



## Zwischen Störfeuern und Chancen

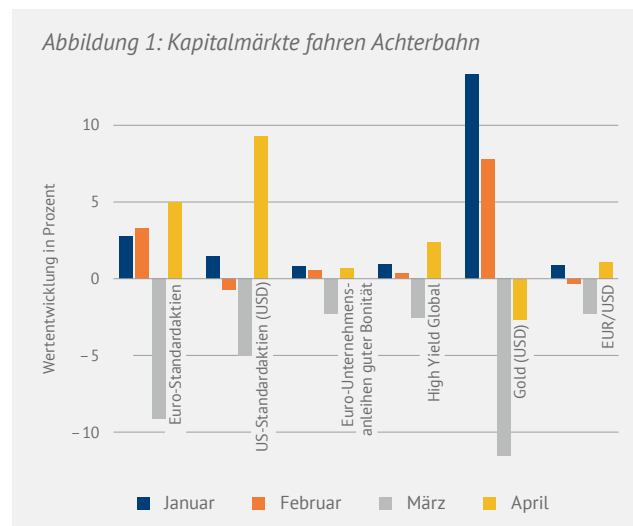
Das Jahr 2026 begann an den Kapitalmärkten mit viel Rückenwind. In den ersten beiden Monaten markierten zahlreiche Aktienindizes neue Höchststände, Unternehmensanleihen lieferten positive Erträge, und auch die Edelmetalle setzten ihren Höhenflug fort: Gold und Silber eilten von Rekord zu Rekord. Vieles deutete auf ein entspanntes Börsenjahr hin – mit sinkender Unsicherheit, freundlicher Konjunkturstimmung und intakten Renditechancen.

Doch die gute Laune hielt nicht lange. Zunächst gerieten die Edelmetallmärkte unter Druck, als Kevin Warsh als neuer Fed-Chef nominiert wurde. Anders als von vielen befürchtet, erwies er sich bislang nicht als verlängerter Arm der US-Regierung. Zwar stellte auch er perspektivisch fallende Leitzinsen in Aussicht. Diese begründete er jedoch nicht mit politisch motivierten Entlastungswünschen zugunsten des US-Finanzministeriums, sondern mit erwarteten Produktivitätsfortschritten durch die breite Nutzung von Künstlicher Intelligenz. Für Gold und Silber bedeutete das: Die zuvor eingepreiste Angstprämie begann zu weichen – mit entsprechend heftigen, teils crashartigen Korrekturen.

Fast zeitgleich sorgte die geopolitische Eskalation rund um den Irankrieg und die Blockade der Straße von Hormus für neue Nervosität. Die Energiepreise schossen nach oben, Aktien gerieten unter Druck, und steigende Energie- und Lebensmittelpreise trieben die Inflationserwartungen. Auch die Anleihemärkte gerieten dadurch unter Stress. Umso bemerkenswerter war die Reaktion der Aktienbörsen auf erste Gespräche zwischen den Kriegsparteien: Trotz ungelöster Konfliktlage setzte mit der vereinbarten Waffenruhe

Anfang April eine kraftvolle Erholung ein – bis hin zu neuen Höchstständen im S&P 500.

Abbildung 1: Kapitalmärkte fahren Achterbahn



Wer nach dem Abflauen des Zollchaos auf ruhigere Fahrwasser gehofft hatte, wurde eines Besseren belehrt. Gerade deshalb lohnt jetzt der Blick über die Schlagzeilen hinaus: Welche längerfristigen Folgen ergeben sich für Konjunktur, Inflation und Geldpolitik – und wo entstehen daraus neue Anlagechancen?

### Konjunktur: Schrammen, aber bislang kein Totalschaden

Der Internationale Währungsfonds, kurz IWF, hat in seinem World Economic Outlook vom April 2026 die möglichen

konjunkturellen Folgen des Irankrieges eingeordnet. Die Referenzprognose ist ein räumlich und zeitlich begrenzter Konflikt, in dem die wirtschaftlichen Störungen schrittweise bis Mitte 2026 abklingen. Unterstellt wird in diesem Szenario keine anhaltende Eskalation, sondern ein vorübergehender geopolitischer Schock, der das Wachstum dämpft, die Weltwirtschaft aber nicht in eine Rezession stößt. Der IWF betont jedoch, dass die Unsicherheit über die Folgen des Krieges außergewöhnlich hoch ist.

