Zweitrundeneffekten und eventuell gestörten globalen Lieferketten Abwärtsrisiken infolge eines möglicherweise schwächeren Wirtschaftswachstums gegenüber. Vor diesem Hintergrund dürfte die EZB bei ihrem datenabhängigen Ansatz bleiben und sich explizit nicht auf einen bestimmten Leitzinspfad festlegen. Kurz nach dem US-Angriff auf den Iran kommentierten einige Ratsmitglieder, dass es noch zu früh sei, um die wirtschaftlichen Auswirkungen abzuschätzen. Aufgrund der wahrscheinlich nur temporären Effekte auf die Inflation betrachten wir die Hürden für eine Änderung der Leitzinsen als weiterhin hoch.

### Perspektiven

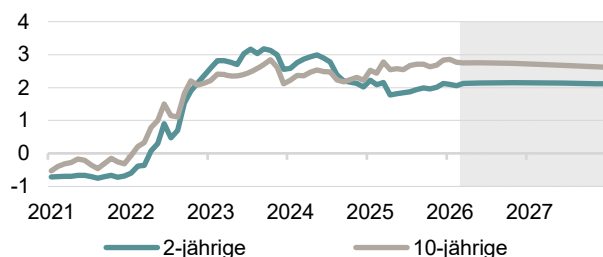
Für den Euroraum rechnen wir weiterhin mit einem stetig positiven Wirtschaftswachstum und Inflationsraten nahe 2 %. Deshalb gehen wir unverändert davon aus, dass die EZB die Leitzinsen bis auf Weiteres auf dem aktuellen, in etwa neutralen Niveau belassen wird. Allerdings hat durch die Entwicklungen im Nahen Osten die Unsicherheit rund um den Inflationsausblick weiter zugenommen. Die Mitglieder des EZB-Rats dürften daher an ihrer datenabhängigen Vorgehensweise festhalten und grundsätzliche Handlungsbereitschaft in beide Richtungen signalisieren. Im Mittelpunkt des Entscheidungsprozesses dürften dabei die Daten zu den Löhnen und zum Arbeitsmarkt stehen. Einerseits könnten energiepreisbedingt erhöhte Inflationsraten auf die Lohnentwicklung ausstrahlen, sodass sich die Teuerung mittelfristig über der Zielmarke von 2 % verfestigt. Andererseits würde eine Verschlechterung am Arbeitsmarkt der Erwartung einer kräftigen Inlandsnachfrage zuwiderlaufen und damit neue Abwärtsrisiken für die Inflation hervorrufen. Das kontinuierliche Abschmelzen der Wertpapierbestände des Eurosystems und der daraus resultierende Rückgang der Überschussreserven sollten erst mittelfristig einen stärkeren Effekt auf die Geldmärkte haben. Erst wenn die Banken wieder in einem größeren Umfang an den laufenden Refinanzierungsgeschäften der EZB teilnehmen, dürften die EURIBOR-Sätze knapp über den Hauptrefinanzierungssatz klettern.

# Märkte & Prognosen.

## Geld- und Rentenmärkte

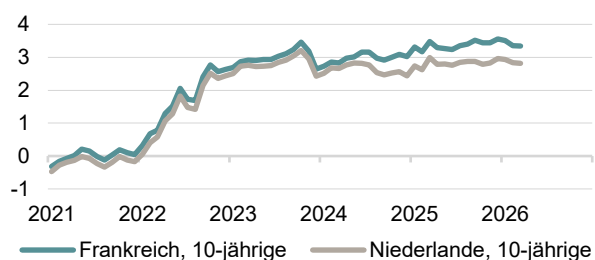
### Rentenmarkt Euroland (Staatsanleihen)

#### DEUTSCHLAND: RENDITEN (% P.A.)



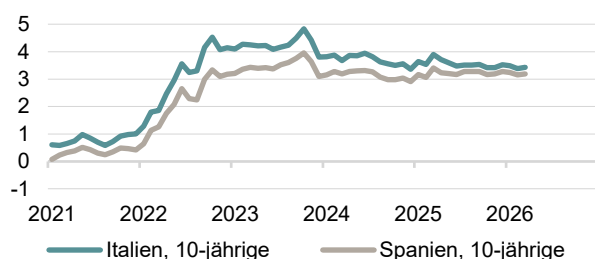
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

#### FRANKREICH UND NIEDERLANDE: RENDITEN (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

#### ITALIEN UND SPANIEN: RENDITEN (% P.A.)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Renditen (% p.a.)	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	2,13	2,09	2,04
Deutschland 10J	2,75	2,86	2,50
Frankreich 10J	3,35	3,45	3,23
Italien 10J	3,43	3,47	3,62
Spanien 10J	3,19	3,23	3,13
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Deutschland 2J	2,15	2,15	2,15
Deutschland 5J	2,35	2,35	2,35
Deutschland 10J	2,75	2,75	2,70

Quellen: Bloomberg, DekaBank

#### Im Fokus

Die Eskalation des Konflikts im Nahen Osten lastet zwar auf den Wachstumsaussichten, rief jedoch keine Flucht in Bundesanleihen hervor. Stattdessen sind insbesondere die kurzfristigen Inflationserwartungen gestiegen, und viele Marktteilnehmer halten Leitzinserhöhungen der EZB noch in diesem Jahr zumindest für möglich. Unseres Erachtens sollten sich diese Entwicklungen jedoch nicht allzu weit fortsetzen. Die Auswirkungen auf die Inflation im Euroraum dürften zu gering und zu temporär bleiben, um die EZB zu einer Straffung der Geldpolitik zu bewegen oder die langfristigen Inflationserwartungen nachhaltig in die Höhe zu treiben. Sobald sich die Situation auf den Erdöl- und Erdgasmärkten zu entspannen beginnt, sollte der immer noch hohe Anlagebedarf die Renditen von Bundesanleihen wieder sinken lassen.

#### Perspektiven

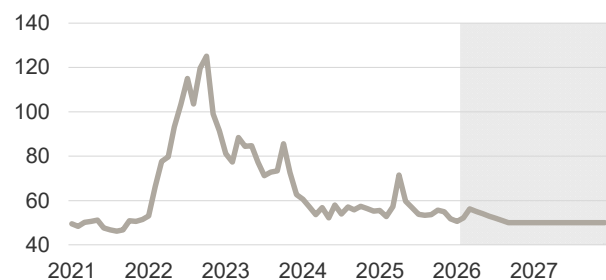
Wir sehen derzeit zwei wesentliche Ankerpunkte für die Staatsanleihemärkte im Euroraum: Erstens die seit einiger Zeit stabile Entwicklung der Inflationserwartungen und zweitens die Einstufung der aktuellen Geldpolitik der EZB als in etwa neutral. Beides zusammen sollte zur Folge haben, dass die Hürden für eine Änderung der Leitzinsen als hoch wahrgenommen werden und sich die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen in engen Bahnen seitwärts bewegen. Die Ereignisse im Nahen Osten haben dieses Gleichgewicht gestört. Die Marktteilnehmer haben ihre Inflationserwartungen nach oben korrigiert und sehen eine signifikante Wahrscheinlichkeit für eine baldige Erhöhung der Leitzinsen. Wir halten diese Reaktionen jedoch für überzogen, denn die erwarteten Effekte auf die Inflation würden voraussetzen, dass die Weltmarktpreise von Erdöl und Erdgas für längere Zeit auf ihren erhöhten Niveaus bleiben. Wir rechnen daher mit einer Gegenbewegung am kurzen Ende. Die hohe Steilheit der Bundkurve reflektiert zum einen die geplanten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur. Zum anderen sind die Anleger weltweit kritischer gegenüber hohen Staatsschulden geworden. Dennoch stößt die Steilheit der Bundkurve an ihre Grenzen, denn unter der Prämisse, dass das kurze Ende fest verankert bleibt, erzielen langlaufende Bundesanleihen einen signifikanten Mehrertrag. Der immer noch hohe Anlagebedarf, der in der regen Nachfrage bei Neuemissionen nahezu aller Kategorien von Anleihen zum Ausdruck kommt, sollte daher mit der Zeit zu einem leichten Rückgang der Laufzeitprämien führen.

