

Finanzmarkt-Update März

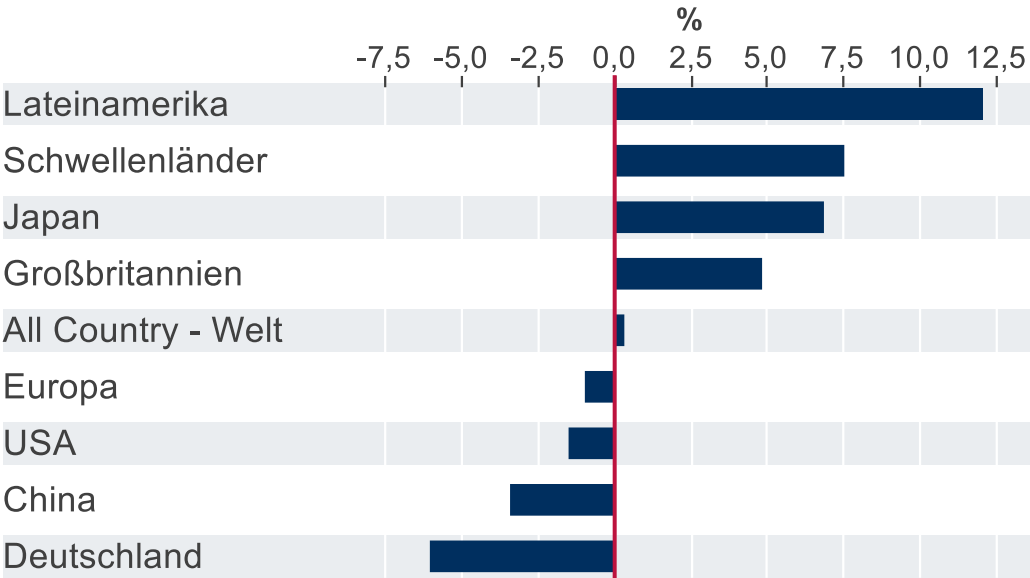
Dr. Daniel Grabowski, CFA | 20. März 2026
TARGOBANK Investment Research



Globale Aktienmärkte unter Druck

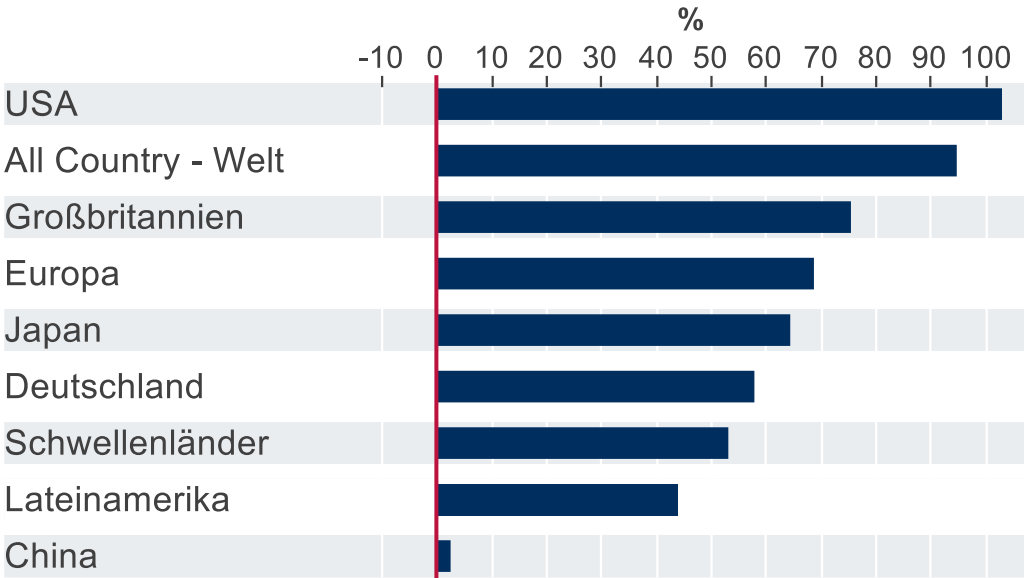
US-Dollar-Aufwertung stützte Euro-Portfolios

Aktienmarkt-Performance 2026, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 01.01.2026 - 19.03.2026

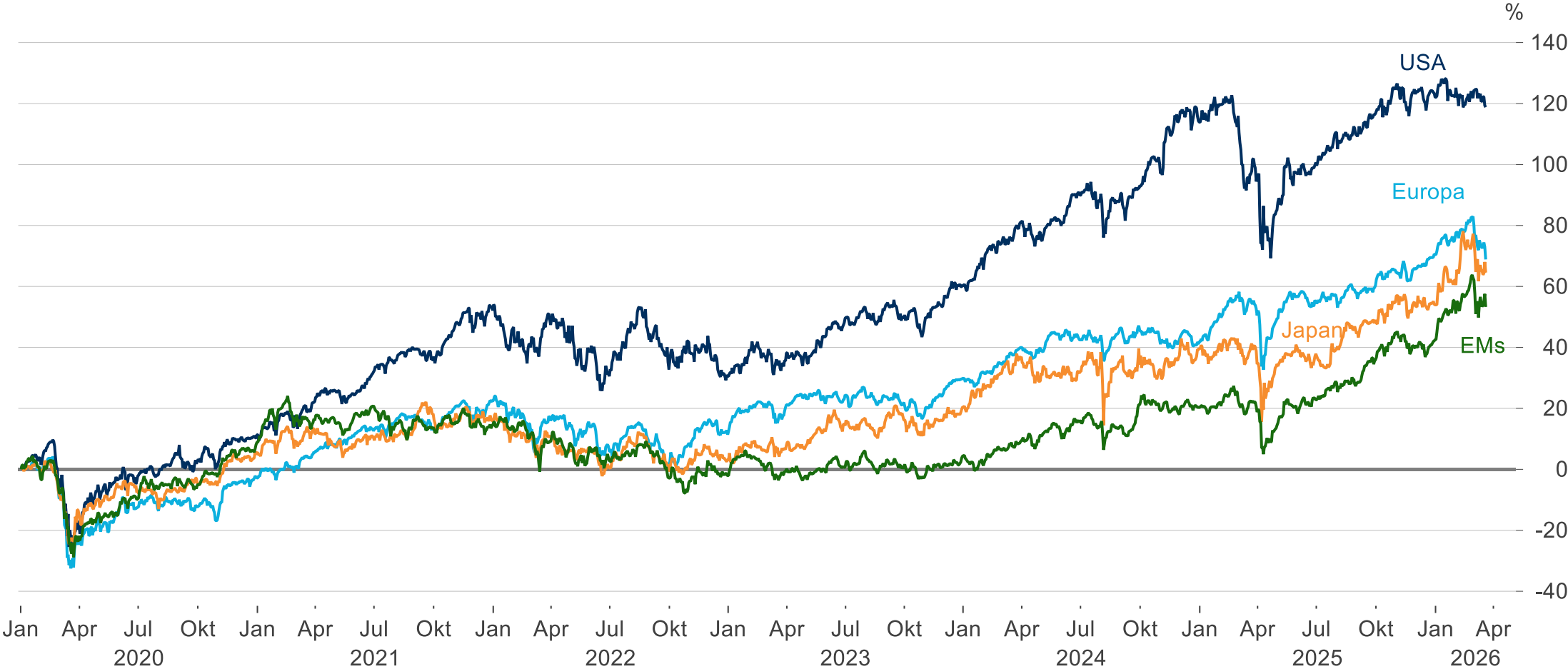
Aktienmarkt-Performance seit 1.1.2020, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 01.01.2020 - 19.03.2026

Aktienmarktentwicklung im Überblick

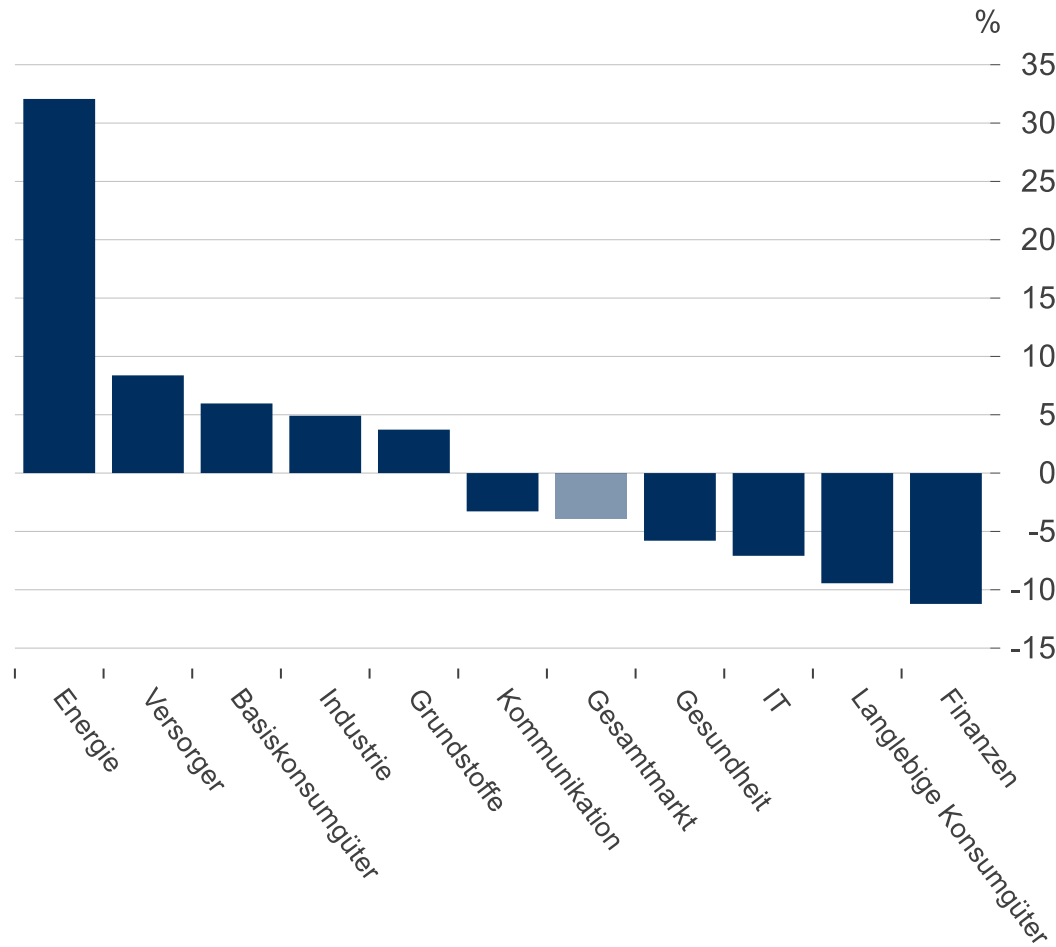
Aktien: Gesamttrendite seit 2020, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI

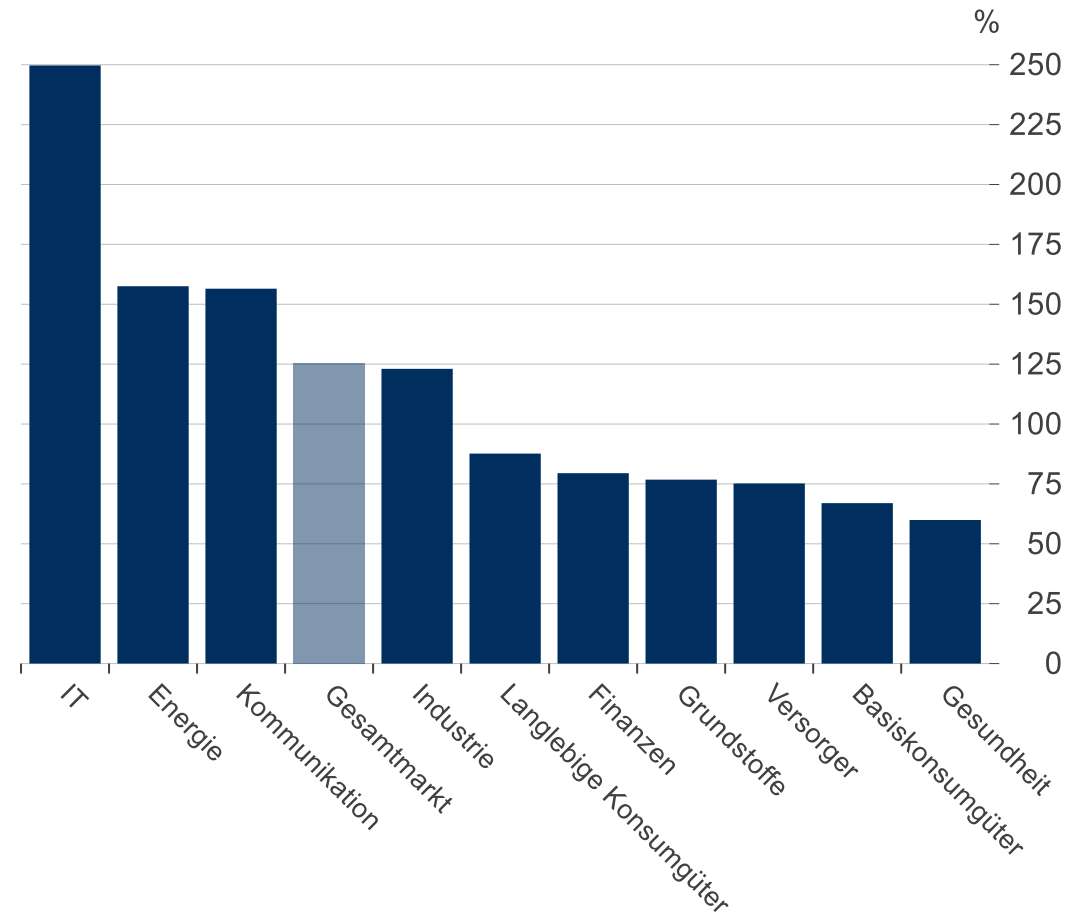
Sektor-Performance USA: Energie ganz vorne

S&P 500 Sektor-Performance seit Jahresanfang



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, S&P Global (Total Return). Stand: 19.03.2026

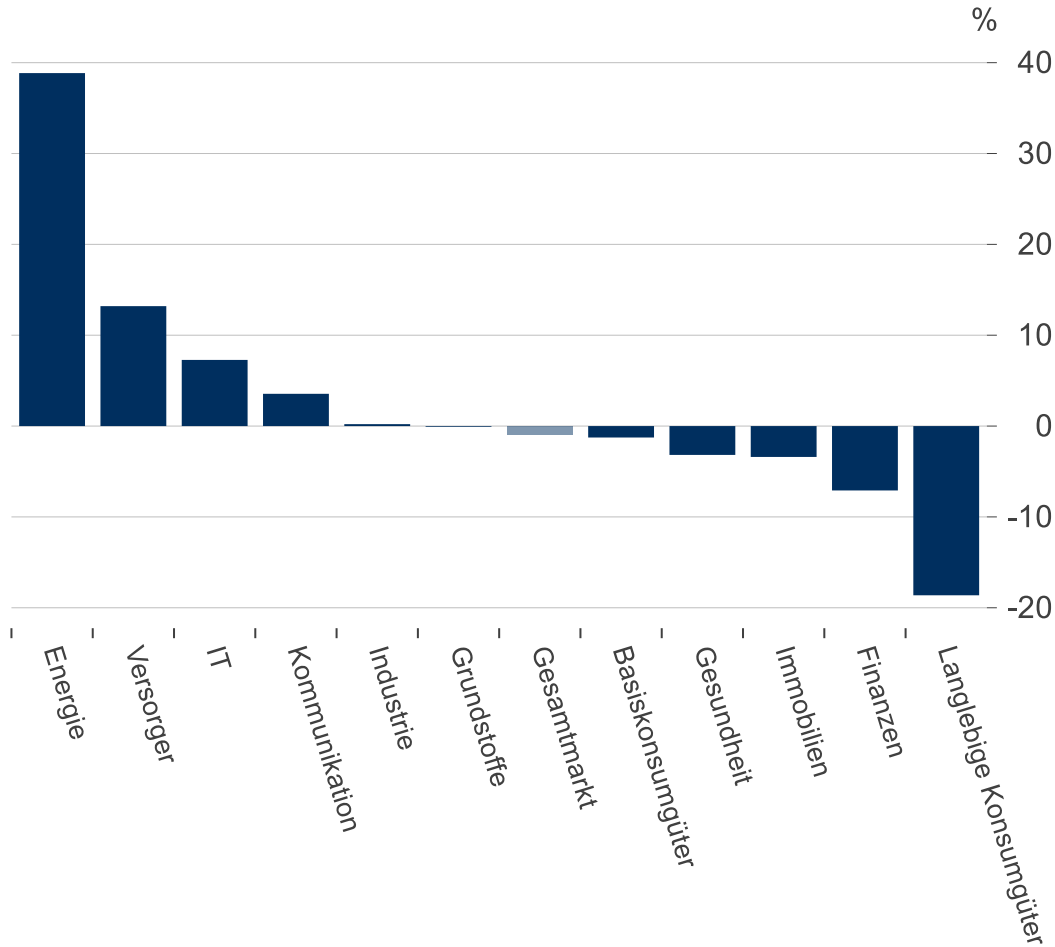
S&P 500 Sektor-Performance seit 01.01.2020



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, S&P Global (Total Return). 01.01.2020 bis 19.03.2026

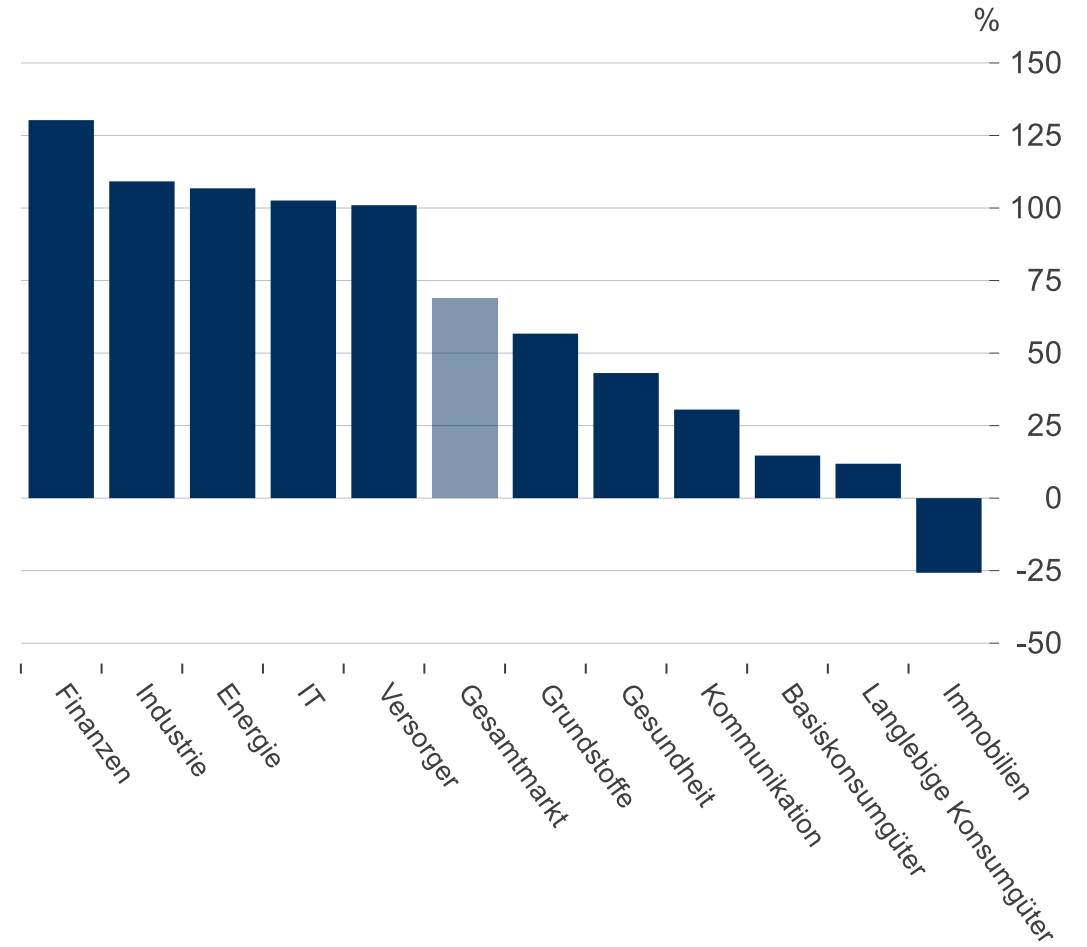
Sektor-Performance Europa: auch hier profitierten Energietitel

Europa Sektor-Performance seit Jahresanfang



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI (Total Return). Stand: 19.03.2026