In seinem Szenario rechnet der IWF für 2026 mit einem leicht abgeschwächten globalen Wachstum. Bemerkenswert ist dabei: Ohne den Kriegsausbruch hätte sogar eine höhere Wachstumsprognose als im Januar im Raum gestanden.

Tabelle 1: Bislang moderate Auswirkungen auf die Weltwirtschaft erwartet

	ohne Konflikt Januar-Prognose	mit Konflikt April-Prognose	Revision in Ppkte
2026	3,3%	3,1%	-0,2
2027	3,2%	3,2%	0,0

Der IWF betont zugleich, dass die Weltwirtschaft zwar weiterhin wächst, ihre Widerstandskraft aber nachlässt. Die Konjunktur bleibt damit anfällig für weitere Schocks. In einem ungünstigeren Szenario könnte sich das globale Wachstum nochmals deutlich verlangsamen. Die zentrale Botschaft lautet daher: Die Weltkonjunktur expandiert weiter, verliert aber an Tempo. Gleichzeitig rückt Inflation wieder stärker als Belastungsfaktor in den Vordergrund.

### Inflation: Kurzfristiger Schock – oder mehr?

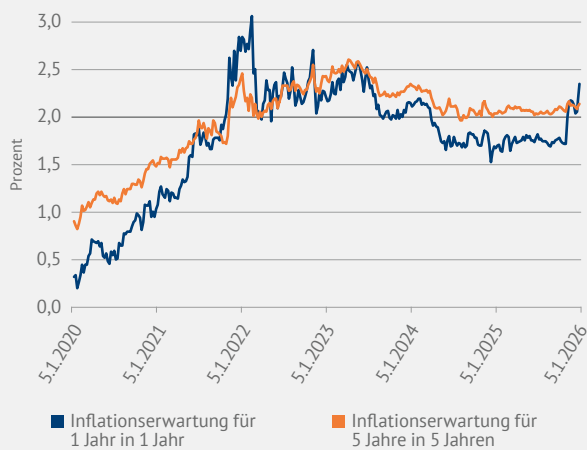
Inflation ist wieder ein beherrschendes Thema geworden. Zwar ist der jüngste Preisschub vor allem auf den starken Anstieg der Energiepreise zurückzuführen, doch die Folgen reichen deutlich weiter. Die Störungen rund um die Straße von Hormus haben nicht nur Öl und Gas verteuert, sondern auch andere Rohstoffe und Vorprodukte – etwa Düngemittel oder das für die Halbleiterfertigung wichtige Helium.

Der IWF hat seine globale Inflationsprognose in dem Referenzszenario für 2026 von 3,8% in der Januarvorhersage auf jetzt 4,4% nach oben korrigiert. 2027 wird wieder ein Rückgang auf 3,7% erwartet. Auch an den Kapitalmärkten konzentriert sich der Anstieg der Inflationserwartungen bislang vor allem auf den kurzen Horizont. Abbildung 2 zeigt die aus handelbaren Inflationsinstrumenten abgeleiteten kurz- und längerfristigen Erwartungen.

Was könnte – unabhängig von den Spannungen im Mittleren Osten – längerfristig zur Herausforderung für diese Einschätzungen werden? Die Rohstoffanalysten der Société Générale haben die seit 1956 eingetretenen Ölpreisschocks ausgewertet. Demnach dauerten Normalisierungen im Durchschnitt rund acht Monate. Obwohl viele Volkswirtschaften heute weniger stark von Öl und Gas abhängig

sind als in früheren Jahrzehnten, sollten solche Störungen deshalb nicht unterschätzt werden.

Abb. 2: An Kapitalmärkten eingepreiste kurz- und langfristige Inflationserwartungen



Hinzu kommen strukturelle Faktoren. Die demografische Entwicklung spricht in vielen entwickelten Ländern für anhaltend knappe Arbeitsmärkte und damit für steigende Lohnkosten. Wie stark Künstliche Intelligenz diesem Trend durch Produktivitätsfortschritte entgegenwirken kann, ist derzeit noch offen. Gleichzeitig stützen umfangreiche Fiskalprogramme – etwa die höhere staatliche Investitionstätigkeit in Deutschland – die Nachfrage nach Arbeitskraft und Gütern. Auch die Ausgaben für Rüstung dürften angesichts der kriegerischen Entwicklungen der vergangenen Jahre weltweit hoch bleiben.