# Märkte & Prognosen.

## Geld- und Rentenmärkte

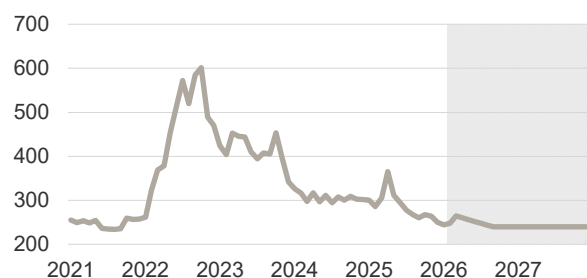
### Unternehmensanleihen

**ITRAXX EUROPE 5 JAHRE (BASISPUNKTE)**



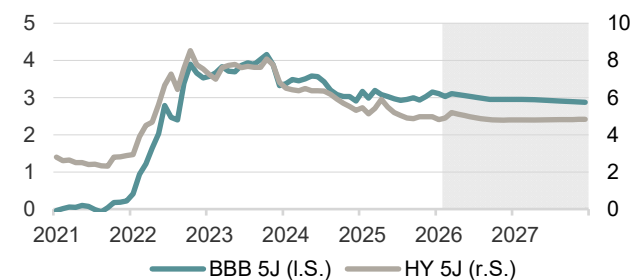
Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

**ITRAXX CROSSOVER 5 JAHRE (BASISPUNKTE)**



Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

**CORPORATES 5 JAHRE (% P.A.)**



Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Unternehmensanleihen	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
iTraxx Europe (Basispunkte)	56	51	55
iTraxx Crossover (High Yield; Basisp.)	265	246	294
Corporates BBB 5J (%)	3,11	3,06	2,96
Corporates HY 5J (%)	5,19	4,87	5,07

iTraxx-Indizes: CDS-Spread in Basispunkten;  
Quellen: International Index Company, Bloomberg, DekaBank

#### Im Fokus

Risikoassets haben mit deutlichen Kursverlusten, aber ohne Panik auf die Angriffe im Iran reagiert. Der iTraxx Main ist in dem Zuge jedoch erstmals seit letztem November wieder über die Marke von 55 Bp gestiegen. Seit einigen Wochen konnte der Kreditmarkt den zuvor sehr freundlichen Aktien nicht mehr so recht folgen und schien bei etwa 50 Bp an einer schwer zu überspringenden Barriere angelangt zu sein. Die Investitionsbereitschaft der Anleger blieb dennoch sehr hoch, wie die trotz rekordhoher Neuemissionsflut starken Überzeichnungsquoten zeigten. Zusätzlich belastete aber auch die neue Welle von Neuemissionen für riesige Investitionen im KI-Bereich den Markt, sodass auch im Sekundärhandel die Umsätze etwas stockten. Zunächst bleiben Anleger vorsichtig, doch die leicht gestiegenen absoluten Renditen erhöhen das Interesse an Corporates.

#### Perspektiven

Unternehmensanleihen hatten die diversen konjunkturellen und geopolitischen Herausforderungen der letzten Monate gut überstanden. Nach der Eskalation im Nahen Osten ist die Risikowahrnehmung aber spürbar angestiegen. Zuvor haben überraschend gute Geschäftsergebnisse sowie der fortgeführte Zinssenkungspfad der Notenbanken maßgeblich zur guten Stimmung beigetragen. Während in den USA auch in 2026 noch Zinssenkungen zu erwarten sind, dürfte die EZB bereits im Zielbereich angekommen sein. Die Konjunkturaussichten für Euroland sind nur moderat, bessern sich aber leicht. Besonders global orientierte Konzerne sollten in den kommenden Quartalen ihre Umsätze und Gewinne behaupten und teilweise sogar ausbauen können. Investoren schätzen die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen weiterhin als attraktive Zusatzrendite und vereinbaren gerne den Carry. Dies gilt insbesondere für den High Yield-Bereich.

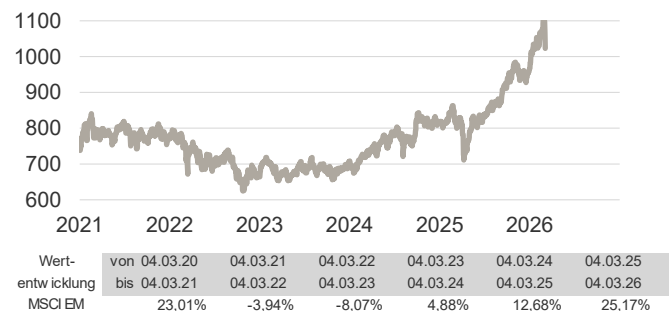
#### Anmerkung

Der iTraxx Europe Index wird aus 125 europäischen Unternehmen und Finanzinstituten aus dem Investment-grade-Bereich zusammengestellt. Der Index bildet die durchschnittlichen Prämien ab, die im Handel mit Credit Default Swaps (CDS) gezahlt werden. Er wird in Basispunkten (Bp) notiert. Es gibt diverse Sub- und Spezial-Indizes, beispielsweise den iTraxx Financials oder den iTraxx Crossover, der aus Unternehmen aus dem High Yield-Bereich gebildet wird.

# Märkte & Prognosen. Emerging Markets

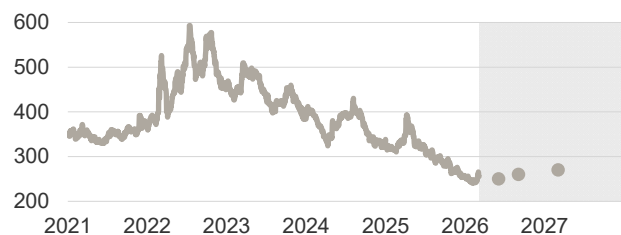
## Aktien- und Rentenmärkte

### AKTIEN: MSCI EM. MARKETS (PERFORM.-INDEX, IN EURO)



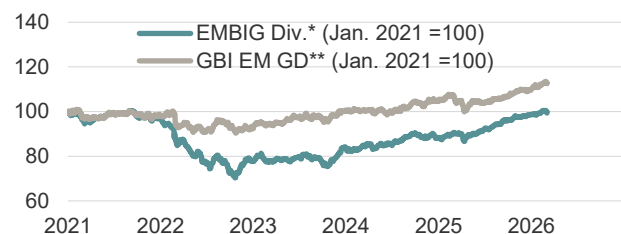
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.  
Quellen: MSCI, DekaBank

### RENTEN: EMBIG DIVERSIFIED-SPREAD (BASISPUNKTE)



Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

### RENTEN: PERFORM.-IND. EMBIG DIV. UND GBI EM DIV.



\* in EUR hedged; \*\* in EUR  
Quellen: J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Emerging Markets (Performance in EUR)	04.03.2026	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	1023	-2,6	5,9	25,2
EMBIG Div* Perform.-ind.	510	0,6	1,2	10,2
GBI EM Div** Perform.-ind.	312	0,5	2,3	6,2
zum Vergleich:				
ICE BofA German Government	534	0,9	1,2	0,1
MSCI World Total Return	726	1,1	2,4	10,9
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	255	250	260	270

\* Hartwährungsanleihen (EUR hedged), \*\* Lokalwährungsanleihen.  
Quellen: MSCI, J.P. Morgan, Bloomberg, DekaBank

### Im Fokus

Die Eskalation der Gewalt im Nahen Osten hat zu einem Anstieg der Ölpreise und einem Rückgang der Aktienkurse geführt. Südkoreanische Aktien zählten zu den größten Verlierern, da das Land von Energieimporten aus dem Nahen Osten abhängig ist und der Aktienmarkt in den vergangenen Monaten einen regelrechten Boom erlebt hatte. Schwellenländerwährungen haben gegenüber dem US-Dollar abgewertet, doch gegenüber dem Euro blieben die Verluste überschaubar. Bei Risikoprämien von Hartwährungsanleihen und Renditen von Lokalwährungsanleihen zeigt sich bislang keine ernste Verunsicherung der Investoren. Die kommenden Wochen werden von der Entwicklung im Nahen Osten bestimmt werden. Wir erwarten, dass die USA ihre Angriffe in wenigen Wochen einstellen werden und Iran dann ebenfalls deeskaliert, da das politische Überleben des Regimes Vorrang vor ideologischen Vergeltungsplänen haben dürfte. Asiatische Aktien dürften nach einer Beruhigung der Lage wieder vom KI-Boom gestützt werden. EM-Lokalwährungsanleihen profitieren vom hohen Leitzinsniveau in vielen Ländern.