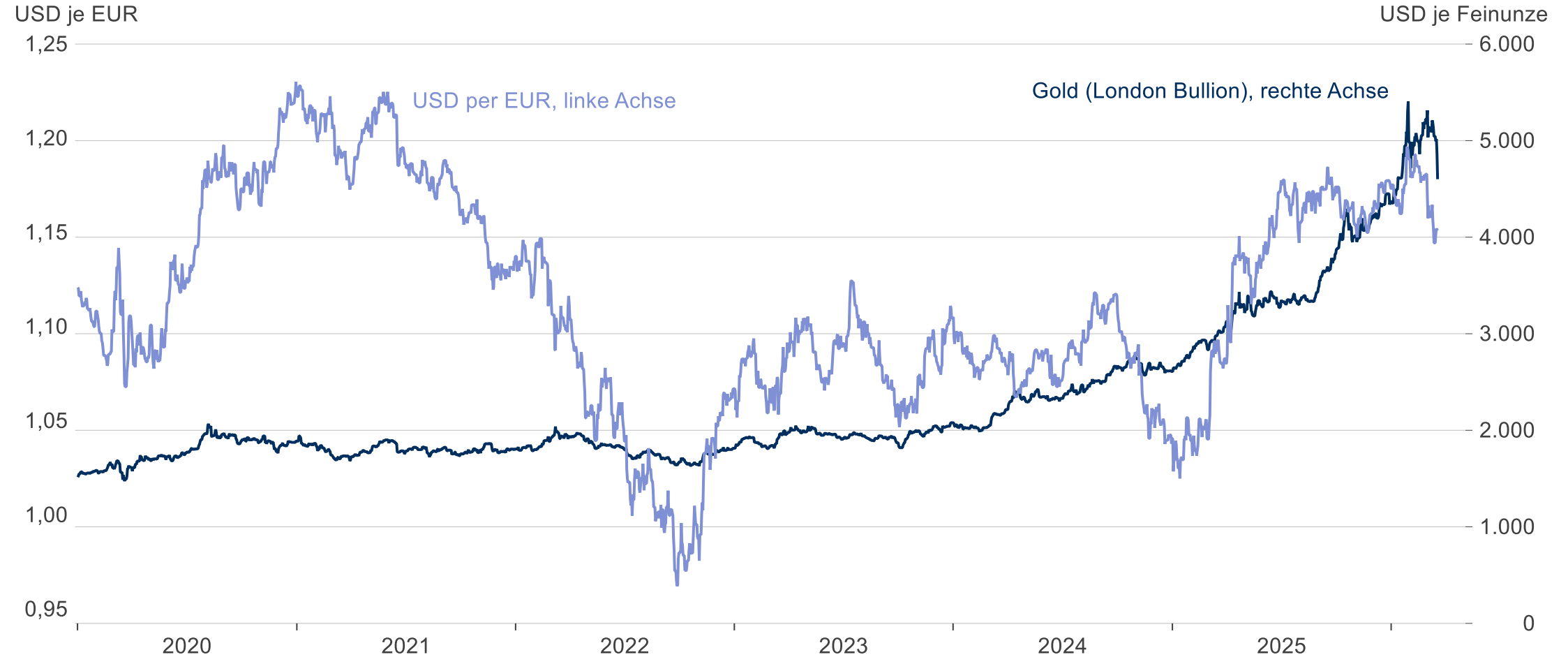
Europa Sektor-Performance seit 01.01.2020



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI (Total Return). Stand: 19.03.2026

„Sichere Häfen“: Dollar wertet auf, höherer Dollar & Zinsen belasten Gold

Entwicklung Goldpreis und US-Dollar



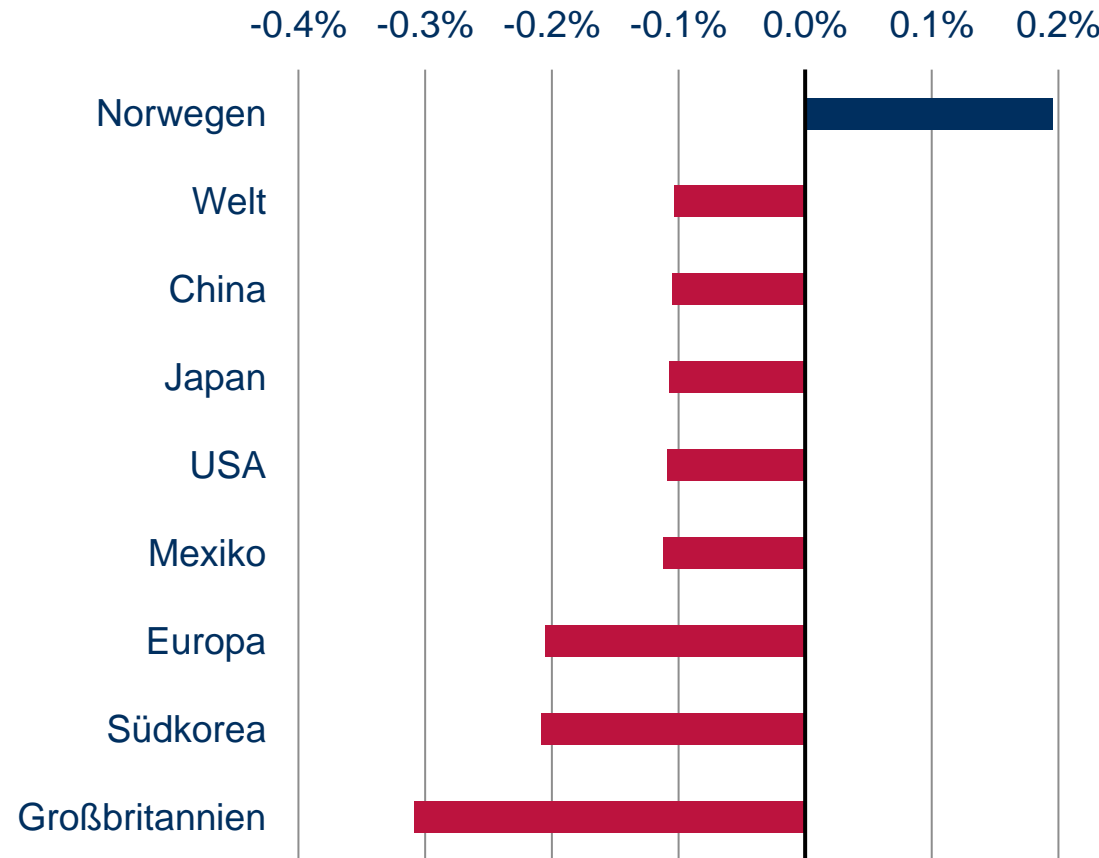
Quellen: TARGOBANK, Macrobond

Globale Konjunktur



Irakrieg: Schock für die Welt, doch bisher werden geringe Schäden erwartet

Auswirkungen des Irakkriegs auf Wirtschaftswachstum



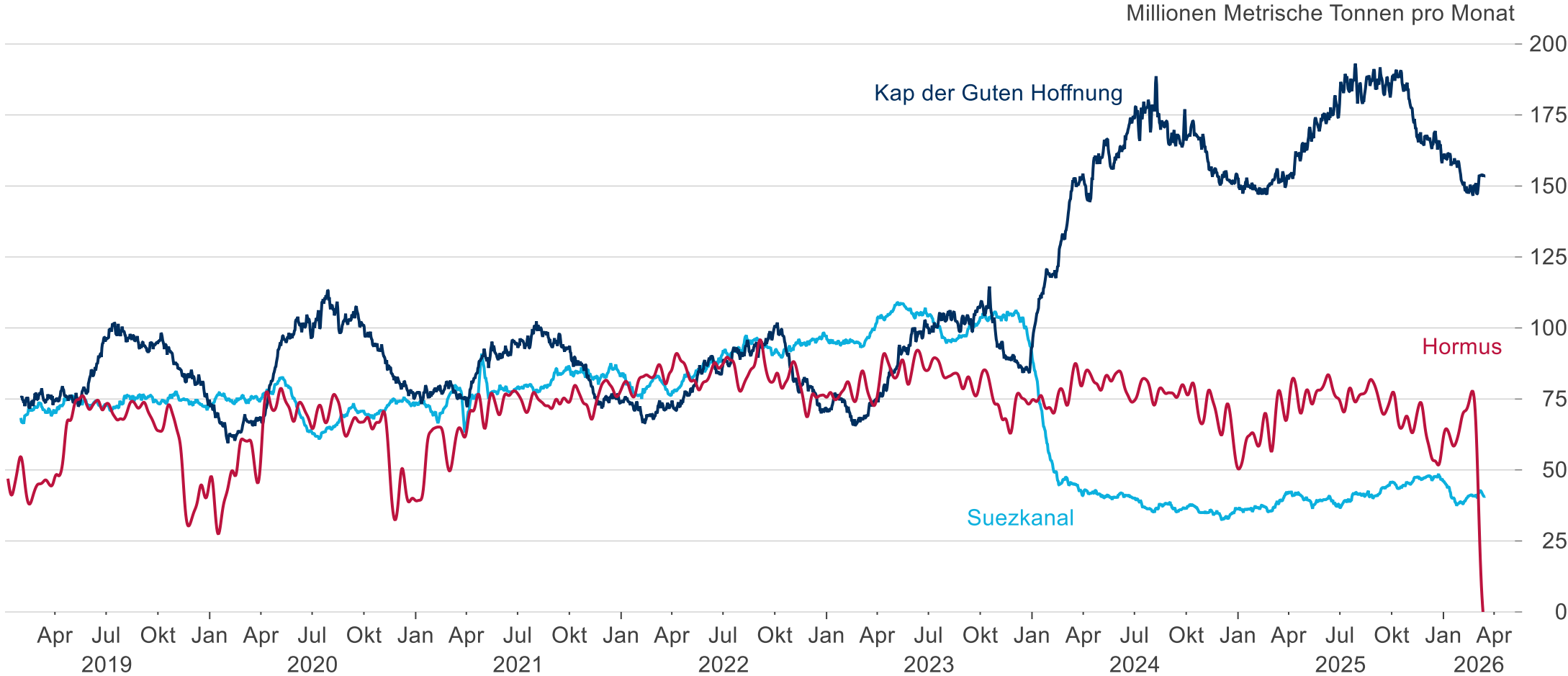
- Prognosen von Wirtschaftsforschern sehen bislang geringe Auswirkungen auf das Wachstum der Weltwirtschaft, selbst wenn der Ölpreis noch einen Monat bei 100 US-Dollar bleibt.
- Erst ein Ölpreis deutlich über 100 US-Dollar für zwei oder mehr Monate würde eine milde globale Rezession auslösen

Quellen: Oxford Economics, Capital Economics, Bloomberg

Quelle: Capital Economics

Verkehr durch die Straße von Hormus sinkt deutlich (nach offiziellen Zahlen)

