

An aerial photograph of Hamburg, Germany, showing the city's harbor and the Elbphilharmonie concert hall. The building is a prominent feature, with its unique, wavy glass facade. The harbor is filled with boats, and the city skyline is visible in the background under a blue sky with scattered clouds.

# EMPIRIA-BRIEF

16. MÄRZ 2026  
AUSGABE 03/26

# Auszeichnungen

Die von uns entwickelten, regelbasierten Strategien zur Auswahl von Qualitätsaktien und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. mit VTAD-Awards ausgezeichnet wurden:



VTAD Award 2009 zum Thema Trendanalyse  
Autoren: Daniel Haase und Gerd Ewert



VTAD Award 2019 zum Thema Aktienselektion  
Autoren: Daniel Haase und Dr. Andreas Platen

Der von Daniel Haase als Fondsmanager von 12/2015 bis 08/2023 verantwortete Stiftungsfonds wurde sowohl von FWW FundStars als auch von Morningstar mehrfach mit fünf Sternen (Bestnote) ausgezeichnet. 2021 erhielt er von der Euro Advisor Service GmbH gemeinsam mit dem Finanzen Verlag die „Euro Fondsnote 1“. 2022 wurde er von der Zeitschrift „Das Investment“ in die Gruppe der fünf besten von 313 globalen, flexiblen Mischfonds aufgenommen.



Michael Tsouloftas und Daniel Haase,  
Boutiquen Award 2022 in Frankfurt a.M.

Die Jury des **Boutiquen Award 2022** urteilte:  
„Mit seinem stringenten Investmentprozess und historisch herausragendem Ergebnis überzeugte ... [der Fonds] ... die Jury. Insbesondere das regelbasierte Risikomanagement sowie die regelbasierte Aktienauswahl verhalfen dem Fonds in der Historie selbst in schwierigsten Kapitalmarktphasen, wie beispielsweise 2020 und 2022, die Drawdowns gering zu halten ... Neben den historischen Ergebnissen überzeugt der Ansatz durch seine Konzeption, die am Markt kein zweites Mal zu finden ist.“

## Seite Inhalt

- 3 Empiria-Monatskolumne: Gedanken zum Markt
- 5 Empiria Trendmatrix
- 6 Blick auf die globalen Sektoren
- 17 Panik-Indikatoren (Volatilität, Umsätze)
- 18 US-Aktienmarkt
- 20 Aktienmärkte Japan, China & Schwellenländer
- 22 Aktienmarkt Europa
- 24 Aktienmärkte in Deutschland, Österreich, Schweiz (DACH)
- 26 Rentenmärkte
- 27 Devisenmarkt
- 28 Edelmetalle und Minenaktien
- 29 Rohstoffindizes
- 30 Haftungsausschluss (Disclaimer) und Impressum

# IM AUGEN DES STURMS: QUALITÄT & RISIKOMANAGEMENT SIND TRUMPF

## KRIEG IN NAHOST UND KRISE IN PRIVATE MARKETS – EMPIRIA MATRIX NÄHERT SICH ABSICHERUNGSSIGNAL

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

das erste Opfer eines Krieges ist bekanntlich die Wahrheit. Das zweite Opfer ist zumeist die Geldwertstabilität. Wer in diesen Tagen auf die Weltkarte blickt, erkennt schnell, dass wir uns in einer Phase massiver geopolitischer und wirtschaftlicher Umbrüche befinden. Für Investoren stellt sich daher drängender denn je die Frage: Wie navigiert man sein Vermögen sicher durch solche Krisenzeiten?

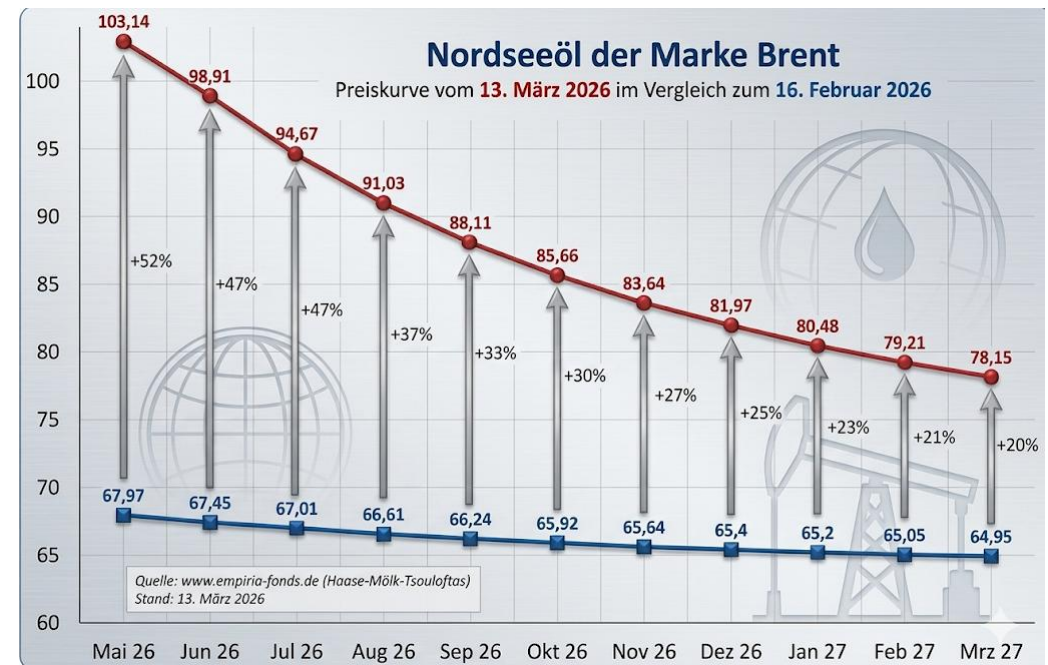
### Geopolitik und die Illusion der schnellen Lösung

Der Krieg im Nahen Osten dominiert die Schlagzeilen. Historisch betrachtet gilt: Wenn es für Staaten darum geht, einen Konflikt zu gewinnen, spielt Haushaltsdisziplin keine Rolle. Krieg ist immer inflationär. Ein Blick auf die Ölpreiskurve (s. Abb. 1) zeigt aktuell ein klares Bild: Der Markt preist auf kurze Sicht eine extreme Knappheit ein, hofft aber auf eine baldige Entspannung in den kommenden Monaten. Tritt dieses milde Szenario ein, dürften die weltwirtschaftlichen Folgen überschaubar bleiben.

Bleibt die Versorgung mit Öl und Gas aus dem Nahen Osten – etwa durch eine Blockade der Straße von Hormus – jedoch über längere Zeit stark eingeschränkt, wachsen die Risiken mit jeder Woche. Welche Sicherheiten benötigt die Führung im Iran, um einzulenken? Ein Stück Papier mit der Unterschrift von Donald Trump wird kaum ausreichen. Dass die USA trotz massiver Bombardements keinen Regimewechsel in Teheran herbeiführen konnten und der Iran weiterkämpft, sendet ein für die USA fatales Signal: Amerika ist viel schwächer, als Donald Trump es die Welt glauben machen möchte.

### Ein globales Netz des Misstrauens

Dieser Umstand bleibt auch US-Verbündeten nicht verborgen. Wie verändert sich der Wert amerikanischer Sicherheitsgarantien? In Südkorea registriert man besorgt, dass das zum eigenen Schutz installierte THAAD-Raketenabwehrsystem plötzlich in Richtung Israel verlagert wird. Die Ukraine zieht bittere Vergleiche zwischen der westlichen Unterstützung für Kiew und jener für Tel Aviv. Jene Golfstaaten, die US-Militärbasen in der Erwartung von US-Schutz auf ihrem Territorium zuließen, erkennen nun, dass diese Präsenz sie im Krisenfall nicht schützt, sondern zur Zielscheibe macht. Dieser Krieg hat das Potenzial, den Niedergang des globalen US-Einflusses massiv zu beschleunigen. Es stellt die zumindest mittelfristig höchst relevante Frage für die Finanzmärkte: Wohin werden die gigantischen Öl-Gelder der Golf-Dynastien fließen, falls sie sich enttäuscht von Washington abwenden?



**Abb. 1** vergleicht die Terminkurven für Brent-Öl. Innerhalb eines Monats (Mitte Februar zu Mitte März 2026) schossen die Preise massiv in die Höhe. Vor allem am kurzen Ende verteuerte sich Öl extrem (+52%). Die nun steil abfallende rote Kurve signalisiert eine akute Verknappung am aktuellen Markt.

Quelle: [www.empiria-fonds.de](http://www.empiria-fonds.de) (Haase-Mölk-Tsouloftas), Stand: März 2026

## Die unsichtbare Krise im Finanzsektor

Sollte es zu einer größeren, anhaltenden Krise kommen, stehen Regierungen und Notenbanken vor einem bekannten Dilemma: Priorisieren sie die Inflationsbekämpfung oder die Rettung der Wirtschaft? Ein Blick auf die Covid-Zeit lässt erahnen, wohin die Reise geht. Im Zweifel werden die Druckerpressen angeworfen und der Geldwert geopfert, um die Wirtschaft – und nicht zuletzt die eigenen Wiederwahlchancen – zu retten.

Während alle Augen auf den Nahen Osten gerichtet sind, entwickelt sich im medialen Schatten eine weitere Krise, die nicht unterschätzt werden darf. Das klassische Beteiligungsgeschäft (Private Equity) läuft schon länger unrund. Nun mehren sich im Schattenbankensektor (Private Debt) die Warnsignale und Ausfallrisiken. Die Sorge vor Domino- und Ansteckungseffekten im Bankensektor nimmt merklich zu, was sich an der sehr schwachen Performance vieler Bankaktien und Private Markets Manager im laufenden Jahr ablesen lässt (siehe Abb. 2).

### Unser Kompass: Der Empiria Stiftung Balance global

Genau hier greift unsere Philosophie: Im **Empiria Stiftung Balance global** verzichten wir bewusst und konsequent auf Bankaktien. Deren Wert kann im Fall von Finanzkrisen quasi „über Nacht“ ausgelöscht werden. Wir bevorzugen in unserem Aktienportfolio absolute Ruhe und geringe Kursschwankungen – weshalb wir seit Auflage der Strategie einen weiten Bogen um klassische Banken und Schattenbanken machen.

Der Krieg im Nahen Osten und die Risse im Finanzsektor spiegeln sich in unserer globalen Empiria Matrix bereits in schwächeren Trendstrukturdaten wider (s. Seite 5). Sollten sich beide Krisenherde nicht beruhigen, wird unser System in den kommenden Wochen vermutlich Signale zur Absicherung unseres Aktienportfolios generieren. Diese werden wir – wie in allen Krisenphasen der letzten zehn Jahre – konsequent und umgehend umsetzen.

Wer sich in diesem Umfeld in vermeintlich sichere Häfen wie Bankguthaben oder Staatsanleihen flüchtet, sitzt einer gefährlichen Illusion auf. Aktien mögen in stürmischen Zeiten schwanken, doch defensive Qualitätsaktien erholen sich immer wieder. Für ungedeckte Währungen gilt dies nicht.

Herzliche Grüße aus dem kühlen Norden

*Daniel Haase*

**HERAUSGEBER DER EMPIRIA-BRIEFE**



**Abb. 2** verdeutlicht die signifikante relative Schwäche von Banken (gelb) und Private Markets Managern (rot) im Vergleich zum globalen Aktienmarkt (MSCI ACWI, blau) seit Jahresbeginn auf US-Dollar-Basis. Hinter den massiven Kursverlusten der Finanzwerte steht ein toxischer Mix: Das Private-Equity-Geschäft stockt, im Bereich Private Debt häufen sich die Probleme, und parallel dazu wachsen die Sorgen vor möglichen Ansteckungseffekten im klassischen Bankensektor.

Quelle: [www.empiria-fonds.de](http://www.empiria-fonds.de) (Haase-Mölk-Tsouloftas), Stand: März 2026

**Hinweis:** Der nächste reguläre Empiria-Brief ist für Montag, den 20. April geplant. Sollten die Empiria-Matrix zuvor Absicherungssignale generieren, werden wir Sie außer der Reihe darüber informieren.