### Perspektiven

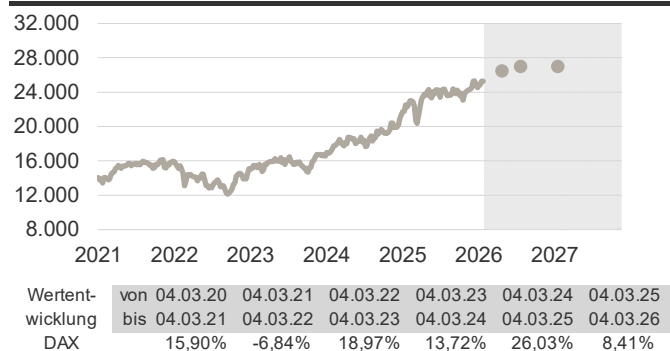
Kurzfristig belastet die Unsicherheit im Nahen Osten, doch der mittelfristige Ausblick für das fundamentale Umfeld ist gut: Die Volkswirtschaften haben den Belastungsfaktoren der vergangenen Jahre (hohe Inflation, restriktive Geldpolitik, Handelsunsicherheit) standgehalten. Da diese Faktoren an Einfluss verlieren, sinken die konjunkturellen Abwärtsrisiken. Die Energiemärkte sollten mittelfristig gut versorgt sein, weshalb die Preise wieder nach unten tendieren dürften. Die Notenbanken haben mehrheitlich die Leitzinsen bereits auf ein neutrales Niveau gesenkt oder sie befinden sich zumindest nicht deutlich darüber. Es bleibt Spielraum für weitere Senkungen, wenn ein schwächeres Wachstumsumfeld dies erfordert, wodurch die konjunkturellen Abwärtsrisiken begrenzt werden. Vor diesem Hintergrund dürften sich die Anleiherenditen stabil bis leicht abwärts entwickeln. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen sind auf niedrige Niveaus gesunken, von wo aus ein weiterer Rückgang eher unwahrscheinlich erscheint. Da die Zinsdifferenz gegenüber dem Euroraum in vielen Schwellenländern schrumpfen dürfte, erwarten wir in der Tendenz eher schwächere Wechselkurse gegenüber dem Euro, wodurch der Zinsvorteil von EM-Lokalwährungsanleihen zum Teil verloren gehen wird.

# Märkte & Prognosen.

## Aktienmärkte

### Aktienmarkt Deutschland

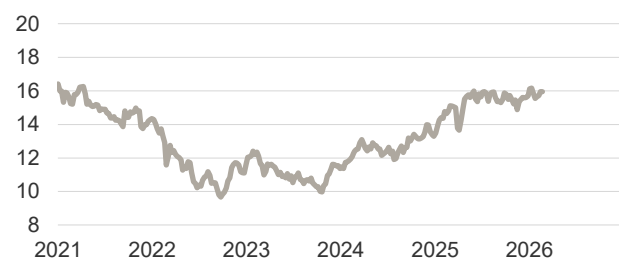
#### DAX (INDEXPUNKTE; ENDE 1987=1000)



**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

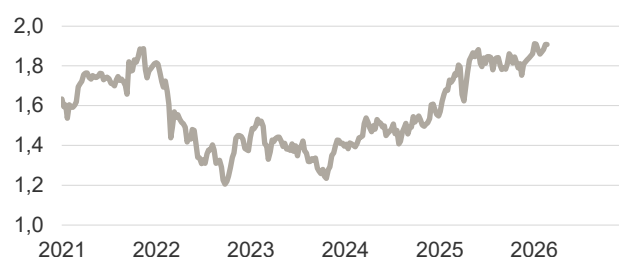
Quellen: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

#### KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

#### PREIS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexpunkte)	24.205	24.603	22.327
DAX (Veränderung in % seit ...)		-1,6	8,4
Prognosen DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX (Indexpunkte)	26.500	27.000	27.000
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
DAX aktuell	15,9	1,9	2,8
DAX Ø (10 Jahre roll.)	13,3	1,5	3,3

\* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

#### Im Fokus

Der Angriff von Israel und den USA auf den Iran führte zu höheren Preisen für Rohöl und vor allem für Erdgas. Das verstärkte die Sorgen um Konjunktur, Inflation und Unternehmensgewinne. Daher korrigierte der DAX und sank in etwa in die Mitte seiner seit Mai letzten Jahres bestehenden Handelsspanne. Diese sollte vorerst intakt bleiben und im Laufe des Sommers nach oben verlassen werden, sofern der Iran-Krieg nicht deutlich länger dauert als bisher von uns erwartet. Ein (weitgehendes) Ende der Kämpfe im Iran würde zu einer klaren Verbesserung des Risikositiments führen. Im Rahmen der Berichtssaison haben zwar viele DAX-Unternehmen die Gewinnerwartungen übertroffen, die Kursreaktionen waren aber oft negativ. Das lag vielfach an verhaltenen Ausblicken. Entsprechend stabilisierten sich die Gewinnschätzungen für das nun weitgehend abgeschlossene Jahr 2025 zuletzt, allerdings blieben die Revisionen für 2026 negativ.

#### Perspektiven

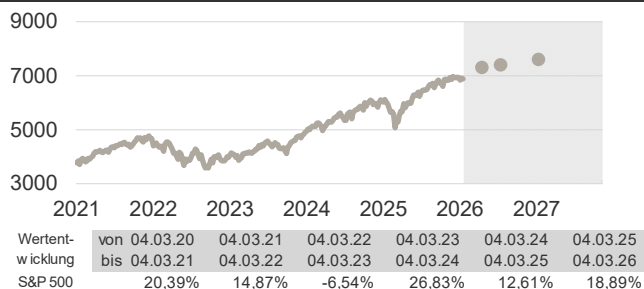
Grundsätzlich sind die Aussichten für Aktien dank des soliden Wachstums der Weltwirtschaft und der steigenden Unternehmensgewinne positiv. Für deutsche Aktien erwartet der Konsens einen Anstieg der Gewinne von 14 % für 2026. Hinzu kommen die nach der jüngsten Korrektur reduzierten Positionierungen und Bewertungen. Der jüngste Energiepreisanstieg verschärft die bereits zuvor bestehenden Standortnachteile von international agierenden Konzernen bei den Energiekosten und, im Vergleich zur Produktion in den USA, auch bei Zöllen. Chancen ergeben sich für viele Unternehmen aus geopolitischen Veränderungen und zusätzlichen Investitionen in Deutschland bzw. der Eurozone. Negativ ist allerdings im Vergleich zu anderen Indizes das Fehlen eines klaren Katalysators, um bei den Kursgewinnen im Vergleich mit anderen Regionen mithalten zu können. Hinzu kommen nun die Sorgen um den Iran-Konflikt und höhere Energiepreise.