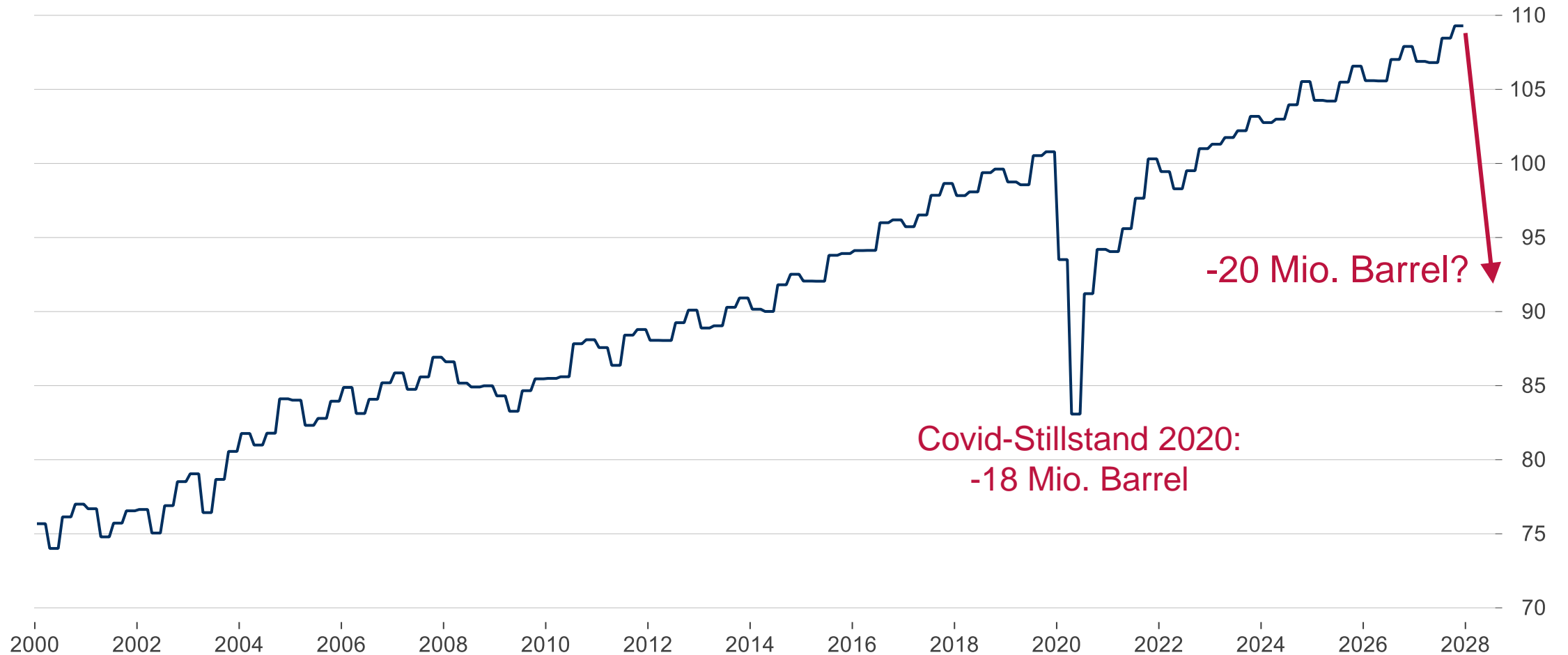
Auslastung weltweiter Seehandelsstraßen



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, IMF

Straße von Hormus: Blockade könnte Wirtschaft zum Stillstand bringen

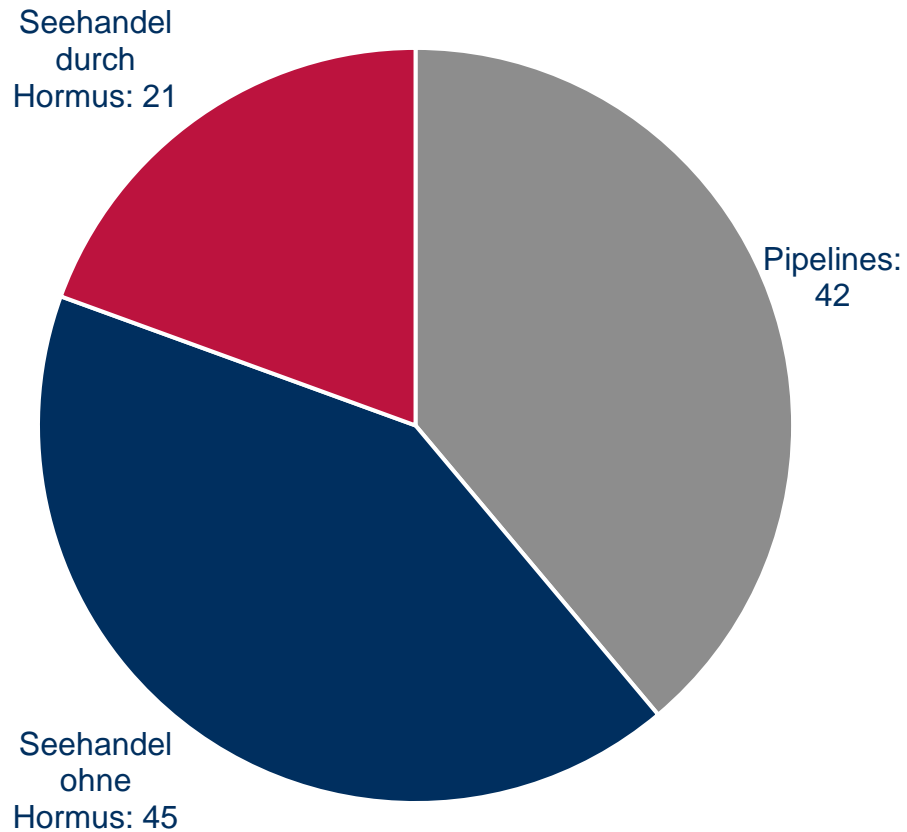
Globaler Ölverbrauch je Quartal, in Millionen Fass pro Tag



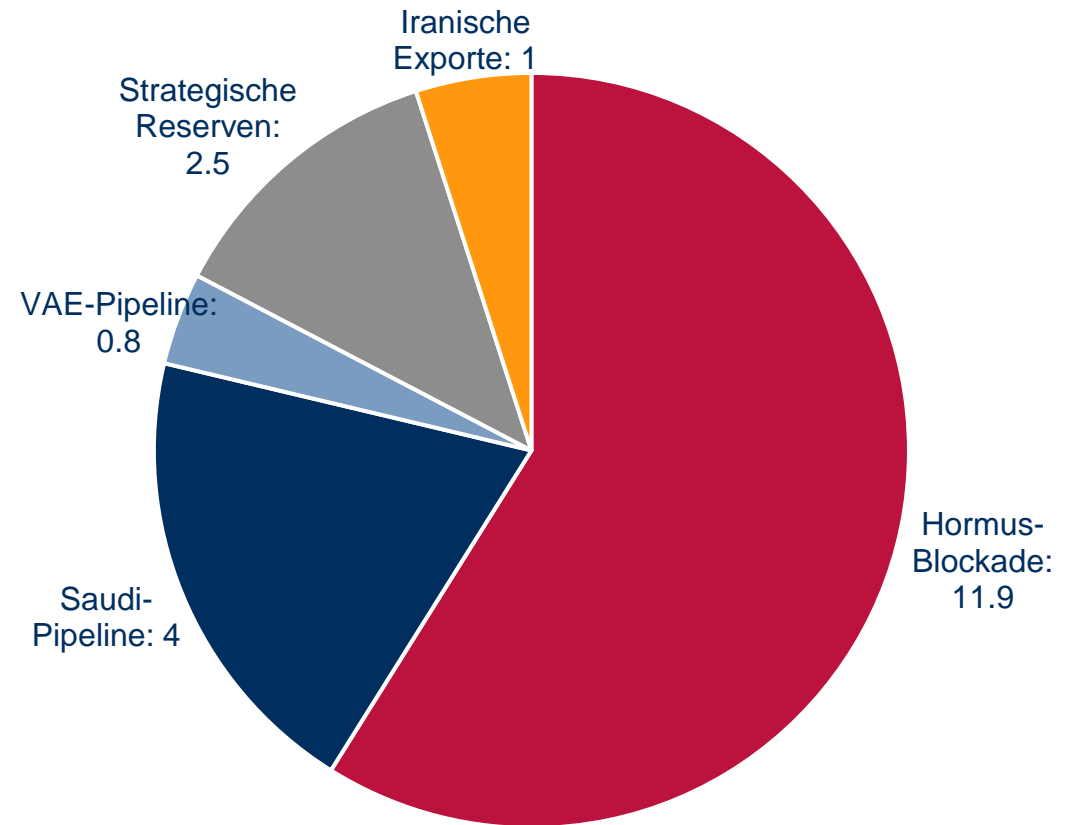
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, EIA

Welcher Anteil der weltweiten Energieversorgung ist betroffen?

Weltweite Ölversorgung nach Transportweg
(Mio. Barrel/Tag)



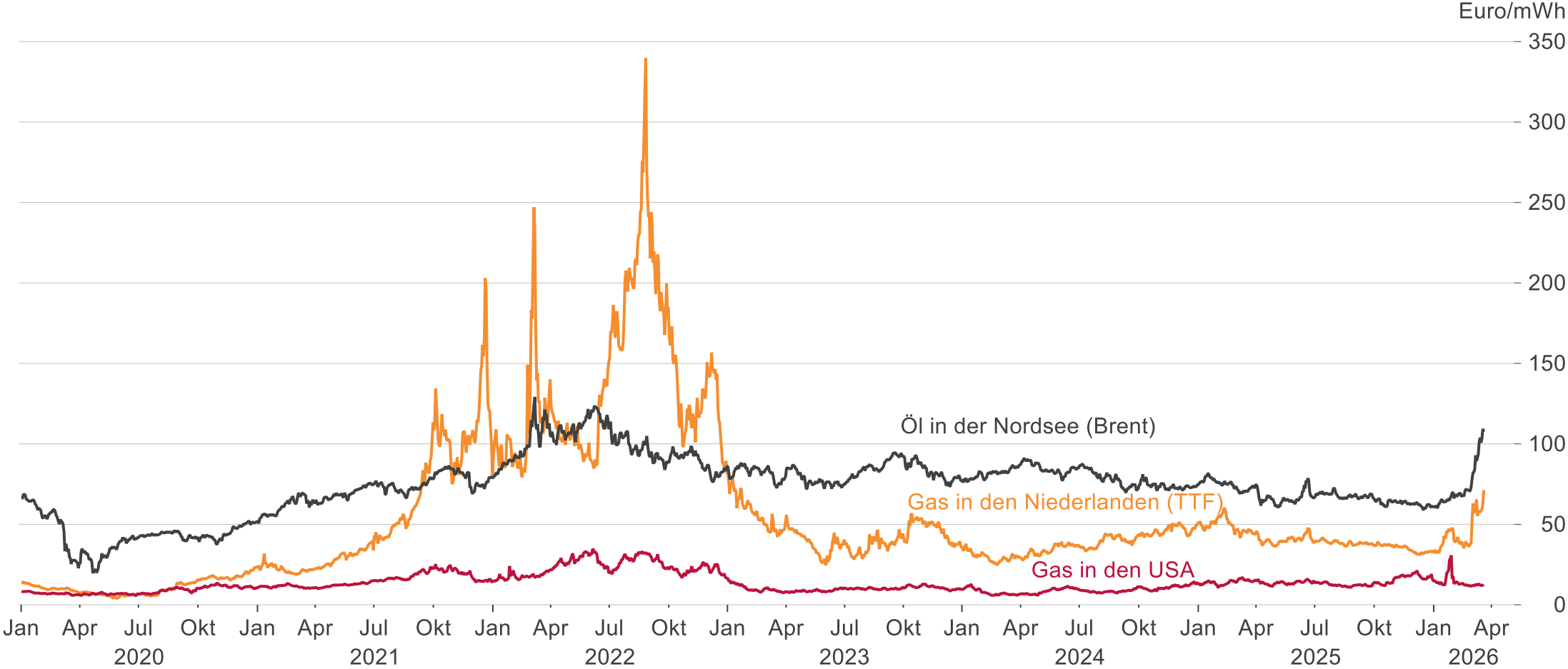
Situation der Öllieferungen, die eigentlich durch die Straße von Hormus erfolgen (Mio. Barrel/Tag)



