

STRATEGIE-UPDATE

März 2026: Politische Börsen haben kurze Beine, oder?

Aktien	Oktober	YTD	2024	2023
MSCI World	1.94%	18.41%	17.00%	21.77%
S&P 500	2.27%	16.30%	23.31%	24.23%
Nasdaq 100	4.77%	23.06%	24.88%	53.81%
Stoxx 600	2.46%	12.66%	5.98%	12.73%
DAX	0.32%	20.34%	18.85%	20.31%
Nikkei 225	16.64%	31.37%	19.22%	28.24%
CSI300	0.00%	17.94%	14.68%	-11.38%

Anleihen	Oktober	YTD	2024	2023
Globale Anleihen	-0.25%	7.64%	-1.69%	5.72%
US Staatsanleihen	0.62%	6.01%	0.58%	4.05%
Euro Staatsanleihen	0.66%	-0.30%	0.41%	5.62%

Rohstoffe	Oktober	YTD	2024	2023
Gold	3.73%	52.52%	27.22%	13.10%
Öl (WTI)	-2.23%	-14.97%	0.10%	-10.73%



SARA Global Balanced	Oktober	YTD	2024	2023
AK "R" / WKN A1XDYN	2.68%	4.50%	13.99%	14.81%



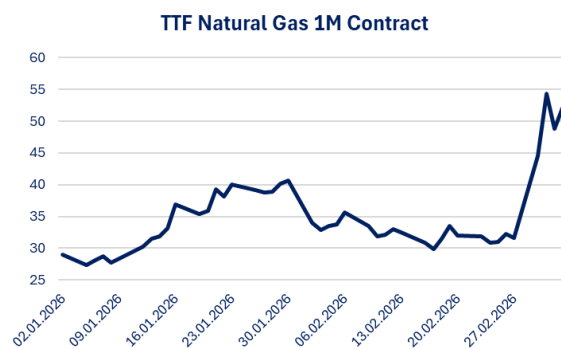
SARA Global Equities	Oktober	YTD	2024	2023
AK "N" / WKN A1T6AL	3.77%	-1.11%	20.97%	21.54%

THEMA DES MONATS: Krieg im Iran

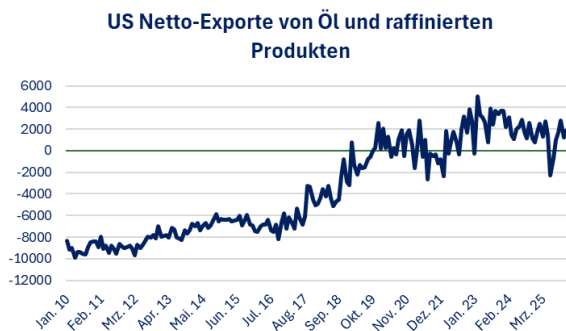
Die jüngsten Militärschläge der USA und Israels auf militärische und politische Einrichtungen, sowie gegen die Führungspersonlichkeiten der Islamischen Republik führen derzeit zu hoher Volatilität an den Kapitalmärkten. Der Konflikt trifft die Weltwirtschaft an der Achillesferse, da ein relevanter Teil der global konsumierten Energierohstoffe sowie petrochemischen Erzeugnisse über die Straße von Hormus in die Welt exportiert wird.

Darüber hinaus kämpft das iranische Regime mit allen Mitteln ums Überleben und überzieht auch die Anrainerstaaten mit Raketen- und Drohnenangriffen, was bereits zu größeren Schäden an der Öl-Infrastruktur in der Region geführt hat.

Insbesondere Europa, Korea und Japan zeigen eine erhebliche Verwundbarkeit gegenüber Lieferkettenproblemen für Öl, Gas und sonstige petrochemischen Erzeugnisse. Bereits jetzt ist erkennbar, dass ein Preiskampf zwischen den konkurrierenden Regionen über die verbliebenen Angebotsmengen entbrennt. Hier zeichnet sich ab, dass die Entwicklung zu einem deutlichen Preisschub für die Energiepreise führt. Die USA hingegen haben sich in den letzten Jahren zu einem Exporteur entwickelt und könnten im Gegensatz zu Europa, Japan und Korea von dieser Entwicklung profitieren.



