

2/26



It takes two to TACO



aramea

Nur für institutionelle Investoren  
Bitte beachten Sie die Hinweise auf der letzten Seite



Hamburg, den 01.04.2026

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

es ist ziemlich offensichtlich, dass sich Donald Trump mit dem Angriff auf den Iran verzockt hat. Den Zeitpunkt, sich gesichtswahrend aus dem Konflikt zurückzuziehen, haben die USA schon lange verpasst. Da der Gegenwind aus dem eigenen Lager immer größer wird, Trumps Zustimmungswerte bröckeln und mit den „Midterms“ im November eine für die MAGA-Bewegung wichtige Wahl ansteht, möchte er den Konflikt lieber heute als morgen hinter sich lassen. Einen Krieg starten kann eine Nation alleine – zur Beendigung braucht es aber nun einmal mindestens zwei Parteien. Die iranischen Revolutionsgarden, die die Führung im Iran übernommen haben und die in Bezug auf den US-Angriff extrem gut vorbereitet wirken, wissen, dass die USA aus der Luft nicht in der Lage sein werden, ihre Angriffskapazität zu 100% auszulöschen. Wenige Prozent reichen jedoch aus, um die Gefahr für den Schiffsverkehr in der Straße von Hormuz ausreichend hochzuhalten, sodass der Verkehr zum Erliegen kommt (während es der Iran hinbekommt, seine Öltanker die Meerenge passieren zu lassen). Dass der Iran es mit der Schließung der Straße von Hormuz geschafft hat, den Konflikt zu globalisieren und die Tatsache, dass Trump die Beteiligung der USA am Konflikt für alle erkennbar schnell beenden möchte, gibt dem iranischen Regime im Moment die Oberhand in einem Konflikt, dessen Ausgang Stand heute sehr schwer zu prognostizieren ist.

Auch wenn die These etwas gewagt klingen mag: Aus unserer Sicht spricht mehr dafür, dass der Konflikt schneller als langsamer beendet ist. Zumindest was die Beteiligung der USA angeht. Entweder erleben wir eine rasche Eskalation bzw. Zuspitzung – bspw. den Einsatz von Bodentruppen, die das angereicherte Uran des Iran zerstören – oder aber etwas, was Trump als Deal verkauft, um eine Rechtfertigung für den Rückzug zu haben. In beiden Fällen dürfte der Konflikt zwar keinesfalls in Gänze beendet aber doch in wenigen Wochen unterhalb der Wahrnehmungsschwelle des Marktes verschwunden sein.

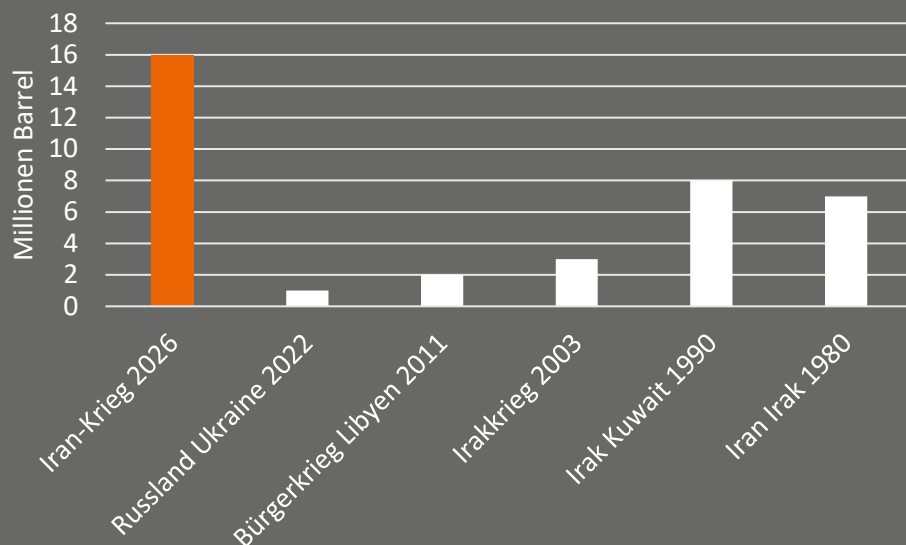
Die Frage, ob die Aktienmärkte zu sorglos sind, sollte dann auch bald beantwortet sein. Der MSCI World hat durch den Iran-Krieg lediglich einen Drawdown von rund 9,5% erlebt. Das mag zu wenig sein, wenn der Konflikt die Energiemärkte doch längerfristig in Schiefelage bringen sollte. Insbesondere, wenn aus Inflations- größere Wachstumssorgen werden. Aber nur so viel: Die Prognosefähigkeit des Marktes sollte nicht unterschätzt werden. Ich denke (es ist auch etwas Hoffnung dabei – zugegeben!), wir werden uns bald wieder stärker über die positiven Auswirkungen des KI-Trends unterhalten, als dass wir die Schiffe zählen, die die Straße von Hormuz passieren.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen Ihr

