

## Inhalt

1

Aktien bleiben hoch bewertet, notieren jedoch unter den jüngsten Höchstständen

2

Die Sektorgewichtungen werden für die regionale Performanceentscheidend sein

3

Die hohe Marktkonzentration spricht für einen aktiven Ansatz

4

Eine Neigung hin zu höherer Qualität könnte als Stabilitätsanker wirken

5

Inländische Konjunkturimpulse mit Schwerpunkt auf Verteidigung und Energiewende werden neue Chancen schaffen

## Equity Market Monitor

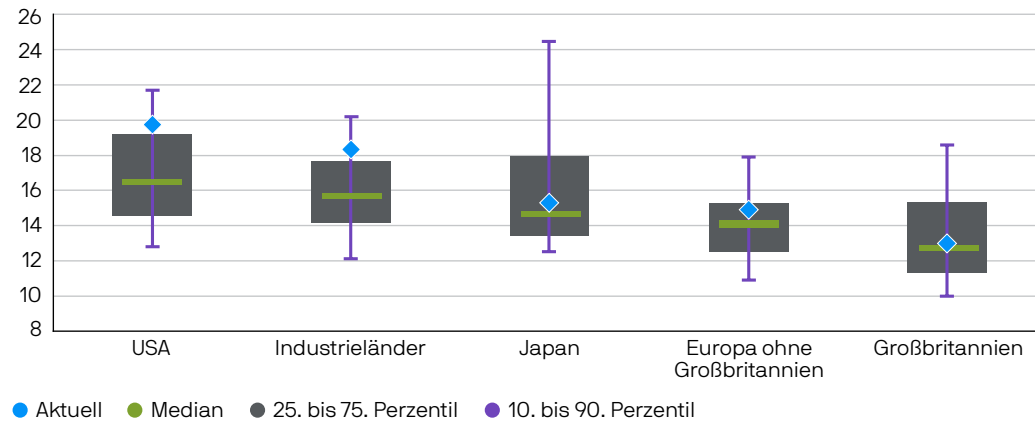
Der Equity Market Monitor verwendet Grafiken des *Guide to the Markets*, um die Lage auf dem globalen Aktienmarkt zu analysieren und zu prüfen, wo sich Chancen und Risiken ergeben könnten.

Nach einem starken Jahresauftakt in vielen Bereichen der globalen Aktienmärkte stellt der Ausbruch des Krieges im Nahen Osten eine neue Bedrohung für den zuvor optimistischen Ausblick dar. Die Auswirkungen auf Wachstum und Inflation hängen nach wie vor stark vom Ausmaß und der Dauer des Energiepreisschocks ab. Im Großen und Ganzen haben die Aktienmärkte die Nachrichten bislang ohne größere Verwerfungen verarbeitet, wenngleich die Streuung unterhalb der Indexebene deutlich zugenommen hat. Auch wenn die Aussichten für die Unternehmensgewinne derzeit noch solide sind, dürfte vorerst ein flexibler Ansatz erforderlich sein, um in volatilen Märkten auf Kurs zu bleiben.

