




Märkte & Prognosen.
Newsletter Private Banking.

April 2026



Inhalt.

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

Märkte & Prognosen.

Hoffnung auf ein Ende des Kriegs im Nahen Osten.



Liebe Anlegerinnen
und Anleger,

Kriege haben über das unermessliche menschliche Leid hinaus auch große ökonomische Schäden zur Folge. Im Zuge des Kriegs im Nahen Osten hat sich die Straße von Hormus als Achillesferse des Welthandels, insbesondere für Energierohstoffe, erwiesen. Die von US-Präsident Trump ausgerufene vierzehntägige Waffenruhe resultiert möglicherweise auch aus der Einsicht, dass militärische Großkonflikte mit zunehmender Dauer extrem teuer werden. Die Marktreaktionen auf die Waffenruhe – der deutliche Rückgang des Ölpreises, die Aktienkursanstiege und die gesunkenen Anleiherenditen – sind verständlich, sollten aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Lage unsicher bleibt. Zudem hat die Weltwirtschaft durch den Krieg Schaden genommen, und die Aufräumarbeiten, sollte der Krieg wirklich weitgehend beendet sein, werden noch längere Zeit in Anspruch nehmen. Bis ein ansatzweise normaler Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus gewährleistet sein wird und bis die Öl- und Gasförderanlagen wieder repariert bzw. hochgefahren sein werden, wird das globale Wachstum gebremst bleiben. Immerhin, trotz der Widrigkeiten dürfte die Weltwirtschaft in diesem und im kommenden Jahr um rund 3 % wachsen.

Besondere Beachtung wird aktuell den Notenbanken geschenkt, deren Entscheidungen durch den Krieg deutlich schwieriger geworden sind. Denn die Inflationsraten sind infolge der höheren Energiepreise nach oben gegangen. Für die Eurozone dürften für März und April Werte von über 3 % gemeldet werden. Für die Europäische Zentralbank besteht also ein gewisser Druck, mit Zinsanhebungen zu reagieren. Für die Juni-Sitzung erwarten wir eine Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte, danach aber vor dem Hintergrund der nur moderaten konjunkturellen Entwicklung lediglich eine abwartende Zinspolitik ohne weitere Erhöhungen. In den USA wird die Prognose dadurch erschwert, dass die Nachfolge von Fed-Chef Powell ab Ende Mai formal immer noch nicht geregelt ist. So bestehen für die Finanzmarktteilnehmer einige Unsicherheiten bezüglich der Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte, und zwar zusätzlich zu der nach wie vor fragilen Lage im Nahen Osten und zu den grundsätzlichen geopolitischen Unwägbarkeiten. Die Flexibilität und die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft werden im Jahresverlauf zwar weiter strapaziert werden, doch sollten die Aktienmärkte angesichts der anhaltenden moderat-positiven Wachstumsaussichten unter hohen Schwankungen freundlich tendieren.

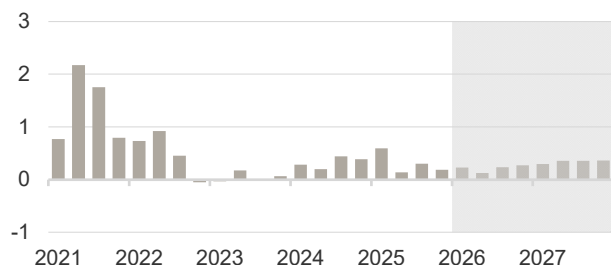
Mit freundlichen Grüßen

Ihr Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

Märkte & Prognosen. Konjunktur

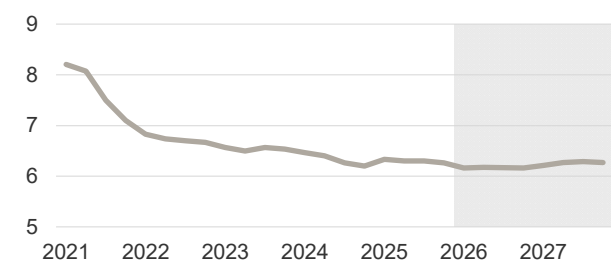
Konjunktur Euroland

BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORQUARTAL, SB)



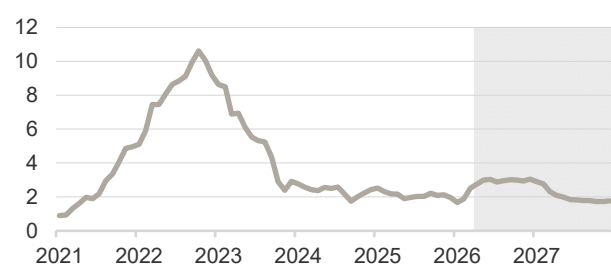
Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

ARBEITSLOSENQUOTE (% SAISONBER., EU-DEFINITION)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Eurostat, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Euroland	2025	2026P	2027P
Bruttoinlandsprodukt (% ggü. Vorjahr)	1,4	0,9	1,2
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,7	2,0
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
	Jan 26	Feb 26	Mrz 26
Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	1,7	1,9	2,5
Arbeitslosenquote (% saisonber., EU-Def.)	6,1	6,2	
Einkaufsmanagerind. (verarb. Gew.; Punkte)	49,5	50,8	51,6
Economic Sentiment (Punkte)	99,2	98,2	96,6

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

Im Fokus

Die europäischen Stimmungsindikatoren waren zum Ende des ersten Quartals 2026 vom Krieg im Nahen Osten geprägt. Die Unternehmen und die privaten Haushalte reagierten erschrocken auf die Eskalation. Erste Lieferkettenprobleme aufgrund der faktischen Sperrung der Straße von Hormus sind schon aufgetreten. Die Energiepreisanstiege und die erhöhte Unsicherheit durch den Krieg bremsen die wirtschaftliche Aktivität im Euroraum. Immerhin ist der europäische Arbeitsmarkt in guter Verfassung. Die Arbeitslosenquote lag im Februar mit 6,2 % nur geringfügig über ihrem Rekordtief von 6,1 % im Januar 2026. In den jüngsten Arbeitsmarktdaten ist der Ölpreisschock aber noch nicht enthalten. Mit einem deutlichen und nachhaltigen Anstieg der Arbeitslosenquote im Euroraum ist angesichts der demografischen Entwicklung nicht zu rechnen.

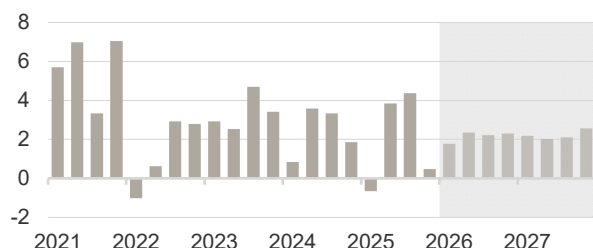
Perspektiven

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 weiterhin nahe des langfristigen Durchschnittswachstums, sodass die privaten Haushalte – abgesehen von den jüngsten Energiepreis-Kapriolen – von moderaten Inflationsperspektiven um die 2 % profitieren. Dieser Wert entspricht dem Inflationsziel der EZB. Somit kann diese ihre Leitzinsen nahe des neutralen Niveaus von rund 2 % halten. Die privaten Haushalte und die Unternehmen werden damit weiterhin durch moderate, angemessene Zinsen unterstützt. Zusätzliche geldpolitische Impulse sind zunächst 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