Felix Herrmann, CFA  
Chefvolkswirt Aramea Asset Management AG

## Welchen Schaden richtet Trump mit seinem Krieg an?

Historische Angebotsverknappung beim Öl durch geopolitische Krisen



Quelle: Goldman Sachs

1. Iran-Krieg sorgt für mengenmäßig größten Ölpreisschock aller Zeiten. In puncto Preisanstieg gab es schon schlimmere Verwerfungen.
2. Stagflationäre Tendenzen in fast allen Teilen der Welt sind die Folge. Europa ist besonders betroffen. Inflationssorgen dominieren bislang Wachstumssorgen.
3. Trotz kurzfristig hoher Unsicherheit und spürbaren Effekten rechnen wir nach einem wahrscheinlich zeitnahen Ende des Konflikts mit einer raschen Rückkehr zu „Business As Usual“.

Der Konflikt im Iran dürfte die zarten Knospen des Wachstums in der Eurozone welken lassen, bevor sie eine Chance bekommen zu erblühen. Kaum eine Region leidet so stark unter den gestiegenen Energiepreisen wie die Eurozone. Die Verschlechterung des Inflations-Wachstumsmixes durch den Krieg im Mittleren Osten ist dennoch ein globales Phänomen: Auch in den USA dürften in den kommenden Monaten die Inflationsraten anziehen. Wir rechnen mit kurzfristig spürbaren aber letztlich mittelfristig überschaubaren Auswirkungen des Konflikts und nach dem Ende des Krieges sogar mit deutlich fallenden Ölpreisen.

Die Schließung der Straße von Hormuz stellt den größten Ölpreisschock aller Zeiten dar – zumindest, wenn man das durch den Konflikt in der Spitze wegfallende Volumen als Bewertungsmaß heranzieht: um rund 16 Mio. Barrel pro Tag sank im März das globale Angebot. Dass der Ölpreis dennoch nicht so stark wie bspw. 2022 angestiegen ist, lag vor allem daran, dass vor Ausbruch des Konflikts am Markt ein hohes Überangebot herrschte.

Der Anstieg der Energiepreise kommt angesichts der Krise bei den Lebenshaltungskosten in den USA zu einer Unzeit – zumal im November die Midterms anstehen. Trump wird vermutlich alle Hebel in Bewegung setzen, um die Energiepreise zu drücken. Die Chancen dafür stehen gut. Wir rechnen nach Ende des Konflikts, aber vor allem in den kommenden Jahren mit einem spürbar fallenden Ölpreis, da das Angebot stark wachsen wird. Venezuela dürfte in der Ära nach Maduro wieder ein deutlich größerer Player am Markt werden und gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die OPEC-Staaten nach den starken Angebotsverknappungen der jüngeren Vergangenheit nicht gewillt sind, größere Marktanteile abzugeben.

Kurzfristig werden die Headline-Inflationsraten natürlich einen merklichen „Iran-Effekt“ aufweisen. Als Faustregel gilt, dass ein anhaltender Anstieg des Ölpreises um 10 Dollar zu einem Anstieg der globalen Inflationsrate um 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte führt. Die Auswirkungen auf die Kerninflationsrate sollten sich jedoch im Rahmen

halten, da die höheren Preise die Nachfrage dämpfen und so die Gefahr von Zweitrundeneffekten reduzieren.