# Märkte & Prognosen.

## Aktienmärkte

### Aktienmärkte Welt

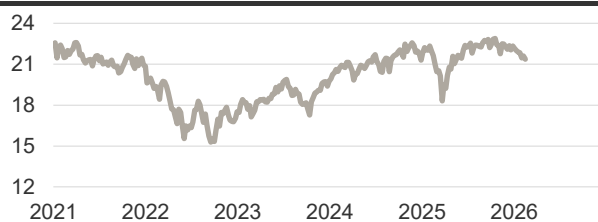
#### USA: S&P 500 (INDEXPUNKTE)



**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

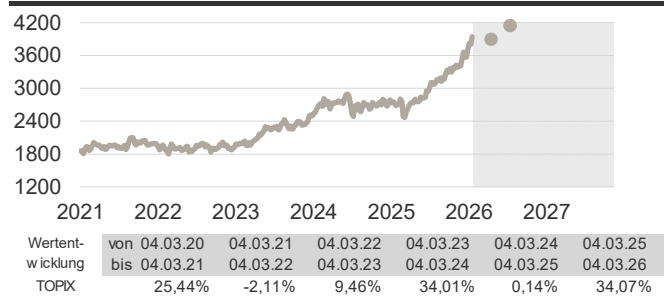
Quellen: Factset, Prognose DekaBank

#### USA: KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS S&P 500



Quellen: Factset, DekaBank

#### JAPAN: TOPIX (INDEXPUNKTE)



**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Quellen: Factset, Prognose DekaBank

#### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
S&P 500 (Indexpunkte)	6.870	6.883	5.778
S&P 500 (Veränderung in % seit ...)		-0,2	18,9
TOPIX (Indexpunkte)	3.634	3.656	2.710
TOPIX (Veränderung in % seit ...)		-0,6	34,1
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
S&P 500 (Indexpunkte)	7.300	7.400	7.600
TOPIX (Indexpunkte)	3.900	4.150	4.300
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
S&P 500 aktuell	21,4	4,6	1,3
TOPIX aktuell	18,2	1,7	2,1
S&P 500 Ø (10 Jahre rollierend)	19,0	3,5	1,8
TOPIX Ø (10 Jahre rollierend)	14,7	1,2	2,4

\* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

#### USA

Trotz einer hervorragenden US-Berichtssaison für das 4. Quartal 2025 mit einer aggregierten Gewinnüberrschung von über 7 % und anhaltenden Aufwärtsrevisionen der Gewinnsschätzungen für 2026 handelt der S&P 500 seit Oktober in einer Seitwärtsbewegung. Allerdings konnten sehr viele Aktien in dieser Zeit zulegen, wie auch der gleichgewichtete S&P 500, während einige Tech-Schwergewichte und insbesondere Softwareaktien an Wert verloren haben. Hintergrund sind die immensen Investitionen in Künstliche Intelligenz auf der einen Seite und auf der anderen Seite die Sorge um die Disruptionen im Softwarebereich durch KI. Der Iran-Krieg hat US-Aktien bisher nur moderat belastet, weil US-Wirtschaft und Unternehmensgewinne hiervon kaum betroffen sein sollten.

#### Japan

Im Umfeld der vorgezogenen Neuwahlen konnten japanische Aktien kräftig zulegen. Die amtierende Ministerpräsidentin erzielte eine klare Mehrheit, und Anleger preisten eine expansive Fiskalpolitik und für den Aktienmarkt positive Reformen ein. Japanische Aktien bleiben eine interessante Depot-Beimischung, auch dank KI-Phantasie und zunehmender Aktienrückkäufe.

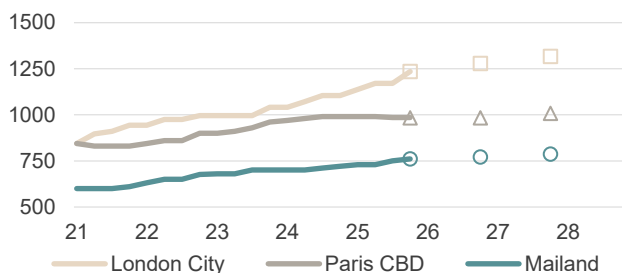
#### Perspektiven

Die Aussichten für US-Aktien bleiben aufgrund der robust wachsenden US-Wirtschaft und Unternehmensgewinne positiv. Die seit Ende 2025 laufende Rotation aus den Tech-Schwergewichten in andere Sektoren ist gesund für den Gesamtmarkt. Fundamental haben die Tech-Titanen im Rahmen der Berichtssaison allerdings starke Zahlen geliefert. Hauptrisiko sind die hohen Bewertungen, die vor allem bei KI-Aktien viel Optimismus enthalten. Kritisch zu beobachten sind aber auch die gigantischen KI-Investments der Tech-Titanen und deren Monetarisierung sowie die Disruptionsrisiken für andere Branchen. 2026 gehen zudem Risiken von einer Politisierung der US-Notenbank und höheren Risikoprämien bei US-Treasuries aus. Solange die Inflation im Trend sinkt, dürften die Aktienmärkte sich über US-Leitzinssenkungen freuen.

# Märkte & Prognosen. Immobilien

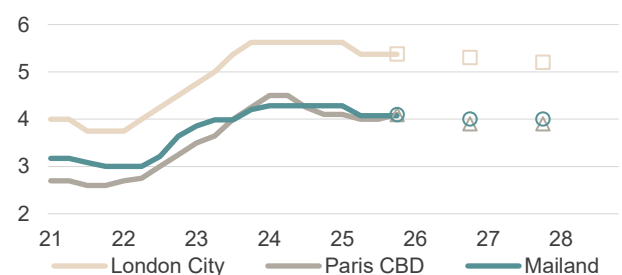
## Büromärkte Europa

### SPITZENMIETE (EUR/M<sup>2</sup>/JAHR)\*



Quellen: PMA, Prognose DekaBank; \*konst. WK Dez. 2024

### SPITZENRENDITE (NETTO, IN %)



Quellen: PMA, Prognose DekaBank

### „BOOKING.COM CAMPUS“, AMSTERDAM



Quelle: DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Europa	Spitzenmiete (€/m <sup>2</sup> /J.)		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.
Amsterdam	560	0,0%	4,82%	0 Bp.	8,5%	0,5 Pp.
London City	1235	11,8%	5,38%	-25 Bp.	7,4%	-1,0 Pp.
Mailand	760	5,6%	4,07%	-21 Bp.	11,9%	-0,4 Pp.
Paris CBD	985	-0,5%	4,10%	0 Bp.	6,2%	1,9 Pp.
Warschau	330	5,8%	5,79%	0 Bp.	10,2%	-1,6 Pp.

Quellen: PMA, DekaBank

### Im Fokus

Der Büro-Flächenumsatz 2025 lag mit 8,1 Mio. m<sup>2</sup> 2,5 % über dem Vorjahresniveau, das fünfjährige Mittel wurde um 2 % verfehlt. Anmietungsentscheidungen werden sorgfältig abgewogen, insbesondere auch in Deutschland und Frankreich vor dem Hintergrund der konjunkturellen und politischen Herausforderungen. Unternehmen verlängerten zudem aus Kostengründen vermehrt bestehende Verträge. Das andere Ende des Spektrums markierten die spanischen Büromärkte dank des konjunkturellen Rückenwinds. Die Märkte der iberischen Halbinsel sowie Osteuropas aber auch Dublin und London registrierten auf Jahressicht deutlich rückläufige Leerstände. Europaweit hat sich die Quote bei 9,5 % konsolidiert. In Helsinki und Stockholm hingegen wurden mit jeweils rund 17 % neue Höchststände erklommen. Generell überproportional von Leerstand betroffen sind ältere Bestandsgebäude in Randlagen. Die Spitzenmieten stiegen 2025 europaweit um 3,4 %. Das stärkste Mietwachstum registrierten die Finanzplätze Frankfurt und London City. Paris war der einzige Markt, wo die hohen Mieten in zentralen Lagen leicht unter Druck gerieten. Der europaweite Büro-Investmentumsatz erhöhte sich 2025 im Vorjahresvergleich um 9 % auf 47 Mrd. EUR, das fünfjährige Mittel wurde um 39 % verfehlt. Der Büro-Anteil am Gesamtumsatz von Gewerbeimmobilien sank nochmals leicht auf 19,5 %. Zum Jahresende haben die Umsätze allerdings kräftig angezogen, alleine 37 % des Jahresumsatzes entfielen auf das vierte Quartal.