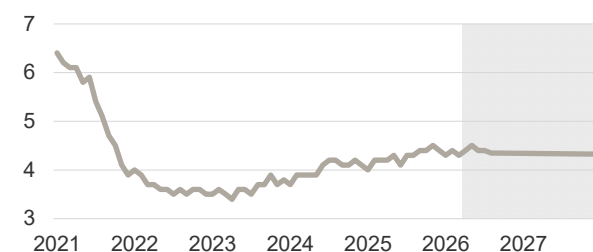
Konjunktur USA

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



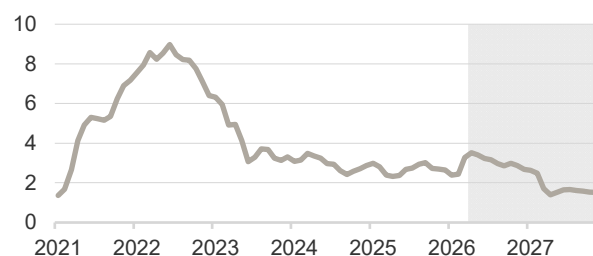
Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

ARBEITSLOSENQUOTE (% SAISONBEREINIGT)



Quellen: Bureau of Labor Statistics, Prognose DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

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

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

Im Fokus

Die bisherigen Konjunkturdaten deuten für den Jahresstart eine leicht unterdurchschnittliche Entwicklung an. Dies gilt vor allem für den privaten Konsum. Vom Arbeitsmarkt kamen zuletzt verwirrende Informationen. Die offiziellen Beschäftigungszahlen deuten einen überaus kräftigen Beschäftigungsaufbau im März an. Berechnungen der Fed San Francisco zeigen aber, dass hierfür ungewöhnlich gute Witterungsverhältnisse verantwortlich waren. Würde man diese herausrechnen, wäre die Anzahl der Beschäftigten wohl auch im März gesunken. Von vermutlich geringerer Bedeutung ist der energiepreisbedingte Kaufkraftentzug. Angesichts einer überraschend hohen Sparquote zu Beginn des Jahres dürften dessen direkte Auswirkungen vernachlässigbar sein.

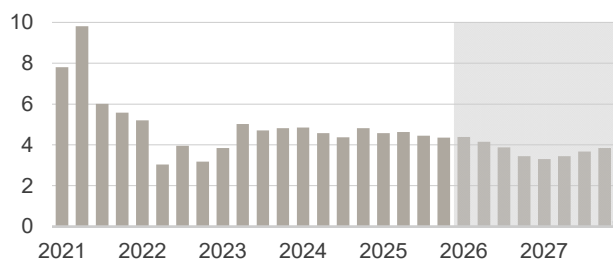
Perspektiven

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“ am Arbeitsmarkt 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. Das Jahr 2026 hat hieran nahtlos angeschlossen. Während der Militärschlag in Venezuela und die Verbalattacken bezüglich Grönland keine Kapitalmarktimplikationen nach sich zogen, war der Einfluss des Kriegs im Nahen Osten spürbar. Bislang sind die Implikationen im Hinblick auf eine mögliche Konfrontation mit China im Zeitraum 2027/2028 noch unklar.

Märkte & Prognosen. Konjunktur

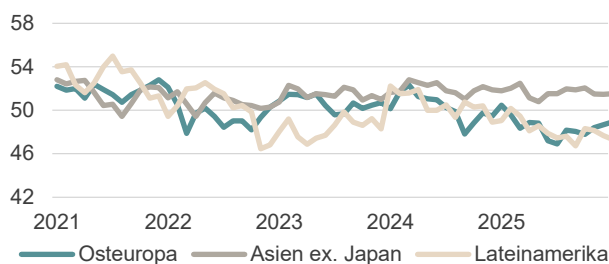
Konjunktur Emerging Markets

BRUTTOINLANDSPRODUKT (% GGÜ. VORJAHR)



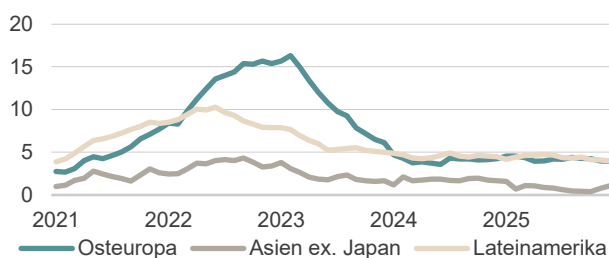
Quellen: EIU, Prognose DekaBank

EINKAUFSMANAGERINDEX (PUNKTE)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

INFLATION (% GGÜ. VORJAHR)



Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

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

Quellen: EIU, Bloomberg, Prognose DekaBank (P)

Im Fokus

Die USA und Iran haben sich auf eine zweiwöchige Waffenruhe geeinigt. In dieser Zeit sollen Verhandlungen über eine Friedenslösung geführt werden, doch die Positionen liegen weit auseinander. Die Wahrscheinlichkeit für Zerstörungen an der Energieinfrastruktur des Nahen Ostens ist gesunken, doch es ist offen, wann sich der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus normalisiert. Aufgrund technischer und logistischer Schwierigkeiten wird es auch im günstigsten Fall bis ins dritte Quartal hinein dauern, bis sich die täglichen Energielieferungen weitgehend normalisiert haben. Die Energiepreise werden daher für längere Zeit deutlich über dem Vorkriegsniveau liegen und die Konjunktur belasten. Die EM-Zentralbanken bleiben abwartend, da die volkswirtschaftlichen Kosten der Energiekrise schwer prognostizierbar sind.

Perspektiven

Die Unsicherheit um die Folgen der Energiekrise lastet auf dem Inflations- und Konjunkturausblick. Asien würde am stärksten leiden, sollte der Energietransport aus dem Nahen Osten 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 dem Trendwachstum zu erzielen. Kurzfristig sind die Inflationsrisiken wegen der Energiekrise 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.

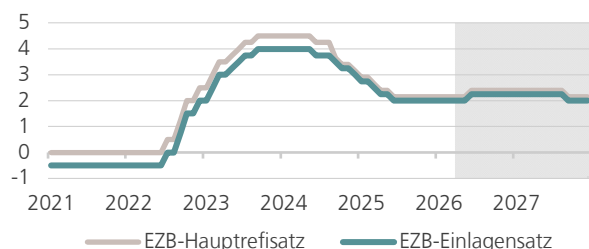
Risiken

Der Konflikt im Nahen Osten könnte erneut eskalieren und am Energiemarkt zu einer dauerhaften Angebotsverknappung führen. Die Konkurrenz zwischen den USA und China bleibt ein Risikofaktor für die Weltwirtschaft.

Märkte & Prognosen. Geld- und Rentenmärkte

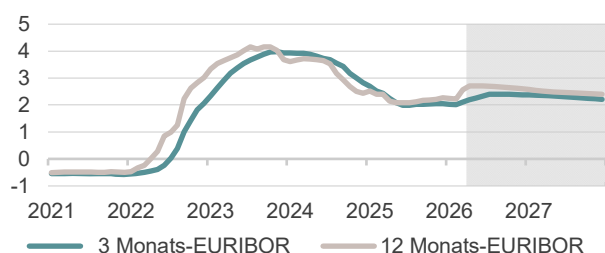
Geldmarkt Euroland

EZB-LEITZINSEN (% P.A.)