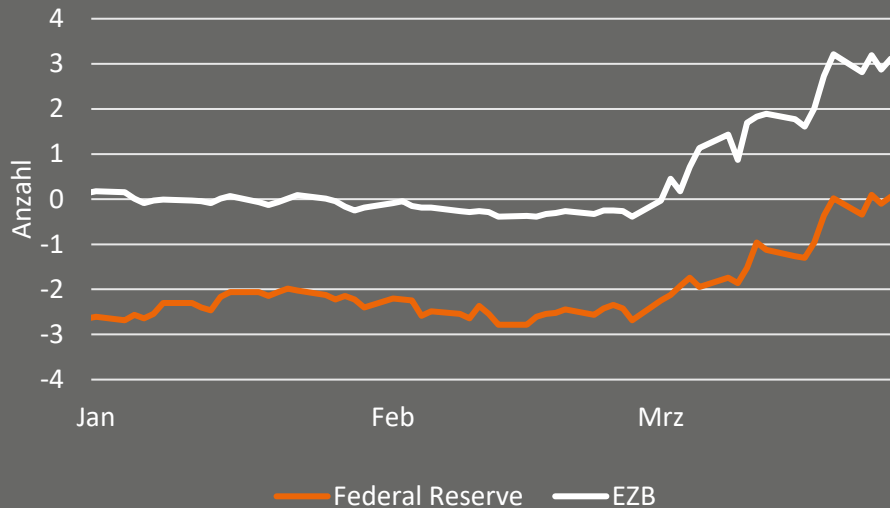
Wachstumssorgen spielen bislang noch keine große Rolle. Das Wachstum wird kurzfristig jedoch ebenfalls leiden – allerdings regional höchst unterschiedlich. In den USA wird der Effekt marginal sein (die Wachstumsprognose des Bloomberg-Konsens für 2026 wurde lediglich um 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert). Insbesondere die enormen KI-Infrastrukturinvestitionen bleiben starker Wachstumstreiber. Sollte der Konflikt tatsächlich bald beendet sein, dürfte die US-Wirtschaft mit einem blauen Auge davonkommen.

Europa wird hingegen überproportional in Mitleidenschaft gezogen. Anders als in Asien gibt es zwar keine physische Verknappung des Öls, die höheren Preise an den Zapfsäulen dämpfen jedoch die Nachfrage. Das BIP-Wachstum im Jahr 2026, das ohnehin nur sehr moderat ausgefallen wäre, sollte aufgrund des Schocks nun mehr oder weniger stagnieren. Sorgen machen uns auch die Füllstände der Gaslager. Anders als bei Öl könnte die Zerstörung der Gasfelder im Mittleren Osten dafür sorgen, dass der Gaspreis längerfristig erhöht bleibt und die Heizkosten im kommenden Winter stark steigen.

Noch deutlich dramatischer, weil existenzbedrohend, ist die Lage in ärmeren Regionen der Erde. Stickstoffdünger, der aus Erdgas hergestellt wird, wird bspw. immer teurer, was die Kosten für die Nahrungsmittelproduktion in die Höhe treibt.

## Bringt der Iran-Krieg eine „hawkische“ Wendung?

Anzahl der gepreisten Zinsanhebungs-  
/senkungsschritte in 2026



Quelle: Bloomberg

1. Iran-Krieg sorgt für eine „hawkische“ Neubepreisung der Zinserwartungen, die allerdings etwas übertrieben anmutet.
2. EZB dürfte wenig tolerant in Bezug auf Inflationsanstieg sein, allerdings spricht das Wachstum in der Währungsunion gegen gefährliche Zweitrundeneffekte.
3. Der neue Fed-Chef dürfte nach Amtsantritt erst einmal die Füße stillhalten. Zinsanhebungen sind in den USA unwahrscheinlicher als in der Eurozone.