Quelle: Reuters

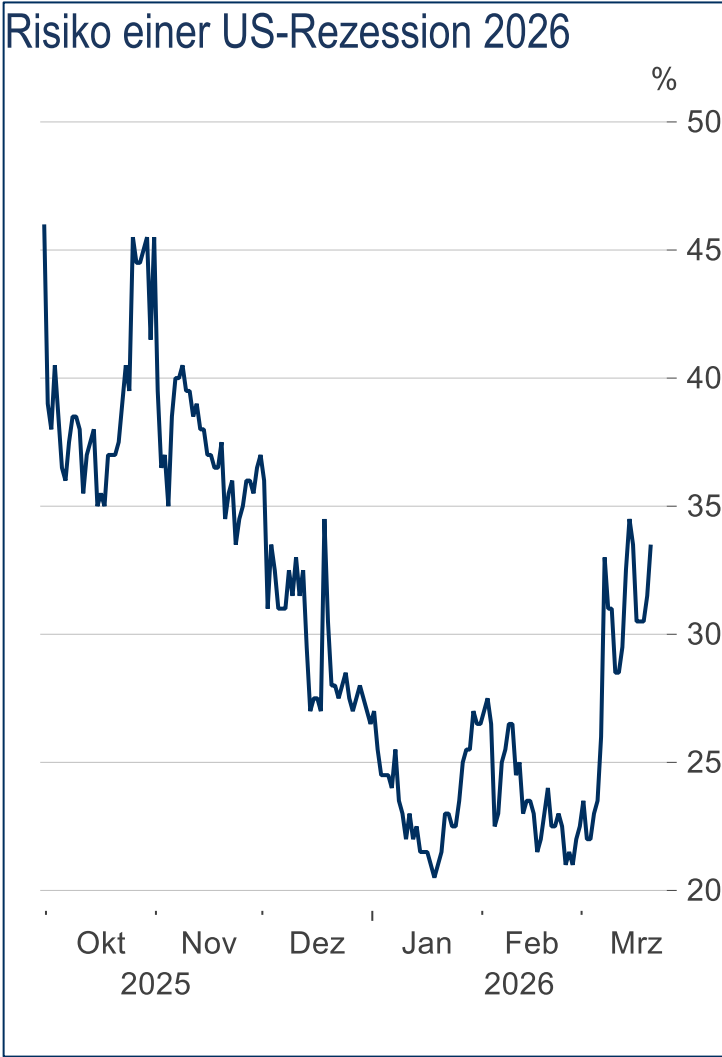
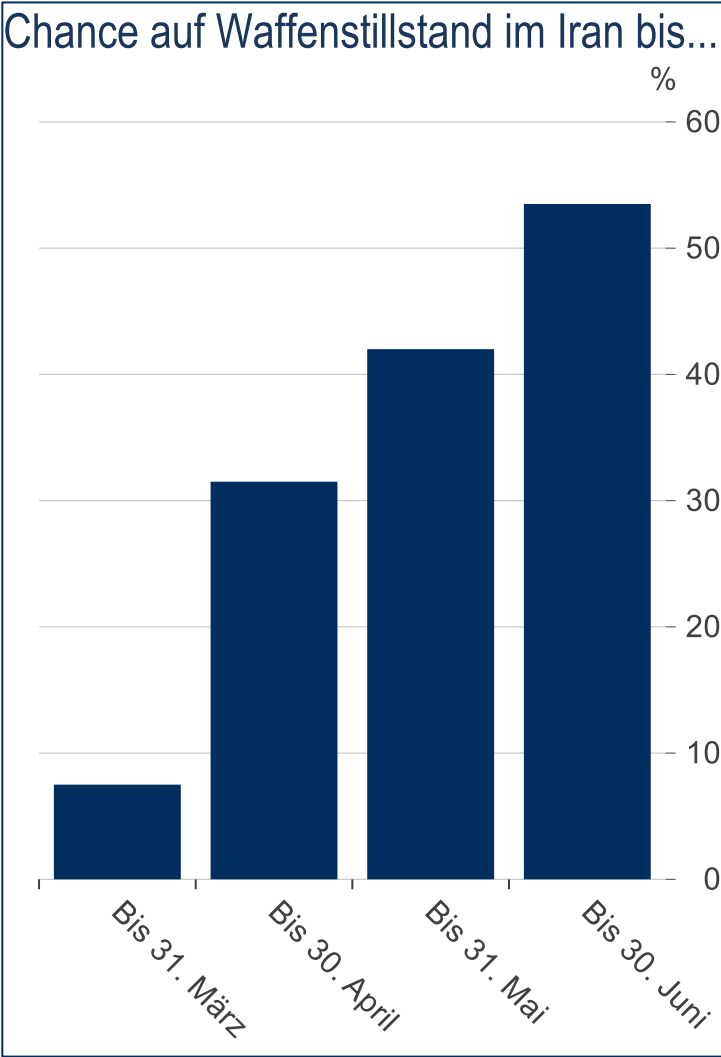
Öl- und Gaspreise in Europa steigen stark an, aber kein Vergleich zu 2022 Deutschlands wird vor allem aus Norwegen und den USA beliefert

Öl- und Gas-Preise



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

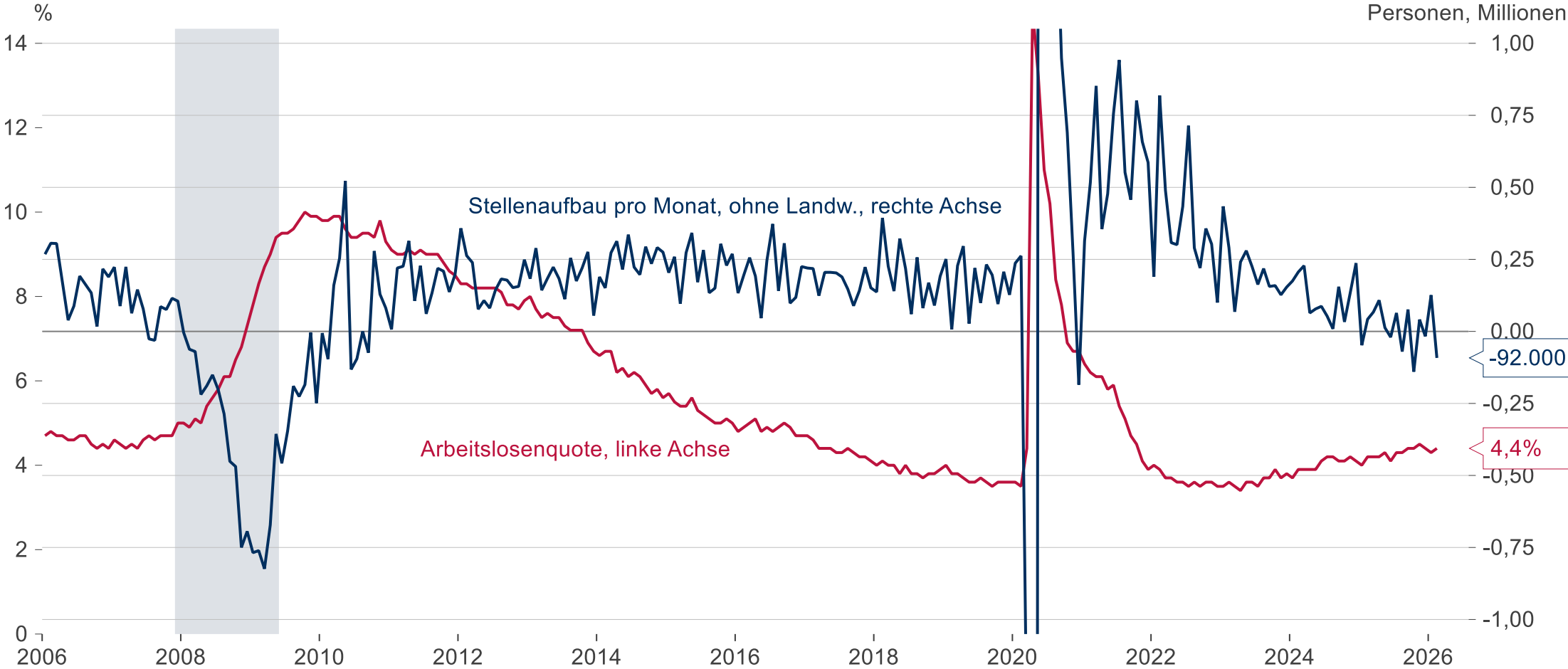
Wie geht's weiter? Einschätzung an den politischen Wettbörsen



US-Arbeitsmarkt bleibt Sorgenkind: Zahlen wieder nach unten revidiert!

Wir rechnen trotzdem mit Stabilität: Hohe Staatsausgaben und Trump-Reformen helfen