Für die Kapitalanlage bedeutet das: Die Märkte preisen bislang vor allem einen kurzfristigen Inflationsschock ein. Doch Energie, Demografie, Fiskalpolitik und Rüstungsausgaben liefern genügend Gründe, die längerfristigen Inflationsrisiken nicht vorschnell abzuschreiben.

Genau hier beginnt die geldpolitische Gratwanderung der kommenden Monate.

### Geldpolitik: Wenig Spielraum für schnelle Entlastung

In den kommenden Monaten dürfte der Ton der Geldpolitik vorsichtiger und restriktiver werden. Die nachlassende Konjunktur und der steigende Inflationsdruck stellen die Notenbanken vor eine problematische Gemengelage. Nach den Erfahrungen aus der Inflationsphase infolge der Coronapandemie und des Ukrainekriegs wollen sich EZB und Fed nicht erneut dem Vorwurf aussetzen, Preisrisiken zu lange als vorübergehend eingestuft zu haben.

Für die EZB heißt das: Die zwischenzeitlich eingepreisten vier Leitzinserhöhungen um jeweils 0,25 Prozentpunkte bis zum Jahresende erscheinen zwar überzogen. Gleichwohl dürften zwei vorsorgliche Zinsschritte für die Kapitalmärkte keine große Überraschung mehr sein.

Bei der Fed stellt sich die Lage anders dar. Hier dominiert vorerst eine abwartende Haltung. Der inflationsseitige Druck durch höhere Energiepreise und Zölle erschwert eine Lockerung, während die Konjunktur bislang noch zu stark ist, um Zinssenkungen zu erzwingen. Die Hürde für schnelle geldpolitische Entlastung liegt damit hoch.

**Zwischenfazit: Herausfordernd, aber investierbar**

Für die Einschätzung der Anlageklassen ergibt sich – sofern eine weitere Eskalation ausbleibt – folgendes Marktumfeld:

- Das globale Wachstum flacht ab, eine Rezession bleibt jedoch aus.
- Ein moderater Inflationsschub ist eingepreist; Risiken für höhere Preissteigerungen bleiben bestehen.
- Fed und EZB bleiben vorsichtig; Leitzinsen dürften konstant bleiben oder leicht steigen.

Was bedeutet dieses Weltbild konkret für die einzelnen Anlageklassen?

**Aktien: Selektivität im Vordergrund**

Für Aktien bleibt dieses Umfeld grundsätzlich tragfähig, allerdings ist es nicht mehr so komfortabel wie in einer Phase robusten Wachstums, fallender Inflation und expansiver werdender Zentralbanken. Gefragt sind Unternehmen, die gestiegene Kosten über Preissetzungsmacht weitergeben können, robuste Margen verteidigen und auch dann stabile Ergebnisse liefern, wenn das konjunkturelle Umfeld schwieriger wird.

Unternehmen mit soliden Bilanzen, hoher Cashflow-Qualität und belastbaren Geschäftsmodellen dürften besser durch dieses Umfeld kommen als Unternehmen, deren Bewertungen hoch sind und bei denen bereits viel Zukunft eingepreist wurde. Für Wachstumsunternehmen ohne Gewinne sind längerfristig hohe Zinsen ein Belastungsfaktor.