Wieder einmal müssen Zentralbanken rund um den Globus mit einem stagflationären Schock fertig werden. Für gewöhnlich schauen Zentralbanken durch Angebotsschocks hindurch. Wenn deren Frequenz allerdings immer höher wird und die Erinnerung an eine Phase hoher Inflation auf Seiten der Marktteilnehmer noch sehr frisch ist, stellt sich die Frage, ob man tatsächlich nach Lehrbuchvorgabe entscheiden kann. Klar dürfte sein: Zinssenkungen, die bis vor kurzem noch eingepreist waren, werden wir in den USA und der Eurozone so schnell wohl nicht sehen. Allerdings spricht aus unserer Sicht auch wenig für eine umfangreichere Straffung der Geldpolitik.

Durch den Iran-Krieg und die gestiegenen Energiepreise hat eine „hawkische“ Neubepreisung der Zinserwartungen stattgefunden. Vor Ausbruch des Konflikts erwartete der Markt noch mehr als 2 Zinssenkungen in den USA und 0,5 in der Eurozone. Stand heute sind in der Eurozone 3,5 und in den USA 0,5 Zinsanhebungen eingepreist. Wenngleich die Marktreaktion nachvollziehbar ist, halten wir dieses Repricing für übertrieben. Es stimmt zwar, dass die Inflationstoleranz von Fed und EZB geringer geworden ist. Unter anderem, weil Unternehmen ihre Preise schneller und häufiger anpassen und auch die Lohnsetzung auf Seiten der Unternehmen angesichts des Fachkräftemangels agiler geworden ist.

Letztlich entscheiden zwei Dinge darüber, ob wir eine umfangreiche Straffung der Geldpolitik sehen werden: Erstens, wie lange und intensiv fällt der Energiepreisanstieg aus? Zweitens, wie ist die Verfassung der Wirtschaft?

Obwohl wir keine Glaskugel besitzen, rechnen wir vor dem Hintergrund der Erfahrungen der Vergangenheit mit einem baldigen Rückgang der Energiepreise, deren Anstieg bis dato nicht so stark ausgefallen ist wie etwa 2021/2022. Außerdem gilt für die Eurozone: Um die Wirtschaft ist es nicht gut bestellt, sodass die Gefahr von Zweitrundeneffekten derzeit geringer ist als im Durchschnitt der letzten Jahre. Die Zinsen dürfte die EZB bis zum Jahresende daher nicht so stark anheben, wie der Markt es aktuell preist.

In den USA ist die Lage nach wie vor eine etwas andere. Die Inflation ist dort einerseits mit knapp 3 Prozent immer noch höher als in der Eurozone (was vor allem auf den Zolleffekt zurückzuführen ist). Andererseits wird der Iran-Krieg – da die USA Ölexporteur sind – in Bezug auf den Inflationseffekt im Land eine geringere Rolle spielen als in Europa. Zinsanhebungen sind in den USA vor allem aufgrund dieses letzten Punktes unwahrscheinlicher als in der Eurozone.

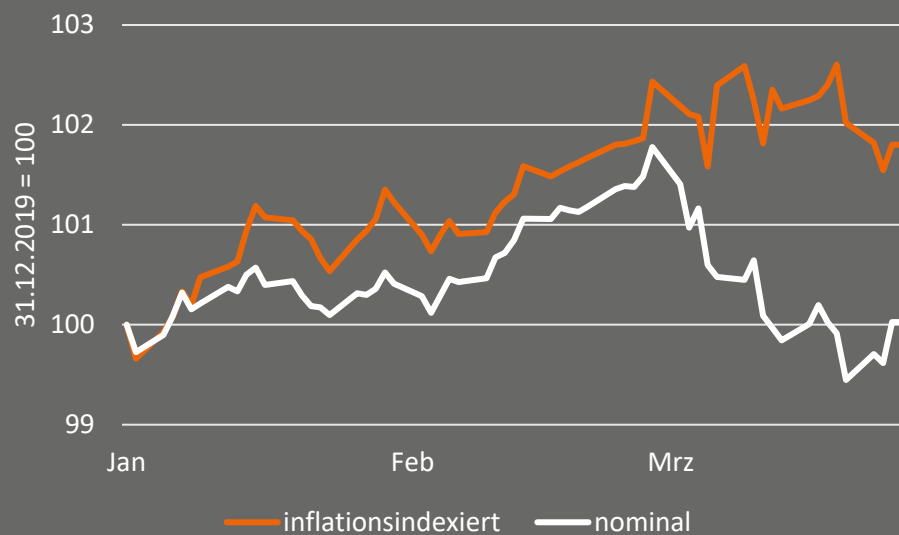
Trump würde vermutlich auch auf die Barrikaden gehen, sollte der neue als gemäßigt geltende Notenbankchef Kevin Warsh seine im zweiten Quartal beginnende Amtszeit mit einer Straffung der Geldpolitik beginnen. Tatsächlich ergibt es für einen neuen Fed-Chef aber ohnehin wenig Sinn, in eine Phase einer sich abkühlenden US-Wirtschaft hinein die Zinsen anzuheben.