### MSCI ACWI NTR (USD)

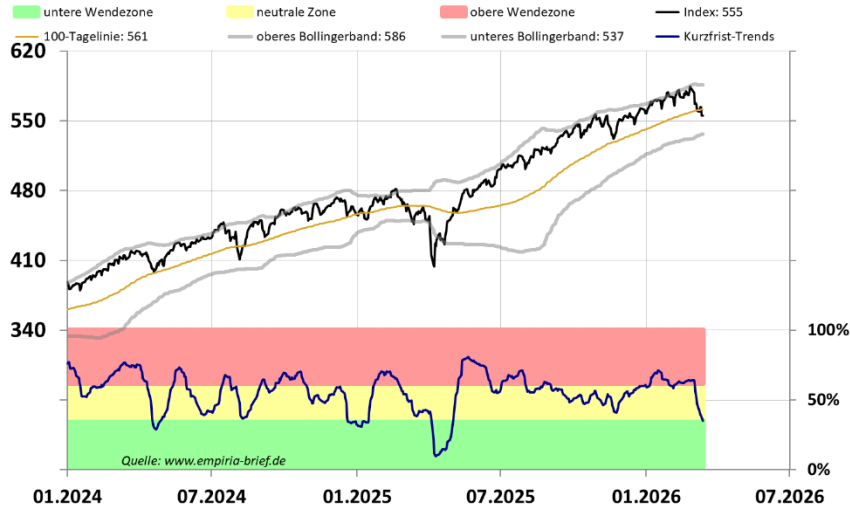


Abb. 6a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### MSCI ACWI NTR (USD)

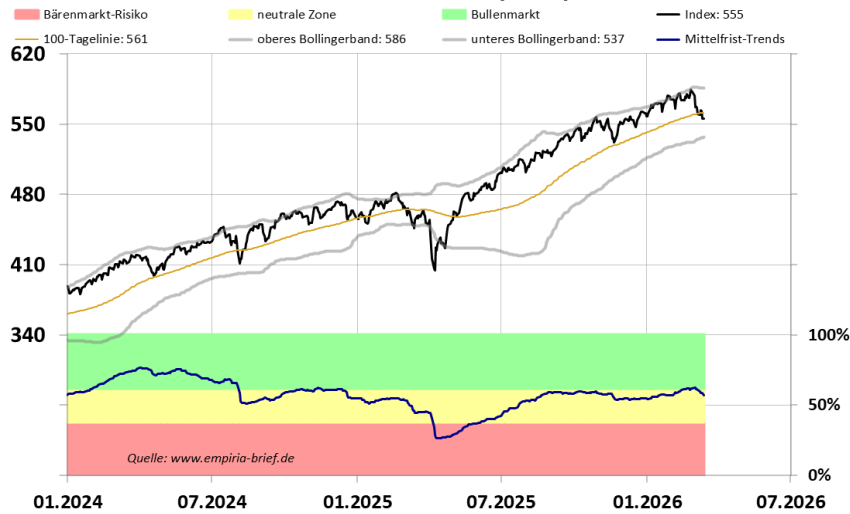


Abb. 6b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## MSCI ACWI INKL. SEKTOREN (S. 7-17)

Seit dem Überfall auf den Iran befinden sich die weltweiten Aktienmärkte im Rückwärtsgang. Das bisherige Ausmaß ist vergleichbar mit einer mittleren Korrektur, bisher deutlich kleiner als jener vom April 2025, als US-Präsident Trump seine neue Zollpolitik ankündigte. Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen derzeit einen leicht überverkauften Markt an (s. blaue Linie in Abb. 6a), die mittelfristigen Trends habe sich zeitgleich nur moderat verschlechtert (s. blaue Linie in Abb. 6b). Sollte der Konflikt auf diplomatischem Weg gelöst werden, wäre eine kräftige Kurserholung sehr wahrscheinlich. Im Fall der Fortsetzung oder gar einer weiteren Eskalation dürften weiter fallende Kurse in unserem Empiria-System Absicherungssignale generieren. Im medialen Schatten des Krieges im Nahen Osten zeigen unsere Trendsignale ein weiteres Problemfeld: Die Aktien vieler namhafter Private-Dept-Manager stehen bereits seit geraumer Zeit massiv unter Druck. Inzwischen scheinen die Sorgen der Anleger auch auf mehr und mehr Bankaktien überzuspringen... In den Empiria-Briefen vom Dezember 2025 und Februar 2026 wies ich auf die Chancen bei Öl- & Gas-Aktien hin. Schon vor dem Kriegsausbruch brachen die Kurse in diesem Sektor aus der trendlos volatilen Seitwärtsphase nach oben aus. Nun hat sich dieser Trend signifikant verstärkt (s. Abb. 10a/b)