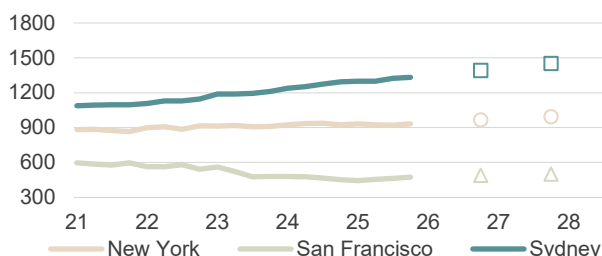
### Perspektiven

Ein 15-Jahrestief bei den Baustarts sorgt perspektivisch für rückläufige Fertigstellungen und sinkende Leerstände. Die Polarisierung zwischen hochwertigen Objekten in zentralen und gut erreichbaren Lagen sowie veraltetem Bestand mit schlechter Anbindung hält an, einhergehend mit weiter steigenden Spitzenmieten. Die Dynamik dürfte 2026 jedoch weiter nachlassen. An den Investmentmärkten sollte die Seitwärtsbewegung bei den Anfangsrenditen bei weiterhin überschaubaren Umsätzen vorerst anhalten. Stärkere Rückgänge sind auf absehbare Zeit nicht zu erwarten. Grund dafür ist das Zinsumfeld, das vermehrt von den steigenden Staatsschulden geprägt werden dürfte.

# Märkte & Prognosen. Immobilien

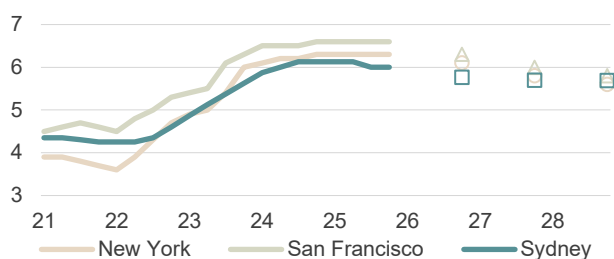
## Büromärkte Welt

### SPITZENMIETE (USD BZW. AUD/M²/JAHR)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

### CAP RATE (IN %)



Quellen: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

### “LAKEFRONT BLOCK 31”, SEATTLE



Quelle: DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Global	Spitzenmiete*		Cap Rate		Leerstandsquote	
	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.	Q4 2025	ggü. Vj.
New York	932	0,9%	6,30%	0 Bp.	10,1%	-2,1 Pp.
San	473	4,7%	6,60%	0 Bp.	25,9%	-1,5 Pp.
Singapur	1.473	2,0%	3,85%	0 Bp.	10,7%	0,4 Pp.
Sydney	1.333	3,1%	6,00%	-13 Bp.	15,6%	1,2 Pp.
Tokio	139.752	10,8%	2,25%	0 Bp.	2,2%	-1,8 Pp.

\*jew eils in heimischer Währung pro m² und Jahr

Quellen: CBRE-EA, PMA, DekaBank

### Im Fokus

Während der US Büromarkt 2025 insgesamt noch vor größeren Herausforderungen stand, zeichnete sich für die Top11-Märkte mit einem Mietzuwachs von 1,9 % eine positive Tendenz ab. Im vierten Quartal trugen vor allem Downtown Manhattan, San Francisco, Chicago und Seattle zu der positiven Entwicklung bei. Boston verzeichnete einen Rückgang nach Anstiegen in den Vorquartalen, nur Los Angeles blieb weiterhin deutlich im Minus. Der Leerstand blieb insgesamt mit 19,7 % auf hohem Niveau, lag dank anziehender Nachfrage, rückläufigen Fertigstellungen und Umnutzungen aber leicht unterhalb des Vorjahresniveaus. Vor allem San Francisco und Los Angeles konnten im vierten Quartal deutliche Rückgänge verzeichnen. Die Cap Rate war stabil bei 6,4 % trotz vereinzelter Rückgänge in Chicago, San Francisco und Seattle. In der Region Asien/Pazifik führten die abnehmende Unsicherheit in der Handelspolitik mit den USA sowie die Expansion von KI-Unternehmen zu einer robusten Nachfrage. Die Mietentwicklung war insgesamt positiv, die höchsten Zuwächse auf Jahressicht verbuchten Brisbane, Tokio und Osaka, gefolgt von Seoul und Melbourne. Die Entwicklung der Leerstände war dagegen uneinheitlich. Die australischen Metropolen und Seoul verzeichneten weitere Anstiege, während der Leerstand in Singapur und Osaka seitwärts tendierte und in Tokio deutlich zurückging. Die Spitzenrenditen waren stabil, nur Seoul registrierte einen stärkeren Rückgang.

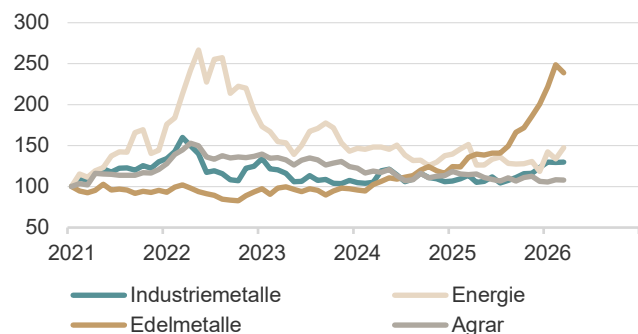
### Perspektiven

Die positive Entwicklung am US-Büromarkt dürfte 2026 anhalten. Abnehmende Fertigstellungen und das knappe Angebot im Premiumbereich unterstützen den Markt und deuten darauf hin, dass zukünftig auch Class A-Flächen jenseits des Trophy-Segments profitieren. Die konjunkturelle Abschwächung sowie eine stagnierende Bürobeschäftigung sprechen allerdings für eine moderatere Dynamik. Auf der Investmentseite dürften sich weitere Zinssenkungen der Fed im Laufe des Jahres in rückläufigen Renditen niederschlagen. Auch die asiatisch-pazifischen Büromärkte bleiben 2026 auf Wachstumskurs. Das stärkste Mietwachstum erwarten wir in Tokio, gefolgt von Sydney und Seoul. Während die nachlassende Bautätigkeit die Mietentwicklung in den CBDs von Brisbane und Sydney unterstützt, dürfte das Wachstumspotenzial in Melbourne aufgrund der hohen Fertigstellungen begrenzt bleiben. In Tokio werden höhere Mieten in Premium-Gebäuden gezahlt. Die Spitzenrenditen dürften marginal nachgeben, nur in Japan ist mit leicht steigenden Anfangsrenditen zu rechnen.