# 1 – Aktien bleiben hoch bewertet, notieren jedoch unter den jüngsten Höchstständen

## 12-Monats-Forward-KGVs

x, Kennzahl, Perzentile und Median seit 2000



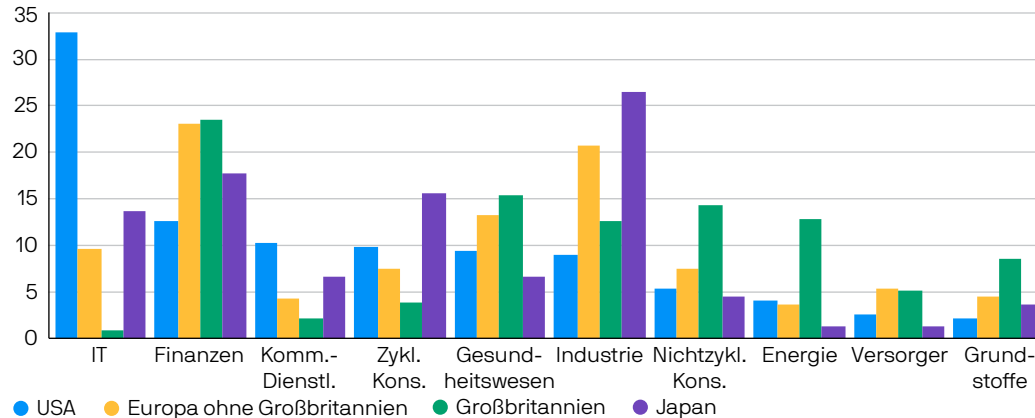
Die Vorsicht der Anlegerinnen und Anleger im Hinblick auf die Folgen eines Energieschocks führte im ersten Quartal in allen wichtigen Aktienregionen zu sinkenden Bewertungen. In den USA notierte der S&P 500 Anfang 2026 noch mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 22 für die nächsten zwölf Monate, beendete das erste Quartal jedoch mit einem KGV von unter 20. Diese Entwicklung wurde insbesondere durch eine deutliche Kurskorrektur der zehn größten Aktien im Index ausgelöst, wobei der Abstand zwischen den zehn wichtigsten Aktien und dem Rest des S&P 500 nun so gering ist wie seit Februar 2019 nicht mehr. In anderen Regionen sind die Bewertungen weiterhin niedriger, was nicht nur auf die Sektorzusammensetzung, sondern auch auf die erheblichen Abschläge gegenüber US-Titeln in den einzelnen Sektoren zurückzuführen ist.

Quelle: FTSE, IBES, LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, Tokioter Börse, J.P. Morgan Asset Management. Europa ohne Großbritannien sowie die Industrieländer beziehen sich auf MSCI-Indizes. Japan: TOPIX; Großbritannien: FTSE 100; USA: S&P 500. Die Bewertung basiert auf dem Kurs-Gewinn-Verhältnis für die kommenden zwölf Monate, veröffentlicht von IBES. Perzentile und Median wurden anhand von monatlichen Daten seit 2000 berechnet. *Guide to the Markets – EMEA*. Stand der Daten: 31. März 2026.