### Sektorperformance im MSCI All Country World Index (ACWI)

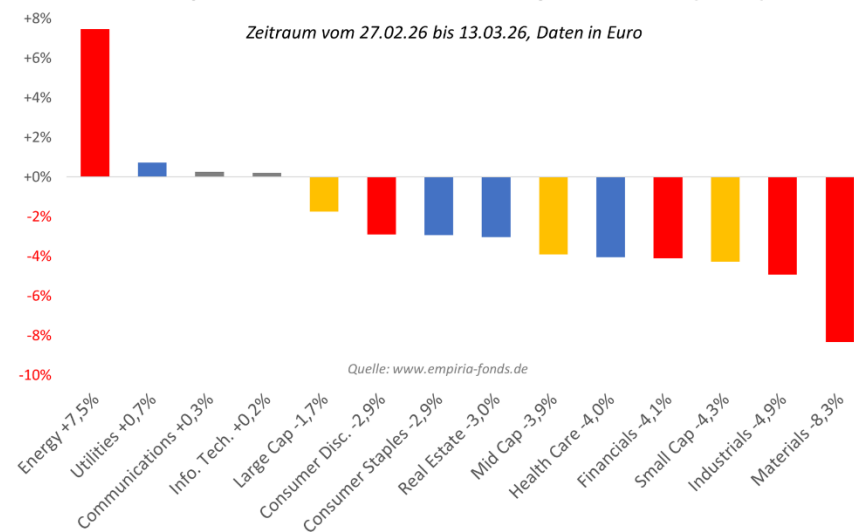


Abb. 6c: Sektorperformance im MSCI ACWI

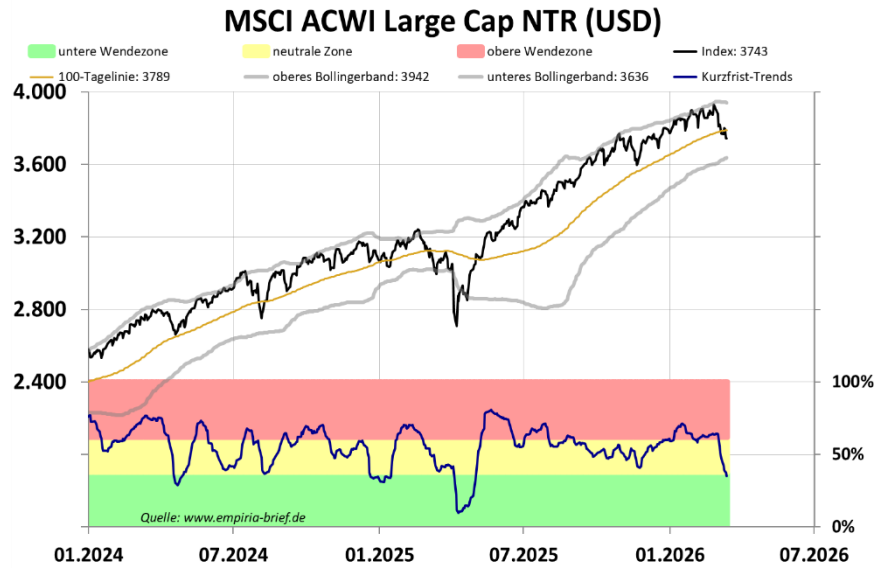


Abb. 7a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

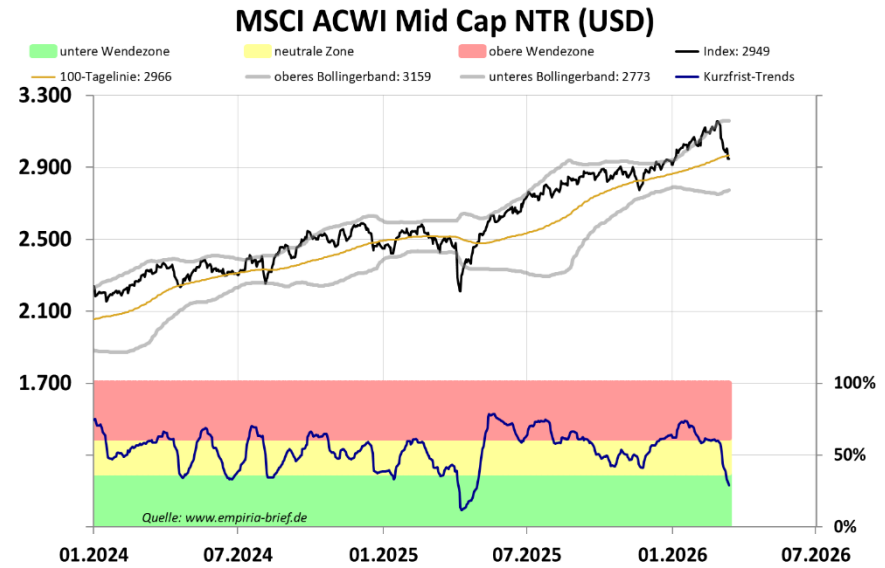


Abb. 7d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

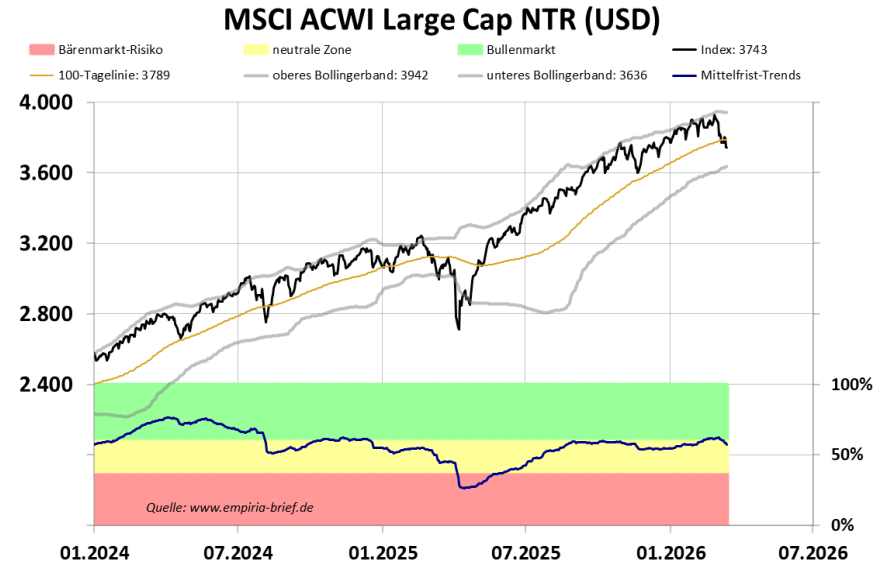


Abb. 7b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

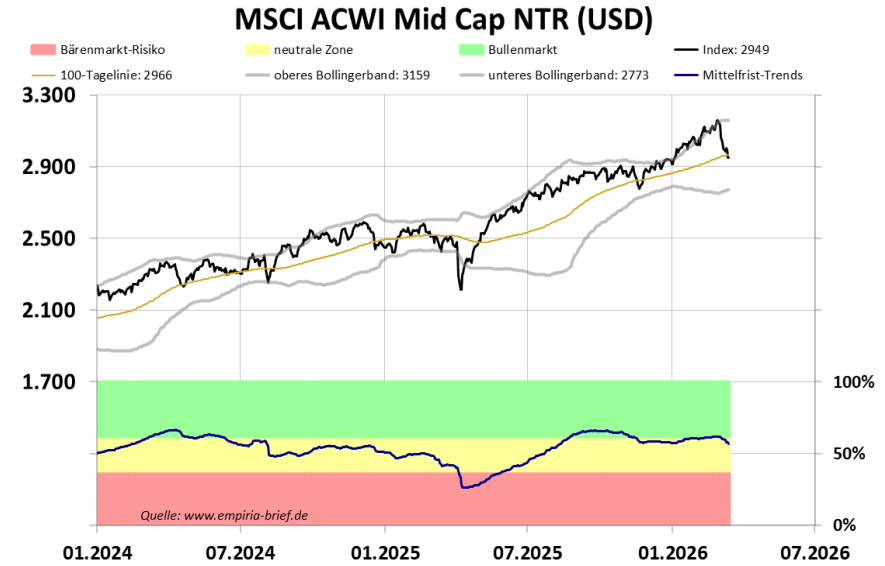


Abb. 7c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

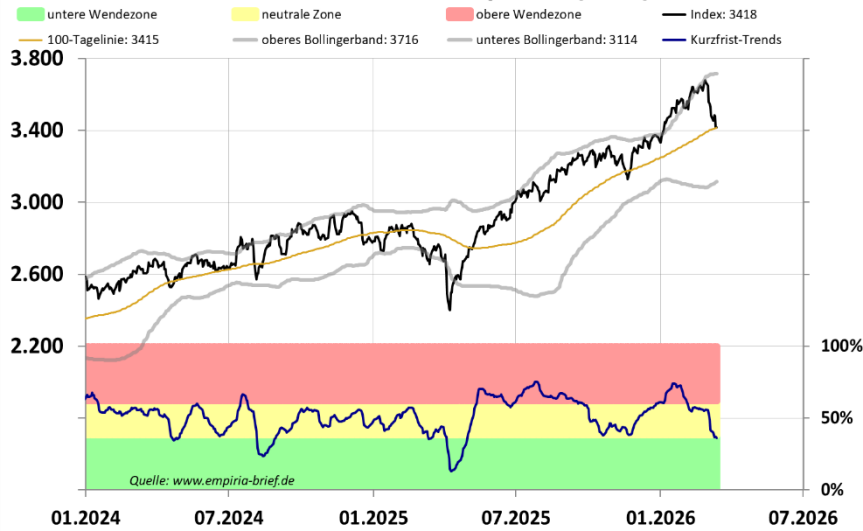


Abb. 8a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Communication NTR (USD)

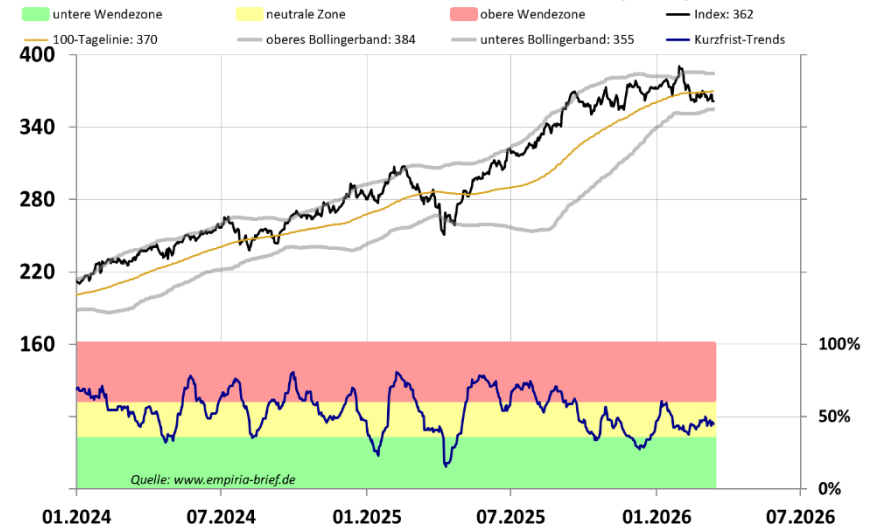


Abb. 8d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Small Cap NTR (USD)

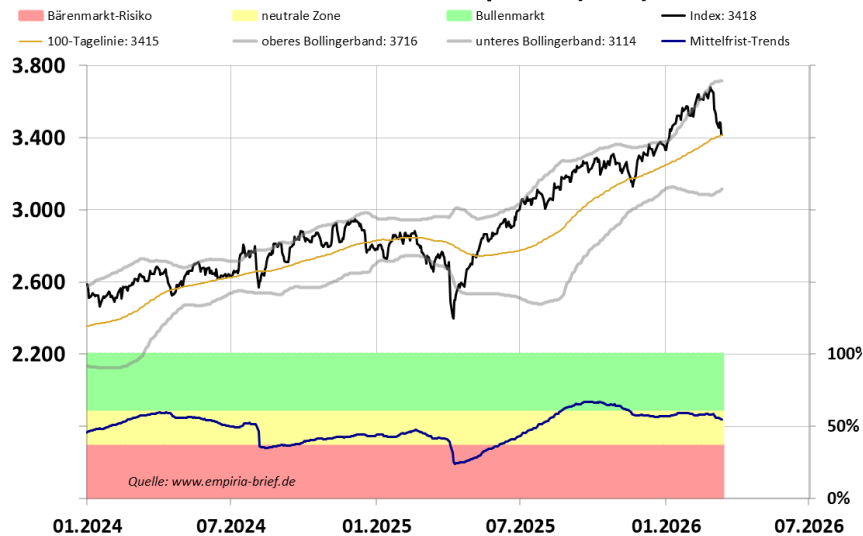


Abb. 8b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Communication NTR (USD)

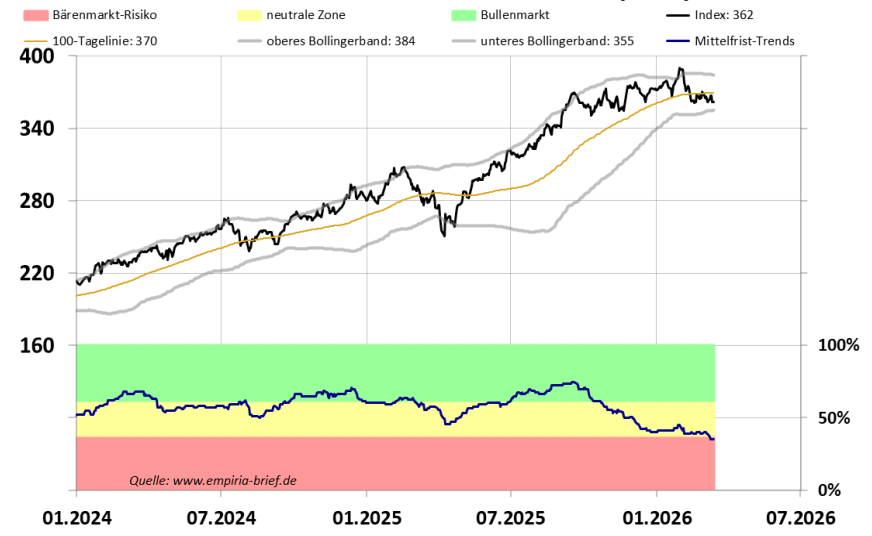


Abb. 8c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

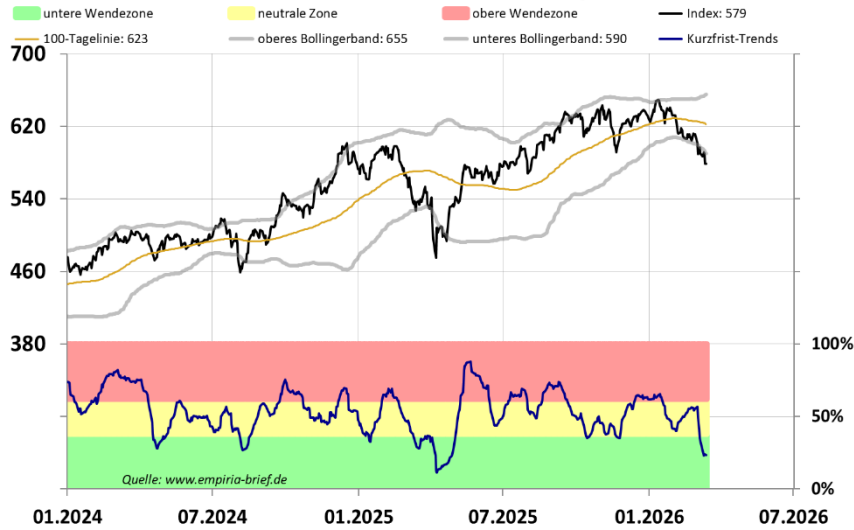


Abb. 9a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)

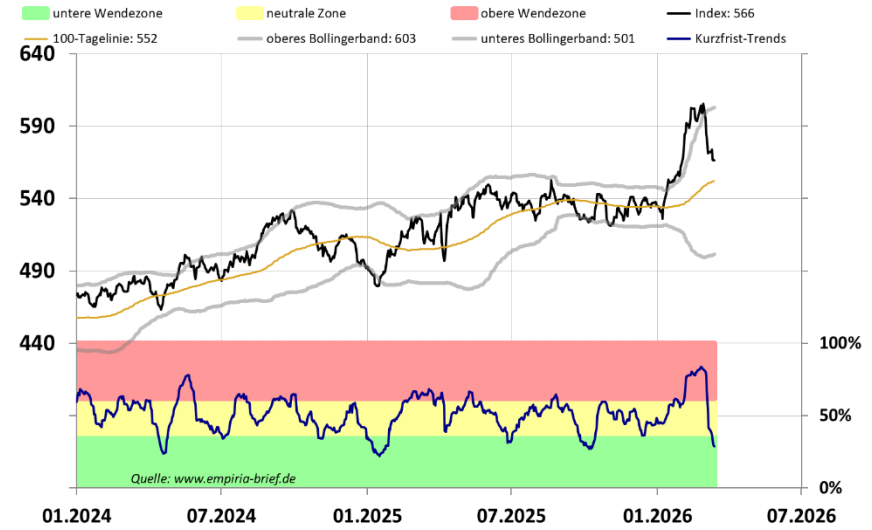


Abb. 9d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder

### MSCI ACWI Consumer Discretionary NTR (USD)

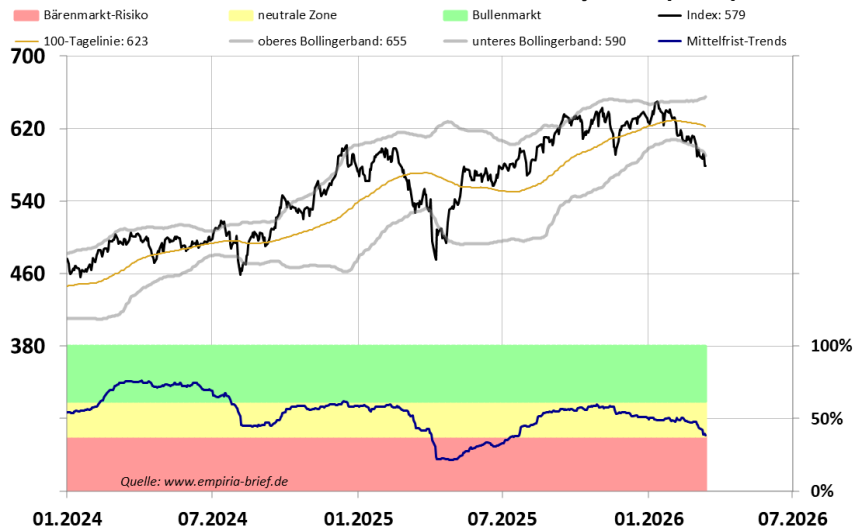


Abb. 9b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder.