# Märkte & Prognosen. Rohstoffe

## Rohstoffe

**BLOOMBERG-ROHSTOFFPREISINDEX (JANUAR 2021 = 100)**



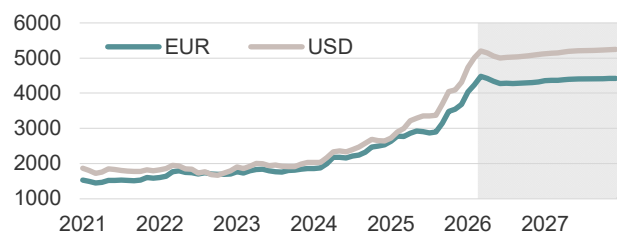
Quellen: Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Rohstoffe	04.03.2026	Veränderungsraten in % ggü. Vormonat ggü. Vorjahr	
BCOM Energie	31,6	10,9	-1,7
BCOM Industriemet.	172,1	2,3	17,6
BCOM Edelmetalle	548,0	2,5	87,9
BCOM Agrar	54,2	2,1	-4,6

Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

### GOLD (PREIS JE FEINUNZE)



Wertentwicklung	von 28.02.20	28.02.21	28.02.22	28.02.23	28.02.24	28.02.25	28.02.26
	bis 28.02.21	28.02.22	28.02.23	28.02.24	28.02.25	28.02.26	28.02.26
Gold in Euro	0,49%	18,53%	2,09%	8,84%	45,36%	62,10%	
Gold in USD	10,35%	9,94%	-3,37%	11,22%	39,45%	84,23%	

**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Edelmetalle	04.03.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	4.413,91	4.170,54	2.770,44
Gold (USD je Feinunze)	5.134,70	4.920,40	2.920,60
Silber (EUR je Feinunze)	71,03	71,53	30,46
Silber (USD je Feinunze)	82,63	84,40	32,11
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Gold (EUR je Feinunze)	4.270	4.280	4.360
Gold (USD je Feinunze)	5.000	5.050	5.150

Quellen: Bloomberg, DekaBank

## Rohstoffe

Die Energierohstoffmärkte werden seit dem Ausbruch des Konflikts im Nahen Osten maßgeblich von geopolitischen Risiken bestimmt. Bei Rohöl und Erdgas rückt die Versorgungssicherheit in den Mittelpunkt, da mögliche Unterbrechungen zentraler Transportwege wie der Straße von Hormus erhebliche Teile des globalen Öl- und LNG-Handels betreffen. Dementsprechend reagierten die Rohölnotierungen sowie der europäische Gaspreis unmittelbar mit deutlichen Preisaufschlägen, da Marktteilnehmer eine erhöhte Wahrscheinlichkeit anhaltender Angebotsstörungen einpreisten. Auch bei den Industriemetallen zeigt sich eine veränderte Marktlogik. Zyklisch geprägte Metalle wie Kupfer traten im Zuge gestiegener Konjunktur- und Nachfragerisiken auf der Stelle, während sich energieintensiv produzierte Metalle wie Aluminium verteuerten, da höhere Energiepreise unmittelbar die Produktionskosten beeinflussen. Es zeigt sich, dass neben Wachstumsaspekten zunehmend Kosten- und Versorgungsrisiken in die Preise einfließen. Bei den Edelmetallen war zunächst eine klassische Krisenreaktion zu beobachten: Gold und Silber wurden verstärkt als sichere Anlagen gesucht. Im weiteren Verlauf gaben die Preise jedoch nach, da steigende Energiepreise und höhere Inflationserwartungen die Zinssenkungsperspektiven eintrübten.

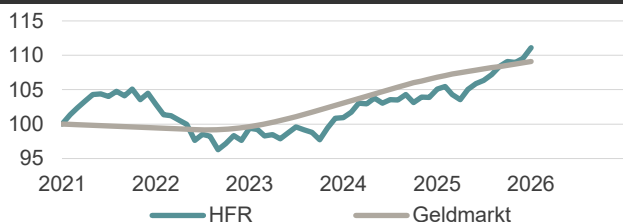
## Gold

Nach einer kurzen Konsolidierungsphase Anfang Februar setzte der Goldpreis seine Aufwärtsbewegung fort und erreichte Anfang März ein erneutes Allzeithoch. Treiber dieser Entwicklung dürfte in erster Linie die Eskalation im militärischen Konflikt mit dem Iran gewesen sein. Die Goldnotierung war im Zuge der erhöhten Unsicherheit zunächst als sicherer Hafen gesucht, geriet dann jedoch unter Druck und taumelte in Richtung der Marke von 5.000 US-Dollar je Feinunze. Dies war wohl darauf zurückzuführen, dass steigende Energiepreise und damit verbundene höhere Inflationserwartungen die Leitzinssenkungsperspektiven bezüglich der US-Notenbank Fed eintrübten und den preisstützenden Effekt somit zeitweise begrenzten. Insgesamt bleibt die Marktstimmung jedoch konstruktiv, was sich auch in den anhaltend starken Nettomittelzuflüssen bei physisch gedeckten Gold-ETFs widerspiegelt.

# Märkte & Prognosen. Alternative Investments

## Alternative Investments

### EUREKAHEDGE COMPOSITE VS. GELDMARKT (JANUAR 2021=100)



Wertentwicklung	von 29.2.2020 bis 28.2.2021	28.2.2021 bis 28.2.2022	28.2.2022 bis 28.2.2023	28.2.2023 bis 29.2.2024	29.2.2024 bis 28.2.2025	28.2.2025 bis 28.2.2026
HFR	4,2%	0,0%	-2,1%	2,5%	3,7%	6,3%
Geldmarkt	-0,5%	-0,6%	0,4%	3,6%	3,5%	2,1%

**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

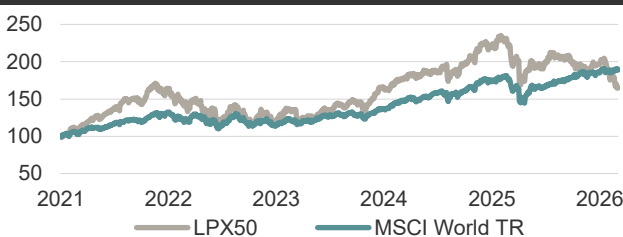
Quellen: EurekaHedge, Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Hedgefonds	Stand* 28.02.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
Hedge Fund Composite	1372	0,9%	6,3%
Geldmarkt		0,2%	2,1%

\*Indexpunkte (Originalindex); Quellen: HFR, Bloomberg, DekaBank

### LPX 50 VS. MSCI WORLD TR (JANUAR 2021=100)



Wertentwicklung	von 29.2.2020 bis 28.2.2021	28.2.2021 bis 28.2.2022	28.2.2022 bis 28.2.2023	28.2.2023 bis 29.2.2024	29.2.2024 bis 28.2.2025	28.2.2025 bis 28.2.2026
LPX50	16,3%	35,5%	-7,2%	31,4%	25,9%	-26,1%
MSCI World	17,1%	19,7%	-1,9%	22,5%	20,3%	6,9%

**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**

Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Private Equity	Stand* 28.2.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
LPX50	4806	-12,9%	-26,1%
LPX Buyout	193	-6,8%	-21,9%
LPX Venture	322	-7,7%	-6,4%
LPX Mezzanine	197	-8,7%	-28,3%
MSCI World	634	1,5%	6,9%

\*Indexpunkte; Quellen: LPX-Group, MSCI, Bloomberg, DekaBank

### Hedgefonds

Hedgefonds versuchen typischerweise Investmentstrategien umzusetzen, die von der Vereinnahmung der üblichen Marktrisikoprämien verschieden sind. Da die Investmentstrategien aber mit Instrumenten umgesetzt werden, die mit den üblichen Marktrisiken behaftet sind und diese in aller Regel nicht komplett aufgehoben werden können, schlagen allgemeine Marktentwicklungen zu einem gewissen Grad auf die Hedgefonds durch. Während in der fernerer Vergangenheit die Hedgefonds als Ganzes Wertsteigerungen über die Geldmarktverzinsung hinaus erwirtschaften konnten, ist dies in den letzten Jahren über längere Zeiträume kaum gelungen, am aktuellen Rand zeigen sich jedoch wieder bessere Ergebnisse.

### Anmerkung

In dieser Darstellung wird lediglich der Teil des Hedgefonds-Universums betrachtet, der der UCITS-Richtlinie entspricht.