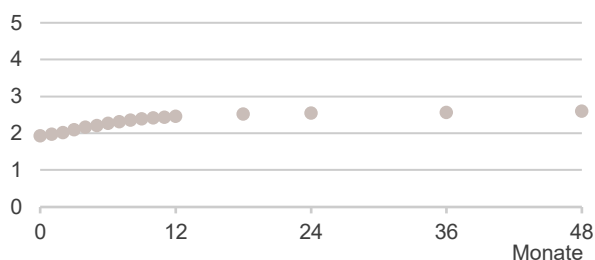
Quellen: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

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.)	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
EZB-Einlagensatz	2,00	2,00	2,50
3 Monats-EURIBOR	2,20	2,14	2,27
12 Monats-EURIBOR	2,72	2,55	2,10
EURIBOR-Future, Dez. 2026	2,71	2,29	1,92
EURIBOR-Future, Dez. 2027	2,66	2,38	2,25
Prognose DekaBank (% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
EZB-Einlagensatz	2,25	2,25	2,25
3 Monats-EURIBOR	2,40	2,40	2,35
12 Monats-EURIBOR	2,70	2,65	2,50

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

Im Fokus

Bei ihrer Ratssitzung am 19. März hat die EZB klargestellt, dass die Auswirkungen auf den mittelfristigen Inflationsausblick ausschlaggebend dafür sind, wie sie auf den Kriegsausbruch im Nahen Osten reagieren wird. Da hierüber noch erhebliche Unsicherheit herrschte, hat sie eine Entscheidung über die Leitzinsen zunächst verschoben. In der Zwischenzeit hat die Einigung auf eine vorläufige Waffenruhe die Chance auf eine schnelle Beilegung des Konflikts aufrechterhalten. Dennoch liegen die Futures für Erdöl und Erdgas über den Niveaus, die die EZB in ihren jüngsten makroökonomischen Projektionen unterstellt hat. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die EZB nicht vollständig auf eine Anhebung der Leitzinsen verzichten wird. Anders als von den Geldmarkt-Futures angedeutet, erwarten wir jedoch lediglich einen einzelnen Zinsschritt von 25 Basispunkten bei der Ratssitzung am 11. Juni. Danach dürften nur überschaubare Ausstrahlungseffekte auf die Kerninflation und wieder sinkende Energiepreise die EZB von einer weiteren Straffung Abstand nehmen lassen.

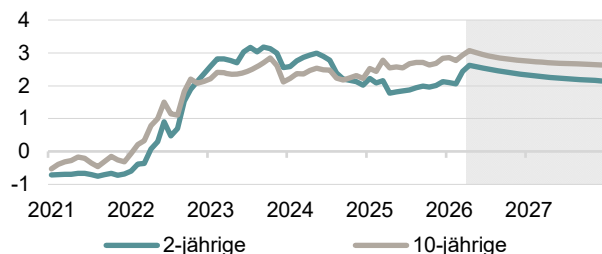
Perspektiven

Die stark gestiegenen Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas dürften die Gesamtinflationsrate in den kommenden Monaten auf etwa 3 % zunehmen lassen. Wie sich die höheren Energiekosten auf den mittelfristigen Trend von Löhnen und Preisen auswirken, ist jedoch kontextspezifisch und daher von Fall zu Fall verschieden. Aufgrund der zuletzt nachlassenden Preisentwicklung im Dienstleistungssektor und des immer noch starken Euros gehen wir von nur überschaubaren Effekten auf die Kerninflation und die Verbraucherpreise von Lebensmitteln aus. Bei gleichzeitig wieder rückläufigen Energiepreisen dürfte die Gesamtinflationsrate im kommenden Jahr vorübergehend unter die Zielmarke von 2 % fallen. Diese Perspektiven sollten eine verhaltene Reaktion der EZB zur Folge haben. Ein Zinsschritt von 25 Basispunkten im Juni dürfte ihr vor allem dazu dienen, ihre Handlungsbereitschaft unter Beweis zu stellen. Bei gut verankerten Inflationserwartungen dürfte sie die Leitzinsen danach für längere Zeit unverändert lassen. Das kontinuierliche Abschmelzen der Wertpapierbestände des Eurosystems und der daraus resultierende Rückgang der Überschussreserven sollten erst mittelfristig einen stärkeren Effekt auf die Geldmärkte haben. Ein zusätzlicher Aufwärtsdruck auf die EURIBOR-Sätze relativ zu den Leitzinsen ist erst dann zu erwarten, wenn die Banken die Refinanzierungsgeschäfte der EZB wieder in einem größeren Umfang in Anspruch nehmen.

Märkte & Prognosen. Geld- und Rentenmärkte

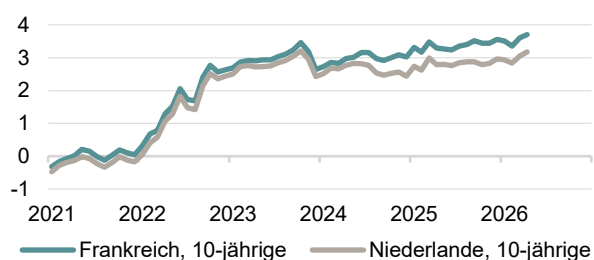
Rentenmarkt Euroland (Staatsanleihen)

DEUTSCHLAND: RENDITEN (% P.A.)



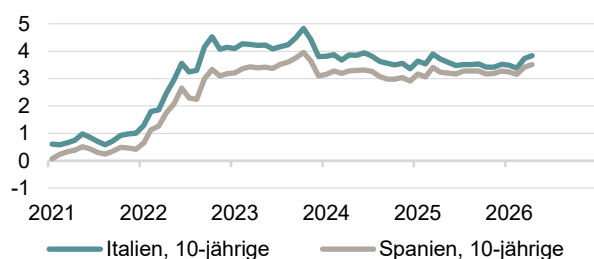
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

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.)	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Deutschland 2J	2,60	2,25	1,79
Deutschland 10J	3,06	2,84	2,58
Frankreich 10J	3,71	3,45	3,36
Italien 10J	3,84	3,53	3,82
Spanien 10J	3,52	3,29	3,31
Prognose DekaBank			
(% p.a.)	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
Deutschland 2J	2,50	2,40	2,25
Deutschland 5J	2,65	2,55	2,40
Deutschland 10J	2,90	2,80	2,70

Quellen: Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Der Kriegsausbruch im Nahen Osten hat sich in einer Verflachung der Bundkurve niedergeschlagen. Die gestiegenen Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas führten zu einer Aufwärtskorrektur vor allem der kurzfristigen Inflationserwartungen und infolgedessen auch der Leitzinserwartungen. Beides strahlte in geringerem Umfang auch auf das lange Ende aus. Zwar rechnen wir mit einer eher verhaltenen Reaktion der EZB in Form lediglich eines einzelnen Zinsschritts. Jedoch dürfte sie vorerst eine scharfe Rhetorik beibehalten, sodass die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen in näherer Zukunft nur wenig Spielraum nach unten besitzen. Erst wenn sich im späteren Jahresverlauf abzeichnet, dass die Inflation ihren Zenit überschritten hat und keine weiteren Leitzinserhöhungen folgen, erwarten wir eine vom kurzen Ende ausgehende Erholung.