Warsh dürften andererseits vorerst auch die Argumente fehlen, um jene Zinssenkungen zu liefern, die man sich im Weißen Haus so sehr von ihm wünscht. Von einem Inflationsanstieg, der nur „tentative“ – also vorübergehend ist, traut sich ohnehin kein Notenbanker in den USA mehr zu sprechen – dieses Wort ist spätestens seit den unangenehmen Erfahrungen der letzten Jahre verpönt.

Somit spricht einiges für ein Stillhalten der Federal Reserve bis sich der Nebel, der durch den Iran-Konflikt erzeugt wurde, gelichtet hat.

## Wird Private Debt zu einem Problem für den breiten Markt?

Deutsche Staatsanleihen\*: Wertentwicklung seit Jahresbeginn



\*ICE BofA German Government Indices Quelle: Bloomberg

1. Anstieg der Bundrenditen bei fallenden Realrenditen. Kurzfristig könnten Renditen fallen, wenn sich der Konflikt der Wahrnehmungsschwelle des Marktes nähert. Mittelfristig besteht wegen der Verschuldungssituation weiter Aufwärtsdruck.
2. Spreads haben sich bei europäischen Banken- und Unternehmensanleihen bei weitem nicht so stark ausgeweitet wie etwa 2022. Wir nutzen die Ausweitung dennoch für Zukäufe.
3. Die Sorgen rund um Private Credit sind womöglich überzogen. Hier und da gibt es Schwachstellen. Eine strukturelle Krise sehen wir nicht.

So ehrlich muss man manchmal sein: Es gibt Marktphasen, da hat man aus den falschen Gründen Recht mit seiner Prognose. Wir hatten Anfang des Jahres einen weiteren Renditeanstieg bei zehnjährigen Bundesanleihen in Richtung und über 3,00% im Laufe des Jahres 2026 erwartet – allerdings zuvorderst wegen steigender Realrenditen (unter anderem aufgrund des Fiskalpakets). Tatsächlich wurde unser mittelfristiges Renditeziel nun wegen des unerwarteten Iran-Krieges und der gestiegenen Inflationserwartungen erreicht. Mit Blick nach vorne rechnen wir bei längeren Bund-Laufzeiten grundsätzlich weiterhin mit höheren Renditen. Eine Beruhigung des Konfliktes hätte das Potenzial, vor allem die Renditen kürzerer Laufzeiten zu drücken. Als attraktiv erachten wir die aktuellen Spread-Niveaus bei Euro-Banken- und Unternehmensanleihen.

Ein wachstumsbedingter Zinsanstieg ist durch den Iran-Krieg unwahrscheinlicher geworden. Inflationssorgen sind an die Stelle von Wachstumshoffnungen getreten und die Zinskurven wurden, da die kurzen Renditen schneller gestiegen sind als die langen, seit Beginn des Iran-Konflikts deutlich flacher. Volatilitätsindizes, wie etwa der Move-Index, der die Schwankungsintensität des US-Rentenmarktes misst, haben sich seit Ausbruch des Iran-Krieges knapp verdoppelt. Gleichzeitig fielen Realrenditen auf beiden Seiten des Atlantiks deutlich. In der Folge konnten inflationsindexierte deutsche Bundesanleihen seit Anfang März klar gegen nominale Anleihen outperformen.