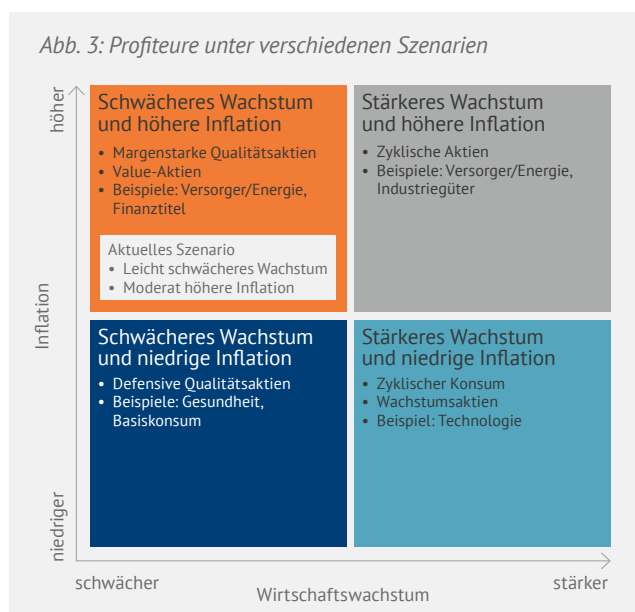


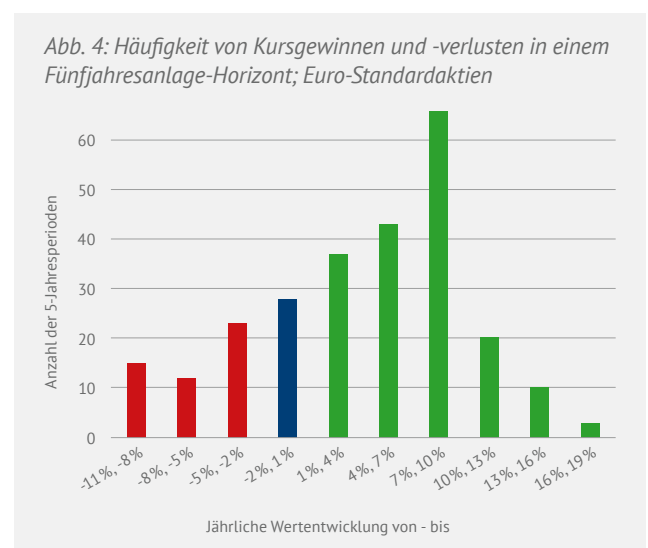
Abbildung 3 zeigt, welche Aktiengruppen von dem angenommenen Szenario in einer relativen Betrachtung profitieren sollten.

Auch regional ist Differenzierung gefragt. Die USA bleiben wegen ihrer Innovationskraft und hohen Profitabilität attraktiv. Allerdings sind dort auch die Erwartungen hoch und die Bewertungen teilweise ambitioniert, insbesondere bei Technologieunternehmen. Europa wirkt auf den ersten Blick günstiger, ist aber konjunkturell und energiepolitisch anfälliger. In den Schwellenländern dürfte die Streuung noch größer werden: Energieimporteure und fragile Volkswirtschaften sind verwundbarer, während sich rohstoffreiche Märkte in der aktuellen Gemengelage stabiler entwickeln sollten.

**Wer investiert bleibt, wird oft belohnt**

Manche Anlegerinnen und Anleger stellen sich in solchen Zeiten die Frage, ob Engagements in Aktien nicht zu riskant sind und angesichts schwer einzuschätzender Ereignisse wie des Irakkriegs oder des Zolldesasters im Frühjahr 2025 von einem Einstieg in Aktien ganz abzuraten ist.

Eine Analyse von fast 250 monatlich berechneten, rollierenden Fünfjahreszeiträumen des laufenden Jahrhunderts für Euro-Standardwerte widerlegt diese Befürchtungen. Dieses Jahrhundert hat mit Dotcom-Blase, Finanz- und Eurokrise, Corona-Pandemie und Ukraine-Krieg bereits mehrere Ausnahmesituationen erlebt. Dennoch schlägt bei den meisten Einstiegszeitpunkten nach fünf Jahren ein deutliches jährliches Plus zu Buche. In über 60 Fällen lag die Wertentwicklung beispielsweise zwischen sieben und zehn Prozent pro Jahr. In vier Perioden mussten zweistellige Verluste verkräftet werden (nicht explizit aus der Grafik ersichtlich).



Auch in der aktuell kritischen Phase dürfte es sich deshalb lohnen, kühlen Kopf zu bewahren. Das bedeutet zwar, phasenweise auch einmal defensivere Positionierungen einzugehen, nicht aber der Anlageklasse vollständig den Rücken zu kehren.

Für die Vermögensaufteilung lautet die Botschaft daher: Aktien bleiben ein wichtiger Baustein im Portfolio, aber die Titelauswahl wird entscheidender. Nicht der breite Markt steht im Vordergrund, sondern Qualität, Preissetzungsmacht und robuste Ertragsprofile sind entscheidend. Oder kürzer gesagt: Nicht raus aus Aktien, aber weg von der Gießkanne.