### MSCI ACWI Consumer Staples NTR (USD)

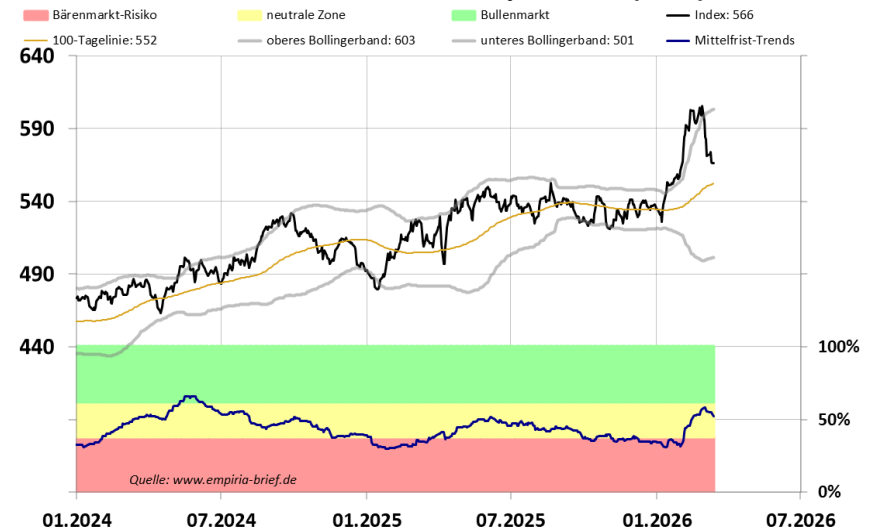


Abb. 9c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Sektor-Aktien wieder

### MSCI ACWI Energy NTR (USD)

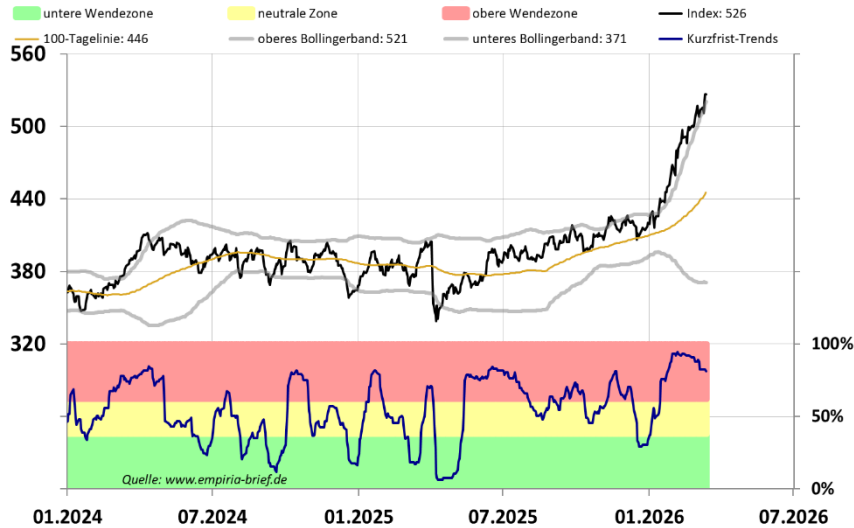


Abb. 10a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Financials NTR (USD)

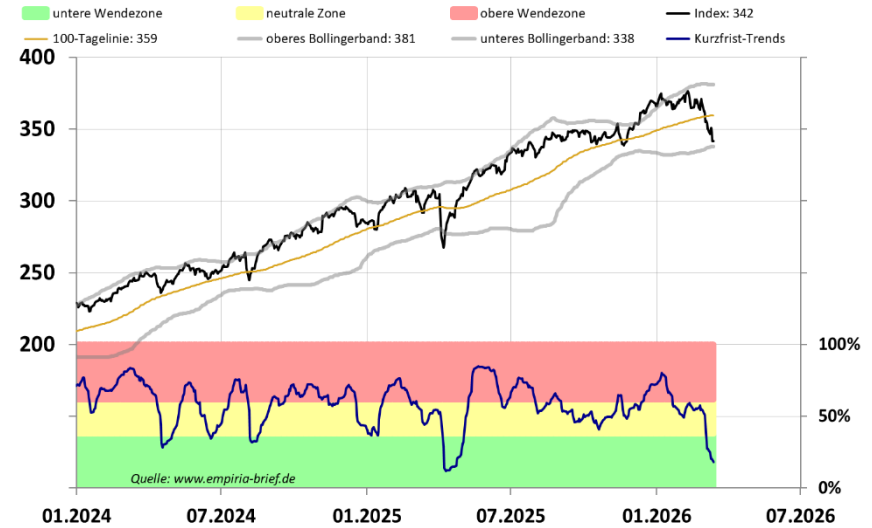


Abb. 10d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Energy NTR (USD)

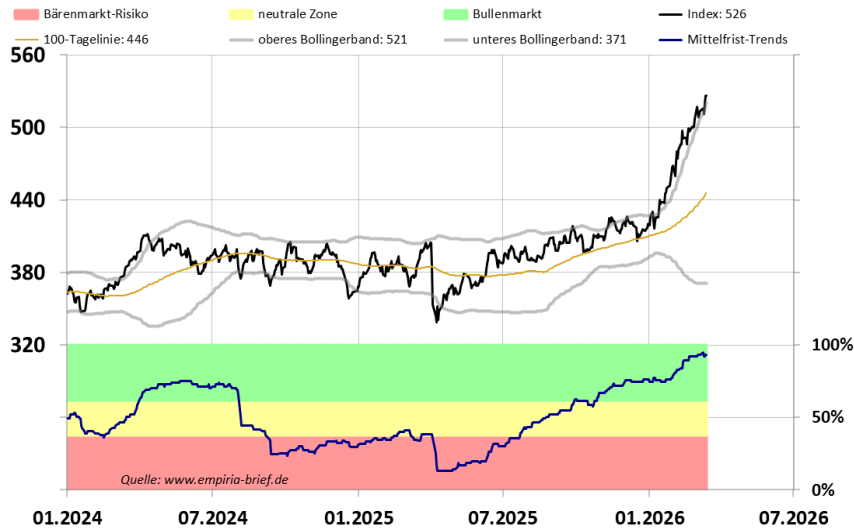


Abb. 10b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Financials NTR (USD)