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen, Stand 5.3. 2026



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen, Stand 5.3. 2026

Die Kapitalmärkte skizzieren dieses Szenario bereits mit klaren Linien. So schwinden beispielsweise am Anleihemarkt die Erwartungen für weitere Zinssenkungen der EZB im Jahr 2026. Auch haben sich die US-Aktienindizes seit Beginn des Konfliktes deutlich besser entwickelt als viele internationale Vergleichsindizes.

Wir gehen insgesamt von einer zyklischen Belebung der Weltwirtschaft im Jahr 2026 aus, welche auch zum großen Teil die bis zum Beginn des Iran-Krieges vollzogene Rotation in zyklischere Sektoren erklärt.

An den Märkten wird ein Szenario mit höherer globaler Rezessionswahrscheinlichkeit eingepreist, welches durch einen Energiepreis-Schock – ähnlich der Situation in den 70er Jahren – ausgelöst wird. Wenngleich es nicht möglich ist, den Verlauf des Konfliktes vorherzusagen, so halten wir es dennoch unter Berücksichtigung der erkennbaren Interessen der handelnden Parteien für wahrscheinlicher, dass ein (temporärer) Waffenstillstand in absehbarer Zukunft erreicht wird.

In unseren Portfolien nutzen wir attraktive Einstiegs-Gelegenheiten, die sich aus der aktuellen Kurs-Korrektur ergeben. Wir meiden hierbei derzeit Regionen mit besonders starker Energieabhängigkeit. Unsere Auslastungsquote bleibt neutral.

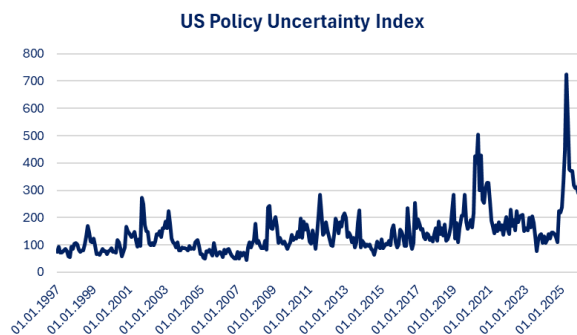
Ausblick auf das 2. Quartal

Geopolitik, Zölle & sonstige Störfaktoren

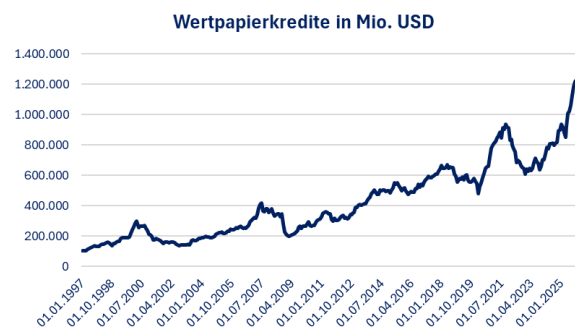
Die globale Wirtschaft befindet sich in einer Phase erhöhter politischer Unsicherheit – und gleichzeitig bemerkenswerter konjunktureller Robustheit. Dieses Spannungsfeld prägt derzeit die Kapitalmärkte.

Einerseits signalisiert der Economic Policy Uncertainty Index, unter anderem entwickelt von Scott Baker, eine steigende Schwankungsbreite politischer Risiken. Andererseits bleibt die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer hoch. Wertpapierkredite steigen, Neobroker verzeichnen rege Aktivität, und auch spekulative Segmente wie Krypto bleiben gefragt. Diese Kombination aus gestiegener Wirtschaftlicher-Unsicherheit bei gleichzeitig stabiler Mikro-Risikoneigung ist typisch für späte Zyklusphasen.

In den USA spielt die Politik dabei eine zentrale Rolle. Unter Präsident Donald Trump ist die Zustimmung in der zweiten Amtszeit schwächer als in der Ersten, insbesondere aufgrund einer deutlichen Generationenspaltung. Während Babyboomer – häufig vermögend und weniger abhängig vom Arbeitsmarkt – eine relativ hohe Zustimmung zeigen, ist die Skepsis in der Generation Z ausgeprägt. Diese jüngere Kohorte ist stärker von strukturellen Veränderungen betroffen, insbesondere durch die rasante Entwicklung künstlicher Intelligenz. Dennoch bleibt der Konsum bislang stabil, nicht zuletzt, weil ältere Haushalte mit hohen Vermögensbeständen weiterhin konsumieren, unabhängig von kurzfristigen Arbeitsmarktveränderungen.