# 2 – Die Sektorgewichtungen werden für die regionale Performance entscheidend sein

## Sektorgewichtungen am globalen Aktienmarkt

In % der gesamten Marktkapitalisierung

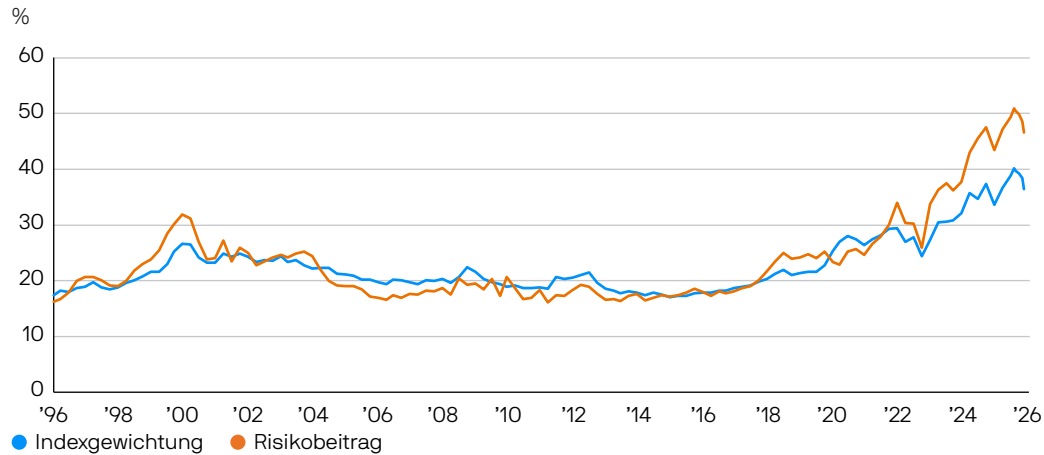


Die Gewichtungen der einzelnen Sektoren werden erheblichen Einfluss darauf haben, wie die verschiedenen Regionen auf diesen Energieschock reagieren. Wenn die Energiepreise weiter steigen, werden Märkte mit der höchsten Gewichtung des Energiesektors, wie beispielsweise Großbritannien, voraussichtlich eine Outperformance erzielen. Seit Beginn des Konflikts wurden die Gewinnprognosen 2026 für den FTSE 100 um 4% nach oben korrigiert – doppelt so viel wie die Prognosen für den S&P 500. Sollten die Märkte dagegen eine Deeskalation einpreisen und die Energiepreise sinken, dürften energieintensive Sektoren wie die Industrie zu den größten Gewinnern gehören. In diesem Fall wären Regionen wie Europa ohne Großbritannien oder Japan, wo die Industrie einer der größten Wirtschaftszweige ist, relativ gut aufgestellt. Daher sollten Anlegerinnen und Anleger auf die unterschiedliche Sektorzusammensetzung der einzelnen Regionen achten, wenn sie ihre Länderallokationen abwägen.

Quelle: LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Indizes stammen von MSCI, mit Ausnahme der USA, wo der S&P 500 herangezogen wurde. *Guide to the Markets – EMEA*. Stand der Daten: 31. März 2026.

### 3 – Die hohe Marktkonzentration spricht für einen aktiven Ansatz

Indexgewichtung und Risikobeitrag der zehn wichtigsten Aktien im S&P 500



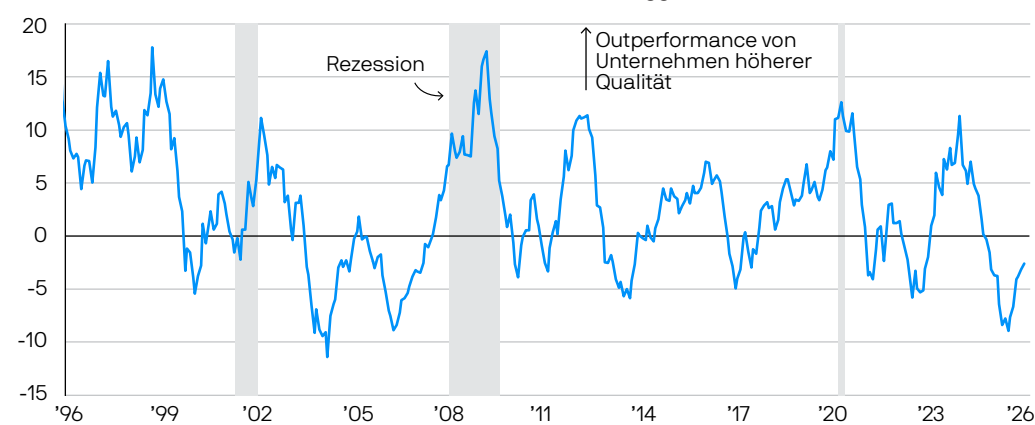
Quelle: Bloomberg, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Der Risikobeitrag wird mithilfe der Risikomodelle von MSCI Barra berechnet. Die Top-10-Aktien entsprechen den zehn größten Indexwerten im S&P 500 in jedem Monat. *Guide to the Markets – EMEA*. Stand der Daten: 31. März 2026.

Durch die außerordentlich starke Wertentwicklung einiger weniger KI-Aktien hat die Gewichtung der zehn größten Titel im S&P 500 in den letzten Jahren neue Höchststände erreicht. Während der Dotcom-Blase Anfang der 2000er Jahre stieg die Gewichtung der damaligen Top Ten auf bis zu 27%. Zuletzt lag der Anteil der zehn größten Unternehmen bei beeindruckenden 40% des Index. Noch bezeichnender ist jedoch der Risikobeitrag, den diese Unternehmen leisten: In den letzten Monaten entfielen mehr als 50% der Indexbewegungen auf lediglich zehn Aktien. Die hohe Dispersion sowohl innerhalb der zehn größten Titel als auch im übrigen Index deutet darauf hin, dass sich für Stock-Picker zahlreiche Gelegenheiten bieten, in unterschätzte Unternehmen zu identifizieren.