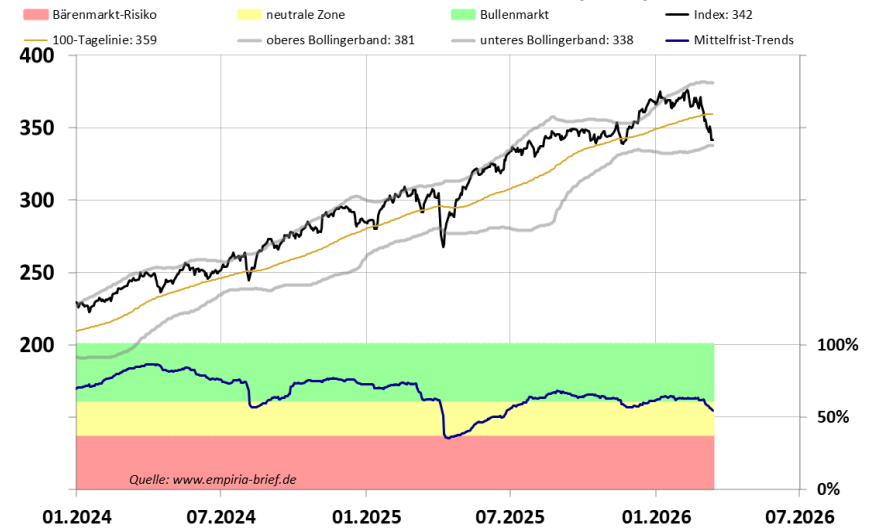


Abb. 10c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

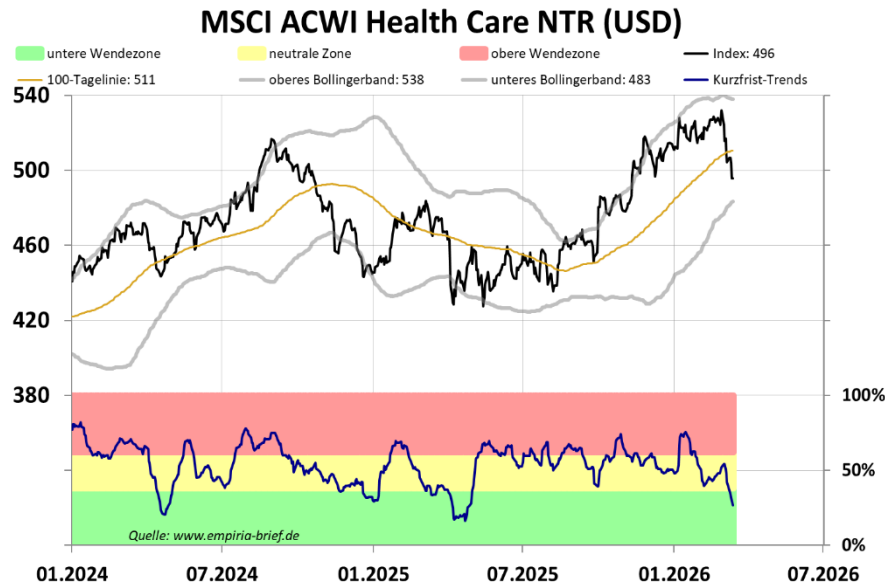


Abb. 11a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

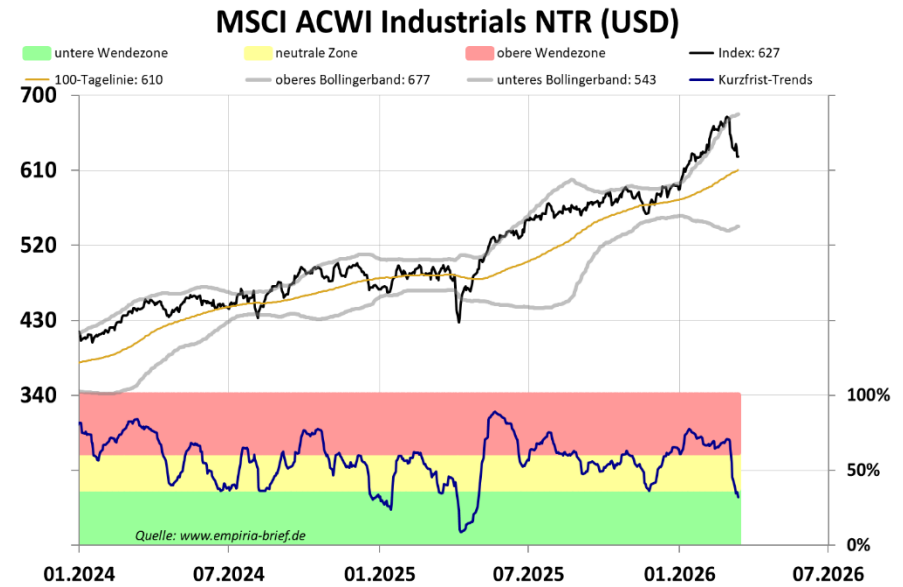


Abb. 11d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

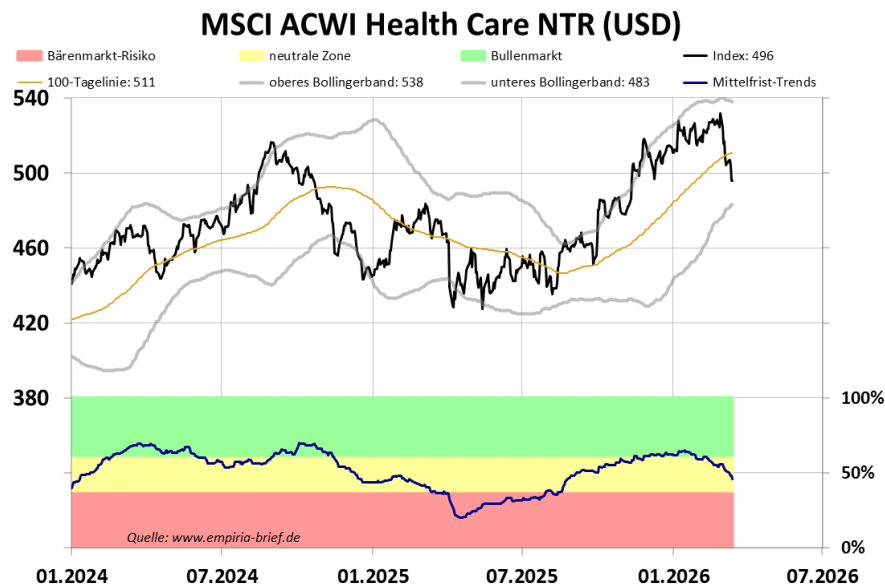


Abb. 11b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

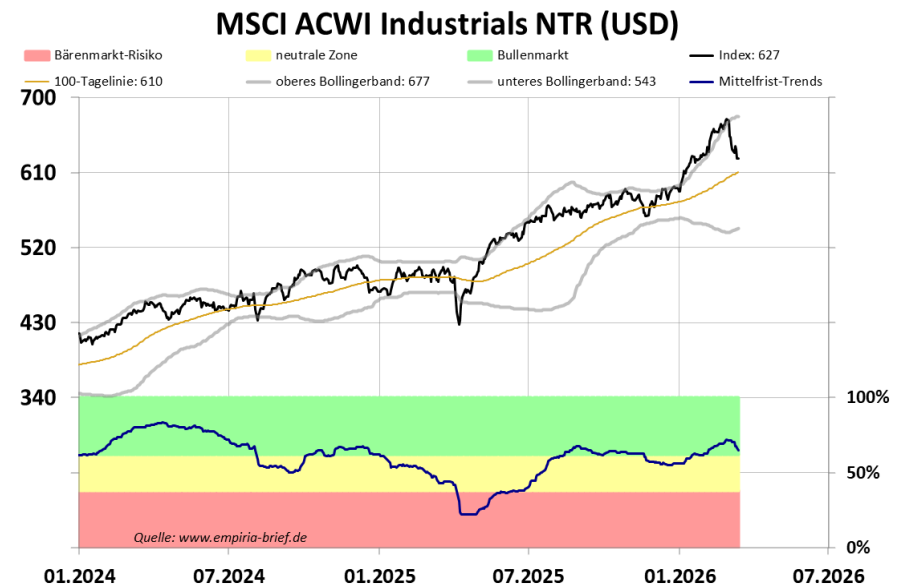


Abb. 11c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

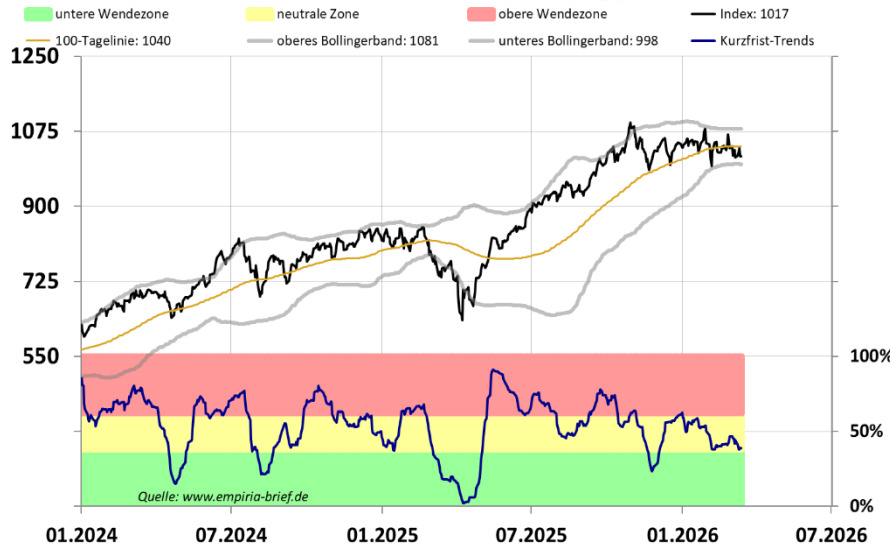


Abb. 12a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Materials NTR (USD)

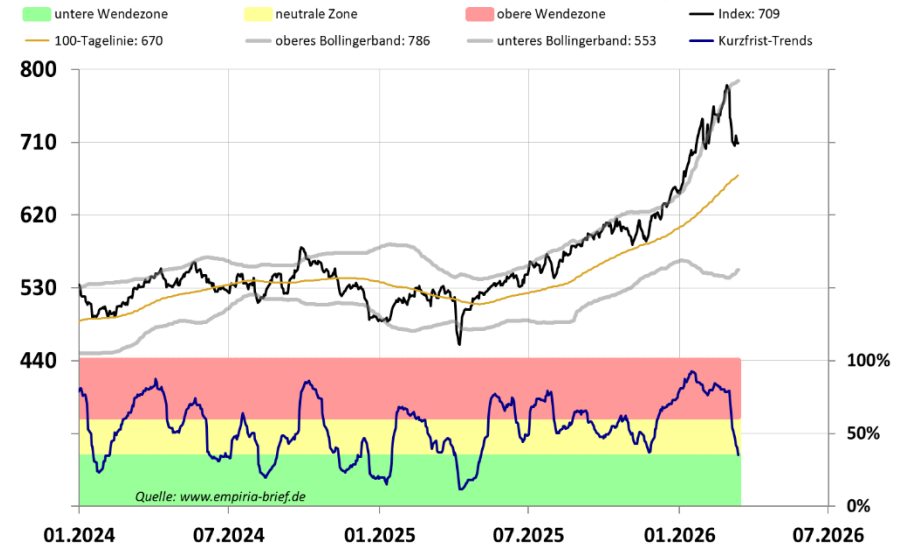


Abb. 12d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Informations Technology NTR (USD)

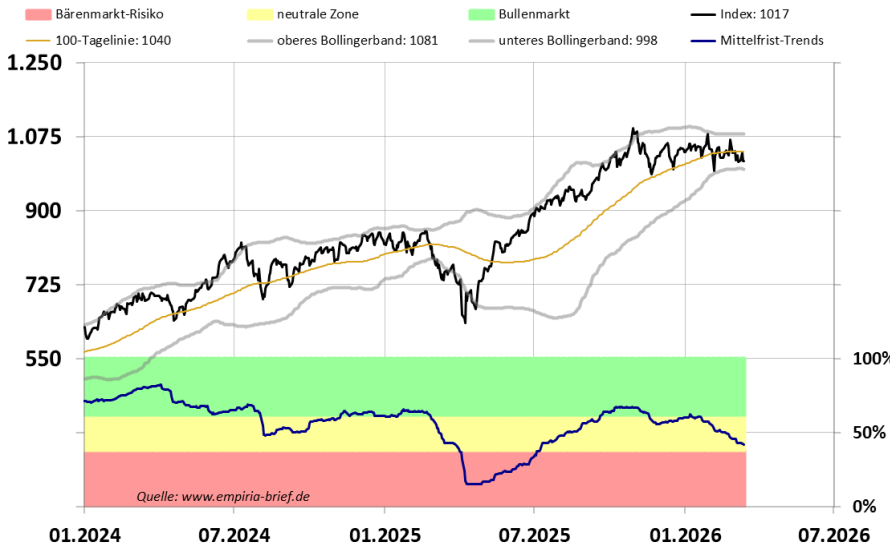


Abb. 12b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Materials NTR (USD)

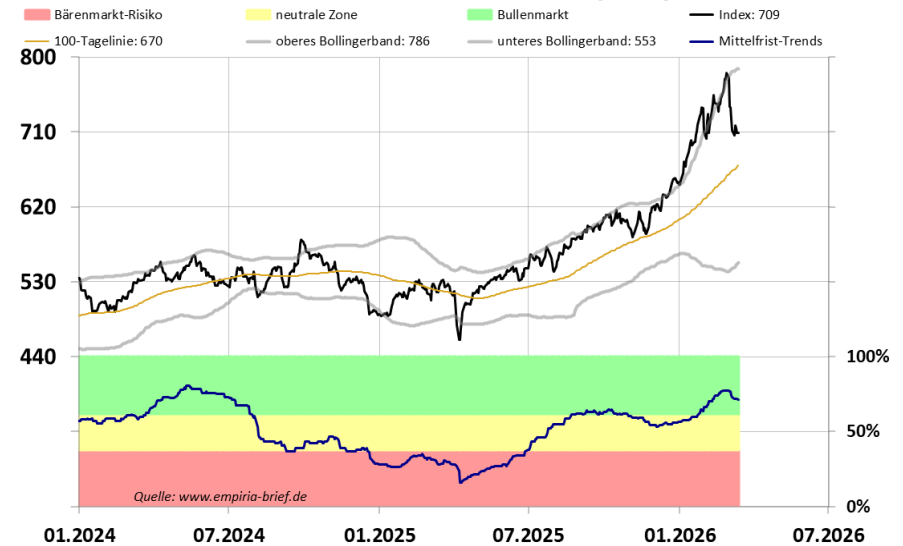


Abb. 12c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)

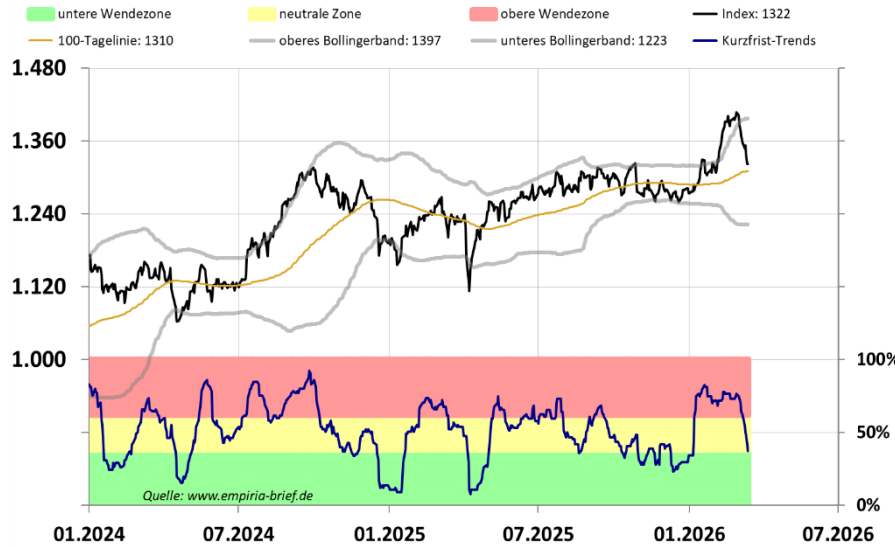


Abb. 13a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

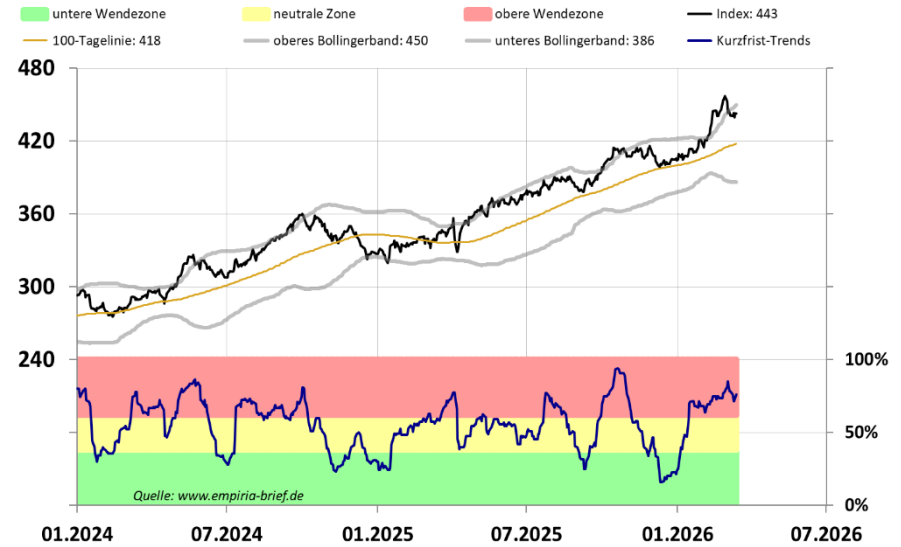


Abb. 13d: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Real Estate NTR (USD)