Kurzfristig könnte es bei einer Beruhigung des Konflikts zu einer Gegenbewegung bei den Bundzinsen kommen. Gerade bei den kurzen Laufzeiten sehen wir Potenzial für fallende Renditen, wenn die Zinsanhebungserwartungen an die EZB nach unten korrigiert werden. Mittelfristig rechnen wir weiterhin mit strukturellem Aufwärtsdruck, zuvorderst bei den Bundrenditen am langen Ende. Ursache hierfür weiterhin: Angebotsknappheiten – vor allem am Arbeitsmarkt – sowie die steigende Verschuldung des Bundes und eine wachsende Laufzeitenprämie.

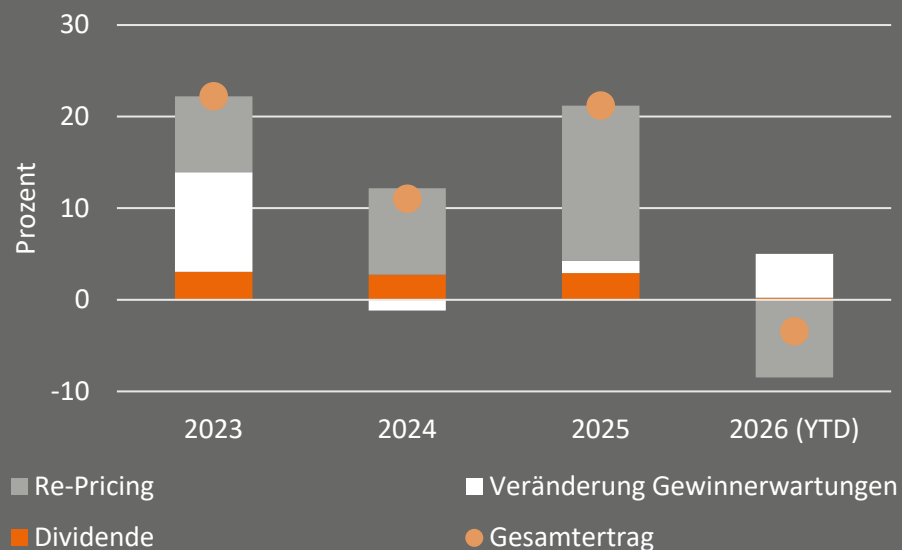
Konkret bedeutet dies für uns: Kurzfristig Duration in den Portfolios taktisch leicht erhöhen, mittelfristig wieder reduzieren.

Vergleicht man die Entwicklungen an Zins- und Credit-Märkten in den letzten Wochen fällt auf, dass letztere besser abschneiden, was darauf hindeutet, dass der Markt zwar besorgt über die Inflations- und Zinssichten ist, aber hinsichtlich des Wachstums weiterhin zuversichtlicher bleibt. Sogar in Europa. Wir nutzen die Spreadausweitungen für Zukäufe.

Viel Aufmerksamkeit ist jüngst auch den privaten Kreditmärkten zuteil geworden. Aus unserer Sicht wirken die jüngsten Verwerfungen weniger wie der Beginn einer systemischen Krise, sondern eher wie eine Mischung aus schlechter Stimmung, Gewinnmitnahmen und einzelnen Schwachstellen – etwa bei stärker exponierten Software-Krediten. Auch die viel diskutierten Redemptions sind eher Ausdruck von Vorsicht und Liquiditätsbedürfnissen als Zeichen struktureller Schwäche. Der Einsatz von Rücknahmebeschränkungen durch die Fonds verringert zudem das Risiko einer Panikdynamik. Die Ausfallraten sind mit 2,5% im Moment so hoch wie im langfristigen Mittel. Private Credit verspricht zusätzliche Renditen bei geringfügiger Liquidität. Dass dieses Versprechen nur sehr schwer einzulösen sein würde, hatten nicht wenige erwartet – vor allem bei einem Volumen von mehreren Billionen Dollar. Nun steht das Versprechen von Private Debt zur Debatte. Doch es besteht ein Unterschied zwischen Enttäuschung und Katastrophe.