### Private Equity

Der hier betrachtete LPX50-Index enthält Aktien der großen Private Equity-Unternehmen wie z.B. Apollo, KKR, Blackstone und Partners Group. Die Aktionäre dieser Unternehmen partizipieren über Profitbeteiligungen (Carried Interest) an dem Erfolg der Portfoliounternehmen, in die die Private Equity-Unternehmen investiert haben. Regelmäßig werden diese Investments zum großen Teil mit Fremdkapital finanziert. Die Ausschläge des Index sind mit denen des allgemeinen Aktienmarktes stark korreliert, aber wegen des Hebels sowohl nach oben als auch nach unten typischerweise größer als diese. Bis vor wenigen Jahren haben die Private Equity-Unternehmen zusätzlich dazu eine Prämie für das erhöhte Risiko erwirtschaftet, in der jüngeren Vergangenheit zeigt der Index jedoch eine deutliche Underperformance.

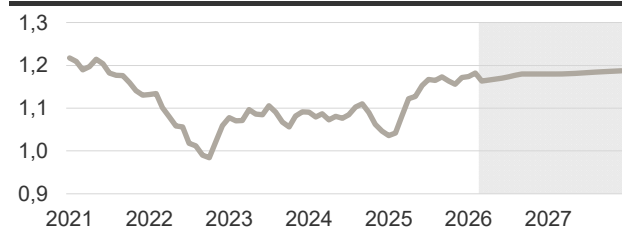
### Anmerkung

Es werden ausschließlich börsennotierte Private Equity-Unternehmen betrachtet.

# Märkte & Prognosen. Währungen

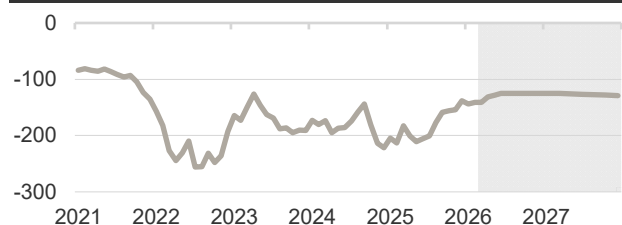
## EUR-USD

### WECHSELKURS (US-DOLLAR JE EURO)\*



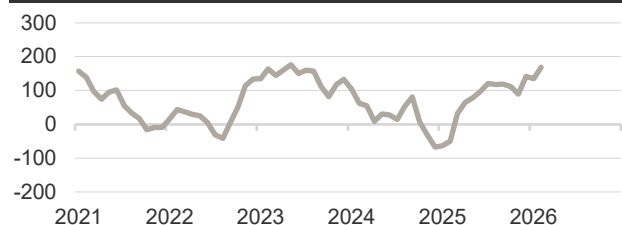
\* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### ZINSDIFFERENZ\* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



\* Bundesanleihen minus Treasuries  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN\*



\* Euro-Futures; in Tsd. Kontrakten; Quellen: CFTC, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	04.03.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,16	1,17	1,18	1,18
Forwards		1,16	1,17	1,18
Hedge-Ertrag* (%)		-0,1	-0,5	-1,2
Zinsdiff. 2J (Basisp.)	-142	-125	-125	-125
Zinsdiff. 10J (Basisp.)	-135	-130	-120	-105
Leitzins EZB (%)	2,00	2,00	2,00	2,00
Leitzins Fed (%)	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25
<b>Konjunkturdaten</b>		<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
EWU Bruttoinlandsprod. (% ggü Vorj.)		1,4	1,3	1,4
USA Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)		2,2	2,5	2,2
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)		2,1	2,1	2,1
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)		2,7	2,4	1,8

\* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Fed, Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Infolge der militärischen Eskalation im Nahen Osten hat der US-Dollar gegenüber dem Euro aufgewertet. Dabei fungierte der US-Dollar zum einen in seiner Rolle als „sicherer Hafen“. Zum anderen reagierte er auf gesunkene Zinssenkungserwartungen an die Fed. Zwar sind die kurzfristigen Inflationserwartungen infolge der jüngsten Energiepreisanstiege in beiden Währungsräumen recht deutlich angestiegen. Einen größeren dämpfenden Effekt für die Leitzinserwartungen hatte dies allerdings in den USA. Wir erwarten, dass der Nahost-Konflikt regional und zeitlich begrenzt und die Energiepreisanstiege temporär bleiben dürften. Entsprechend sollte der jüngste Dämpfer für den EUR-USD-Wechselkurs mit der Zeit schwinden. Zudem stellen die erfreulichen Signale seitens der Stimmungsindikatoren in Euroland die Weichen für einen mittelfristig stärkeren Euro.

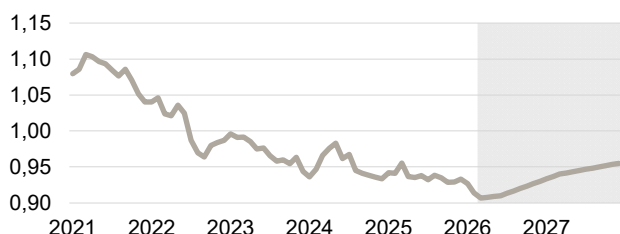
### Perspektiven

Nachdem im Jahr 2025 die erratische Zollpolitik der Trump-Regierung den US-Dollar gegenüber dem Euro stark abwerten ließ, dürften nun die makroökonomischen Einflussfaktoren wieder stärker den Ton für den EUR-USD-Wechselkurs vorgeben. Allerdings ist die Geopolitik als Einflussgröße nicht vom Tisch. Der Großteil des Vertrauensverlusts in die US-Regierung scheint mittlerweile eingepreist zu sein, und der Greenback wird durch ein dynamisches Wirtschaftswachstum (unterstützt durch KI-Investitionen) sowie das höhere Zinsniveau in den USA gestützt. Dennoch erwarten wir, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro perspektivisch noch leicht nachgeben sollte. Zum einen dürfte insbesondere die erwartete konjunkturelle Belebung in Deutschland aufgrund der fiskalischen Impulse zunehmend Euro-freundlich wirken. Zum anderen sollte die US-Notenbank ihren Zinssenkungszyklus fortsetzen und im zweiten Halbjahr 2026 das neutrale Leitzinsniveau von 3,00 % bis 3,25 % erreichen. Vor diesem Hintergrund sehen wir eine langsame Aufwertung des Euro in Richtung der Marke von 1,20 USD. Risiken für den US-Dollar können sich aus dem weiteren Handeln Trumps oder zunehmenden Leitzinssenkungserwartungen an die Fed unter dem designierten Fed-Chef Warsh ergeben. Für den Euro könnten dagegen die 2027 anstehenden Wahlen in großen Euro-Ländern zum Stolperstein werden.

# Märkte & Prognosen. Währungen

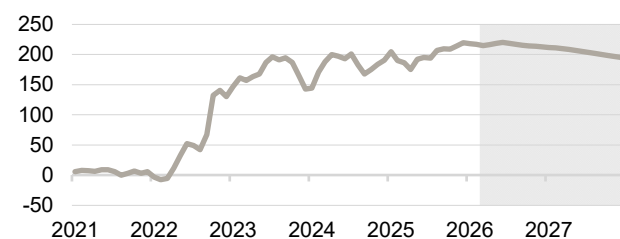
## EUR-CHF

### WECHSELKURS (SCHWEIZER FRANKEN JE EURO)\*



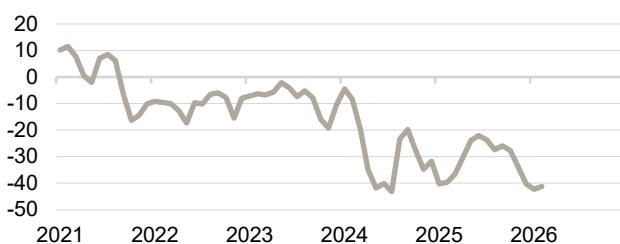
\* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### ZINSDIFFERENZ\* 2-JÄHRIGER STAATSANLEIHEN (BASISP.)