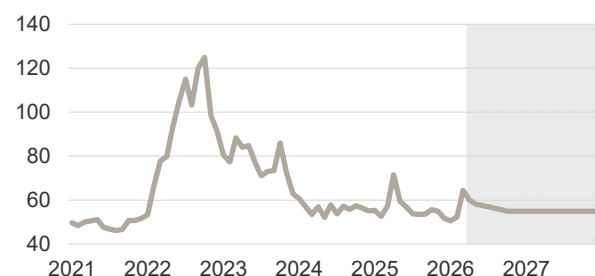
Perspektiven

Die Auswirkungen auf die Inflation und die Geldpolitik stehen im Mittelpunkt der Reaktion der Rentenmärkte auf den Kriegsausbruch im Nahen Osten. Die Marktteilnehmer erwarten offensichtlich eine Zunahme der Inflation für mehrere Jahre, jedoch keine großen Einbußen beim Wirtschaftswachstum, möglicherweise mit Hilfe einer expansiveren Fiskalpolitik. Dies erklärt, warum der Anstieg der Renditen relativ stark auch auf die längeren Laufzeitbereiche ausgestrahlt hat. Unseres Erachtens wird es der EZB nicht darum gehen, die Nachfrage zu dämpfen, da sie ein stärkeres Wachstum begrüßen würde. Nach den Erfahrungen der Jahre 2021 und 2022 wird sie jedoch verhindern wollen, dass sich der Anstieg der Energiepreise zu stark auf die allgemeine Preisentwicklung ausbreitet. Sie dürfte daher im Juni die Leitzinsen um 25 Basispunkte anheben. Solange die langfristigen Inflationserwartungen stabil bleiben und die Kerninflation sowie die Lohnentwicklung keine auffällige Beschleunigung zeigen, könnte sie es danach jedoch bei einer scharfen Rhetorik belassen. Die Rentenmärkte dürften ihre Leitzinserwartungen dennoch vorerst nicht zurückschrauben, sodass wir erst in der zweiten Jahreshälfte mit einer Erholung am kurzen Ende der Bundkurve rechnen. Demgegenüber könnten die Renditen in den längeren Laufzeitbereichen bereits zuvor etwas zurückgehen, wenn sich abzeichnet, dass der Anstieg der Inflation weniger langwierig ist als angenommen. Die geplanten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur bleiben eine Belastung für das lange Ende, die aber durch den hohen Anlagebedarf abgemildert wird.

Märkte & Prognosen. Geld- und Rentenmärkte

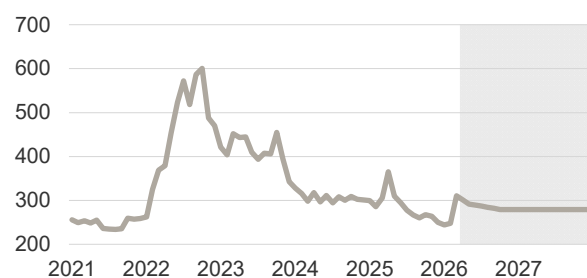
Unternehmensanleihen

ITRAXX EUROPE 5 JAHRE (BASISPUNKTE)



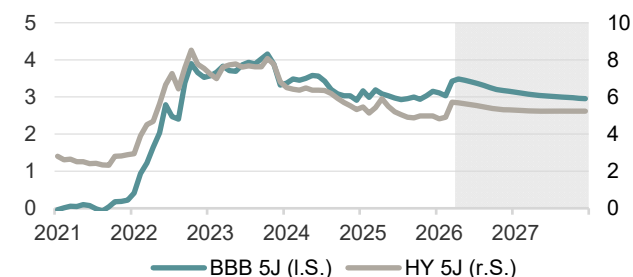
Quellen: International Index Company, Prognose DekaBank

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	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
iTraxx Europe (Basispunkte)	59	58	78
iTraxx Crossover (High Yield; Basisp.)	294	274	393
Corporates BBB 5J (%)	3,49	3,23	3,18
Corporates HY 5J (%)	5,68	5,43	6,14

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

Im Fokus

Die Hoffnung auf eine nachhaltige Entspannung im Nahen Osten hat die Kreditmärkte deutlich entlastet. In erster Reaktion ist der iTraxx Main wieder unter die Marke von 60 Bp gefallen, die mit dem Kriegsausbruch erstmals seit fast einem Jahr überschritten worden war. Auch am Kassamarkt hellte sich die Stimmung merklich auf, und die Neuemissionspipeline beginnt wieder zu sprudeln. Zunächst wurden verstärkt Financials aufgelegt, doch auch die ersten Corporates treffen auf eine hohe Zeichnungsbereitschaft. Im Hintergrund schwelen allerdings weiterhin Sorgen um den Private Credit-Markt, vor allem in den USA. Vereinzelt können hierdurch hohe Verluste drohen, den gesamten Kreditmarkt sollte das Segment dagegen nicht nachhaltig belasten. Unternehmensanleihen bleiben aus Carry-Aspekten attraktiv.

Perspektiven

Unternehmensanleihen hatten die diversen konjunkturellen und geopolitischen Herausforderungen der letzten Monate gut überstanden und auch den Zollschock aus den USA abgeschüttelt. Durch die Eskalation im Nahen Osten ist der iTraxx Main Index dann allerdings aus seiner Seitwärtsrange nach oben ausgebrochen, mit der Annäherung in den Gesprächen zwischen den USA und dem Iran kehrte aber wieder eine deutliche Entspannung ein. Die Unterbrechung wichtiger globaler Lieferketten wird selbst bei einer anhaltenden Waffenruhe noch für geraume Zeit die Produktionskosten hoch halten und ebenso die Verunsicherung bei Produzenten und Verbrauchern. Global orientierte Konzerne sollten in den kommenden Quartalen dennoch ihre Umsätze und Gewinne behaupten und teilweise sogar ausbauen können. Investoren schätzen die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen als attraktive Zusatzrendite und vereinnahmen gerne den Carry, auch im High Yield-Bereich trotz dort erhöhter Risiken.

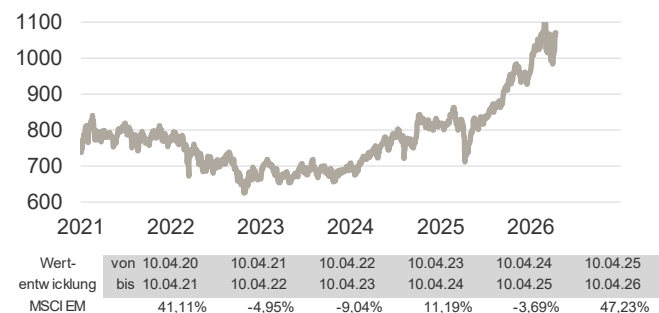
Anmerkung

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

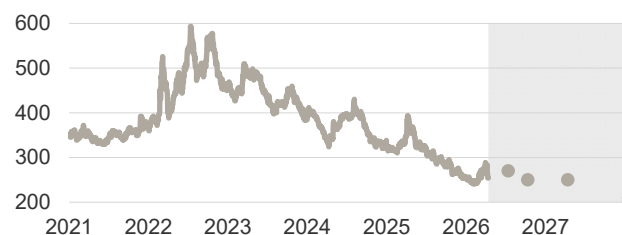
Aktien- und Rentenmärkte

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



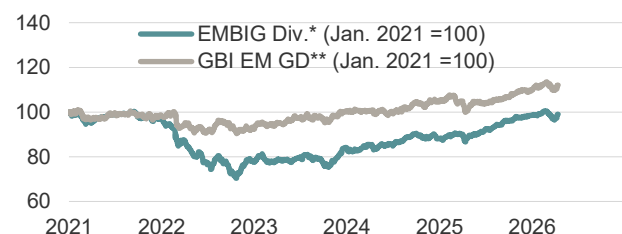
Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quellen: MSCI, DekaBank