## Sind die Aktienmärkte zu sorglos?

Euro Stoxx 50: Zerlegung Gesamtertrag



Quelle: Bloomberg

1. Gewinnerwartungen des Marktes haben sich seit Ausbruch des Krieges sowohl in der Eurozone als auch in den USA als erstaunlich robust erwiesen.
2. Markt ist gerade in Bezug auf Europa sehr vorsichtig positioniert, was für sich genommen eine Chance darstellt.
3. Sobald der Konflikt beendet ist, rechnen wir mit einer raschen Erholung der Märkte.

Die Argumente derer, die das Glas im Moment eher halb leer sehen, liegen auf der Hand. Der Iran-Konflikt, selbst wenn er sich bald beruhigen sollte, wird die Energiemärkte noch eine Weile beschäftigen. Gerade das europäische Wachstum und damit auch das Gewinnwachstum europäischer Firmen werden einen „Iran-Effekt“ spüren. Die Bullen ziehen ihren Optimismus derweil eher aus technischen Aspekten. Denn während Fundamentaldaten schwächeln, ist der Markt bereits sehr defensiv positioniert. Ein Großteil der schlechten Nachrichten scheint bereits eingepreist, und geopolitische Schocks verschwinden oft schneller unterhalb der Wahrnehmungsschwelle des Marktes, als man im ersten Moment glaubt.

Seit Jahresbeginn liegen Value-Aktien sowie defensive Werte klar vorne. Nachvollziehbar: Befeuert durch den Konflikt im Iran haben Anleger ihre Portfolios deutlich risikoärmer aufgestellt und tendenziell ihr Aktienexposure reduziert. Während sich die Gewinnerwartungen in den letzten Wochen jedoch erstaunlich gut gehalten haben, war der Kursrückgang bei Aktien vor allem auf eine Reduzierung der KGVs zurückzuführen. In Bezug auf Europa, wo die Kursgewinne der letzten zwei Jahre bei sehr geringem Gewinnwachstum vor allem dank einem Anstieg der Multiples stattgefunden haben, kann dies als eine gesunde Bereinigung interpretiert werden.

In Europa sind die Positionierungen nach den Entwicklungen seit Anfang März inzwischen nun jedoch so defensiv bzw. in puncto Aktiengewichtung so gering wie zuletzt nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine. Das allein ist ein durchaus starkes Kaufsignal. Hinzu kommt, dass negative geopolitische Schlagzeilen in der Vergangenheit in der Regel etwa zwei Wochen nach Beginn eines Ereignisses ihren Höhepunkt erreichten. Auch saisonal steht uns nun eine eher starke Phase ins Haus.

Diese Argumente werden natürlich nicht ausreichen, sollte der Konflikt im Iran die Märkte deutlich länger beschäftigen als von uns gedacht. Wie bereits beschrieben, rechnen wir allerdings mit einem zeitnahen Absinken des Konflikts unter die Schwelle

unterhalb derer der Markt eher wieder auf andere Themen schaut. Mit anderen Worten ist aus unserer Sicht beides möglich: ein länger andauernder Konflikt und ein Markt, der zeitnah aufgrund von Gewöhnungseffekten eine Beruhigung erleben wird, die wie so oft im Zuge von geopolitischen Verwerfungen enorme Chancen bietet.

Die heftigen Kursausschläge der letzten Wochen haben zudem abermals die Bedeutung einer alten aber sehr wichtigen Investmentregel unterstrichen: „Stay invested“. Das Festhalten an den Anlagen war weitaus wichtiger als das richtige Timing. In den letzten zwei Jahrzehnten hat sich bspw. jeder in den S&P 500 investierte Dollar mehr als verachtfacht. Hätte man nur die zehn besten Tage verpasst, hätte man weniger als die Hälfte verdient. Und aktuell besonders wichtig: einige der stärksten Tage des Marktes fielen gerade in Zeiten besonders hoher Marktunsicherheit.