**Anleihen: Gestiegene Renditen mit Vorsicht genießen**

Am Anleihemarkt bleibt das Umfeld anspruchsvoll. Die Inflation dürfte vorerst ihren Boden gefunden haben, da vor allem Energie- und Lebensmittelpreise erhöht bleiben und sich selbst bei einer Einigung zwischen den Konfliktparteien nicht sofort normalisieren dürften. Das Risiko erneuter Inflationsüberraschungen bleibt damit bestehen. Deshalb können auch inflationsindexierte Anleihen als Beimischung eine interessante Alternative im Portfolio darstellen. Unser Exkurs erklärt die Funktionsweise dieser Anleihekategorie.

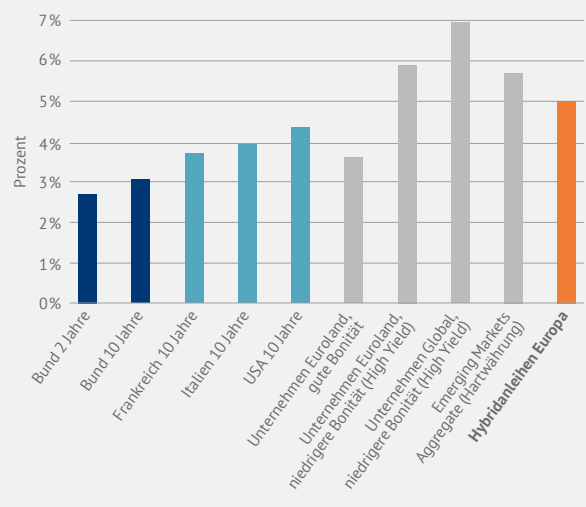
Häufig wird in diesen Tagen das Jahr 2022 als Annus Horribilis mit teils zweistelligen Verlusten für Anleihen als mögliches Drehbuch für die aktuelle Phase herangezogen. Diese Sichtweise teilen wir nicht. Zwar bleiben weitere Renditeanstiege und damit einhergehend fallende Anleihekurse ein Risiko, doch die Ausgangslage ist heute eine andere: Die bereits gefallen Kurse haben die Renditen deutlich ansteigen lassen. Dadurch ist ein spürbarer Puffer entstanden.

Die aktuelle Situation unterscheidet sich damit markant vom Startpunkt des Jahres 2022. Damals lagen die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen zum Jahresanfang noch nahe null Prozent, sodass bereits kleinere Renditeanstiege deutliche Kursverluste auslösen konnten. Beim aktuellen Renditelevel von rund drei Prozent können moderate weitere Renditeanstiege hingegen deutlich besser abgedeckt werden. Selbst ein Anstieg um fast 50 Basispunkte wäre auf Sicht eines Jahres ohne Verluste verkraftbar. Das macht die Anlageklasse widerstandsfähiger – auch wenn Inflationsrisiken und mögliche weitere Renditeanstiege weiterhin ein vorsichtiges Vorgehen verlangen.

Bei erwartetem Ausbleiben einer Rezession bleiben auch Anleihen mit höheren Renditen im Fokus. Jährliche Renditen zwischen fünf und sieben Prozent wirken attraktiv. Allerdings können Unternehmen mit niedrigem Rating, also klassische High-Yield-Emittenten, in einem negativen Szenario eines Wirtschaftsabschwungs deutlich unter Druck geraten. Dann steigt auch das Risiko von Anleiheaussfällen. Unter den vielfältigen Anleiheklassen in Abbildung 5 lohnt deshalb ein besonderer Blick auf sogenannte Nachrang- bzw. Hybridanleihen. Was verbirgt sich dahinter?

Die Seniorität einer Anleihe beschreibt ihren Rang in der Gläubigerhierarchie. Gerät ein Emittent in Schwierigkeiten oder sogar in die Insolvenz, werden Anleihen mit höherer Seniorität zuerst bedient. Nachrangige Hybridanleihen kommen hingegen erst später zum Zug. Je niedriger der Rang, desto höher sind deshalb in der Regel Risiko und Rendite.

