

ETF-Newsletter Wertarbeit Von kurzfristiger Eskalation und langfristiger Resilienz

April 2026

Deka ETF. Intelligent. Investieren.

Deka
Investments

Sehr geehrte Anlegerinnen und Anleger,

Kriege verursachen, wie Deka-Chefökonom Dr. Ulrich Kater im Makro Research betont, neben großem menschlichen Leid riesige wirtschaftliche Schäden. Die Folgen des dritten Golfkrieges sind noch nicht komplett absehbar. Mit der Ausweitung des Konfliktes auf die Nachbarländer und der Schließung der Straße von Hormus scheint der Iran einen Druckpunkt für die Verhandlungen mit den USA gefunden zu haben. Weltwirtschaft und Kapitalmärkte indes werden einige Zeit benötigen, um die Effekte zu verarbeiten, das globale Wachstum dürfte vorerst gebremst verlaufen.

Langfristige Perspektiven wie die Nachhaltigkeit mögen angesichts des dramatischen Tagesgeschehens aus dem Blick geraten. Unser Interviewpartner Ingo Speich, Abteilungsleiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment, betont die große Bedeutung des Themas angesichts von Klimawandel oder Dekarbonisierung. Trotz ideologischen Gegenwindes aus den USA mahnt die Deka auf Hauptversammlungen und in der Kommunikation mit den Unternehmenslenkern zur konsequenten Verfolgung zukunftsgerichteter Zielbilder. Auch auf der Produktseite setzt die Deka nachhaltig orientierte Produkte um und rechnet mit steigenden Assets von institutionellen und privaten Investoren.

Auf lange Sicht stellt sich jedem die Frage nach der Absicherung im Alter. Mehr als fünf Millionen deutsche Anlegerinnen und Anleger sorgten bereits Ende 2025 mit ETF-Sparplänen vor. Dr. Bernhard Jünemann stellt in seiner Kolumne das neue staatlich geförderte Altersvorsorgedepot vor. Es soll ab 2027 dazu animieren, die eigene finanzielle Freiheit nicht auf die lange Bank zu schieben, sondern mit Rückenwind anzugehen.

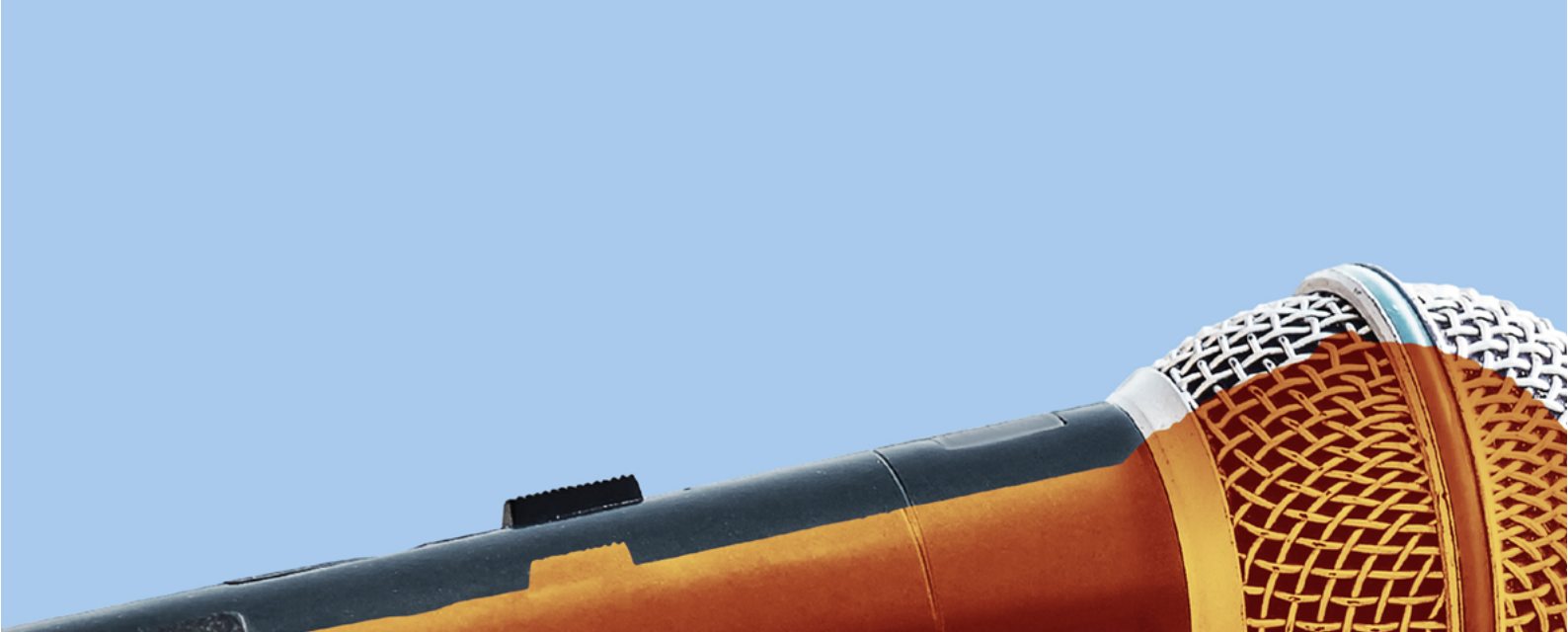


Thomas Pohlmann,
Leitung Produktmanagement
ETF, Deka Investment GmbH

Ihr Thomas Pohlmann

Deka Investment GmbH
www.deka-etf.de

 Finanzgruppe



Interview

„Weniger Nachhaltigkeit? Im Gegenteil!“

Ingo Speich ist Abteilungsleiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deko Investment. Im Gespräch erläutert er, warum das Thema trotz Gegenwind aus den USA an Bedeutung gewinnt.