Nach einer Umkehr jener Trends, die seit Ausbruch des Konflikts zu beobachten gewesen sind (wie z.B. short Airlines, short Hotelbetreiber), dürfte sich der Markt zeitnah wieder den marktbestimmenden Themen zuwenden, die wir eigentlich für das Jahr 2026 „vorgesehen“ hatten. In Europa ist das vor allem die expansive Fiskalpolitik in Deutschland und in den USA die Investitionen in die KI-Infrastruktur. Insgesamt rechnen wir in den USA mit einer besseren Performance bis Jahresende als in Europa.

Welche Entwicklungen erwarten wir für die unterschiedlichen Assetklassen?

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro Stoxx 50	5.569	6.000
S&P 500	6.344	7.250
10J DEU	3,00%	3,05%
10J USA	4,32%	4,40%
Gold	4.668\$	5.100\$
Öl (Brent)	118\$	75\$
EUR/USD	1,155	1,20

Stand: 31.03.2026

**Aktien Europa**

Europa ist als Energieimporteur besonders negativ vom Iran-Krieg betroffen. Gleichzeitig sind die Investoren bereits sehr defensiv positioniert, sodass sich bei einer Beruhigung der Lage enorme Chancen ergeben könnten.

**Aktien USA**

US-Titel haben sich seit Anfang März relativ gesehen besser geschlagen als europäische. Die Gewinnerwartungen für die Unternehmen im S&P 500 sind im März sogar weiter gestiegen. Sollte es zu einer Beruhigung der Lage im Mittleren Osten kommen, ist das kurzfristige Erholungspotenzial in Europa höher als in den USA. Aus Sicht europäischer Anleger ist dann auch die wahrscheinliche Abwertung des Dollars ein Problem bei US-Titeln. Sobald die Iran-Wunden gelect sind, dürften US-Aktien jedoch wieder besser performen.

**10-jährige deutsche Staatsanleihen**

Kurzfristig ist bei Beruhigung des Konflikts ein Renditerückgang denkbar. Allerdings sprechen aus unserer Sicht das steigende Emissionsvolumen, die steigende Laufzeitenprämie sowie die Angebotsknappheiten auf den Arbeitsmärkten fortgesetzt für steigende lange Bundrenditen.

**10-jährige US-Treasuries**

Auch bei den Treasuries erwarten wir, dass sich der strukturelle Aufwärtsdruck mittelfristig bei der Renditeentwicklung durchsetzen wird. Kurzfristig wäre ähnlich wie bei Bunds mit einer Gegenbewegung der letzten Wochen zu rechnen, da der Markt Zinssenkungen wieder eingepreisen würde.

**Gold**

Der Goldpreis hat volatile Wochen hinter sich. Die wichtige Kundschaft im Mittleren Osten hatte zuletzt andere Probleme und große Zentralbanken wie die türkische haben Gold verkauft, um ihre Währung zu stützen. Sobald sich die Lage beruhigt hat, rechnen wir mit einer Wiederaufnahme der Gold-Rally.

**Öl (Brent)**

Der Ölpreis ist DER Seismograf der gegenwärtigen Krise. Kurzfristig entscheidet die Situation in der Straße von Hormuz über die Ölpreisentwicklung. Nach Ende des Konflikts, aber vor allem in den kommenden Jahren, rechnen wir mit einem spürbar fallenden Ölpreis, da das Angebot stark wachsen dürfte.

**EUR/USD**

Der Dollar war einer der meist gesuchten Hedges im letzten Monat. Nach Ende des Konflikts erwarten wir eine Wiederaufnahme des Abwertungstrends, da sowohl die Geldpolitik als auch die generelle De-Dollarisierung gegen den Greenback sprechen.

# Disclaimer

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung.

Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden.

Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können.

Die Aramea Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen.

Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die Aramea Asset Management AG nicht hinweisen.

Die Aramea Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.