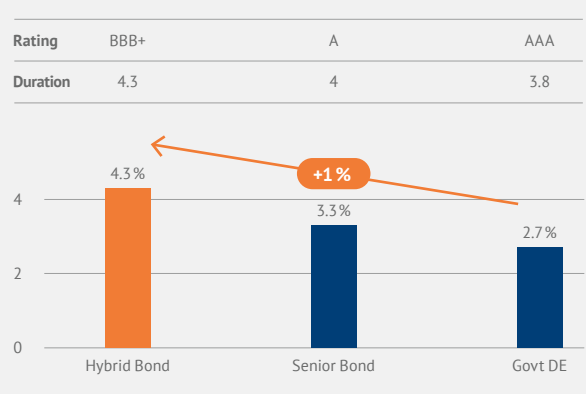
Abb. 5: Renditen an den Anleihemärkten



Hybridanleihen bieten im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld jedoch einen wichtigen Vorteil: Häufig stammen sie von Emittenten mit solider Bonität, und genau diese gilt es in den Fokus zu nehmen. Die attraktive Rendite resultiert dann nicht aus einer schwachen Zahlungsfähigkeit des Unternehmens, sondern aus der besonderen Struktur der Anleihe.

Abbildung 6 zeigt den Renditevorteil einer laufzeitähnlichen Hybridanleihe gegenüber einer Senior-Unternehmensanleihe am Beispiel des Chemie- und Pharmaunternehmens Merck. Der Unterschied ist signifikant: Die Nachranganleihe bietet jährlich rund einen Prozentpunkt Mehrrendite, obwohl hinter beiden Papieren derselbe bonitätsstarke Emittent steht. Aufgrund der Nachrangigkeit fällt das Rating der Hybridanleihe jedoch etwas niedriger aus.

Abb. 6: Vergleich der Renditen von Staats-, Senior- und Hybridanleihe



Bereits die Senioranleihe bietet gegenüber einer vergleichbaren deutschen Staatsanleihe einen Renditeaufschlag von 0,6 Prozentpunkten pro Jahr. Im Ergebnis ergibt sich bei der Hybridanleihe eine jährliche Rendite von über vier Prozent – bei mittlerer Laufzeit und einem Emittenten mit geringem Ausfallrisiko.

Hybridanleihen sind damit kein Ersatz für sichere Staatsanleihen, aber auch nicht mit klassischen High-Yield-Risiken gleichzusetzen. Gerade dieser „Sweet Spot“ macht sie interessant: höhere Renditen als Senior-Anleihen, häufig solide Emittenten und ein Risiko, das stärker aus der Struktur der Anleihe als aus der Bonität des Unternehmens stammt.

### Gold: Kratzer im Lack, aber nicht aus dem Rennen

Nach Jahren einer nahezu ungebremsten Aufwärtsbewegung haben Edelmetalle zu Jahresbeginn einen spürbaren Dämpfer erhalten. Die crashähnliche Korrektur hat deutlich gemacht: Auch Engagements in Gold und Silber sind keine Einbahnstraße. Die zuvor fast selbstverständlich wirkende Rolle als vermeintlich unverwundbarer Krisenschutz wurde damit zunächst relativiert. Maßgeblich dafür war die Erkenntnis, dass die Zinssenkungszyklen von Fed und EZB vorerst

beendet sein dürften. Steigende Zinsen erhöhen schließlich die Opportunitätskosten von Edelmetallen.

Dennoch wäre es voreilig, Gold grundsätzlich abzuschreiben. Viele der langfristigen Unterstützungsfaktoren bleiben intakt: Geopolitische Krisen verschwinden selten dauerhaft, sondern treten immer wieder in neuer Form auf. Gleichzeitig steigen die Staatsverschuldungen vieler Länder weiter, was das Vertrauen in klassische Fiat-Papierwährungen belasten kann. Auch Inflation dürfte ein Thema bleiben – nicht zwingend als dauerhafte Hochinflation, aber als wiederkehrendes Risiko.

Edelmetalle haben vorerst an Glanz verloren, behalten aber trotz der aktuell hohen Volatilität ihren Wert im Portfolio. Als strategische Beimischung bleiben sie damit weiterhin interessant – aber auch hier phasenweise mit defensiverer Gewichtung. ■

## Exkurs: Inflationsindexierte Anleihen

Inflationsindexierte Anleihen, auch „Linker“ genannt, wurden erstmals Mitte des vergangenen Jahrhunderts begeben. An Bedeutung gewann dieses Marktsegment jedoch vor allem durch die Emissionen in Großbritannien Anfang der 1980er-Jahre. Heute stellen die USA den größten Markt, gefolgt von Großbritannien und der Eurozone.