Quelle: Baker, Bloom and Davies



Quelle: FINRA

Auch die Debatte um die Nachfolge von Jerome Powell an der Spitze der US-Notenbank sorgte zwischenzeitlich für Aufmerksamkeit. Mit Kevin Warsh steht ein erfahrener Ökonom im Raum, dessen Positionen zwar teilweise umstritten sind, aber innerhalb des wissenschaftlichen Diskurses verankert bleiben. Entscheidend ist: Die Märkte preisen keinen politischen Kurswechsel ein. Die Federal Reserve bleibt ein Konsensgremium. Eine politisch gesteuerte Notenbank erwarten wir derzeit nicht – ein wichtiger Stabilitätsanker.

Am Zinsmarkt zeigt sich dennoch eine veränderte Dynamik. Seit Trumps Amtsantritt hat die Volatilität bei zehnjährigen US-Staatsanleihen zugenommen. Ein Teil der Renditebewegung reflektiert eine höhere Risikoprämie, nicht nur veränderte Zinserwartungen. Zuletzt kehrt jedoch wieder eine stärkere Korrelation zwischen Renditen und makroökonomischen Fundamentaldaten zurück. Das spricht für eine temporäre Normalisierung nach einer Phase erhöhter politischer Einflussfaktoren.

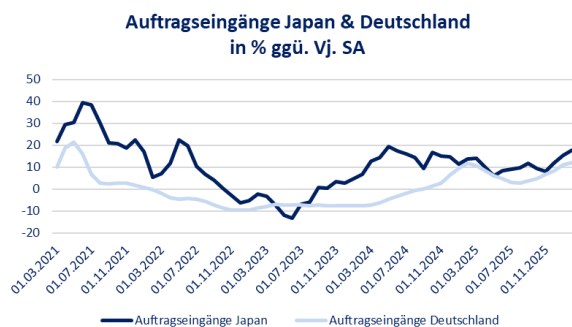
Geopolitisch bleibt insbesondere der Nahe Osten im Fokus. Das militärische Eingreifen der USA im Iran findet innenpolitisch keine breite Mehrheit. Gleichzeitig sorgt nicht zuletzt die stark ausgeweitete US-Ölproduktion für ein strukturelles Überangebot. Sofern es bei einem zeitlich begrenzten Einsatz bleibt, dürften die Ölpreise im Laufe des Jahres wieder auf ein normales Niveau korrigieren.

Nach einer Entscheidung des Supreme Court wurden Pauschalzölle im Bereich von 10 bis 15 Prozent implementiert. Das reduziert taktische Unsicherheit, sofern sich herausstellt, dass die im vergangenen Jahr beschlossenen Vereinbarungen mit der US-Administration weiter Gültigkeit haben. Die positive Nachricht ist: Zölle sind nun klar als handelspolitisches Instrument definiert und damit prinzipiell verhandelbar. Unsere Erwartung ist, dass das Zollniveau perspektivisch weiter sinken dürfte, was US-Konsumenten entlasten würde. Gleichzeitig zeigt die Entscheidung des höchsten Gerichts, dass

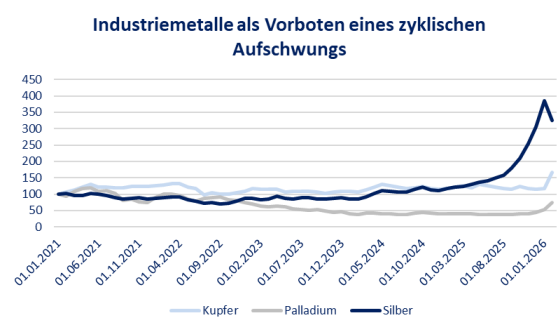
institutionelle „Checks and Balances“ weiterhin funktionieren – selbst von Trump ernannte Richter entscheiden auf Grundlage juristischer Argumente.

Makroökonomisches Beta

Die Weltwirtschaft zeigt makroökonomisch ein überraschend konstruktives Bild. Global baut sich zyklisches Momentum auf. Die globalen Einkaufsmanagerindizes liegen über ihren langfristigen Durchschnitten, die Nachfrage nach Industriemetallen ist seit dem Vorjahr deutlich gestiegen, und Auftragseingänge der großen Industrienationen wie zum Beispiel Deutschland und Japan ziehen an. Weltweit haben rund 35 Zentralbanken zuletzt ihre Leitzinsen gesenkt – ein Ausmaß, das sonst nur nach schweren Krisen zu beobachten war. Diese Kombination aus expansiver Geldpolitik und fiskalischer Unterstützung schafft ein positives Umfeld für Risikoanlagen.



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen

In den **USA** überraschte insbesondere das Wachstum. Das Bruttoinlandsprodukt legte im vierten Quartal um 4,9 Prozent gegenüber dem Vorjahresquartal zu. Wenngleich ein substanzieller Teil dieses Wachstums auf den massiven Ausbau der KI-Infrastruktur zurückzuführen ist, ist dies nicht der einzige Bereich der Wirtschaft, der Wachstum zeigt. Die verarbeitende Industrie zeigt Verbesserungen, und volkswirtschaftliche Überraschungsindikatoren sind positiv.

Trotz des zollbedingten temporären Anstiegs Mitte des vergangenen Jahres bleibt die Inflation in den USA rückläufig. Basiseffekte dürften im zweiten Halbjahr zusätzlich entlasten. Der derzeitige Anstieg des Ölpreises könnte je nach Dauer des Konfliktes einen Effekt haben. Ökonomen gehen davon aus, dass ein Anstieg des Ölpreises von 10 USD die Inflation um ca. 30 Bps gegenüber dem Vorjahr anhebt. Unter der Annahme, dass der Konflikt im Mittleren Osten nur temporär wirkt, könnte sich ein weiterer Rückgang der Inflation etwas verzögern.

Am Arbeitsmarkt herrscht bereits seit Mitte des letzten Jahres ein „Low-Hire, Low-Fire“-Modus: Unternehmen stellen vorsichtig ein, entlassen aber auch kaum. Die Arbeitslosenquote bleibt relativ stabil. Allerdings haben junge Menschen größere Schwierigkeiten beim Berufseinstieg, während Babyboomer weiter konsumieren. Das sorgt für eine gewisse Asymmetrie im Arbeitsmarkt, ohne jedoch eine breite Schwäche auszulösen.

In **Europa** zeigen sich ebenfalls Anzeichen einer zyklischen Erholung. Die Inflation liegt im Zielkorridor, Energiepreise sinken, und Reallöhne sind stabiler als in den USA. Einzelhandelsumsätze sowie Industrieproduktion entwickeln sich positiv. Allerdings hat sich die Wettbewerbsfähigkeit strukturell verschlechtert, sodass der Aufschwung schwächer ausfallen könnte als in früheren Zyklen. Die Europäische Zentralbank dürfte bei Bedarf im zweiten Halbjahr nochmals unterstützend eingreifen. Der aktuelle Konflikt legt einen Finger in die Wunde der Energieabhängigkeit. Zwar ist Europa nicht in größerem Umfang auf Lieferungen aus dem Mittleren Osten angewiesen, jedoch kaufen wir auch aus

Nordamerika zu Marktpreisen ein, was einen Effekt auf die Inflation und je nach Dauer auf das Wachstum zur Folge haben dürfte.

China bleibt makroökonomisch ein Sorgenkind. Überkapazitäten, eine anhaltende Immobilienkrise und deflationäre Tendenzen belasten die Binnenwirtschaft. Der Kreditimpuls ist noch immer schwach und das Wachstum bleibt stark exportgetrieben. Ein Hoffnungsschimmer ist die steigende Aktienaffinität chinesischer Haushalte. Seit Oktober 2024 entwickeln sich Mainland-Aktien positiv, was potenziell einen Vermögenseffekt erzeugen und den Konsum stabilisieren könnte.

Ist die Künstliche Intelligenz Frankenstein?

Das große strukturelle Thema bleibt jedoch künstliche Intelligenz. Die Investitionen in künstliche Intelligenz stehen gemessen am BIP in einer Größenordnung, die frühere technologische Revolutionen deutlich übertrifft. Das schafft ohne Zweifel enorme Chancen. Auf der anderen Seite bleibt unklar, wie genau und in welchem Tempo sich die Änderungsprozesse vollziehen.

In den letzten Wochen kursierten verschiedene Aufsätze mit zum Teil dystopischen Szenarien über die Auswirkungen einer massiven KI-Adoption die Presse. Einer davon, „The 2028 Global Intelligence Crisis“ von Citrini Research beschreibt ein fiktives Szenario im Jahr 2028 in dem eine Finanzkrise aufgrund einer durch KI ausgelösten schweren Krise am Arbeitsmarkt, welche über den Konsum die Wirtschaft in eine schwere Rezession mit daraus resultierender Bankenkrise führt.

Aus unserer Sicht ist nicht schlüssig, wieso in den meisten Publikationen dieser Art – die meisten davon haben keinerlei belastbare Datengrundlage – regelmäßig davon ausgegangen wird, dass eine Zunahme der Produktivität genutzt wird, um das gleiche Ergebnis mit geringerem Einsatz zu erreichen. Nach unserer eigenen Erfahrung bieten Produktivitätsverbesserungen auch die Chance mit dem gleichen Einsatz mehr Ergebnis zu produzieren.

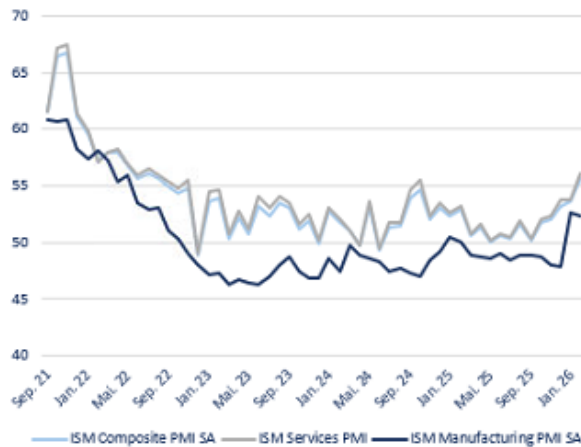
Auch im Bereich der Daten sind derzeit keine Anzeichen zu erkennen, die Anhaltspunkte für einen solchen deutlichen Arbeitsmarkt-Effekt liefern. Gemäß des Jobportals Indeed nahm die Anzahl der Jobanzeigen für Softwareentwickler gegenüber dem Vorjahr um 11% zu. Auch Neugründungen befinden sich auf einem langjährigen Hoch, während KI bedingte Kündigungswellen weiter ausbleiben.

Produktivitätsgewinne sind aus verschiedenen Gründen kurzfristig schwer messbar. Organisatorisch bedingte Schwierigkeiten in der Implementierung von Innovationen und neuen Prozessen und typische J-Kurven-Effekte sorgen dafür, dass sich Effizienzgewinne regelmäßig zeitverzögert materialisieren. Unsicherheiten bleiben trotz aller Zuversicht. Diese Risiken werden nach der großen Euphorie über die Entwicklungen und immer größer werdenden Investitionen in Datacenter und KI-Training sukzessive eingepreist. Diese Marktbewegung bieten Investoren aus unserer Sicht auch große Chancen, da die Bewegungen häufig in übertriebenen Umfang stattfinden – wie zuletzt im Software-Sektor und damit verbunden im Bereich der Private Equity Firmen.

MAKRO Auf einen Blick

USA	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	►	Arbeitsmarkt kühlt weiter ab, Wachstum beschleunigt in Q1
Monetäres Umfeld	●	►	Geldpolitik wirkt positiv. Fiskalpolitischer Impuls aus OB88 zeigt in Q1 Wirkung.
Marktumfeld	●	►	Marktumfeld geprägt von Sektorrotation und zunehmender Marktbreite

USA Einkaufsmanagerindizes (ISM)