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)	10.04.2026	% ggü. Vormonat	% ggü. Jahresanf.	% ggü. Vorjahr
MSCI Emerging Markets Total Ret.	1071	2,5	10,9	47,2
EMBIG Div* Perform.-ind.	507	-0,4	0,4	13,4
GBI EM Div** Perform.-ind.	310	-0,5	1,7	11,2
zum Vergleich:				
ICE BofA German Government	525	-1,1	-0,5	-1,2
MSCI World Total Return	720	0,4	1,6	26,8
Prognose DekaBank		in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
EMBIG Div-Spread (Basispunkte)	254	270	250	250

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

Im Fokus

Die Hoffnung auf eine nachhaltige Deeskalation im Nahen Osten hat zu einer Kurserholung bei Schwellenländeraktien geführt, die seit Jahresbeginn weiterhin eine bessere Entwicklung zeigen als Industrieländeraktien. Bei Schwellenländeranleihen war die Bewegung eher verhalten, doch die Erwartung, dass die mit der Energiekrise einhergehenden Preisanstiege zeitlich eng begrenzt bleiben, hat auch hier zu Kursgewinnen geführt. Schwellenländeranlagen sind bislang insgesamt ohne größere Blessuren durch die schwerste Energiekrise der vergangenen Jahrzehnte gekommen. Die Bewertungen deuten darauf hin, dass die volkswirtschaftlichen Kosten, die erst in einigen Monaten vollständig sichtbar sein werden, als überschaubar eingeschätzt werden. Auch wir haben unsere Wachstumsprognosen nur moderat revidiert, sehen die Prognoserisiken jedoch eher nach unten gerichtet. Nach der Erholung erscheint insbesondere an den Aktienmärkten das Potenzial für schnelle Kursgewinne begrenzt. Ein stützender Faktor bleibt die Erwartung positiver Effekte der KI-Entwicklung, von der in den vergangenen Monaten vor allem Südkorea und Taiwan profitierten.

Perspektiven

Trotz der Unsicherheit um die Entwicklung der globalen Energieversorgung bleibt der mittelfristige Ausblick für das fundamentale Umfeld gut: Die Volkswirtschaften haben in den vergangenen Jahren viele Belastungstests gut überstanden. 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. Kurzfristig herrscht bei ihnen eine abwartende Haltung vor, um einem Anstieg der Inflationserwartungen vorzubeugen. Mittelfristig besteht Spielraum für Senkungen, wenn das Wachstumsumfeld dies erfordert, wodurch die konjunkturellen Abwärtsrisiken begrenzt werden. Vor diesem Hintergrund dürften sich die Anleiherenditen leicht abwärts gerichtet entwickeln. Die Risikoaufschläge für EM-Hartwährungsanleihen liegen trotz der Energiekrise auf eher niedrigem Niveau, 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

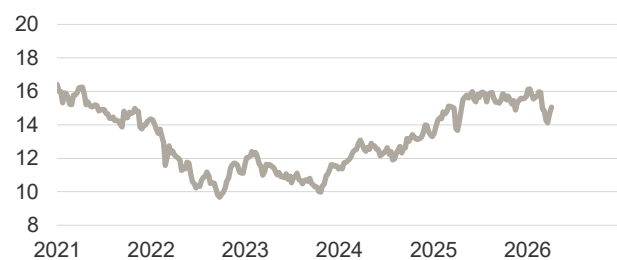
DAX (INDEXPUNKTE; ENDE 1987=1000)



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

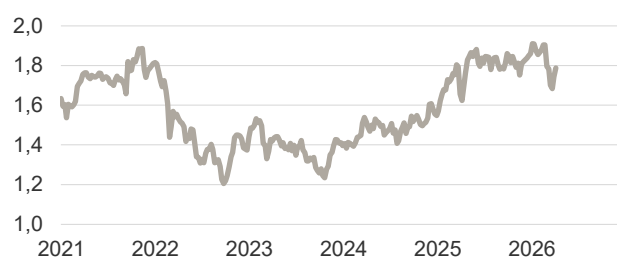
Quellen: Deutsche Börse AG, Prognose DekaBank

KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

PREIS-BUCHWERT-VERHÄLTNIS DAX



Quellen: Factset, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Aktienmarkt	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
DAX (Indexpunkte)	23.804	23.969	20.563
DAX (Veränderung in % seit ...)		-0,7	15,8
Prognosen DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
DAX (Indexpunkte)	25.000	25.500	26.500
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Kurs-Buchwert-Verhältnis	Verhältnis	Dividendenrendite %
DAX aktuell	15,1	1,8	3,0
DAX Ø (10 Jahre roll.)	13,3	1,5	3,2

* Konsensschätzung auf Basis der kommenden zwölf Monate

Quellen: Factset, Bloomberg, DekaBank

Im Fokus

Die vom Krieg im Nahen Osten ausgehenden wirtschaftlichen Risiken hatten den DAX bis zur Verkündung der Waffenruhe belastet. Dann setzte eine kräftige Erholung ein. Abseits der jüngsten starken Schwankungen befindet sich der DAX seit Mai 2025 in einer Seitwärtsbewegung, während andere große europäische Märkte in diesem Zeitraum um etwa 15 % nach oben kletterten. Indizes für Japan und die Schwellenländer legten sogar um fast 40 % zu. Hauptgrund hierfür ist die Underperformance des einstigen Highflyers und DAX-Schwergewichts SAP, dessen Kurs sich fast halbierte. Hingegen haussierten andere Indizes seit dem letzten Sommer aufgrund der Euphorie um die Wachstumschancen von Unternehmen mit KI-Bezug. In den kommenden Wochen steht neben der erhofften Wiederöffnung der Straße von Hormus für Energietransporte die Unternehmensberichtsaison für das 1. Quartal im Fokus der Anleger. Im Trend waren die DAX-Gewinnrevisionen zuletzt weiter negativ.

Perspektiven

Der Krieg im Nahen Osten hat die Perspektiven der Weltwirtschaft bisher nur geringfügig eingetrübt. Entsprechend erwarten wir weiterhin ein solides Wachstum der Weltwirtschaft und deutlich steigende Unternehmensgewinne. Für deutsche Aktien prognostiziert der Konsens einen Anstieg der Gewinne von 10 % für das laufende Jahr und noch etwas mehr für das nächste, wenngleich die Gewinnrevisionen anhaltend negativ sind und ein weiteres moderates Abschmelzen nicht überraschen würde. Auch danach verbliebe ein passables Gewinnwachstum, welches ein gutes Fundament für eine nachhaltige Aufwärtsbewegung des DAX darstellen sollte. 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 mit anderen Regionen mithalten zu können. Hinzu kommen nun die Sorgen um die Entwicklung im Nahen Osten und die gestiegenen Energiepreise.

Märkte & Prognosen.