Die Emittentenstruktur ist stark durch staatliche Schuldner geprägt. Für Anleger bedeutet das: Inflationsindexierte Anleihen bieten häufig solide Bonität und gute Handelbarkeit. Innerhalb der Eurozone dominieren Frankreich und Italien das Segment, in kleinerem Umfang auch Spanien. In Deutschland wurde das Marktsegment erst 2006 eröffnet. Die Deutsche Finanzagentur hat jedoch 2024 beschlossen, die Begebung inflationsindexierter Bundeswertpapiere wieder einzustellen.

### So funktionieren Linker

Inflationsindexierte Anleihen bieten Schutz vor einer höher als erwartet ausfallenden Inflation und zielen damit auf den Erhalt eines realen Ertrags ab. Der Mechanismus ist vergleichsweise einfach: Der Kuponsatz der Anleihe bleibt konstant, der zugrunde liegende Kapitalbetrag wird jedoch an einen Preisindex angepasst. Auf diesen indexierten Kapitalbetrag beziehen sich anschließend die Kuponzahlungen und die Rückzahlung am Laufzeitende.

Bei den inflationsindexierten Bundeswertpapieren ist der unrevidierte harmonisierte Verbraucherpreisindex der Eurozone ohne Tabakwaren maßgeblich. Die Zahlungsströme – also sowohl Kupons als auch Rückzahlung – verändern sich damit in Abhängigkeit von der Entwicklung dieses Preisindex. Real betrachtet sollen die Zahlungen dadurch stabilisiert werden.

### Bewertung

Bei der Bewertung spielt die sogenannte Break-even-Inflation, kurz BEI, eine zentrale Rolle. Sie gibt an, wie hoch die Inflation während der Restlaufzeit einer Anleihe ausfallen muss, damit Anleger mit einer nominalen Anleihe und einer inflationsindexierten Anleihe ungefähr gleichgestellt sind.

In der Praxis wird häufig folgende vereinfachte Beziehung verwendet:

$$\text{Nominalrendite} \approx \text{Realrendite} + \text{Inflationserwartung} \\ \text{bzw. Break-even-Inflation}$$

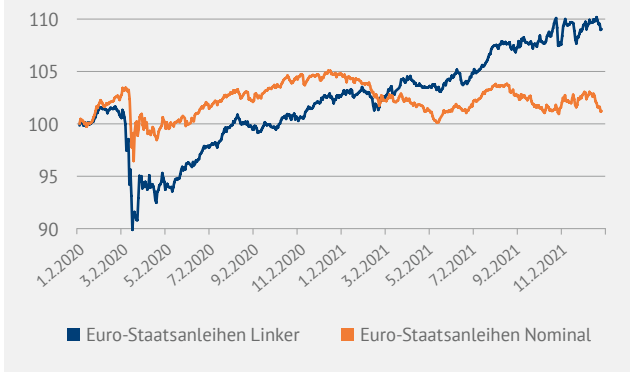
Die Gleichung zeigt: Auch nominale Anleihen enthalten implizit eine Entschädigung für die Inflation, die der Markt zum Kaufzeitpunkt erwartet. Rechnet ein Investor mit einer höheren Inflation als der Break-even-Inflation, spricht dies – bei unveränderter Realrendite – für den Kauf von Linkern. Denn die höhere Inflation wird über die Indexierung ausgeglichen. Erwartet er dagegen eine niedrigere Inflation, ist die nominale Anleihe attraktiver, da der eingepreiste Inflationsausgleich dann höher ist als die tatsächlich eintretende Geldentwertung.

### Warum in inflationsindexierte Anleihen investieren?

Der große Vorteil gegenüber vielen Sachwerten liegt in der direkten und mechanischen Kopplung an einen klar definierten Inflationsindex. Während Aktien oder Immobilien ihren Inflationsschutz oft erst über längere Zeiträume entfalten, können inflationsindexierte Anleihen durch die Indexierung auch über kürzere Horizonte eine gezielte Absicherung gegen unerwartete Geldentwertung bieten.

Ein zweiter Vorteil: Linker können sich bei steigenden Inflationserwartungen besser entwickeln als nominale Anleihen. Denn wenn Renditeanstiege vor allem durch eine höhere erwartete Inflation getrieben werden, wird dieser Effekt bei

Abb. 7: Wertentwicklung von ETFs auf Euro-Staatsanleihen Nominal vs. Linker



Linkern teilweise über die Indexierung abgedeckt. Steigen hingegen die Realrenditen deutlich, können auch inflationsindexierte Anleihen unter Druck geraten. Sie sind daher kein

risikofreier Baustein, aber eine sinnvolle Beimischung für Portfolios, die gegen unerwartete Inflation robuster aufgestellt werden sollen.