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

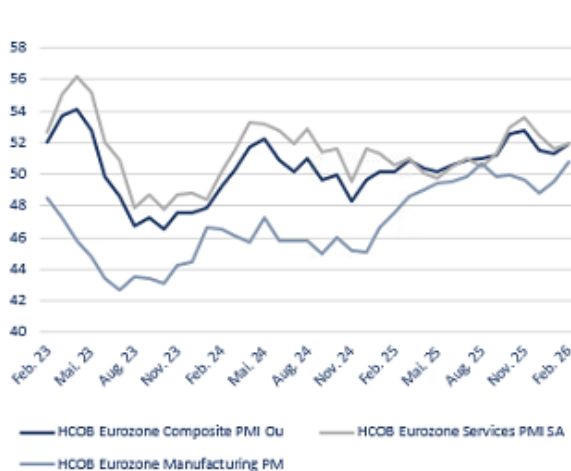
USA Economic Surprises



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

EUROLAND	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	►	Wirtschaftliche Situation in der Eurozone "moderat positiv". Begrenzter Impuls aus Fiskalpaket ab Anfang 26.
Monetäres Umfeld	●	►	Zinssenkungszyklus weitgehend abgeschlossen, fiskalpolitisch ggf. nach vorne etwas restriktiver.
Marktumfeld	●	►	Moderate positives und ruhiges Marktumfeld, politische Risiken belasten.

Eurozone Einkaufsmanagerindizes (HCOB)



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

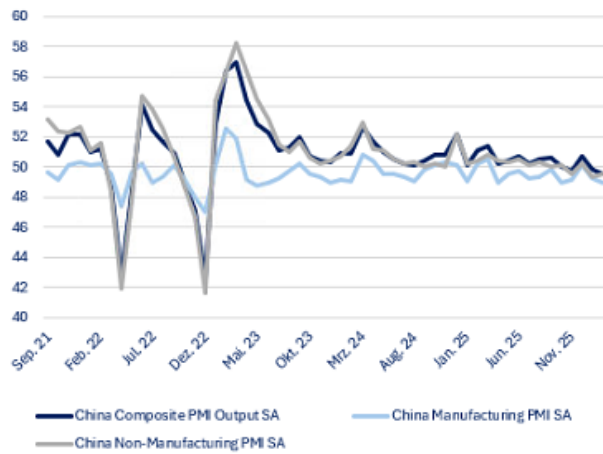
Eurozone: Economic Surprises



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

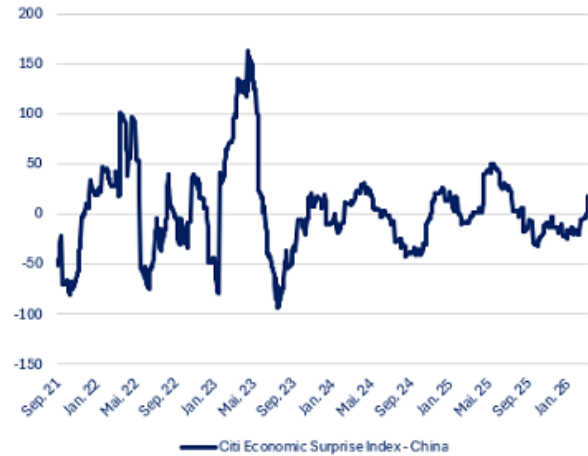
CHINA	Einschätzung	Trend	Kommentar
Makroökonomisches Umfeld	●	▲	Erholungstendenzen. Exporte entwickeln sich besser als erwartet. Stimulus kommt allmählich beim Konsumenten an. Wohlstandseffekt könnte helfen.
Monetäres Umfeld	●	▲	Deflationäres Umfeld bleibt bestehen. Geldpolitischer Stimulus dürfte weiter andauern. Kreditvergabe durch Finanzsektor dank fauler Immo-Kredite moderat.
Marktumfeld	●	▲	Stimulus für Aktienkäufe wirkt. Auch Begünstigung im Tech Sektor ist spürbar. Innovationskraft und Adoption sehr groß. Geopolitisches Risiko!

China Einkaufsmanagerindizes



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

China: Economic Surprises



Quelle: Bloomberg LLP, Eigene Berechnungen. Stand 03/2026

KONTAKT

Ansprechpartner zentrale Vermögensverwaltung



Dr. Martin Stötzel
CIO / Head of PM



Stefan Baumbach



Rolf Pösse

RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand-Rue
L-6630 Wasserbillig
Luxemburg

DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden. Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Publikation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.