Der Begriff Nachhaltigkeit wird inflationär genutzt. Alles ist irgendwie nachhaltig, selbst in der Geldanlage. Dafür steht das Kürzel ESG – Environment, Social, Governance. Was bitte schön, ist für Ihre Aufgabe echte Nachhaltigkeit und was muss die Unternehmensführung leisten?

Die Unternehmensführung ist die stärkste Säule für das Erreichen von Nachhaltigkeit. Das umfasst vor allem ökologische und soziale Ziele. Dazu schauen wir uns genau an, wie gut Vorstand und Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft agieren, wie angemessen und zielgerichtet die Vergütungsstrukturen sind.

Man hat den Eindruck, dass die Begeisterung für ESG nachlässt. Was spüren Sie bei Ihrer Arbeit?

Gegenwind gibt es vor allem in den USA. Dagegen intervenieren die US-Regierung und die republikanisch geführten Bundestaaten. Hier in Europa sind wir noch in einer anderen Welt, die auf Nachhaltigkeit starken Wert legt. Aber zugestanden, wir spüren, dass einige europäische Unternehmen mit großem US-Geschäft sich anpassen. Sie lassen Diversitätsrichtlinien fallen, sie kommunizieren vorsichtiger, weniger proaktiv, um nicht zu sehr in den USA anzuecken. Was uns Deko als Treuhänder für das Fondsvermögen angeht: Wir sind weiter in der „Net Zero Asset Managers Initiative“ engagiert, eine Selbstverpflichtung

zur Verringerung von CO₂-Emissionen in den Portfolien. Wir achten weiter auf Nachhaltigkeit und fordern Nachhaltigkeit von den Unternehmensvertretern ein.

Dazu treten Sie auf den Hauptversammlungen auf und sprechen auch regelmäßig mit den Unternehmen. Welche Themen mahnen Sie besonders an?

Die Deko ist ein langfristig orientierter Investor, was sich auch in unseren Forderungen widerspiegelt. Wir haben häufig mit den Unternehmen über das Zielbild diskutiert, zum Beispiel wie CO₂-Neutralität erreicht werden kann, um zukunftssicher zu werden. Inzwischen ist das Zielbild akzeptiert. Jetzt geht es mehr darum, wie schnell solche Ziele erreicht werden können. Die Qualität der Vorgehensweise hat sich deutlich verbessert, auch wenn große Unternehmen eine gewisse Trägheit bei der Umsetzung haben. Erfreulich ist, dass beim Zielbild sich die Gegenbewegung aus den USA bisher kaum auswirkt.

Können Sie uns einige aktuelle Beispiele nennen, was sich bei den Unternehmen tut?

Ein erfreuliches Beispiel ist RWE, die sich von fossilen Großkraftwerken zu einem führenden Unternehmen für erneuerbare Energie wandelt. Jetzt stehen die Hauptversammlungen von Telekom, Nestlé, Mercedes und Bayer an, auf denen wir auch die Nachhaltigkeitsthemen

anmahnen. Ein anderes Beispiel ist Siemens. Wir haben ja lange darauf gedrängt, dass sich die Unternehmensführung ändert und das Unternehmen aufspaltet, um den Gesamtwert zu steigern. Das ist inzwischen umgesetzt. Früher, also vor der Aufspaltung der alten Siemens AG betrug die Marktkapitalisierung 80 Milliarden Euro. Jetzt nach der Aufspaltung inklusive von Siemens Energy und Siemens Healthineers sind es mehr als 300 Milliarden Euro.

„Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit müssen Hand in Hand gehen. Das ist nicht nur eine Floskel, sondern ein zentraler Bestandteil.“



Ingo Speich
Abteilungsleiter Nachhaltigkeit & Corporate Governance bei Deka Investment

Wie groß ist denn die Bereitschaft zum Wandel, der ja bekanntermaßen auch ziemlich teuer sein kann?

Nachhaltigkeit und Wirtschaftlichkeit müssen Hand in Hand gehen. Das ist nicht nur eine Floskel, sondern ein zentraler Bestandteil. Das bedeutet, dass sich Unternehmen resilienter aufstellen und neue Erlösquellen erschließen müssen. Augenmaß ist gefordert. Sie müssen sinnvoll investieren, gute Akquisitionen durchführen, die den Wert des Unternehmens steigern, aber eingebettet in übergeordnete Nachhaltigkeitsziele sind.

Die Deka hat ja aktive und passive Fonds. Machen Sie in Ihren Forderungen da Unterschiede?

Nein, wir bündeln alle unsere Stimmen und gehen damit gemeinsam auf den Hauptversammlungen vor. Für alle Portfolios achten wir auf Nachhaltigkeit, ganz breit, auch für Produkte, die nicht explizit als nachhaltig bezeichnet werden. Je nach Ausrichtung des Portfolios spielt Nachhaltigkeit eine unterschiedlich ausgeprägte Rolle. Natürlich können auch einzelne Fonds verschärfte Anforderungen haben, die bei der Auswahl der Aktien im Portfolio zum Tragen kommen.

Nun kommen vor allem bei den ETFs immer neue Themenfonds auf den Markt, auch mit Themen, die mit klassischen Nachhaltigkeitskriterien kollidieren. Das gilt zum Beispiel für Rüstung und Waffen. Wie verfahren Sie?

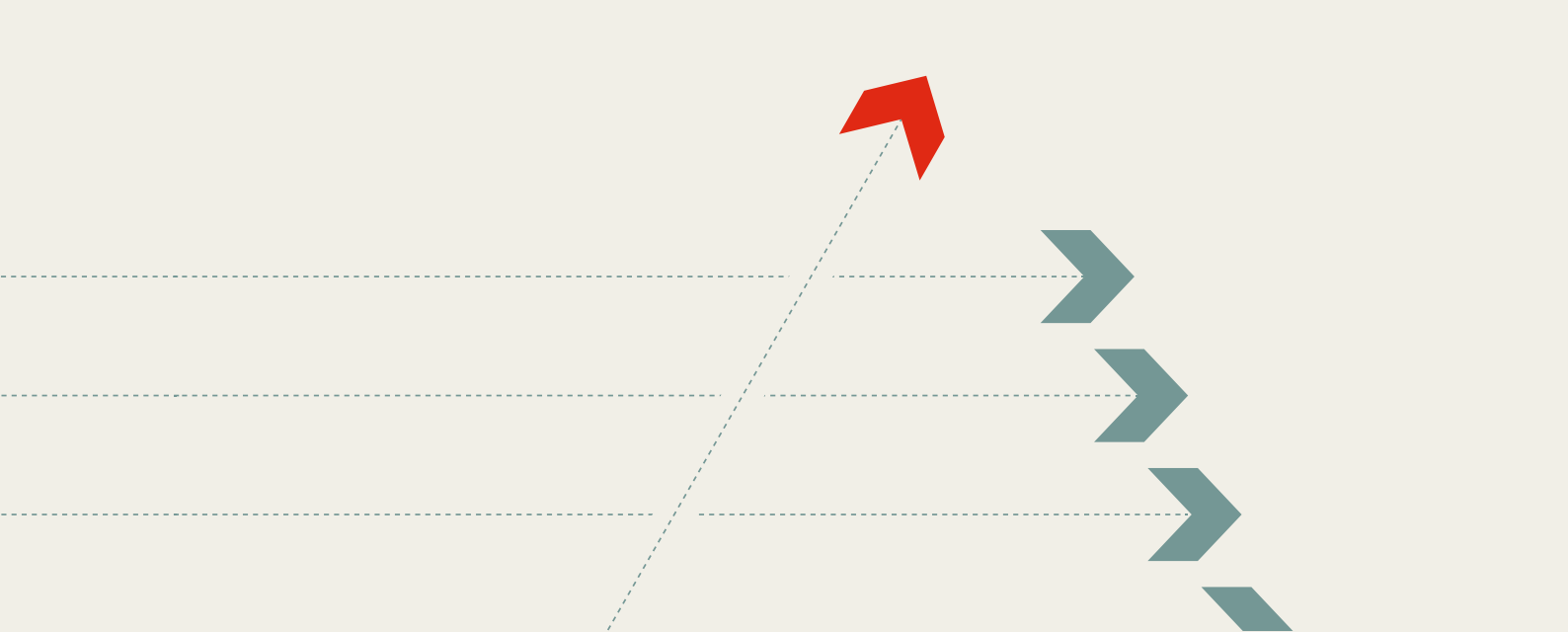
Wir überprüfen regelmäßig unsere nachhaltigen Anlagestrategien und entsprechend auch die Ausschlusskriterien. Beim Thema Rüstung vertreten wir weiterhin die Einschätzung: nicht nachhaltig. Entsprechend tauchen solche Firmen in nachhaltigen Produkten nicht auf. Aber wir haben außerhalb der Nachhaltigkeitswelt einen aktiven und einen passiven Fonds im Angebot, bei dem Rüstungsthemen stärker hervorgehoben werden.

Außer Aktien gibt es Anleihen, Staatsanleihen und Unternehmensanleihen. Wie verfahren Sie bei denen?

Auch Anleihen werden von uns mit Nachhaltigkeitskriterien durchleuchtet. Die Daumenregel gilt: Wenn wir eine Aktie nicht als investierbar einstufen, gilt das auch für die Anleihe des Unternehmens. Für Staatsanleihen haben wir ein separates Rating, in das auch Nachhaltigkeitskriterien einfließen. Schließlich gibt es nachhaltige grüne Anleihen. Bei denen fordern wir eine zweite Meinung an und prüfen verschärft, inwieweit unsere Forderungen erfüllt sind.

Wie geht es weiter mit der Nachhaltigkeit, trotz Druck aus den USA?

Das Thema Nachhaltigkeit wird nicht weggehen, im Gegenteil. Die Treiber dahinter wie der Klimawandel sind sehr stark. Ich gehe davon aus, dass Nachhaltigkeit bei der Analyse und im Investmentprozess noch stärker berücksichtigt werden. Das muss sich letztlich für unsere Anlegerinnen und Anleger auszahlen. Das Interesse von Privaten und Institutionellen wird zu steigenden Assets under Management mit Nachhaltigkeitskriterien führen.



Kolumne

Mehr Mut zur Altersvorsorge



Dr. Bernhard Jünemann
Finanzjournalist

Viele ETF-Nutzer, die jetzt von den Plänen zu neuen privaten Altersvorsorge lesen, werden sich sagen: „Habe ich doch schon gemacht mit ETF-Sparplänen ganz ohne Förderung!“ In der Tat: ETF-Sparpläne boomen. Ende letzten Jahres gab es fünf Millionen davon in Deutschland. Sie wurden nicht unbedingt explizit mit Blick auf die Altersvorsorge abgeschlossen, sondern dienen erstmal dem systematischen und nachhaltigen Vermögensaufbau. Aber ein Vermögen im Alter kann bekanntlich nicht schaden und sichert finanzielle Freiheit.

Dass die gesetzliche Rente zunehmend unter Druck gerät, ist nun wahrlich keine neue Erkenntnis. Sie führte bereits 2002 unter dem damaligen Arbeitsminister Riester zu einer Förderung privater Altersvorsorge, die dann als Riester-Rente in die Geschichte einging. Gut gemeint war sie auf jeden Fall, aber gut gemacht? Darüber gab es schon damals Zweifel, der sich immer stärker bestätigte. Die Riesterrente bot zwar hohe Sicherheit, jedoch genau deswegen mickrige Erträge und war hochkompliziert.

Man darf sich schon fragen, warum es 24 Jahre brauchte, bis sich die Regierung endlich zu einer Reform durchringen konnte. Kein Wunder, dass sich die jüngere Generation nicht auf komplizierte Riester-Verträge verlassen wollte und sich unkomplizierte ETF-Sparpläne zu Nutze machte. Kostengünstige ETFs waren übrigens zu Beginn der Riesterrente noch kaum bekannt, das Angebot bescheiden. Erst 2000 waren die ersten Indexfonds dieser Art in Deutschland auf den Markt gekommen. Als ich 2004 bei Börse Online den Bereich ETF übernahm und erste Artikel dazu schrieb, waren diese Fonds immer noch ein Nischenprodukt und eine Prognose von Deborah Fuhr, Head of Global Exchange Trade Funds Research bei Morgan Stanley, klang exotisch: „ETFs werden zum Massenprodukt wie Computer – jeder wird sie nutzen.“ Aber genauso kam es.

Nun darf man vermuten, dass ETFs bei den geplanten Altersvorsorgedepots künftig eine wichtige Rolle spielen werden. Was ist geplant? Neben garantierten Vorsorgedepots soll es künftig auch Produkte ohne Garantie, aber mit höherer Renditechance geben. Die Auszahlung im Alter soll flexibler werden. Auch die Förderung wird vereinfacht. Für jeden selbst gesparten Euro gibt es anfangs 50 Cents vom Staat dazu. Ab 360 Euro bis 1800 werden es dann 25 Cents sein. Dazu gibt es Kinderzulagen für Familien. Auch Selbständige können diese Angebote nutzen. In Kraft treten soll die neue Altersvorsorge ab 2027. Bis dahin wird es entsprechende Produktangebote geben. Die Gebühren für

die neuen Depots werden auf höchstens ein Prozent gedeckelt. Riester-Verträge können ohne Nachteile auf das die neue Altersvorsorge übertragen werden.

Schon die Deckelung der Gebühren wird dazu führen, dass diese Angebote wenigstens teilweise oder ganz mit ETFs arbeiten werden, wenn man bedenkt, dass der klassische Aktienfonds zurzeit kaum unter 1,5 Prozent Verwaltungsgebühr zu haben ist. Im Idealfall wird es auch einen Wettbewerb mit kostengünstigeren Angeboten geben.

„Denn die Statistik zeigt, dass Aktien in diesem Zeitraum Renditen bis zu zehn Prozent pro Jahr liefern.“

Die Frage, ob ein Produkt ohne Garantie in Frage kommt, muss jeder Anlegende genau prüfen. Entscheidend ist dabei der Zeithorizont. Aktienmärkte schwanken bekanntlich und die Reaktionen können wie zurzeit sehr heftig sein. Da kann auf kurze Sicht eine gewisse Garantie hilfreich sein, auch wenn die Rendite geringer ausfällt. Wer jedoch einen Horizont von 20 Jahren und mehr hat, kann bei Produkten mit Aktien ohne Garantie zugreifen. Denn die Statistik zeigt, dass Aktien in diesem Zeitraum Renditen bis zu zehn Prozent pro Jahr liefern. Trotz aller Schwankungen dürfte sich so mehr Mut bei der Altersvorsorge auszahlen.

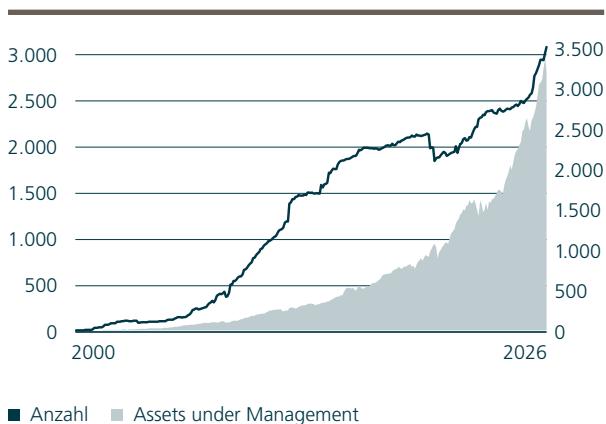


ETF-Monitor

Weiter zwischen Bangen und Hoffen

Der Krieg gegen den Iran begann am 28. Februar und entpuppte sich, anders als von US-Präsident Donald Trump erwartet, nicht als kurze Mission. Als der Iran dann auch die Straße von Hormus sperrte und die Ölversorgung vor allem für Asien unterbrach, schossen die Ölpreise nach oben. Um 63,3 Prozent verteuerte sich die Sorte Brent. Kein Wunder, dass die Märkte im März meist nur eine Richtung einschlugen: abwärts. Am stärksten erwischte es die Emerging Markets mit einem Minus von 13,3 Prozent, gefolgt von Japan mit dem Nikkei mit 13,2 Prozent. Den DAX drückte ein Verlust von 10,3, den Euro STOXX 50 von 9,3 Prozent. Die Märkte in den USA, die wegen eigener Produktion nicht abhängig vom Öl aus Nahost sind,

Europäischer ETP-Markt



Quelle: Morningstar

Zahlen und Fakten

2,803

Mithin verringerten sich die AuM der in Europa gehandelten ETPs im März um 4,8 % auf 2,803 Bio. Euro.

3.504

Die Zahl der gehandelten Produkte dagegen stieg leicht, um 1,3 % auf nunmehr 3.504.

zeigten sich etwas widerstandsfähiger. Um 5,1 Prozent fiel der S&P 500. Für den Nasdaq Composite, unterstützt vom KI-Boom, waren es nur minus 4,8 Prozent.

Die Blockade der Straße von Hormus und der Krieg brachten die Rohstoffmärkte generell unter Druck. Der S&P Global Base Metal stürzte um 13,1 Prozent ab. Selbst das Gold, eigentlich als Sicherheitsalternative geschätzt, verzeichnete kräftige Verluste. Der Unzenpreis sank um 11,6 Prozent. Die Währungsmärkte dagegen waren wenig beeindruckt. Der US-Dollar gewann sogar 2,2 Prozent gegenüber dem Euro. So waren mehr als 70 Prozent der in Europa gehandelten Exchange Traded Products (ETPs) mit Minuszeichen versehen. Von den Länderfonds erwischte es am stärksten Korea. Die hohe Abhängigkeit von Nahost-Öl

ließ die Kurse um rund 24 Prozent fallen. Auch Goldminenwerte wurden abgestoßen, was zu Verlusten bis zu 20 Prozent führte. Kryptowährungen, ohnehin im Abwärtstrend, wurden ebenfalls um 20 Prozent gedrückt. Für Indien-Fonds betrug das Minus bis zu 13 Prozent.

Gewinner waren vor allem Rohstoffprodukte mit dem Thema Energie, insbesondere mit Bezug zu den Ölpreisen. 50 Prozent Gewinn waren für sie drin, mit Hebel sogar noch mehr. Das galt natürlich auch für Short-ETPs auf die einzelnen Aktienmärkte. Mit dem richtigen Produkt auf den großen Verlierer Korea konnten Anlegende so gehebelt mehr als 40 Prozent kassieren.

Anlageklassen

Bei den Flows, dem Nettomittelaufkommen, zeigte sich, dass doch eine Reihe von Anlegenden die gesunkenen Kurse nutzten. Den Aktien flossen so 8,8 Milliarden Euro zu. Die Anleihen verloren dagegen Nettomittel von 2,4 Milliarden Euro. Der Verlust bei den Rohstoffen blieb mit 65,9 Millionen Euro vergleichsweise gering. Der Geldmarkt verbuchte Nettomittel von 2,8 Milliarden Euro.

Zahlen und Fakten

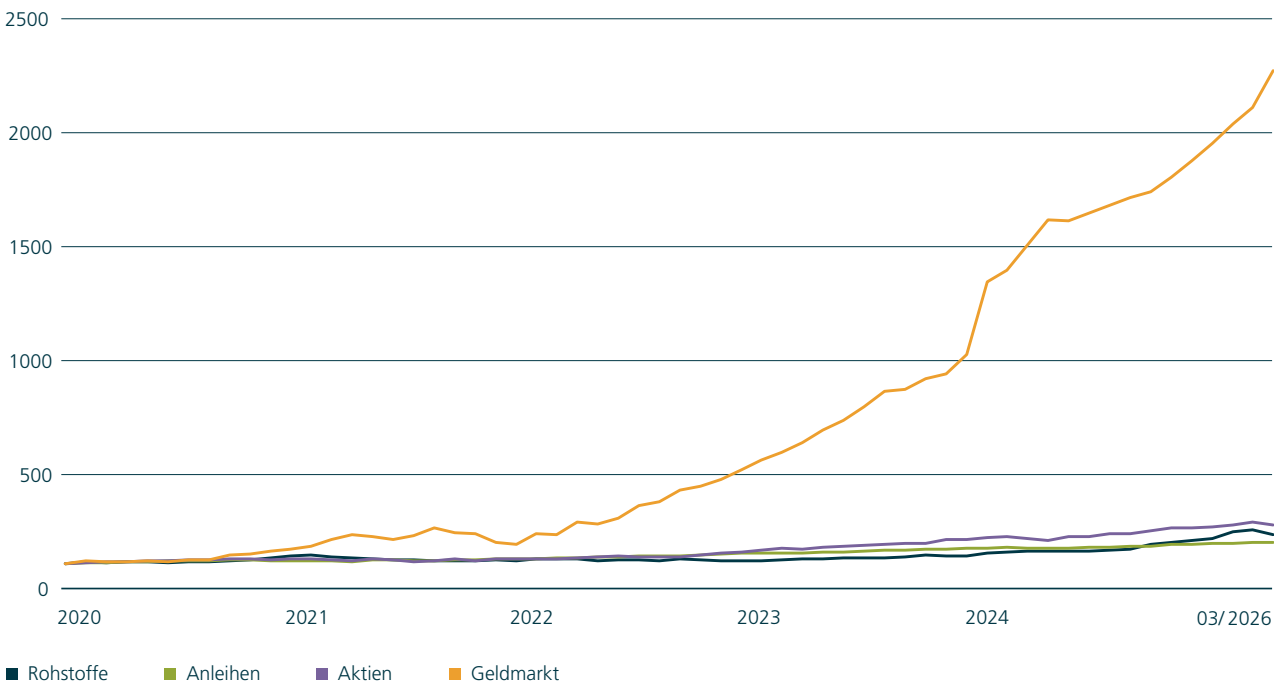
2,019 Die Aktien verloren 5,4 % auf aktuell 2,019 Billionen Euro.

508,7 Für die Anleihen verlief es glimpflich. Das Minus betrug nur 1,7 % auf 508,7 Mrd. Euro.

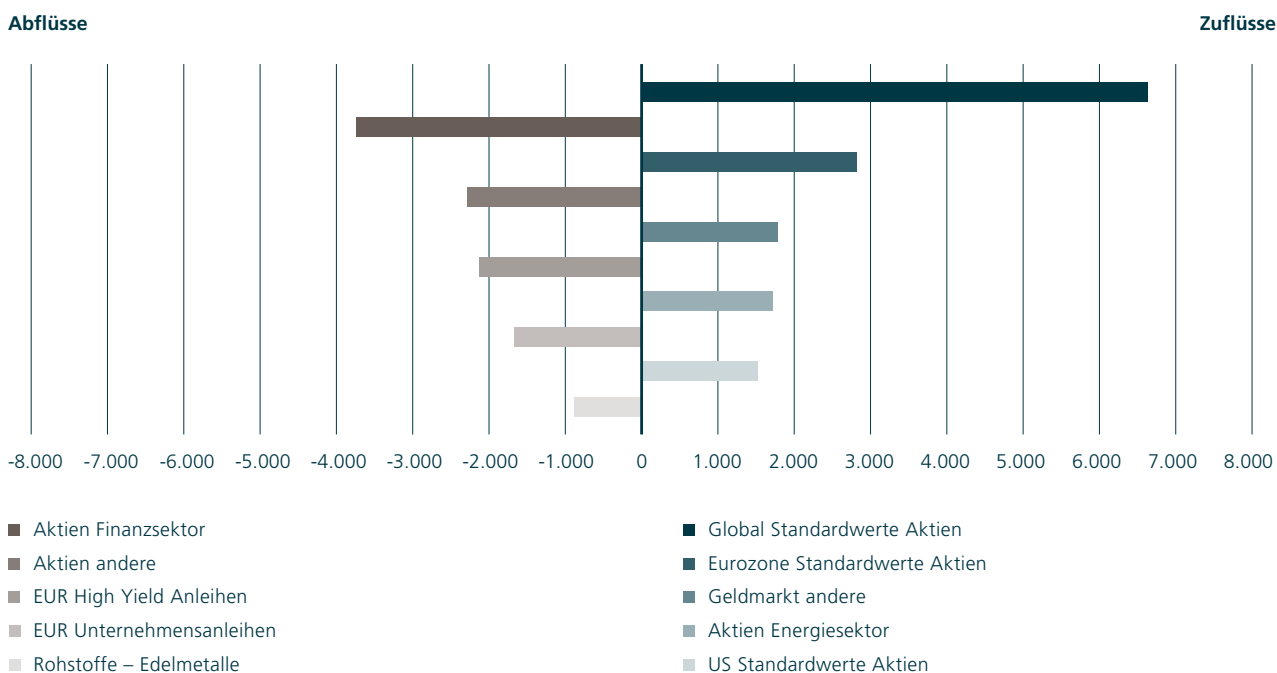
207,8 Die Rohstoffe verloren am stärksten: ein Minus von 8,4 % auf 207,8 Mrd. Euro.

41,7 Der Geldmarkt profitierte, er steigerte sein Volumen um 7,6 % auf 41,7 Mrd. Euro.

Entwicklung AuM in Assetklassen in % (indexiert, rollierend 5 Jahre)



Quelle: Morningstar



Quelle: Morningstar

Nettomittelabflüsse

Verlierer waren vor allem Aktien des Finanzsektors, mit Abflüssen von 3,7 Milliarden Euro. Aus Aktien außerhalb der großen Indizes flossen 2,3 Milliarden Euro ab. 2,1 Milliarden weniger waren es für Euro-Hochzinsanleihen. Euro-Unternehmensanleihen mussten auf 1,7 Milliarden Euro verzichten. Für Edelmetallfonds gab es Abflüsse von 882,5 Millionen Euro.

Nettomittelzuflüsse

Bei den Anlagekategorien waren es trotz Krise wieder die Globalen Standardaktien, die die Gewinnerliste wie im Vormonat anführten. Ihnen flossen 6,6 Milliarden Euro zu. Gefolgt wurden sie von Standardaktien der Eurozone mit 2,8 Milliarden Euro. 1,8 Milliarden Euro schafften geldmarktnahe Produkte. 1,7 Milliarden Euro gab es für Aktien des Energiesektors. 1,5 Milliarden Euro waren es für US-Standardaktien.

Marktkommentar: Weiterhin Zweifel

Nach dem schlimmen März eskalierte der Iran-Krieg Anfang April. Präsident Trump stellte dem Land ein Ultimatum und drohte mit der „Auslöschung der gesamten Zivilisation“, wenn die Straße von Hormus nicht wieder geöffnet würde. Im letzten Moment gab es dann ein Abkommen über einen zweiwöchigen Waffenstillstand und entsprechende Verhandlungen. Die Aktienmärkte

waren erleichtert. Es kam zu einer wilden Rallye, die den DAX zum Beispiel um sechs Prozent nach oben trieb. Doch Zweifel, ob dieses Abkommen hält und es zu einem echten Frieden führt, kamen sofort auf. Entsprechend fielen die Kurse nach der kurzen Rallye auch wieder. Die Börsen werden auch den April zwischen Bangen und Hoffen verbringen müssen.



Makro Research

Hoffnung auf ein Ende des Kriegs im Nahen Osten



Dr. Ulrich Kater
Chefvolkswirt DekaBank

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.

Konjunktur Industrieländer

Deutschland

Nach dem erfreulichen Schlussquartal 2025, in dem das Bruttoinlandsprodukt um 0,3% im Vorquartalsvergleich zugenommen hatte, sah es zunächst nach einem schwachen Start in das neue Jahr aus. Dank der kräftigen Revisionen deutet sich nun jedoch ein erfreulich robustes erstes Quartal an, in dem die Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts über der Nulllinie gelegen haben dürfte. Durch den Ausbruch des Kriegs im Nahen Osten brachen die Stimmungsindekatoren der Finanzmarktanalysten, Unternehmen und Konsumenten ein, was auf eine Belastung im März hinweist. Nach dem Waffenstillstand haben sich die Perspektiven zwar aufgehellt, doch die Kriegsfolgen werden vorerst noch belastend nachwirken.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose für 2026 und 2027, Aufwärtsrevision der Inflationsprognose für 2026 und 2027.

Euroland

Die europäischen Stimmungsindekatoren 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.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognose und Aufwärtsrevision der Inflationsprognose.

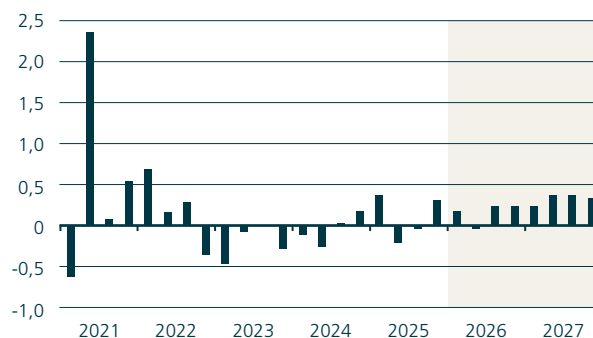
USA

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.

Prognoserevision: Abwärtsrevision BIP-Prognose 2026, Aufwärtsrevision Inflationsprognosen 2026 und 2027.

Deutschland: Bruttoinlandsprodukt

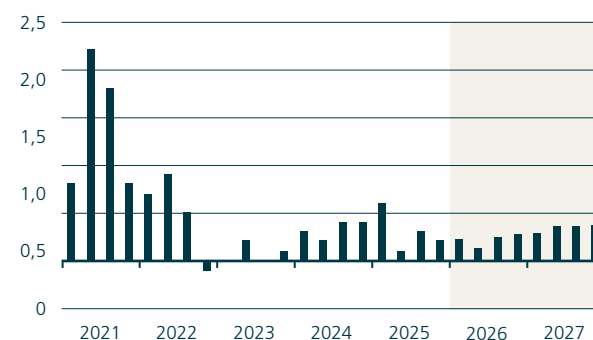
in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

Euroland: Bruttoinlandsprodukt

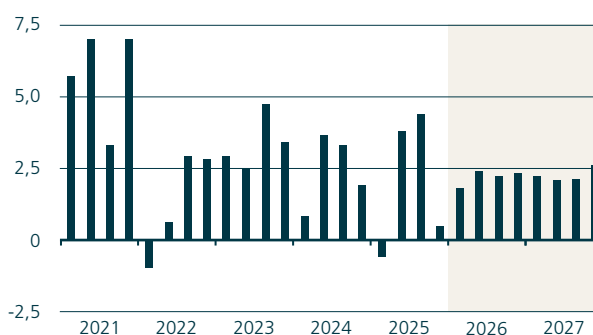
in % ggü. Vorquartal (sb)



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

USA: Bruttoinlandsprodukt

in % ggü. Vorquartal (sb, ann.)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

Märkte Industrieländer

Europäische Zentralbank / Geldmarkt

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.

Prognoserevision: Erhöhung der Leitzinsen um 25 Basispunkte im Juni.