Aktienmärkte

Aktienmärkte Welt

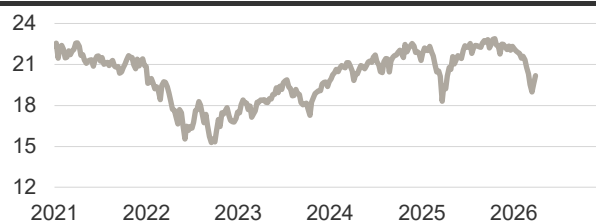
USA: S&P 500 (INDEXPUNKTE)



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

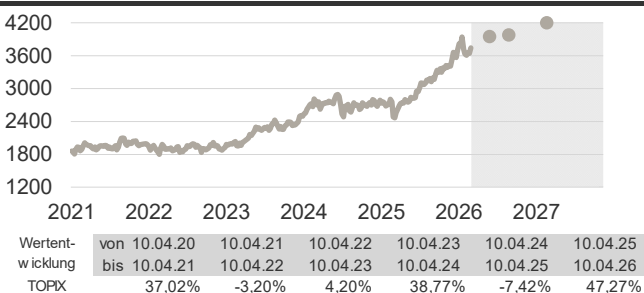
Quellen: Factset, Prognose DekaBank

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	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
S&P 500 (Indexpunkte)	6.817	6.781	5.268
S&P 500 (Veränderung in % seit ...)		0,5	29,4
TOPIX (Indexpunkte)	3.740	3.664	2.539
TOPIX (Veränderung in % seit ...)		2,1	47,3
Prognose DekaBank	in 3 Monaten	in 6 Monaten	in 12 Monaten
S&P 500 (Indexpunkte)	7.100	7.200	7.600
TOPIX (Indexpunkte)	3.950	3.980	4.200
Kennzahlen*	Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Dividendenrendite %
S&P 500 aktuell	20,2	4,5	1,3
TOPIX aktuell	17,0	1,6	2,3
S&P 500 Ø (10 Jahre rollierend)	19,1	3,6	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

Der Krieg im Nahen Osten und der damit verbundene Anstieg der Energiepreise belasteten US-Aktien im März zunehmend. Trotzdem handelte der S&P 500 im Wesentlichen weiterhin im seit September letzten Jahres bestehenden Seitwärtstrend, auch dank des Kurssprungs nach der Ankündigung eines Waffenstillstands. Im Vergleich zu anderen Aktienmärkten sind US-Aktien von diesem Krieg und dessen Auswirkungen relativ wenig betroffen, weil die US-Wirtschaft nicht an Energieimporten hängt und der Aktienmarkt von Tech-Konzernen dominiert wird. In den kommenden Wochen dürfte zunehmend die Berichtssaison für das 1. Quartal im Fokus stehen. Der Konsens erwartet 13 % Gewinnzuwachs. Zentral werden Kommentare zu KI-Investments und KI-Disruptionen.

Japan

Japanische Aktien meisterten die schwierigen Umstände der letzten Wochen mit Iran-Krieg und Energiepreisschock relativ gut. Dabei halfen der gegenüber dem US-Dollar schwache Yen, Nachwirkungen der Neuwahlen und Hoffnungen auf eine expansivere Fiskalpolitik sowie gute Chancen auf eine weitere geldpolitische Normalisierung. Japanische Aktien bleiben eine interessante Depot-Beimischung, auch dank KI-Phantasie und zunehmender Aktienrückkäufe.

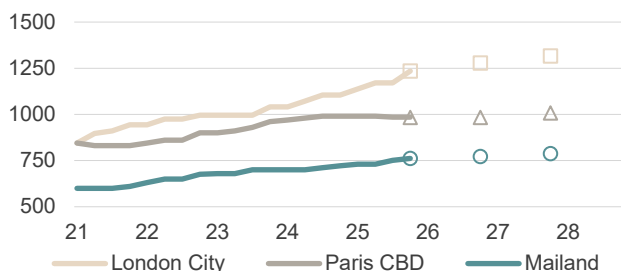
Perspektiven

Die Aussichten für US-Aktien bleiben aufgrund der robust wachsenden US-Wirtschaft und Unternehmensgewinne positiv. Die anhaltend positiven Gewinnrevisionsen in Kombination mit dem Seitwärtstrend der Kurse haben die Bewertungen sinken lassen. Entsprechend bieten US-Aktien unter der Annahme weitgehend konstanter Bewertungen und Gewinnschätzungen erfreuliche Perspektiven. Die seit Ende 2025 laufende Rotation aus den Tech-Schwergewichten in andere Sektoren ist gesund für den Gesamtmarkt. Fundamental ist die Entwicklung der Tech-Titanen weiterhin stark. Kritisch zu beobachten sind die gigantischen KI-Investments der Tech-Schwergewichte und deren Monetarisierung sowie die Disruptionsrisiken für andere Branchen.

Märkte & Prognosen. Immobilien

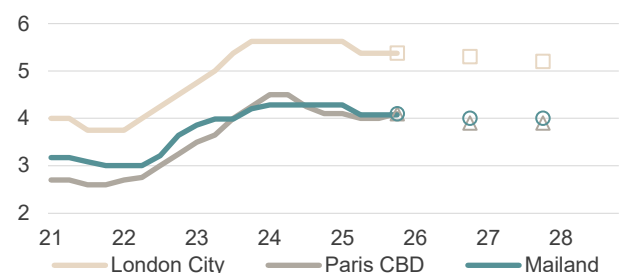
Büromärkte Europa

SPITZENMIETE (EUR/M²/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 ² /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. m² 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.

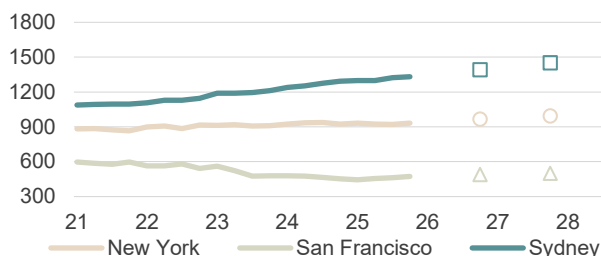
Perspektiven

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

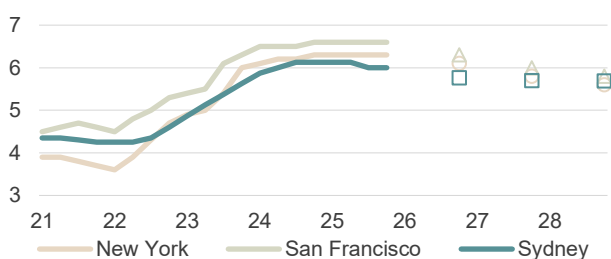
Büromärkte Welt

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.

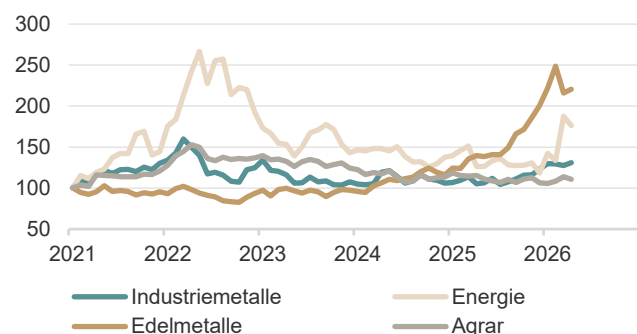
Perspektiven

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)



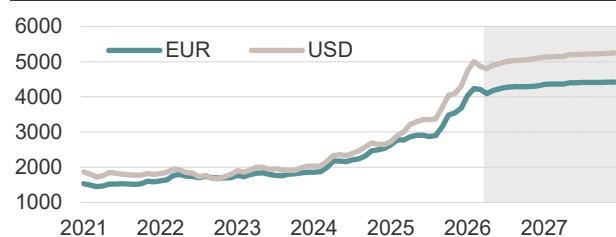
Quellen: Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Rohstoffe	10.04.2026	Veränderungsraten in % ggü. Vormonat ggü. Vorjahr	
BCOM Energie	37,7	11,1	35,7
BCOM Industriemet.	173,7	0,0	27,7
BCOM Edelmetalle	506,4	-10,4	65,7
BCOM Agrar	55,7	-0,5	-3,4

Indexpunkte (Originalindex); Quellen: Bloomberg, DekaBank

GOLD (PREIS JE FEINUNZE)