Abbildung 7 vergleicht ETFs auf Euro-Staatsanleihen in der Phase hoher Inflationsraten im Zuge der Corona-Pandemie und des Ausbruchs des Ukrainekriegs. Trotz ähnlicher Emittentenstruktur zeigt sich in dieser Phase deutlich die bessere Entwicklung des Linker-Marktes: Trotz steigender Inflation schließt dieses Anleihe-segment deutlich im Plus.

**Fazit**

Linker sind im Portfolio kein Ersatz für den gesamten Anleihebaustein, aber eine Ergänzung innerhalb des Anleihe-segments. Sie können Portfolios robuster gegenüber Inflationsüberrassungen ausgestalten und für zusätzliche Diversifikation sorgen. ■

**HPP intern**

Der für unsere Aktienstrategien verantwortliche Portfoliomanager Marc Ospald wurde von Citywire mit einem A-Rating ausgezeichnet. Citywire ist ein internationaler Finanzinformationsdienst, der Vermögensverwalter, Fondsmanager und Fondsstrategien analysiert. Das Rating bewertet die Leistung einzelner Fondsmanager im Ganzen anhand ihrer risikoadjustierten Wertentwicklung über einen Zeitraum von drei Jahren. Nach Angaben von Citywire werden in Deutschland rund 3.000 Manager beobachtet – davon erhalten nur zehn Prozent ein Rating.



**hpp-vermoegensverwaltung.de**

Besuchen Sie uns im Internet. Wir bieten Ihnen dort aktuelle Nachrichten, Podcasts, Pressemeldungen, Videos und Informationen.

Auf Wunsch können Sie unseren Newsletter auch per E-Mail erhalten. Bitte kontaktieren Sie Ihre Beraterin oder Ihren Berater oder schreiben Sie eine kurze Nachricht an: [info@hpp-vermoegensverwaltung.de](mailto:info@hpp-vermoegensverwaltung.de)



**Impressum**

Wert und Rendite einer Anlage können Schwankungen unterworfen sein. Eine steigende Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für eine auch zukünftig positive Wertentwicklung. Die vorliegende Übersicht dient nur zu Anschauungszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Das vorliegende Dokument ersetzt nicht aktuell gültige Verkaufsprospekte. Diese erhalten Sie kostenfrei bei der Universal-Investment-Gesellschaft mbH. Alle Angaben wurden mit bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt, jedoch kann keine Gewähr für die absolute Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten übernommen werden. Einschätzungen, Meinungen und Prognosen sind rechtlich unverbindlich.

**Habel, Pohlig & Partner**

Institut für Bank- und Wirtschaftsberatung GmbH  
 Sonnenberger Straße 14, 65193 Wiesbaden  
 Telefon: 06 11-999 66-0  
 E-Mail: [info@hpp-vermoegensverwaltung.de](mailto:info@hpp-vermoegensverwaltung.de)  
 Internet: [www.hpp-vermoegensverwaltung.de](http://www.hpp-vermoegensverwaltung.de)

Amtsgericht Wiesbaden, HR B 10132  
 Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a  
 Umsatzsteuergesetz: DE 182 043 150  
 Steuer-Nr.: 040/235/02861  
 Vertretungsberechtigte Geschäftsführer:  
 Oliver Voigt, Patrick Zwicker

Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Registrier-Nr. 108924

Mitgliedschaften: Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV)  
 Gesetzliche Sicherungseinrichtung: Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)

*Quellennachweise der Abbildungen*

- Abb. 1: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: Ultimo April 2026
- Abb. 2: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: Ultimo April 2026
- Abb. 3: HP&P; Stand: Ultimo April 2026
- Abb. 4: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: Ultimo April 2026
- Abb. 5: Bloomberg, Index- und Fondsanbieter; Stand: Ultimo April 2026
- Abb. 6: DCP Client Partner AG; Stand: 2.4.26
- Abb. 7: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: Ultimo April 2026
- Tabelle 1: IMF World Economic Outlook; Stand: April 2026