US-Arbeitsmarkt



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, BLS, NBER

Zentralbanken, Inflation und Zinsen



Irakrieg lässt Inflationserwartungen steigen, doch bislang noch moderat

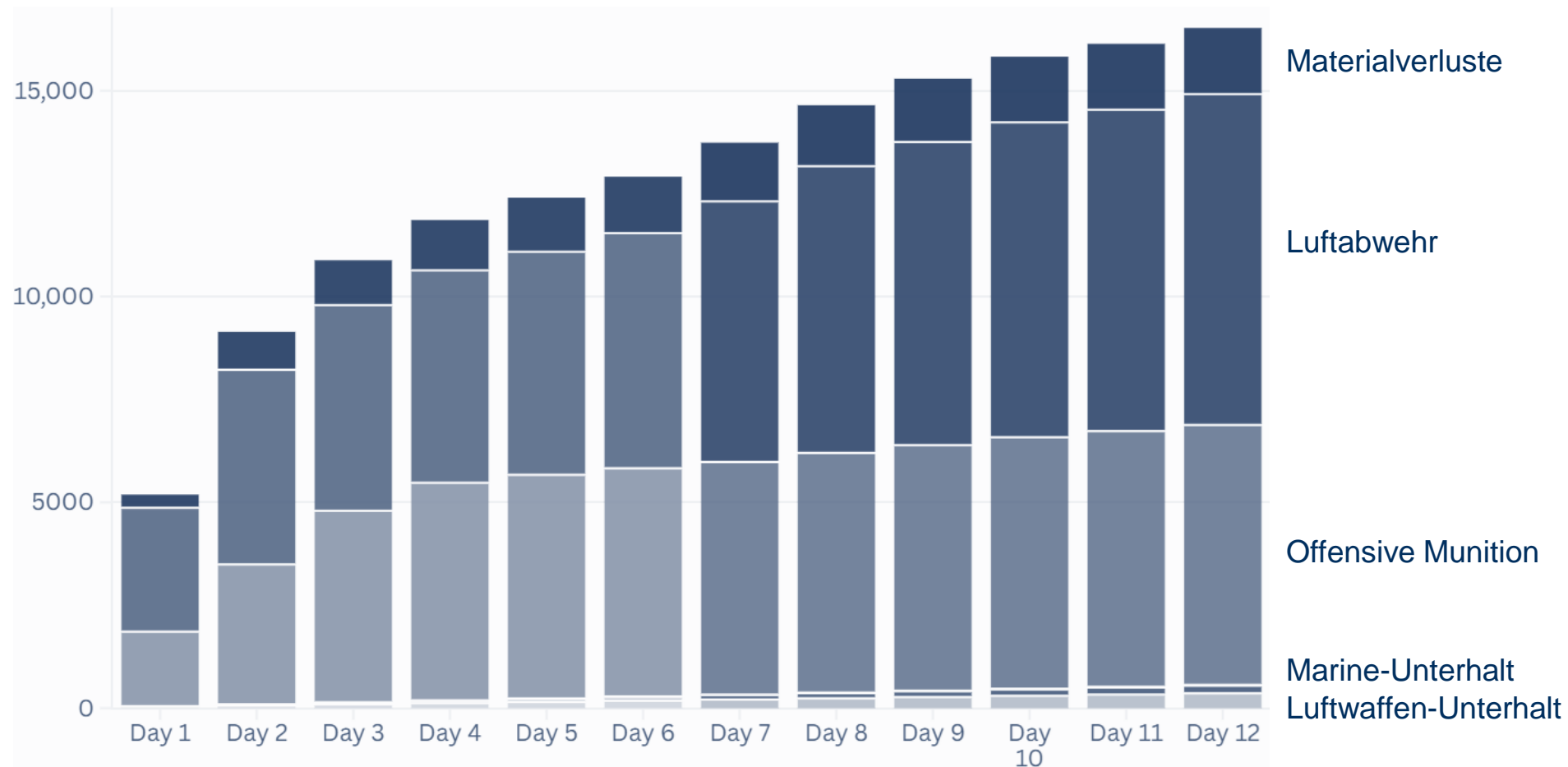
Inflationserwartungen am Kapitalmarkt



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

Was kostet der Krieg? Die Rüstungsausgaben dürften jetzt weltweit steigen

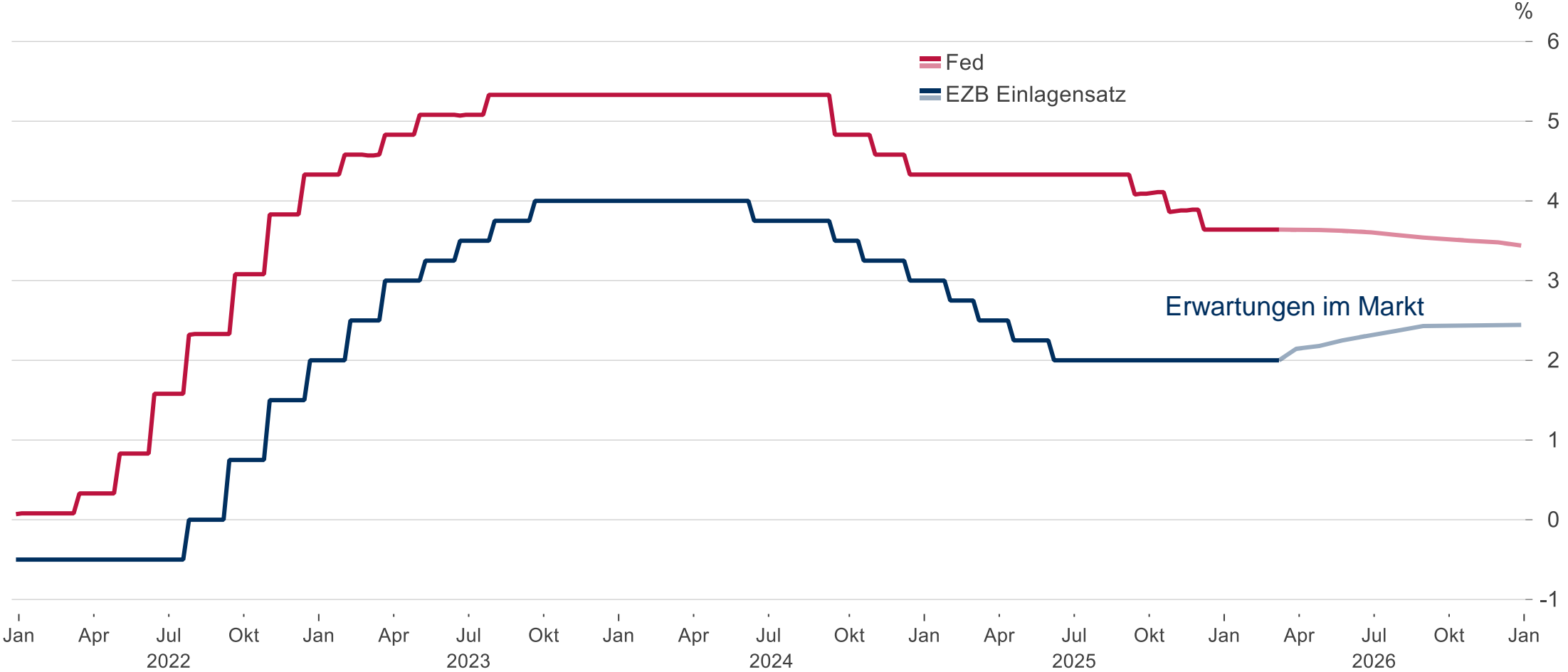
Geschätzte Kriegskosten für die USA im Zeitverlauf, in Mrd. US-Dollar



Quelle: CSIS. Daten bis Tag 6 durch das US-Kriegsministerium, dann Schätzungen durch CSIS

Zinssenkungen waren gestern

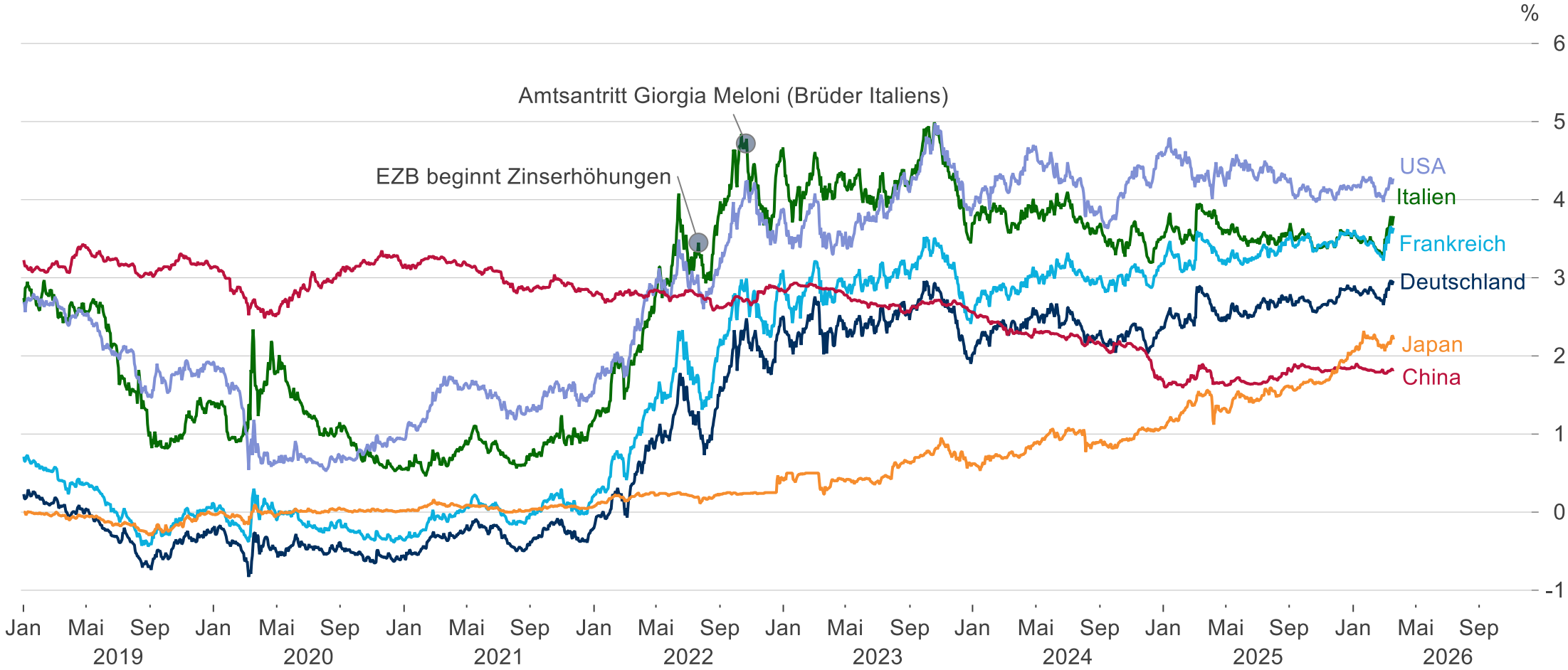
Leitzinserwartungen im Markt



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, ECB, Eurex Exchange, BoE, ICE, New York Fed, CME Group

Mehr Inflation und Staatsausgaben voraus: Anleihekurse fallen

Zehnjährige Staatsanleihe-Renditen ausgewählter Länder



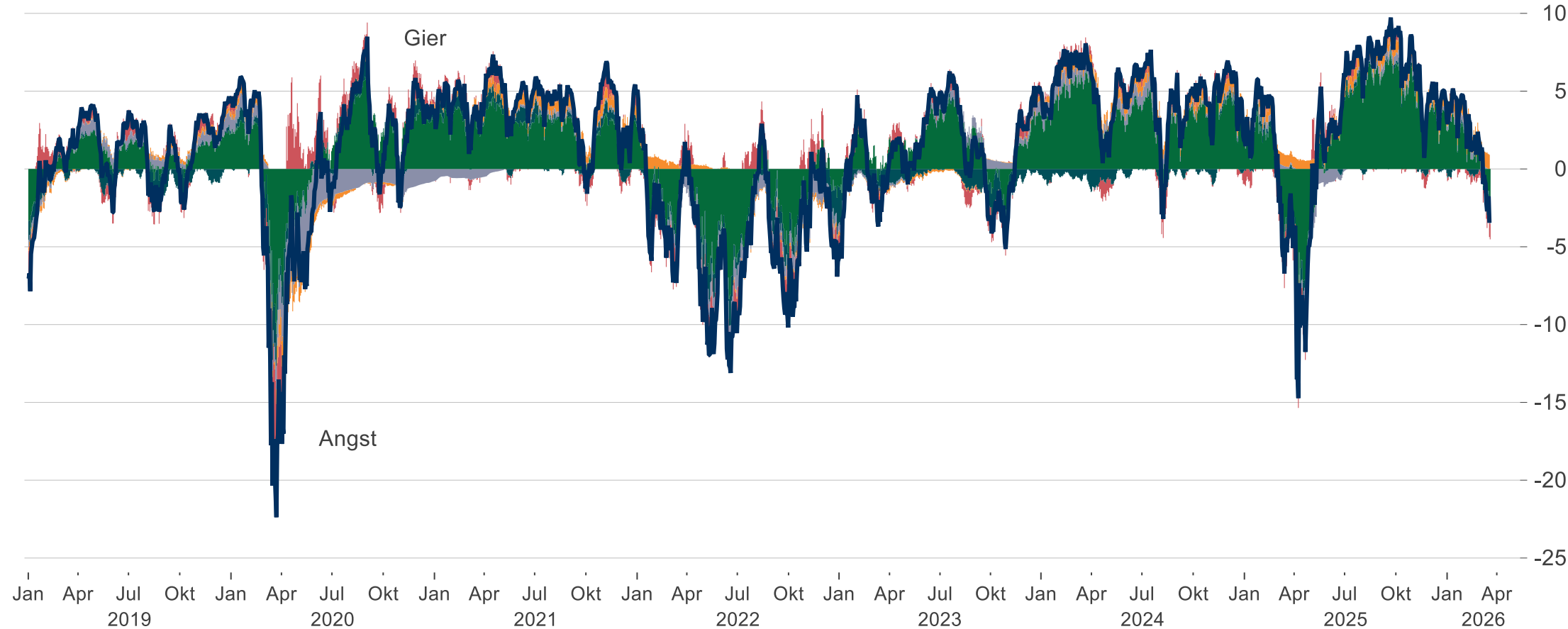
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Macrobond, U.S. Treasury