Wertentwicklung	von 31.03.20	31.03.21	31.03.22	31.03.23	31.03.24	31.03.25	31.03.26
	bis 31.03.21	31.03.22	31.03.23	31.03.24	31.03.25	31.03.26	31.03.26
Gold in Euro	1,06%	20,59%	3,00%	13,38%	40,62%	39,43%	
Gold in USD	8,24%	13,74%	1,02%	12,62%	40,83%	48,83%	

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

Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Edelmetalle	10.04.2026	vor 1 Monat	vor 1 Jahr
Gold (EUR je Feinunze)	4.062,71	4.501,59	2.817,90
Gold (USD je Feinunze)	4.761,90	5.242,10	3.155,20
Silber (EUR je Feinunze)	65,25	76,50	27,47
Silber (USD je Feinunze)	76,48	89,08	30,76
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 Rohstoffmärkte stehen weiterhin im Fokus, denn die Situation bleibt nach der vereinbarten zweiwöchigen Waffenruhe zwischen den USA und dem Iran unsicher. Auch jenseits der anhaltenden Risiken einer erneuten Eskalation dürfte es bis ins nächste Jahr hinein dauern, bis sich die technischen und logistischen Schwierigkeiten auf der Angebotsseite bei Rohöl, Erdgas und anderen Produkten aufgelöst haben werden. Zudem dürften die Energiepreise auch 2027 noch oberhalb der Niveaus von vor dem Nahost-Konflikt verharren. Dies gilt nicht nur für Rohöl, sondern noch stärker für den europäischen Erdgaspreis. Zum einen sind nach Angaben Katars 17 % der dortigen Erdgasverflüssigungskapazitäten durch den Krieg nachhaltig beschädigt worden, und deren Reparatur wird wohl Jahre dauern. Zum anderen sind die Füllstände der deutschen und europäischen Erdgaslager mit 22 % bzw. 28 % saisonüblich niedrig, und die hohen Erdgaspreise mit Lieferung in den kommenden Monaten dürften für den notwendigen Aufbau der Erdgaslager hinderlich sein. Im Gegensatz zu den Preissteigerungen im Energiesektor gerieten die Edelmetalle zeitweise massiv unter Druck und konnten von ihrer Eigenschaft als sicherem Hafen kaum profitieren. Die Industriemetalle blieben im Vormonatsvergleich nahezu unverändert.

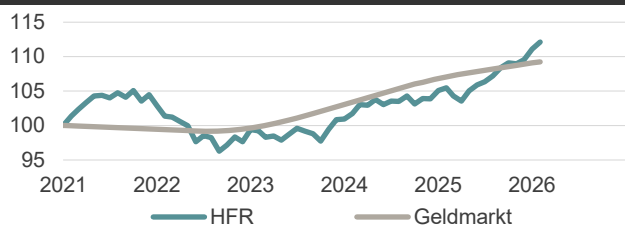
Gold

Der Goldpreis verzeichnete in den vergangenen Wochen ungewöhnlich hohe Schwankungen. Der Krieg zwischen den USA und dem Iran hatte zeitweise zu einer steigenden Risikoaversion geführt. Gold konnte seine Rolle als sicherer Hafen während der Kriegsphase allerdings nur eingeschränkt erfüllen. Direkt nach Kriegsausbruch hatte der Goldpreis in Richtung Allzeithoch zugelegt, geriet aber im weiteren Verlauf des März spürbar unter Druck. Ausschlaggebend waren hier insbesondere die steigenden Renditen für US-Staatsanleihen infolge des Einpreisans von energiepreisbedingt höheren Inflationsrisiken. Die Perspektiven für die eigentlich erwartete geldpolitische Lockerung trübten sich spürbar ein. Die daraus resultierenden höheren Realzinsen belasteten die Goldnachfrage und spiegelten sich in deutlichen Nettomittelabflüssen bei physisch gedeckten Gold-ETFs wider. Erst mit der Ausrufung des Waffenstillstands konnte sich der Goldpreis wieder stabilisieren.

Märkte & Prognosen. Alternative Investments

Alternative Investments

EUREKAHEDGE COMPOSITE VS. GELDMARKT (JANUAR 2021=100)



Wertentwicklung	von 31.3.2020 bis 31.3.2021	31.3.2021 bis 31.3.2022	31.3.2022 bis 31.3.2023	31.3.2023 bis 31.3.2024	31.3.2024 bis 31.3.2025	31.3.2025 bis 31.3.2026
HFR	12,3%	-1,1%	-2,9%	4,8%	1,3%	3,7%
Geldmarkt	-0,5%	-0,6%	0,7%	3,7%	3,4%	2,0%

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

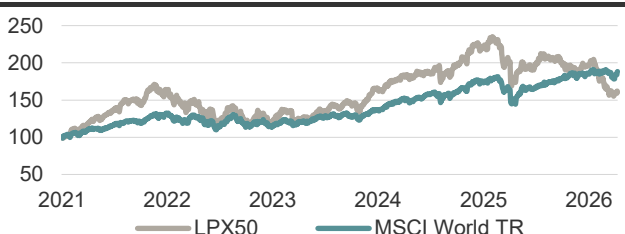
Quellen: EurekaHedge, Bloomberg, DekaBank

WICHTIGE DATEN IM ÜBERBLICK

Hedgefonds	Stand* 31.03.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
Hedge Fund Composite	1324	-3,5%	3,7%
Geldmarkt (1M-Euribor)		0,2%	2,0%

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

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



Wertentwicklung	von 31.3.2020 bis 31.3.2021	31.3.2021 bis 31.3.2022	31.3.2022 bis 31.3.2023	31.3.2023 bis 31.3.2024	31.3.2024 bis 31.3.2025	31.3.2025 bis 31.3.2026
LPX50	71,4%	25,3%	-14,6%	46,2%	7,8%	-19,4%
MSCI World	43,8%	16,3%	-4,8%	25,9%	7,0%	11,5%

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* 31.3.2026	Veränderungsraten	
		ggü. Vormonat	ggü. Vorjahr
LPX50	4650	-3,2%	-10,4%
LPX Buyout	138	-4,6%	-17,9%
LPX Venture	303	-5,9%	-0,7%
LPX Mezzanine	201	1,9%	-10,3%
MSCI World	609	-4,1%	11,5%

*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

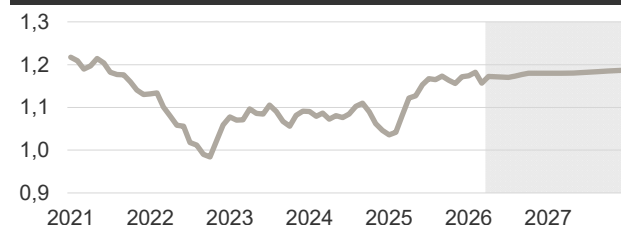
Es werden ausschließlich börsennotierte Private Equity-Unternehmen betrachtet.

Märkte & Prognosen.