### 4 – Eine Neigung hin zu höherer Qualität könnte als Stabilitätsanker wirken

Relative Performance des MSCI World Quality

%, Gesamttrendite über einen rollierenden 1-Jahres-Zeitraum ggü. dem MSCI World



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung.

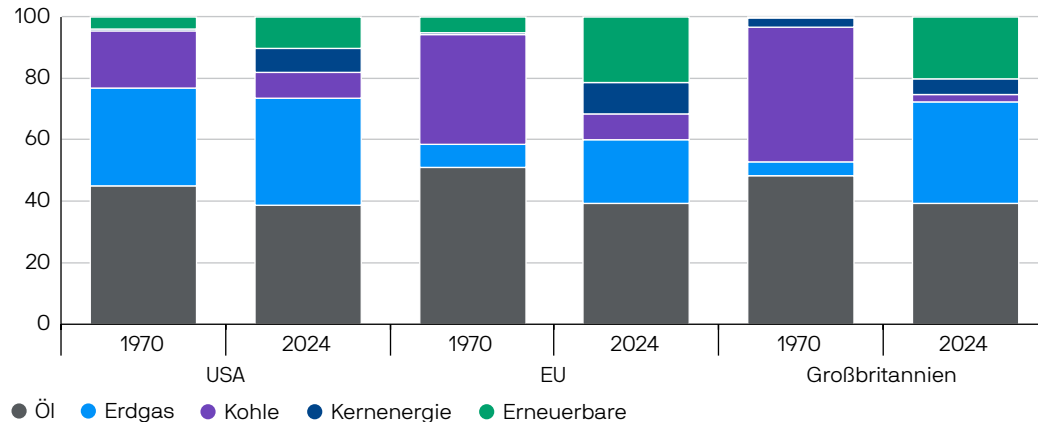
Quelle: LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Eine Rezession wird anhand der Daten des US National Bureau of Economic Research (NBER) zum Geschäftszyklus definiert. *Guide to the Markets – EMEA*. Stand der Daten: 31. Dezember 2025.

„Qualität“ kann für jeden Anleger und jede Anlegerin eine andere Bedeutung haben. Meistens sind damit aber Kennzahlen wie ein stabiles Gewinnwachstum, Preissetzungsmacht und eine robuste Unternehmensbilanz gemeint. Diese Merkmale wurden in den letzten Quartalen vernachlässigt, während Unternehmen geringerer Qualität besser abschnitten als ihre qualitativ hochwertigeren Peers. Für Anlegerinnen und Anleger, die nach einem Stabilitätsanker für ihre Aktienallokation suchen, erscheint ein Fokus auf höhere Qualität eine Überlegung wert. Entscheidend ist, dass solche Rückgänge in der Regel nur von kurzer Dauer sind, wie die Grafik zeigt, und dass Qualität besonders stark wieder in den Fokus rückt, wenn sich die wirtschaftlichen Aussichten eintrüben.

## 5 – Inländische Konjunkturimpulse mit Schwerpunkt auf Verteidigung und Energiewende werden neue Chancen schaffen

### Energiemix im historischen Vergleich

Anteil am Primärenergieverbrauch in %, 1970 ggü. 2024



Während die kurzfristigen Aussichten weiterhin sehr unsicher sind, wächst der Druck auf die Regierungen, ihre Ausgaben für Verteidigung und Energietransition zu erhöhen. Die Unabhängigkeit der Energieversorgung gilt zunehmend als entscheidende Frage der nationalen Sicherheit. Der Energiemix hat sich in den letzten Jahrzehnten erheblich verändert, wobei anstelle von Öl und Gas vermehrt erneuerbare Energien und Erdgas zum Einsatz kommen. Doch gerade für Europa dürfte eine deutliche Beschleunigung des Fortschritts erforderlich sein, wenn es seine Abhängigkeit von Energieimporten substanziell verringern will. Dies sollte Chancen für Unternehmen schaffen, deren Produkte und Dienstleistungen klar auf nationale Förderanreize ausgerichtet sind.