Aktienmarkt

Börsenstimmung kippt ins negative

Finanzmarkt-Barometer: Fear and Greed Index

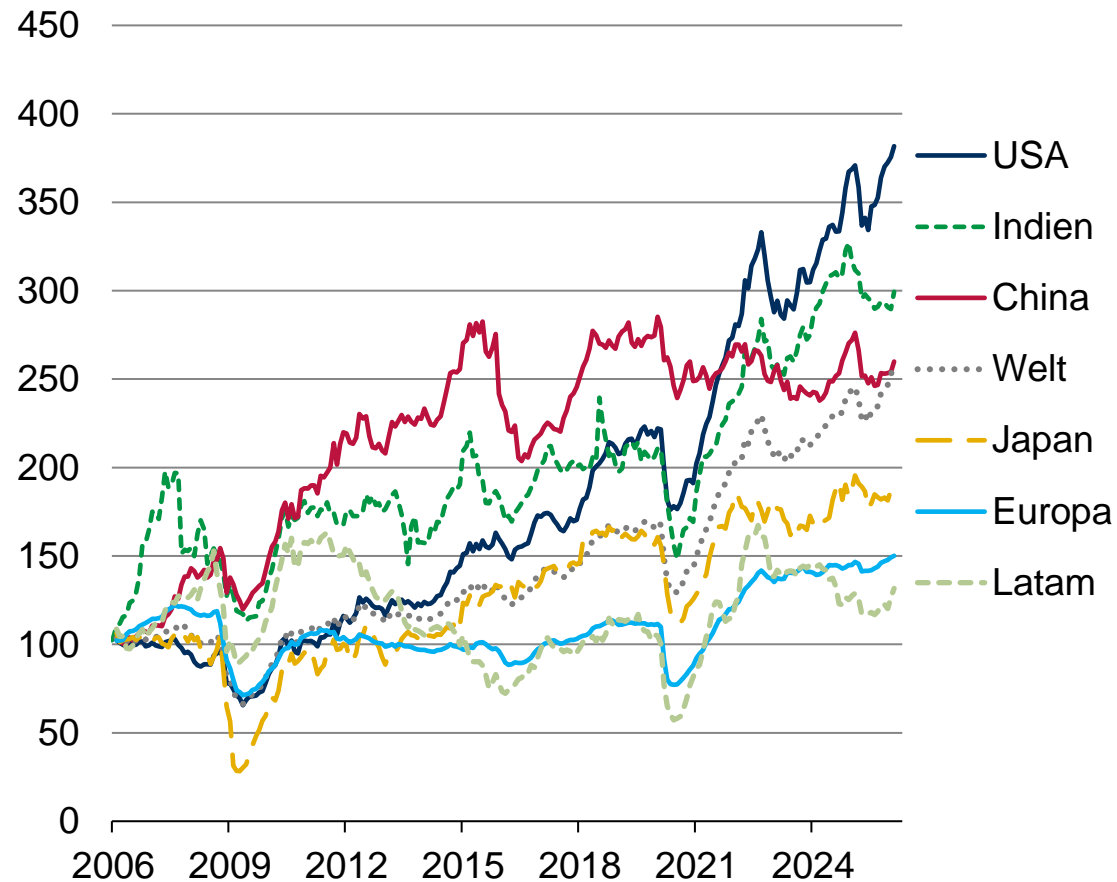


— Total ■ Flucht in sichere Häfen (kurze Anleihen) ■ Risikoaufschlag Hochzinsanleihen ■ Volatilität ■ Verhältnis Put-/Call-Optionen ■ Aktienmarkt-Momentum

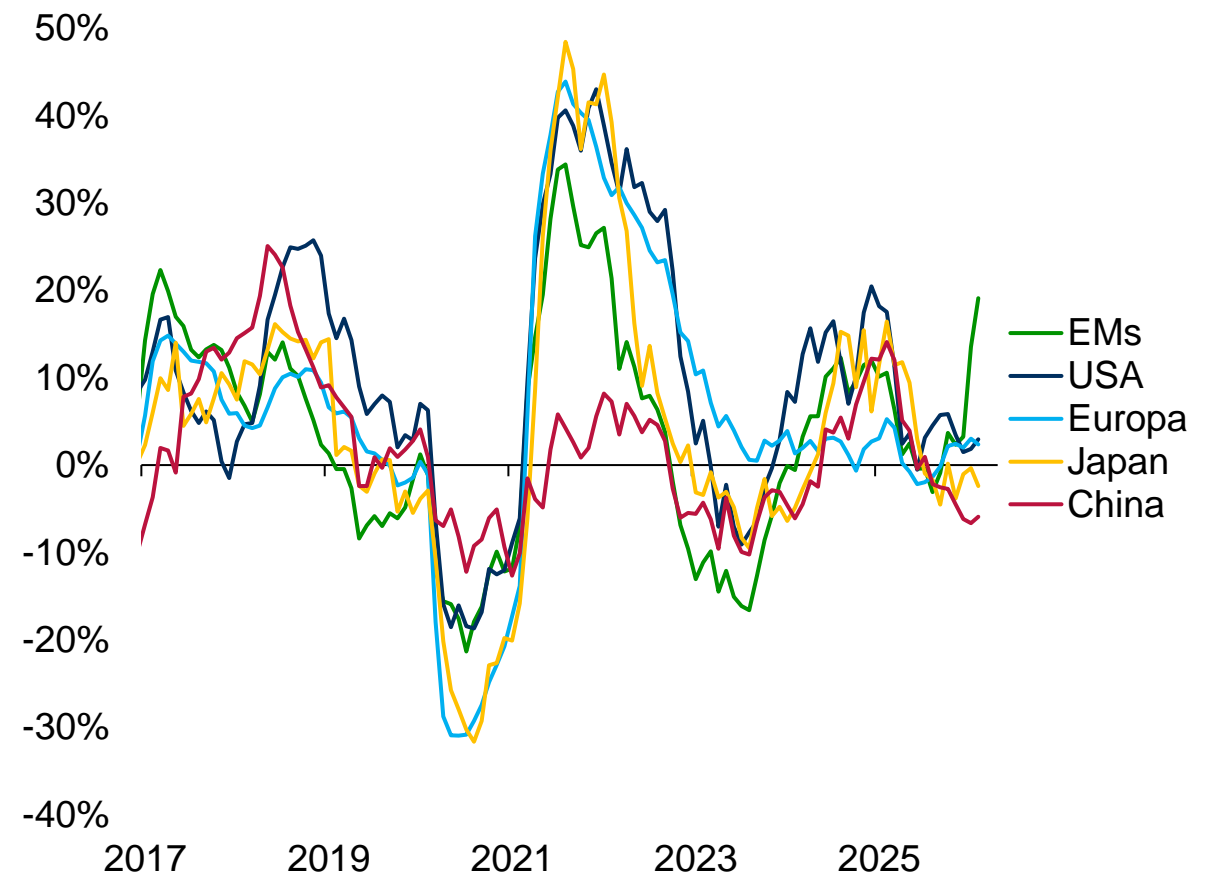
Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global, CBOE, Fed, U.S. Treasury. Berechnung folgt dem CNN-Modell als Standardabweichung der genannten Variablen von ihrem Mittelwert.

Gewinnschätzungen bleiben robust

Gewinnschätzung für nächste 12 Monate (1.1.2006=100)



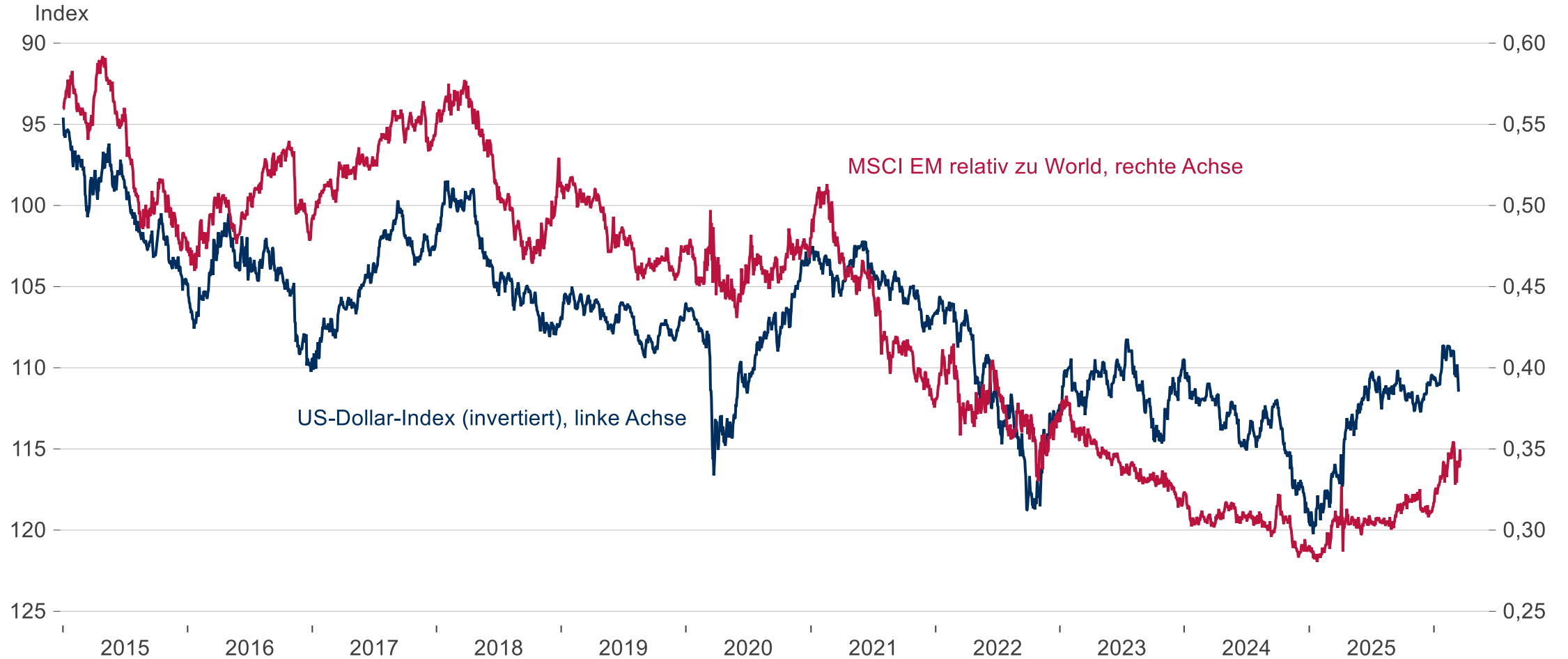
Erwartetes Gewinnwachstum zum Vorjahr



Quelle: Bloomberg Consensus der Analystenschätzungen für Unternehmen der MSCI-Indizes, TARGOBANK.