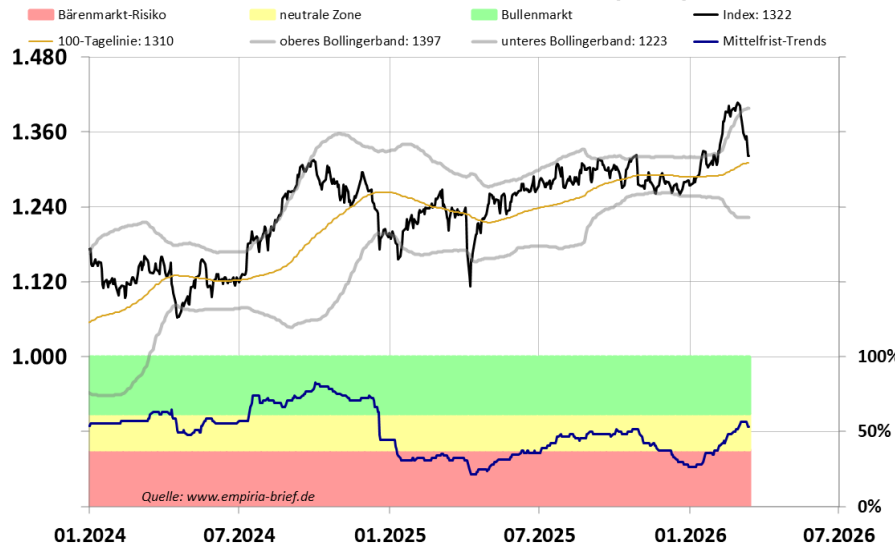


Abb. 13b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Utilities NTR (USD)

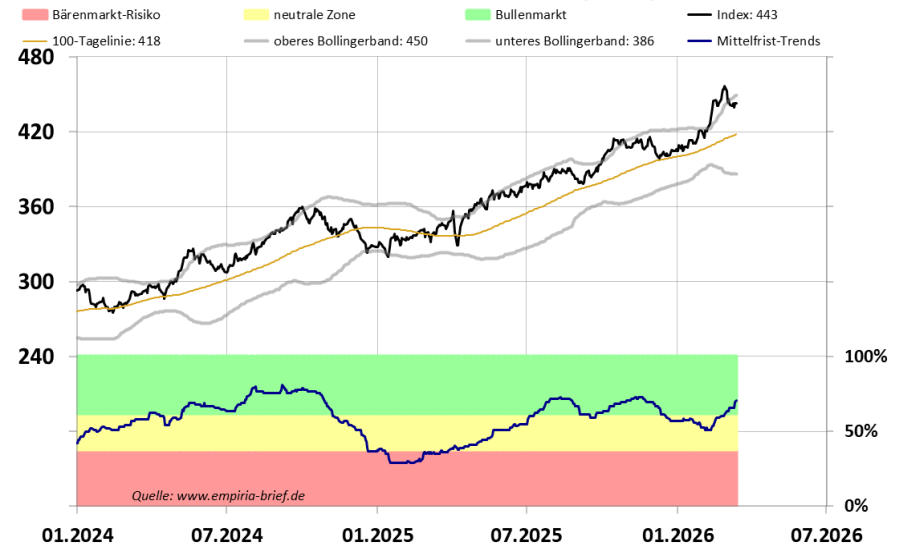


Abb. 13c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien im Sektor wieder.

### MSCI ACWI Communication relativ zum MSCI ACWI

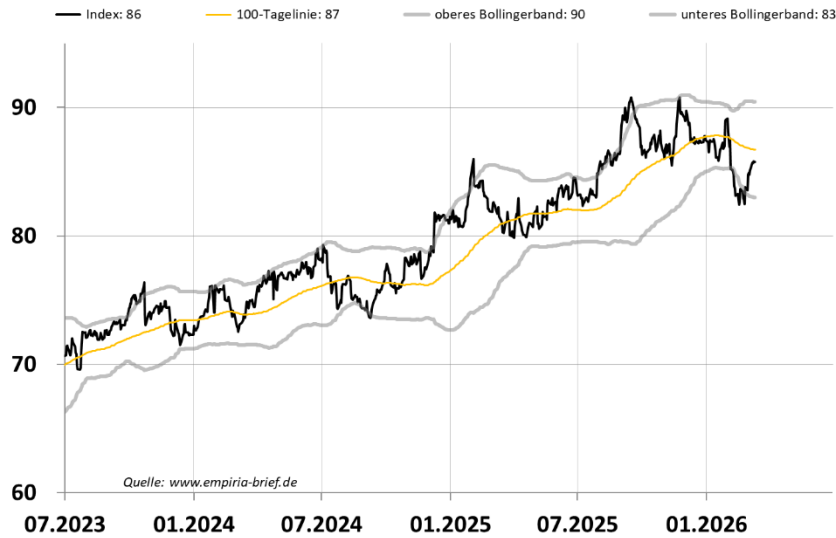


Abb. 14a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Consumer Discretionary relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Consumer Staples relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Energy relativ zum MSCI ACWI



Abb. 14c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Financials relativ zum MSCI ACWI

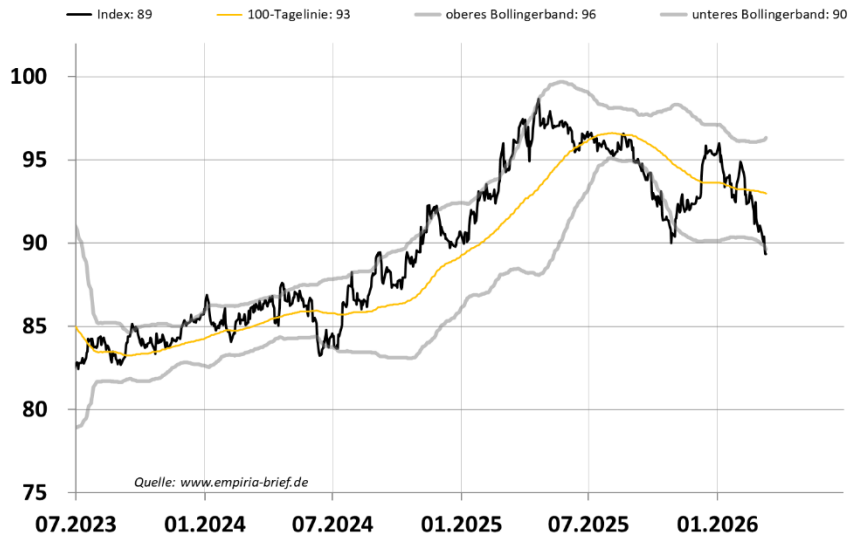


Abb. 15a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Health Care relativ zum MSCI ACWI



Abb. 15d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an..

### MSCI ACWI Industrials relativ zum MSCI ACWI

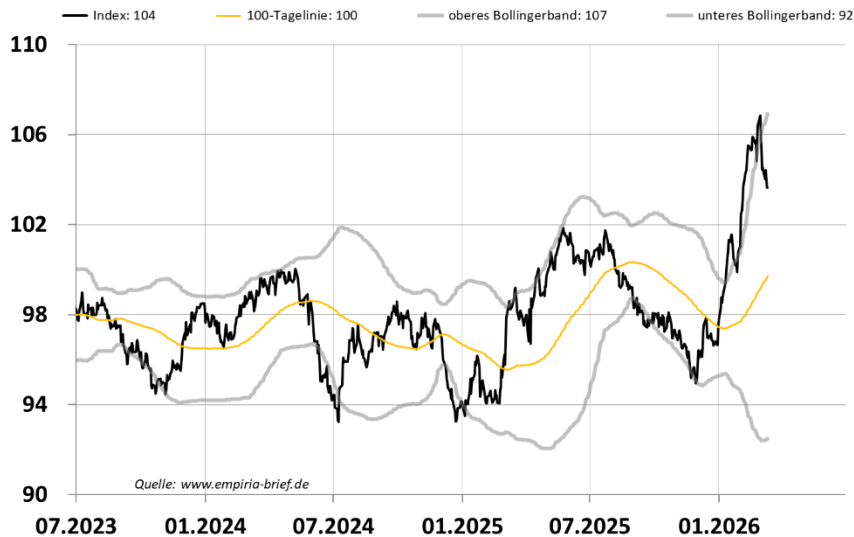


Abb. 15b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Informations Technology relativ zum MSCI ACWI

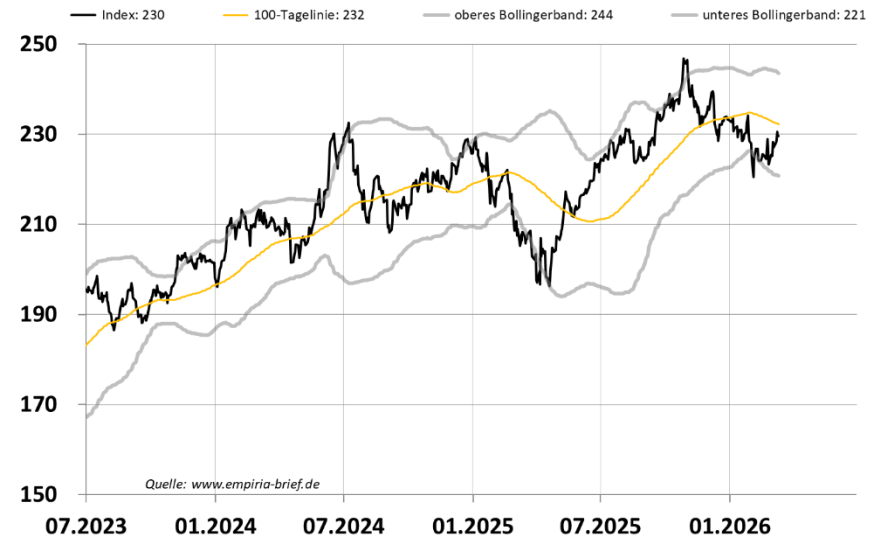


Abb. 15c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Materials relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16a: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Real Estate relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16d: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Utilities relativ zum MSCI ACWI

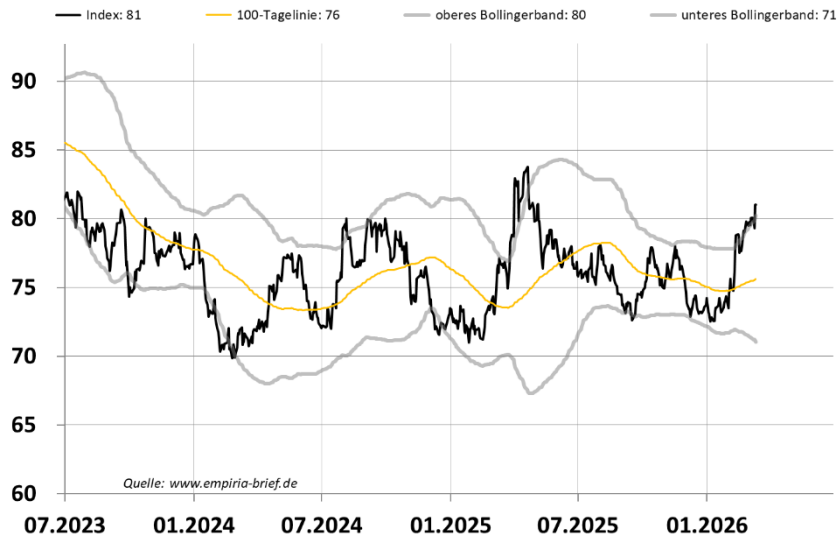


Abb. 16b: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### MSCI ACWI Small Cap relativ zum MSCI ACWI



Abb. 16c: zeigt die relative Entwicklung des Sektors zum MSCI ACWI an.

### S&P 500 & VIX



Abb. 17a: Der VIX misst die implizite Volatilität im S&P 500 für die kommenden 30 Tage.

## PANIK-INDIKATOREN (VOLATILITÄT & UMSÄTZE)

	VIX	VXN	RVX	VSTOXX	VDAX-NEW	S&P 500 ETF Ums.	Nasdaq ETF Ums.	Russell ETF Ums.
13.03.26	27,19	29,87	33,02	30,33	29,07	64,37	37,49	13,30
27.02.26	19,86	24,52	25,91	19,68	18,54	57,15	41,37	10,62
	+37%	+22%	+27%	+54%	+57%	+13%	-9%	+25%

10  
20  
40

Seit Kriegsausbruch sinken die großen Aktienindizes. Zeitgleich steigen die Volatilitätsindizes und auch die Börsenumsätze in den großen ETFs. Doch klare Panik-Signale, die anzeigen, dass jene Börsianern mit „zittrigen Händen“ (Kostolany) die Nerven verlieren und in Panik alles an jene mit „starken Händen“ verkaufen, was sie verkaufen können, blieben bisher aus. Je länger der Krieg andauert oder je stärker die Eskalation, umso wahrscheinlicher ist es, dass es zu solchen Panik-Signalen, die dann das nahende Ende der Abwärtsbewegung anzeigen, noch kommt.

### S&P 500 & Umsatz im SPDR-ETF

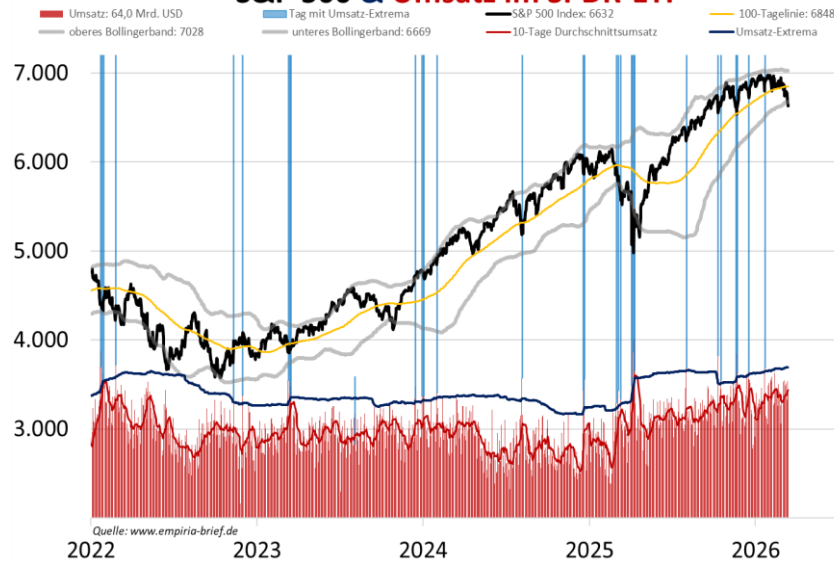


Abb. 17b: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den S&P 500.

### NASDAQ 100 & Umsatz im PowerShares-ETF



Abb. 17c: Umsätze im größten börsengehandelten Indexfonds auf den Nasdaq 100 Index.

### S&P 500 Index

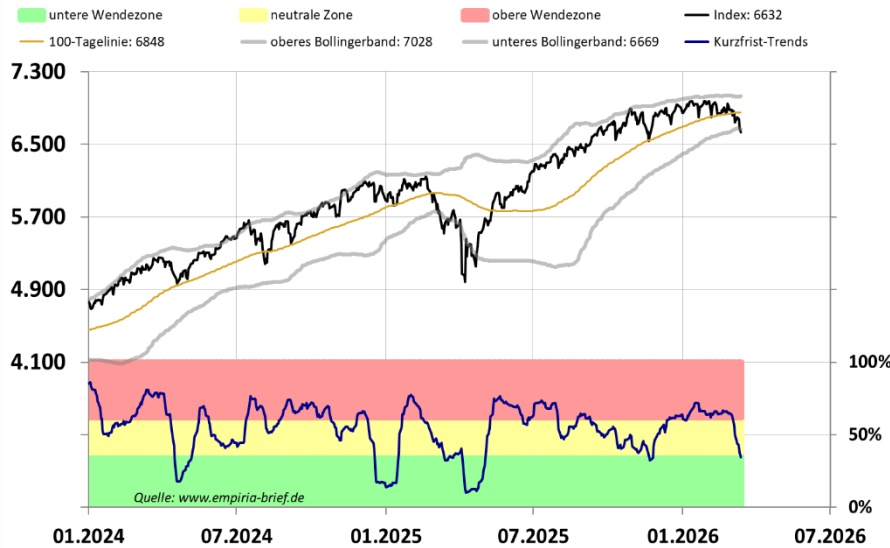


Abb. 18a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P Mid Cap 400 Index

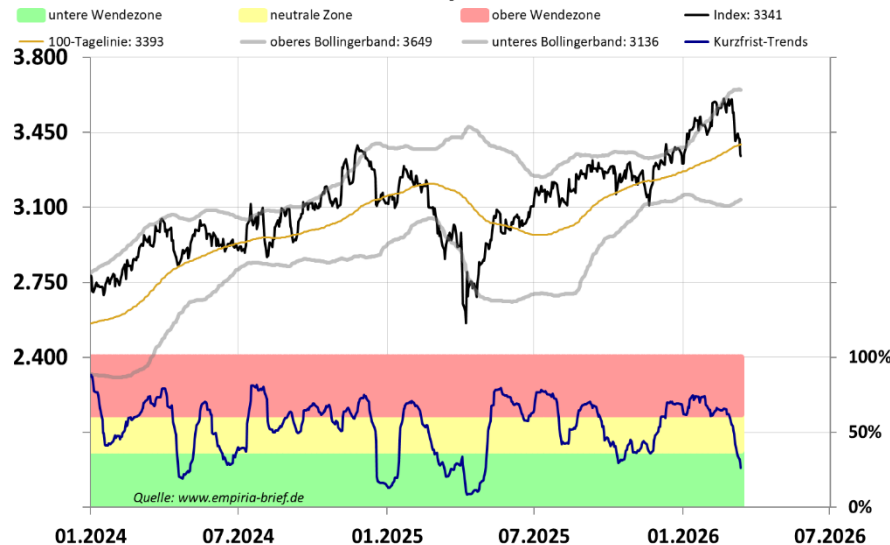


Abb. 18b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## USA

	S&P 500 MCAP		S&P Mid 400		S&P Small 600		Nasdaq 100	
13.03.26	6.632	5.809 €	3.341	2.926 €	1.486	1.301 €	24.381	21.355 €
27.02.26	6.879	5.824 €	3.575	3.027 €	1.581	1.338 €	24.960	21.131 €
	-3,6%	-0,3%	-6,6%	-3,3%	-6,0%	-2,8%	-2,3%	+1,1%

Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten sind im Zuge der vergangenen beiden Kriegswochen deutlich nach unten gerutscht und zeigen nun einen leicht überverkauften US-Markt an. Unsere mittelfristigen Trends (s. nächste Seite) für den US-Markt haben sich bisher nur moderat verschlechtert. Dass 147 Aktien im S&P 500 (29%) und 252 Titel in S&P Mid 400 und S&P Small 600 (25%) über die vergangenen vier Wochen Kursgewinne verzeichnen konnten, zeigt, dass die Anleger weiterhin durchaus differenzieren. Ein baldiges Ende des Konfliktes würde markttechnisch erhebliches Aufwärtspotenzial freisetzen. Der Bruch des unteren Bollinger-Bands im S&P 500 zeigt gleichwohl auch das Risiko auf, dass ohne eine Erholung die grundsätzliche Stimmung am US-Aktienmarkt von Abwarten auf Verkaufen drehen kann.

### S&P Small Cap 600 Index

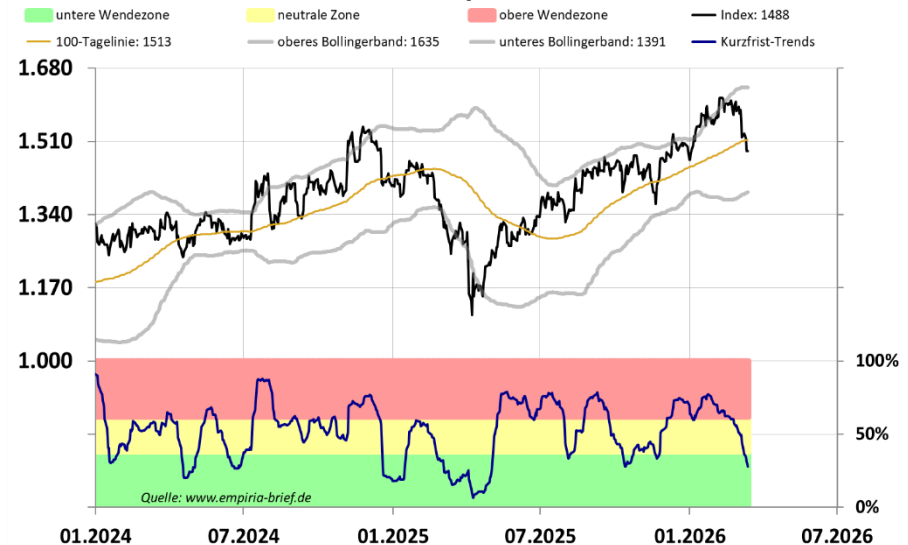


Abb. 18c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P 500 Index

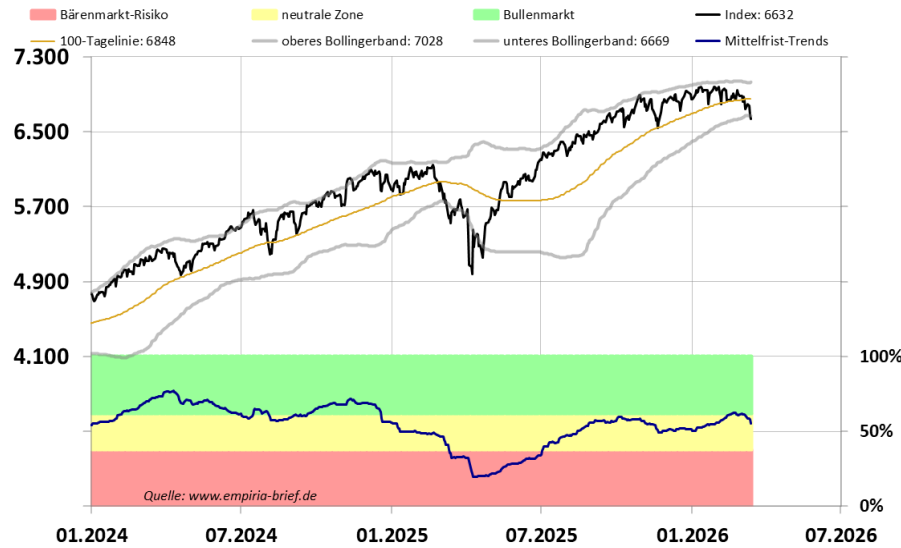


Abb. 19a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### Nasdaq 100 Index