\* Bundesanleihen minus schweizerische Staatsanleihen  
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

### NETTOPOSITIONIERUNG DER SPEKULANTEN\*



\* Schweizer Franken-Futures; Tsd. Kontrakte; Quellen: CFTC, DekaBank

### WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Prognose DekaBank	04.03.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	0,91	0,91	0,92	0,94
Forwards		0,90	0,90	0,89
Hedge-Ertrag* (%)		0,7	1,2	2,3
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	217	220	215	210
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	244	245	245	240
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,00	2,00	2,00	2,00
Leitzins SNB (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Konjunkturdaten</b>		<b>2025P</b>	<b>2026P</b>	<b>2027P</b>
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)		1,3	1,4	1,3
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)		0,1	0,3	0,6

\* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

Quellen: Bloomberg, EZB, Schweizerische Nationalbank, Bundesamt für Statistik, Prognose DekaBank (P)

### Im Fokus

Der EUR-CHF-Wechselkurs ist im Zuge der jüngsten militärischen Eskalation im Nahen Osten weiter gesunken und markierte Ende Februar ein neues Allzeittief bei 0,9104 CHF je EUR. Das bisherige Tief vom Januar wurde damit leicht unterboten. Der Nahost-Konflikt hat die Nachfrage nach dem Schweizer Franken als „sicherem Hafen“ weiter zunehmen lassen. Jedoch lässt dieser Nachfrageimpuls in unserer Prognose mittelfristig nach, da wir unterstellen, dass die militärische Auseinandersetzung mit dem Iran regional und zeitlich begrenzt bleibt. Dies bedeutet zwar keinen Höhenflug für den EUR-CHF-Wechselkurs, weil die anhaltende geopolitische Unsicherheit bei diesem Währungspaar weiterhin eher den Franken als den Euro glänzen lassen dürfte. Dennoch sollten zunehmend positive Konjunkturdaten insbesondere aus Deutschland den Euro mittelfristig stützen.

### Perspektiven

Im aktuellen Umfeld, das durch erhöhte geo- und handelspolitische Unsicherheit geprägt ist, ist der Schweizer Franken als „sicherer Hafen“ stark gefragt, obwohl die Schweiz nur Nullzinsen bietet. So bewegt sich der EUR-CHF-Wechselkurs seit längerem nahe seines Allzeittiefs. Der Status als „sicherer Hafen“ wird dem Franken aufgrund der politischen Neutralität, der soliden Staatsfinanzen sowie der wirtschaftspolitischen Unabhängigkeit der Schweiz zugeschrieben. Für die SNB, die ihren Leitzins bereits auf 0 % gesenkt hat, wird der starke Franken problematisch, da er die Inflation an das untere Ende des Zielbands von 0 % bis 2 % drückt. Zwar könnte die SNB mit Negativzinsen oder Devisenmarktinterventionen gegen die Franken-Stärke vorgehen. Allerdings sind beide Maßnahmen mit Risiken verbunden und daher nur dann wahrscheinlich, wenn sich mittelfristig Deflation abzeichnen sollte. Für die Jahre 2026/27 erwarten wir, dass der Euro gegenüber dem Franken langsam aufwerten dürfte, wenn die Unsicherheit bezüglich des Handelns der US-Regierung nachlässt und Deutschland wieder einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum in Euroland leistet (aufgrund der Fiskalpakete für Infrastruktur und Verteidigung). Bremsend für den erwarteten Anstieg des Wechselkurses könnte eine Zunahme der politischen Unsicherheit in Euroland im Wahljahr 2027 (Frankreich, Spanien) wirken.

# Märkte & Prognosen. Szenarien

## Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 75 %)

- Ausgelöst durch die geopolitischen, technologischen und demografischen Veränderungen durchläuft die Weltwirtschaft einen tiefen strukturellen Wandel.
- Negative Effekte der neuen Geoökonomie auf die Weltwirtschaft werden durch erhöhte Investitionsaktivität ausgeglichen. Der hieraus resultierende Technologiewettbewerb befeuert die ökonomische Aktivität. Globales Wachstum bleibt bis 2027 bei rund 3 % pro Jahr.
- Militärische Auseinandersetzung mit dem Iran wird nur kurze Zeit andauern. Dem Iran wird es dabei nicht gelingen, Ölförder- oder -exportanlagen in größerem Umfang zu zerstören. Die Schifffahrt durch die Straße von Hormus normalisiert sich innerhalb von wenigen Wochen.
- Erratische Politik der US-Regierung mit Zollerhöhungen und weniger Migration bremst US-Konjunktur.
- Geplante umfangreiche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur stärken in Deutschland den konjunkturellen Aufschwung. Euroland-Konjunktur profitiert ebenfalls von höheren Ausgaben für Verteidigung.
- EZB hält Leitzinsen konstant auf neutralem Niveau. US-Notenbank Fed erreicht 2026 neutrales Niveau von gut 3 %. Notenbanken achten auf Verankerung der mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 %.
- Lockerung der Geldpolitik stützt Konjunktur und Kapitalmärkte. Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- In China begrenzen der Zollstreit mit den USA, die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Große geopolitische Unsicherheit kann jederzeit für erhöhte Schwankungen an den Märkten sorgen.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum, vom digitalen und nachhaltigen Umbau der Wirtschaft und von höheren Rüstungsausgaben.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

## Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 15 %)

- Kämpfe gegen den Iran werden längere Zeit fortgeführt, militärische Fähigkeiten des Irans erweisen sich als wesentlich stärker als zu Beginn des Konflikts. Dem Iran gelingt es, die Schifffahrt durch die Straße von Hormus für längere Zeit zu unterbinden und Ölförder- oder -exportanlagen in der Region systematisch auszuschalten.
- USA, China und Russland richten ihre Politik völlig neu aus: Das Völkerrecht tritt in den Hintergrund. Aufspaltung der Welt in zwei Blöcke. Reine Machtpolitik mit „imperialistischen Militäraktionen“.
- Einführung massiver Handelsbeschränkungen durch die USA und entsprechende Gegenreaktionen führen zu einem globalen Handelskrieg.
- Politisierung wichtiger US-Institutionen wie der Notenbank Fed führt zu starker Verunsicherung und Vertrauensverlust an den Märkten.
- Stark steigende Staatsverschuldung löst Schuldenkrise bzw. sogar Finanzkrise aus.
- Deutlich höhere Inflationsraten wegen umfassender protektionistischer Maßnahmen oder wegen spürbar steigender Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Daraus resultierende geldpolitische Straffung führt zu einer massiven Rezession.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs oder des militärischen Konflikts im Nahen Osten mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung.

## Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Einfrieren der geo- und handelspolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Eine beherzte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte sowie durchgreifende Strukturreformen stärken das globale Wachstum.
- Digitale Technologien führen zu kräftigen Produktivitätssteigerungen und wirken damit als Gewinnstreiber für die Unternehmen mit der Folge spürbar steigender Aktienkurse und Investitionen.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

# Märkte & Prognosen.

Redaktionsschluss: 05.03.2026 (7 Uhr)

**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater  
Tel. (0 69) 71 47 - 23 81  
E-Mail: ulrich.kater@deka.de

**Impressum:**

<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Disclaimer:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.

**„Deka PRIVATE & WEALTH**

**Überreicht durch:**

Sparkasse Fürstenfeldbruck  
Hauptstraße 8  
82256 Fürstenfeldbruck  
Tel.: 08141-407-0  
[www.sparkasse-ffb.de](http://www.sparkasse-ffb.de)

**Deka Vermögens-  
management GmbH**

Lyoner Straße 13  
60528 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

**DekaBank  
Deutsche Girozentrale**

Große Gallusstraße 14  
60315 Frankfurt  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt