

Zinskurs bestimmt zunehmend die Märkte

Die globalen Aktienmärkte erlebten eine weitere volatile Woche, da die eskalierenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten die Anlegerstimmung belasteten, bevor diplomatische Signale gegen Ende der Woche eine Erholungsrallye auslösten.

Zu Beginn der Berichtsperiode kam es zu einem massiven Ausverkauf von Risikoanlagen, da die Ölpreise auf 110 USD pro Barrel stiegen, was Inflations Sorgen wieder aufleben ließ und Fragen hinsichtlich des künftigen Kurses der Zentralbankpolitik aufwarf. Die Stimmung verbesserte sich Mitte der Woche nach Anzeichen einer möglichen Deeskalation, wodurch die wichtigsten Indizes den Großteil ihrer Verluste wieder wettmachen konnten. Infolgedessen schlossen die Wochenentwicklungen weitgehend unverändert, was jedoch das bislang turbulenteste Handelsumfeld des Jahres verschleierte. Japan war der einzige Markt, der im Minus schloss, was seine überdurchschnittliche Abhängigkeit von Energieimporten widerspiegelte, während die Bank of Japan zudem die Möglichkeit einer Zinserhöhung im April offenließ – ein weiteres hawkisches Signal, das die Volatilität zusätzlich zum Ölschock noch verstärkte.

Die Sektorebene im MSCI World Index spiegelte deutlich die wachsenden Stagflationssorgen wider. Der Rohstoffsektor entwickelte sich zum Sektor mit der besten Performance, gestützt durch eine Erholung der Goldpreise, die Goldminenunternehmen

beflügelte. Der Energiesektor zeigte ebenfalls Stärke, der von den Schwankungen der Ölpreise und der Erwartung profitierte, dass geopolitische Risiken die Energiepreise auch bei nachlassenden Spannungen auf hohem Niveau halten könnten. Auch der Finanzsektor entwickelte sich überdurchschnittlich gut, gestützt durch Erwartungen „länger höherer“ Zinsen, da die Zentralbanken angesichts erneuter Inflationsrisiken einen vorsichtigen Ton anschlugen. Im Gegensatz dazu waren Kommunikationsdienstleistungen und Versorger die schwächsten Performer der Woche. Diese traditionell defensiven Sektoren blieben zurück, da steigende Anleiherenditen und Inflationserwartungen ihre Attraktivität als sichere Häfen schmälerten und die Bewertungen in zinssensitiven Segmenten belasteten.

Auf Unternehmensebene hat Estée Lauder laufende Gespräche über die mögliche Übernahme des spanischen Kosmetikkonzerns Puig bestätigt. Diese Transaktion würde die Portfolios namhafter Prestige-Kosmetik- und Parfümmarken vereinen und die Position von Estée Lauder in der globalen Parfümindustrie erheblich stärken. Die Ankündigung folgt auf anhaltende Bemühungen, die Turnaround-Strategie „Beauty Reimagined“ nach mehreren Jahren rückläufiger Umsätze voranzutreiben. Infolgedessen liegt der Aktienkurs seit Jahresbeginn deutlich niedriger. Im Bereich Fusionen und Übernahmen hat der staatlich kontrollierte italienische Postkonzern ein Bar- und Aktienangebot in Höhe von 10,8 Milliarden Euro unterbreitet, um die

vollständige Kontrolle über Telecom Italia zu erlangen.

Im IT-Sektor geriet SAP unter Abwärtsdruck, nachdem ein Analyst das Kursziel aufgrund struktureller Herausforderungen im Zusammenhang mit dem Übergang zu künstlicher Intelligenz für Unternehmen gesenkt hatte.

Was die Unternehmensergebnisse betrifft, so meldete FedEx Ergebnisse, die die Erwartungen übertrafen, was die Aktie um rund 9 % steigen ließ und diese Gewinne über die gesamte Woche hinweg sicherte. Die laufende Umstrukturierung unter der Leitung eines neuen CEO sorgt für Margenverbesserungen, die deutlich über den Prognosen liegen. Das Management hat zudem trotz der vorherrschenden makroökonomischen Unsicherheiten einen optimistischen Ausblick gegeben.

Anleihen: vorsichtige Töne

Die Märkte stabilisierten sich diese Woche, nachdem US-Präsident Donald Trump sich offen für eine rasche Lösung des Konflikts mit dem Iran gezeigt hatte. Diese Beruhigung trug dazu bei, die Stimmung nach mehreren volatilen Wochen zu stabilisieren. Energieanalysten warnen jedoch, dass die Auswirkungen auf die Ölpreise länger anhalten könnten, als die Märkte derzeit annehmen. Jede anhaltende Versorgungsunterbrechung würde den Inflationsdruck verstärken und die Zentralbanken in den kommenden Monaten vor zunehmend komplexe Abwägungen stellen.

Die Europäische Zentralbank (EZB) beließ die Leitzinsen bei ihrer letzten Sitzung unverändert, schlug jedoch einen ausgesprochen vorsichtigen Ton an. Auch wenn die Märkte weiterhin eine weitere Straffung in diesem Jahr einpreisen, betonte EZB-Präsidentin Christine Lagarde, dass die EZB es sich leisten könne, einen begrenzten und kurzlebigen Inflationschock zu ignorieren, aber entschlossen handeln werde, falls der Anstieg der Energiekosten eine breitere Inflationswelle riskiere.

Die Markterwartungen haben sich in den letzten Wochen deutlich verschoben, wobei die Anleihemärkte nun zwei bis drei Zinserhöhungen der EZB in diesem Jahr erwarten. Dies ist eine deutliche Kehrtwende gegenüber der Situation vor nur einem Monat. Die Rendite zweijähriger deutscher Staatsanleihen, die empfindlich auf Zinserwartungen der Zentralbank reagiert, stieg in diesem Monat um 60 Basispunkte auf 2,6 % – den höchsten Stand seit Juli 2024. Der Renditeunterschied zwischen zweijährigen und zehnjährigen deutschen Staatsanleihen hat sich auf den engsten Stand seit einem Jahr verengt.

In den USA beendete die Federal Reserve das Jahr 2025 mit einer lockeren Geldpolitik, hat die Zinsen seitdem jedoch unverändert gelassen. Bei einer Konferenz in Phoenix in dieser Woche betonte Michael Barr, Gouverneur der Federal Reserve, dass es eindeutige Anzeichen für einen Rückgang der Inflation bedürfe, bevor weitere Zinssenkungen unterstützt werden könnten. Die Händler haben Zinssenkungen für dieses Jahr vollständig aus den Kursen herauspreist, was in diesem Monat zu einer weiteren Abflachung der Zinsstrukturkurve beigetragen hat.

Die Zentralbanken werden zunehmend wachsam. Der globale Lockerungszyklus scheint zu pausieren oder sich möglicherweise umzukehren. Die Märkte preisen Zinserhöhungen nicht nur in den Industrieländern, sondern auch in den Schwellenländern ein. Dies gilt insbesondere für Asien, wo die Volkswirtschaften stark von der Energiekrise betroffen sind. Infolgedessen sind die mittelfristigen Renditen schneller gestiegen als die langfristigen, was zu einer sogenannten „Bear-Flattening“-Entwicklung der Zinsstrukturkurve geführt hat. In diesem Umfeld ist es weiterhin ratsam, eine Positionierung an beiden Enden der Zinsstrukturkurve zu vermeiden. Das kurze Ende ist dem Risiko einer weiteren Neubewertung der Erwartungen der Zentralbanken ausgesetzt, während das lange Ende weiterhin anfällig für

geopolitische Schocks ist. Entsprechend ist der Erwerb von Anleihen mit mittlerer Laufzeit (4-6 Jahre) vorteilhafter.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 27. März 2026

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 27. März 2026

Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 27. März 2026