Rentenmarkt Euroland

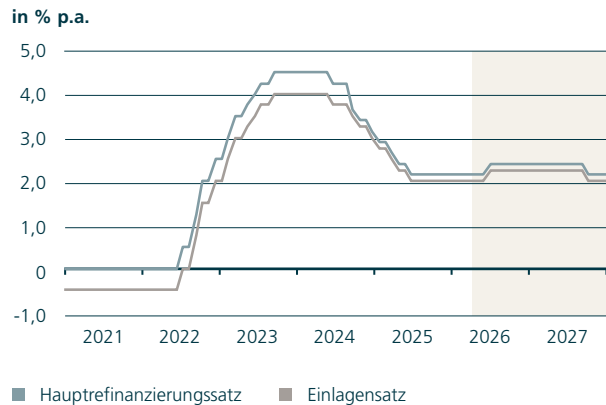
Der Kriegsausbruch im Nahen Osten hat sich in einer Verflachung der Bundkurve niedergeschlagen. Die gestiegenen Weltmarktpreise von Rohöl und Erdgas führten zu einer Aufwärtskorrektur vor allem der kurzfristigen Inflationserwartungen und infolgedessen auch der Leitzinserwartungen. Beides strahlte in 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.

Prognoserevision: Höhere Renditen bei flacherer Bundkurve.

Devisenmarkt: EUR – USD

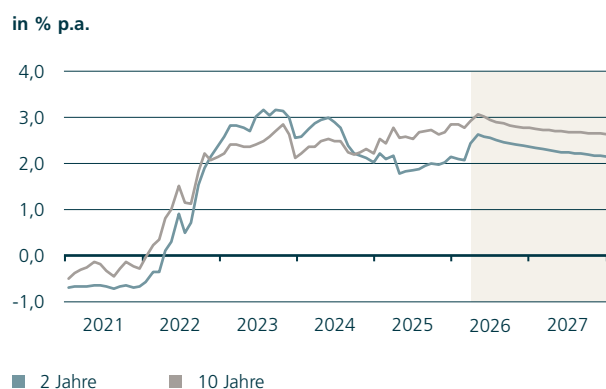
Infolge des Kriegs in Nahost hat der Euro zum US-Dollar abgewertet. Der Wechselkurs sank von 1,18 USD je EUR Ende Februar in einen Schwankungskorridor von 1,14 bis 1,16 USD je EUR im März. Mit der Verkündung der zweiwöchigen Waffenruhe ist der Wechselkurs auf 1,17 gestiegen. Noch ist die Unsicherheit 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.

EZB: Leitzinsen



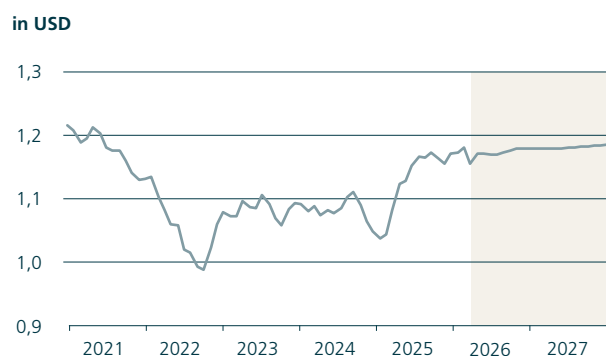
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

Bundesanleihen: Renditen



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

Wechselkurs EUR – USD



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

Aktienmarkt Deutschland

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.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der Kursprognosen über alle Zeiträume.

Unternehmensanleihemarkt Euroland

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 Investoren können hierdurch hohe Verluste drohen, den gesamten Kreditmarkt sollte das Segment dagegen nicht nachhaltig belasten. Unternehmensanleihen bleiben aus Carry-Aspekten attraktiv.

Emerging Markets

Märkte

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.

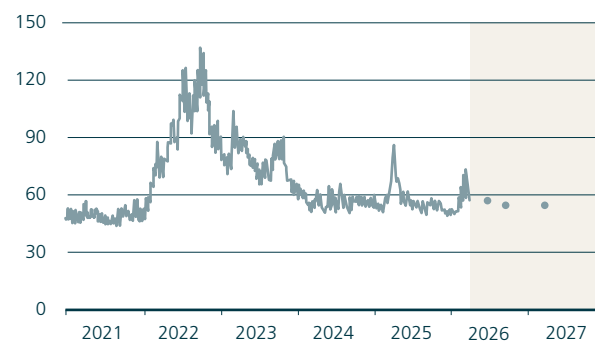
Aktienmarktprognose

	14.04.2026	3 Monate	6 Monate	12 Monate
DAX	23.803,95	25.000	25.500	26.500
EURO STOXX 50	5.926,11	6.150	6.200	6.450
S&P 500	6.816,89	7.100	7.200	7.600
Topix	3.739,85	3.950	3.980	4.200

Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

iTraxx Europe

Basispunkte



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

EMBIG Diversified-Spread

Basispunkte



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

Szenarien

Wir haben unsere Szenarien überarbeitet, deren Eintrittswahrscheinlichkeiten haben wir unverändert gelassen.

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.
- 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.

Negativszenario (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 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.

Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden 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, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus 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 unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. 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.



Deka Investment GmbH

Lyoner Straße 13
60528 Frankfurt

Postanschrift:
Postfach 11 05 23
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43
E-Mail: service@deka.de
www.deka-etf.de