Quelle: Our World in Data, J.P. Morgan Asset Management. Zu den erneuerbaren Energien zählen Wasserkraft, Windenergie, Photovoltaik und Biomasse-Brennstoffe. *Guide to the Markets – EMEA*. Stand der Daten: 31. März 2026.

### Fazit

Der weitere Verlauf des Krieges im Nahen Osten wird erheblichen Einfluss auf die kurzfristigen Erträge haben. Trotz dieser Unsicherheit gehen wir jedoch weiterhin davon aus, dass die globalen Aktienmärkte zahlreiche Anlagemöglichkeiten bieten. Die Bewertungen sind seit Jahresbeginn 2026 gesunken, und die hohe Dispersion sollte aktiven Managern ein attraktives Chancenspektrum eröffnen. Anlegerinnen und Anleger, die die Resilienz ihres Portfolios stärken möchten, sollten eine Hinwendung zu höherwertigen Unternehmen in Erwägung ziehen, während der erneute Fokus auf Energiesicherheit nur eines von vielen Beispielen dafür ist, wie fiskalische Stimuli die Nachfrageaussichten in bestimmten Sektoren verbessern.

Das "Market Insights" Programm bietet umfassende Informationen und Kommentare zu den globalen Märkten auf produktneutraler Basis. Das Programm analysiert die Auswirkungen der aktuellen Wirtschaftsdaten und veränderten Marktbedingungen, um Kunden einen besseren Einblick in die Märkte zu vermitteln und fundierte Anlageentscheidungen zu fördern. Für die Zwecke von MiFID II sind das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programme eine Marketingkommunikation und fallen nicht unter MiFID II / MIFIR Anforderungen, die in Zusammenhang mit Research stehen. Darüber hinaus wurden das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm als nicht unabhängiges Research nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Anforderungen erstellt, die zur Förderung der Unabhängigkeit von Research dienen. Sie unterliegen auch keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Research.

Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen stellen weder eine Beratung noch eine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar, noch sichert J.P. Morgan Asset Management oder eine seiner Tochtergesellschaften zu, sich an einer der in diesem Dokument erwähnten Transaktionen zu beteiligen. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen oder Anlagetechniken und -strategien dienen nur Informationszwecken, basierend auf bestimmten Annahmen und aktuellen Marktbedingungen, und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Alle in diesem Dokument gegebenen Informationen werden zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt erachtet. Jede Gewährleistung für ihre Richtigkeit und jede Haftung für Fehler oder Auslassungen wird jedoch abgelehnt. Zur Bewertung der Anlageaussichten bestimmter in diesem Dokument erwähnter Wertpapiere oder Produkte sollten Sie sich nicht auf dieses Dokument stützen. Darüber hinaus sollten Investoren eine unabhängige Beurteilung der rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, Kredit- und Buchhaltungsfragen anstellen und zusammen mit ihren professionellen Beratern bestimmen, ob eines der in diesem Dokument genannten Wertpapiere oder Produkte für ihre persönlichen Zwecke geeignet ist. Investoren sollten sicherstellen, dass sie vor einer Investition alle verfügbaren relevanten Informationen erhalten. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen, und die Anleger erhalten das investierte Kapital unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Sowohl die historische Wertentwicklung als auch die historische Rendite sind unter Umständen kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy).

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Fährichgasse 8, A-1010 Wien.

LV-JPM57969 | DE | 04/26 | db549cb5-58a8-11ef-899e-eb2c4f1b132e