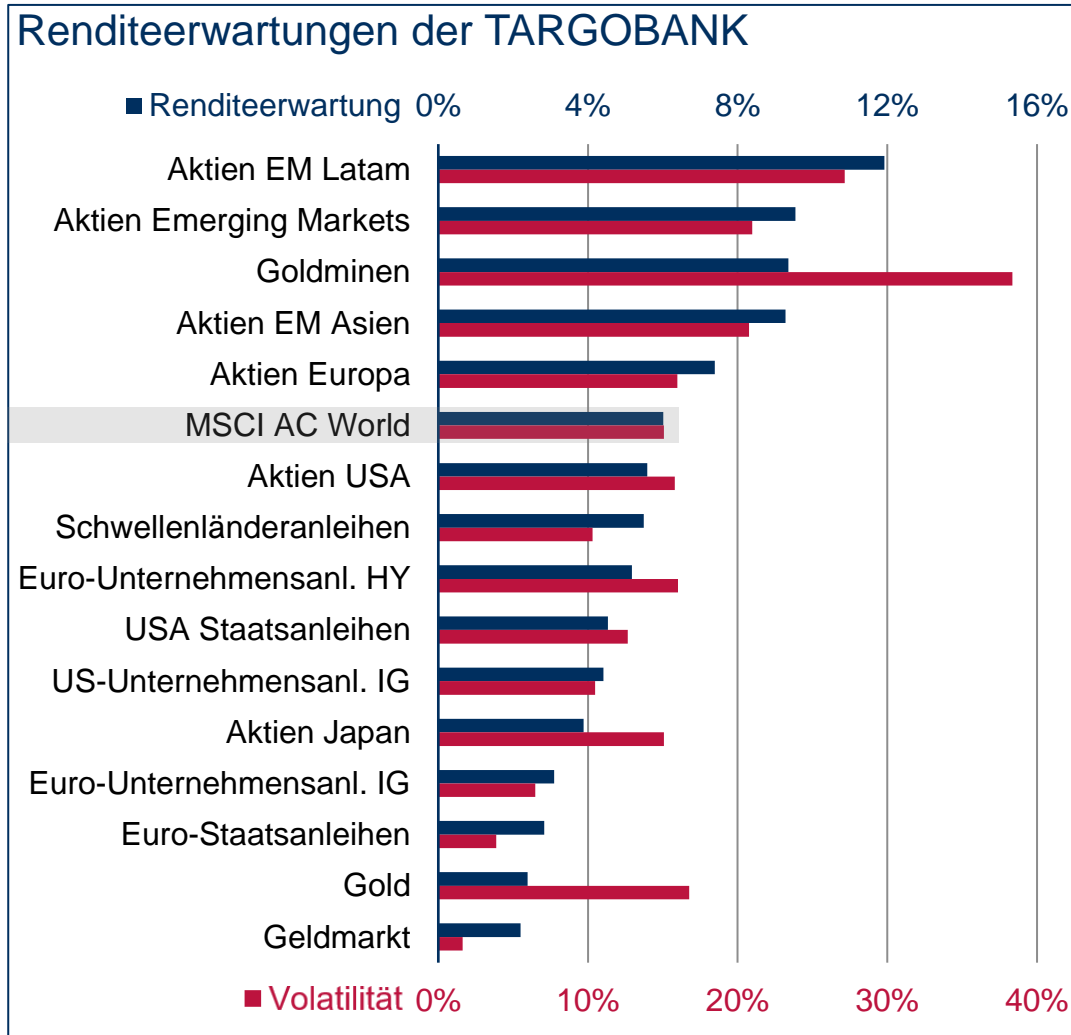
Schwellenländeraktien verhielten sich stabil

US-Dollar und die relative Entwicklung der Aktien von Schwellenländern zu Industrieländern

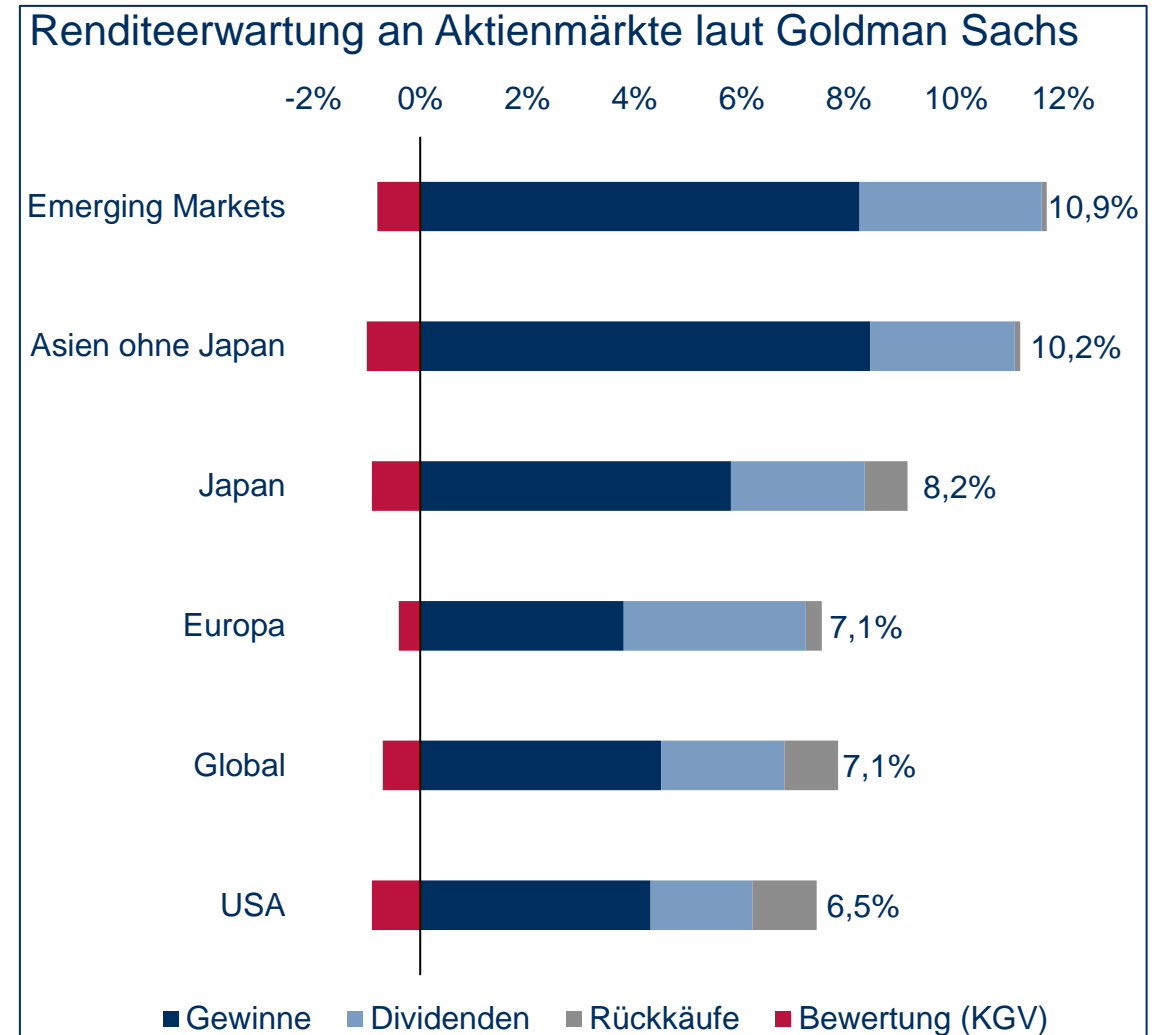


Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Fed, MSCI

Kapitalmarktannahmen der einzelnen Assetklassen



Einschätzungen der TARGOBANK und Crédit Mutuel Gruppe. Stand: März 2026

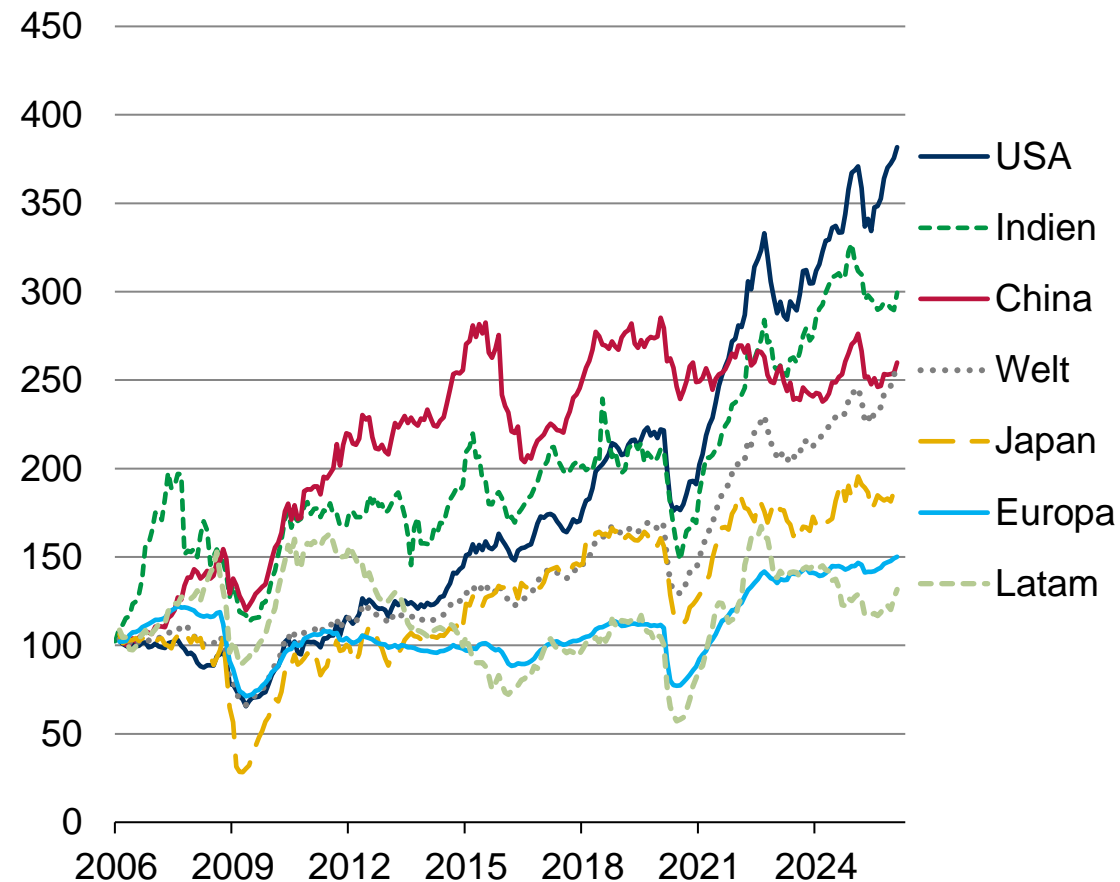


Einschätzungen von Goldman Sachs Research. Stand: November 2025

Wo lohnt sich Anlegen langfristig?

Ein kritischer Blick auf den wichtigsten Aktienmarkttreiber: Gewinnwachstum

Gewinnschätzung für 12 Monate in USD (1.1.2006=100)



- US-Unternehmen haben den Rest der Welt abgehängt
- Europa: fast kein Wachstum, abgesehen vom Inflationsschub 2022
- China: seit 2014 kein Wachstum mehr
- Lateinamerika: seit 2008 in Summe kein Wachstum

Quelle: Bloomberg Consensus der Analystenschätzungen für Unternehmen der MSCI-Indizes, TARGOBANK.

Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Einschätzungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch ihre Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.