Währungen

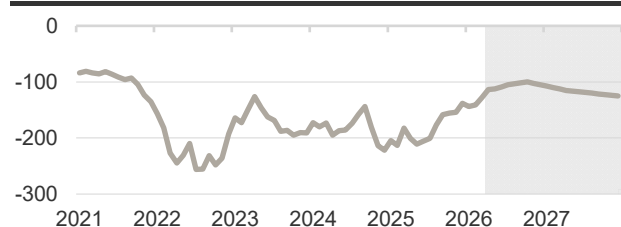
EUR-USD

WECHSELKURS (US-DOLLAR JE EURO)*



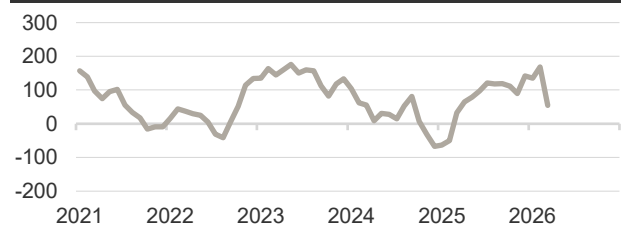
* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

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	10.04.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-USD	1,17	1,17	1,18	1,18
Forwards		1,17	1,18	1,18
Hedge-Ertrag* (%)		-0,1	-0,4	-1,0
Zinsdiff. 2J (Basisp.)	-119	-105	-100	-115
Zinsdiff. 10J (Basisp.)	-126	-115	-115	-105
Leitzins EZB (%)	2,00	2,25	2,25	2,25
Leitzins Fed (%)	3,50-3,75	3,25-3,50	3,00-3,25	3,00-3,25
Konjunkturdaten	2025	2026P	2027P	
EWU Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	1,4	0,9	1,2	
USA Bruttoinlandsprod. (% ggü. Vorj.)	2,1	2,2	2,2	
EWU Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,1	2,7	2,0	
USA Inflationsrate (% ggü. Vorjahr)	2,7	3,0	1,7	

* 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 des Kriegs in Nahost hat der Euro zum US-Dollar abgewertet. Der Wechselkurs sank von 1,18 USD je EUR Ende Februar in einen Schwankungskorridor von 1,14 bis 1,16 USD je EUR im März. Mit der Verkündung der zweiwöchigen Waffenruhe ist der Wechselkurs auf 1,17 gestiegen. Noch ist die Unsicherheit groß bezüglich der Befahrbarkeit der Straße von Hormus. Sofern hier weitere Eskalationen ausbleiben, dürfte der Wechselkurs zu seinem langsamen Aufwärtstrend zurückkehren. Unterstützt wird der Euro nun auch von der EZB. Wir teilen deren Erwartung eines temporären energiepreisbedingten Inflationsanstiegs und rechnen im Sommer mit einer Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte, um potenziellen Inflationsrisiken entgegenzuwirken. Für die Fed prognostizieren wir dagegen weiterhin zwei Leitzinssenkungen in diesem Jahr.

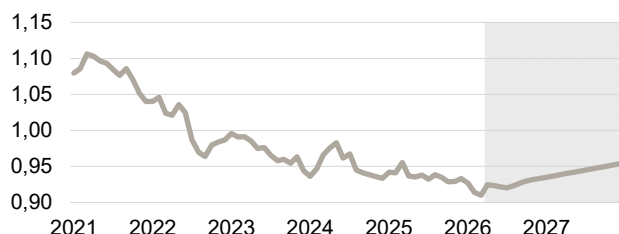
Perspektiven

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

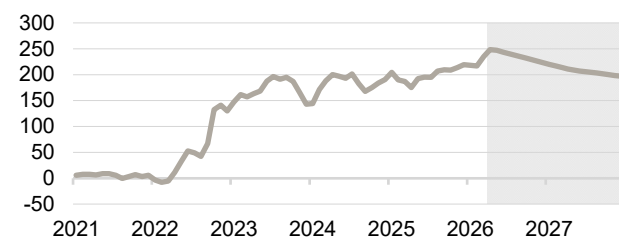
EUR-CHF

WECHSELKURS (SCHWEIZER FRANKEN JE EURO)*



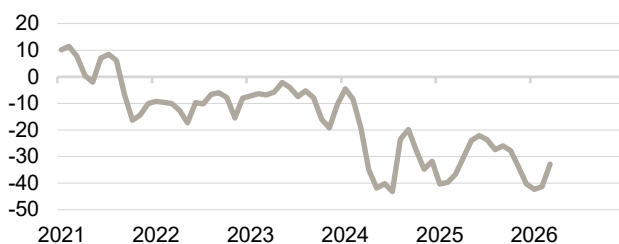
* Anstieg bedeutet Aufwertung des Euro
Quellen: Bloomberg, Prognose DekaBank

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	10.04.2026	in 3 Mon.	in 6 Mon.	in 12 Mon.
Wechselkurs EUR-CHF	0,92	0,92	0,93	0,94
Forwards		0,92	0,91	0,90
Hedge-Ertrag* (%)		0,6	1,3	2,6
Zinsdiff. 2J (Basispunkte)	246	240	230	210
Zinsdiff. 10J (Basispunkte)	261	250	240	225
Leitzins EZB-Einlagensatz (%)	2,00	2,25	2,25	2,25
Leitzins SNB (%)	0,00	0,00	0,00	0,00
Konjunkturdaten		2025	2026P	2027P
Schweiz BIP (% ggü. Vorj.)		1,3	1,4	1,3
Schweiz Inflation (% ggü. Vorj.)		0,1	0,5	0,5

* bezogen auf eine Wechselkurssicherung mit Forward-Kontrakten

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

Im Fokus

Nachdem der EUR-CHF-Wechselkurs Anfang März infolge der militärischen Eskalation im Nahen Osten auf das Allzeittief von 0,90 CHF je EUR gesunken war, notierte er Anfang April wieder über der Marke von 0,92. Zu dieser Aufwertung verhalf dem Euro die Erwartung, dass die EZB ihre Leitzinsen als Reaktion auf die gestiegenen Energiepreise und die damit zusammenhängenden Inflationsrisiken erhöhen dürfte. Dies führte zu einem deutlichen Anstieg der Renditen der 2-jährigen Bundesanleihen, womit sie auch ihren Vorsprung gegenüber den schweizerischen Staatsanleihen ausgebaut haben. Dies stützte den Euro. Auch für die SNB sind Zinserhöhungserwartungen aufgekommen, allerdings in einem geringeren Ausmaß. Denn für die SNB besteht angesichts einer Inflationsrate von lediglich 0,3 % im März kein unmittelbarer geldpolitischer Straffungsbedarf.

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 (mit Hilfe der Fiskalpakete für Infrastruktur und Verteidigung). Dagegen könnte die fragile Lage im Nahen Osten sowie die politische Unsicherheit im Zuge der Wahlen 2027 in Euroland (Frankreich, Spanien, Italien) den erwarteten Anstieg des Wechselkurses dämpfen.

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 Technologiewettlauf befeuert die ökonomische Aktivität. Globales Wachstum bleibt bis 2027 bei rund 3 % pro Jahr.
- Beruhigung im Nahost-Konflikt. Schifffahrt durch Straße von Hormus kommt langsam wieder in Gang, Normalisierung – insbesondere bei der Versorgung mit Energierohstoffen – erfolgt erst im späten Verlauf von 2026. Dauerhaft höhere Energiepreise als vor dem Konflikt.
- 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.
- Notenbanken achten auf Verankerung der mittelfristigen Inflationserwartungen im Zielbereich von 2 %. EZB erhöht Leitzinsen um 25 Basispunkte, um Inflationsrisiken zu begegnen. Fed senkt Leitzinsen bis Ende 2026 um insgesamt 50 Basispunkte.
- Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- In China begrenzen der verstärkte Protektionismus, 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 im Nahen Osten eskalieren erneut und weiten sich dramatisch aus. 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 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 Staatshaushalte sowie durchgreifende Strukturreformen stärken das globale Wachstum.
- Digitale Technologien führen zu kräftigen Produktivitätssteigerungen und wirken damit als Gewinntreiber 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: 13.04.2026 (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

DekaBank
Deutsche Girozentrale
Große Gallusstraße 14
60315 Frankfurt
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 7147 - 0
www.deka.de