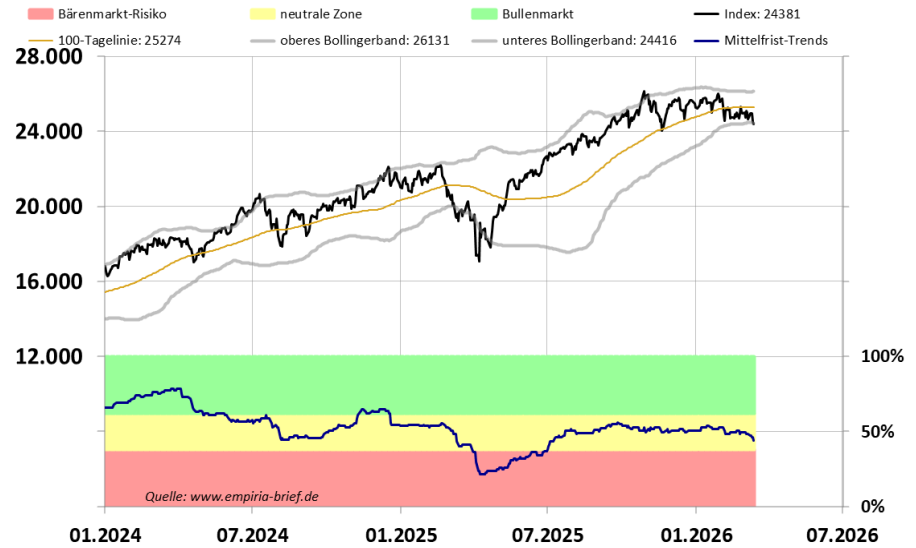


Abb. 19d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P Mid Cap 400 Index

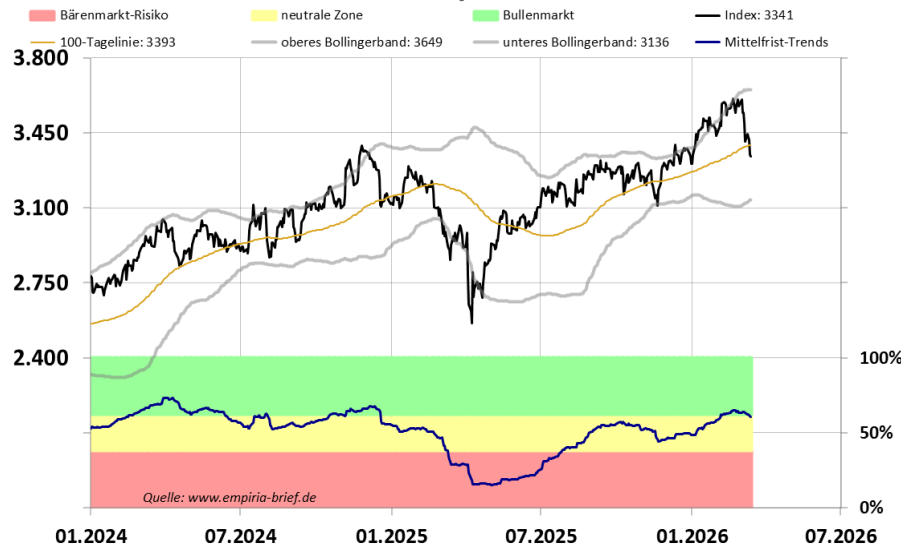


Abb. 19b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### S&P Small Cap 600 Index

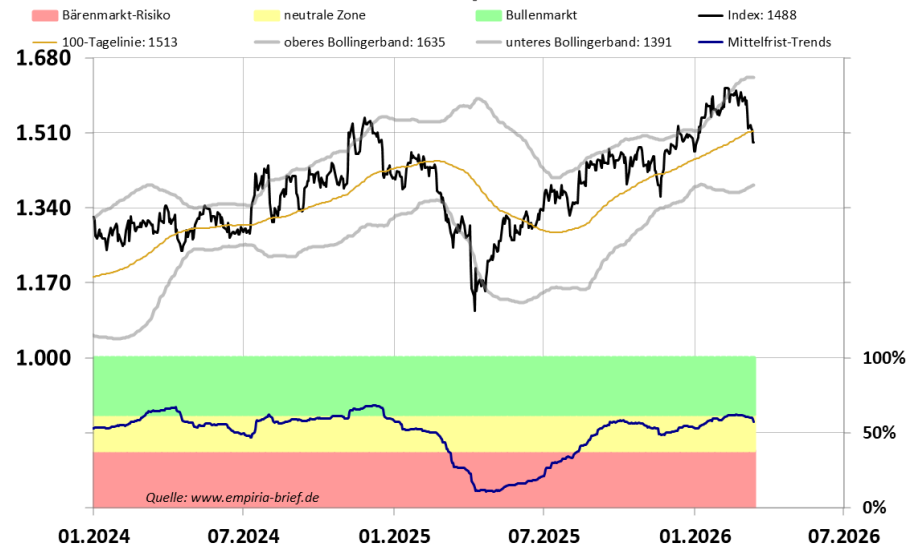


Abb. 19c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

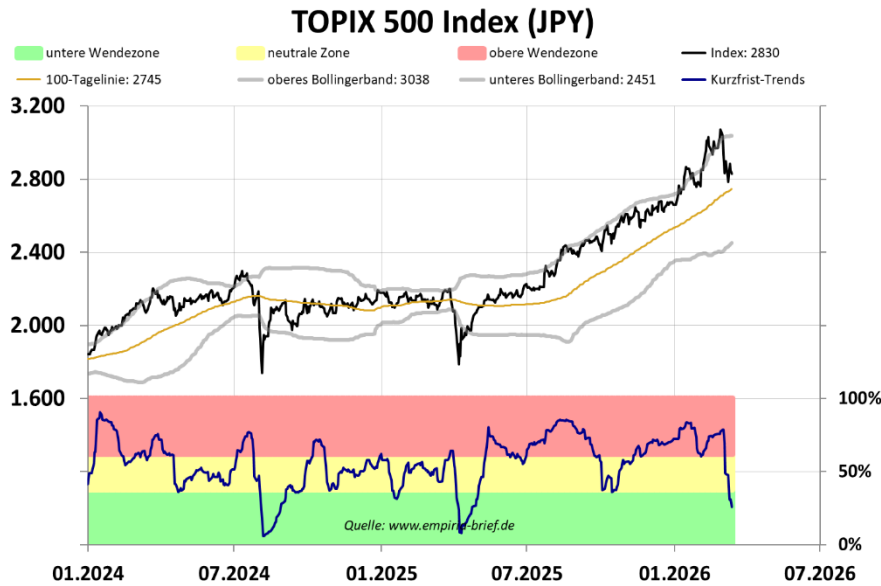


Abb. 20a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

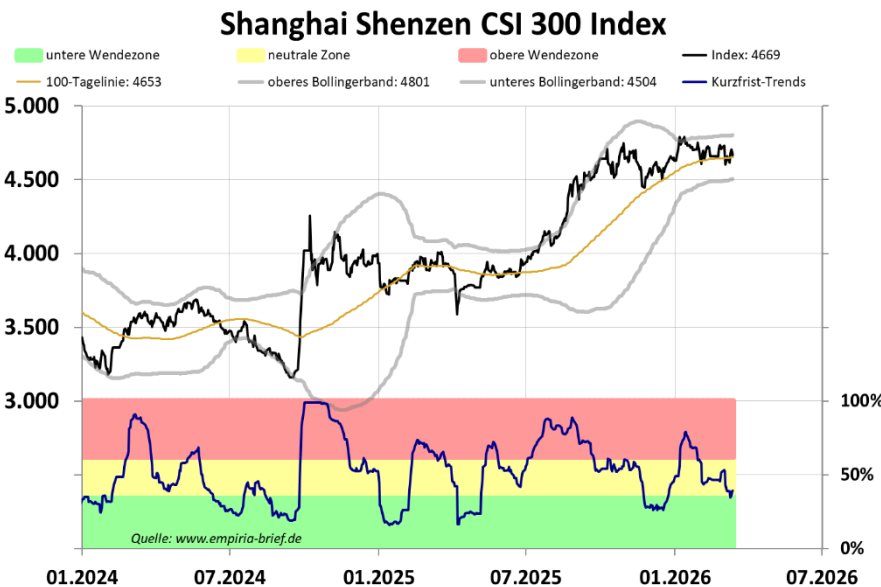


Abb. 20b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## JAPAN, CHINA & EMERGING MARKETS

	TOPIX		CSI 300		MSCI EM		MSCI EM ex China (iShares)	
13.03.26	3.629	19,90 €	4.669	592 €	1.469	1.287 €	77,99	68,31 €
27.02.26	3.939	21,37 €	4.711	581 €	1.611	1.364 €	87,68	74,23 €
	-7,9%	-6,9%	-0,9%	+1,9%	-8,8%	-5,6%	-11,1%	-8,0%

Die mittelfristigen Trendstrukturdaten im japanischen Aktienmarkt (s. Abb. 21a/d) präsentieren sich trotz der jüngsten Kursrücksetzer weiterhin sehr solide, unsere kurzfristigen Daten zeigen eine überverkaufte Situation an. Allerdings sind die Kurzfristdaten noch nicht so extrem wie zuletzt im August 2024 oder im April 2025 (s. Abb. 20a). Im MSCI Emerging Markets ex China fiel die Kursreaktion heftig aus, doch im Chart (s. Abb. 20c) wird deutlich, dass sich der Index (ähnlich wie Topix) bisher noch vollkommen im Rahmen einer „normalen“ Korrektur zwischen oberen Bollinger-Band und 100-Tage-Linie bewegt.

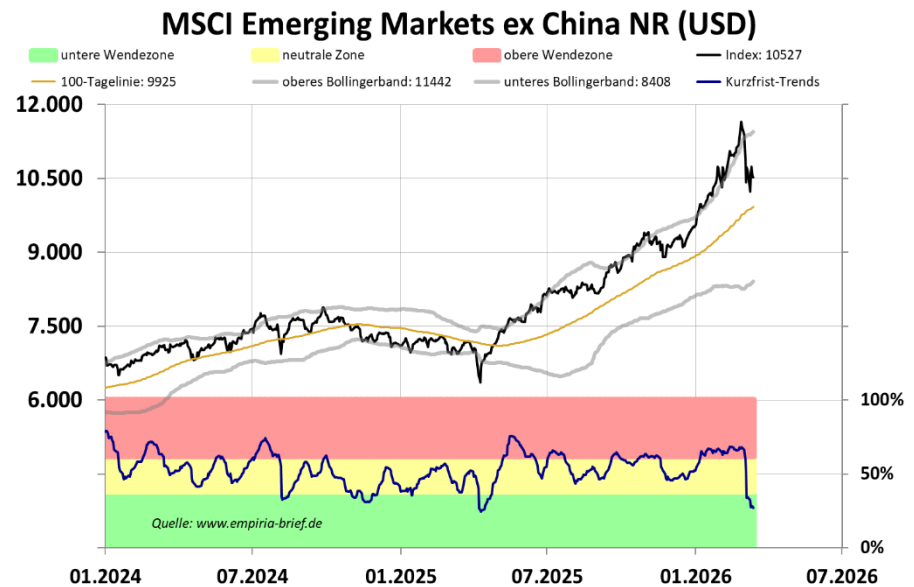


Abb. 20c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

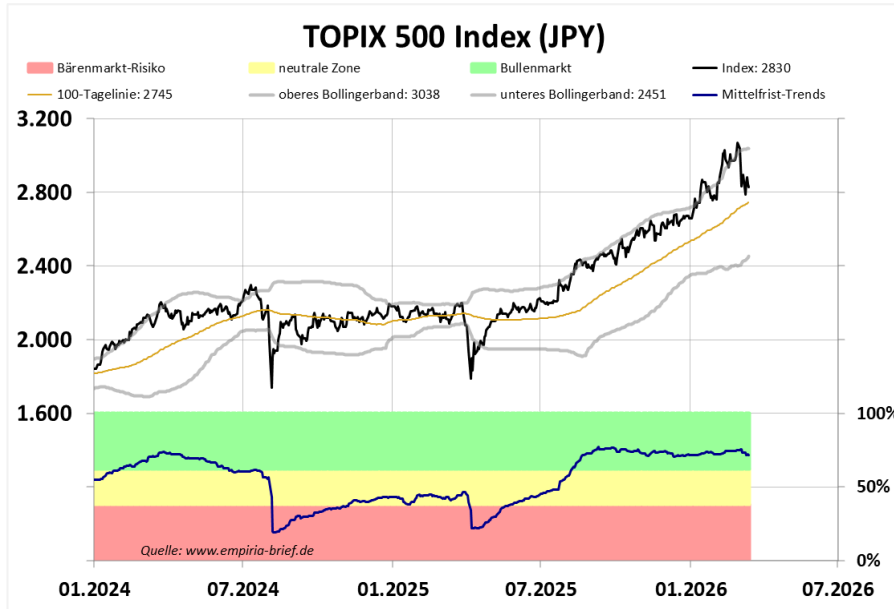


Abb. 21a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

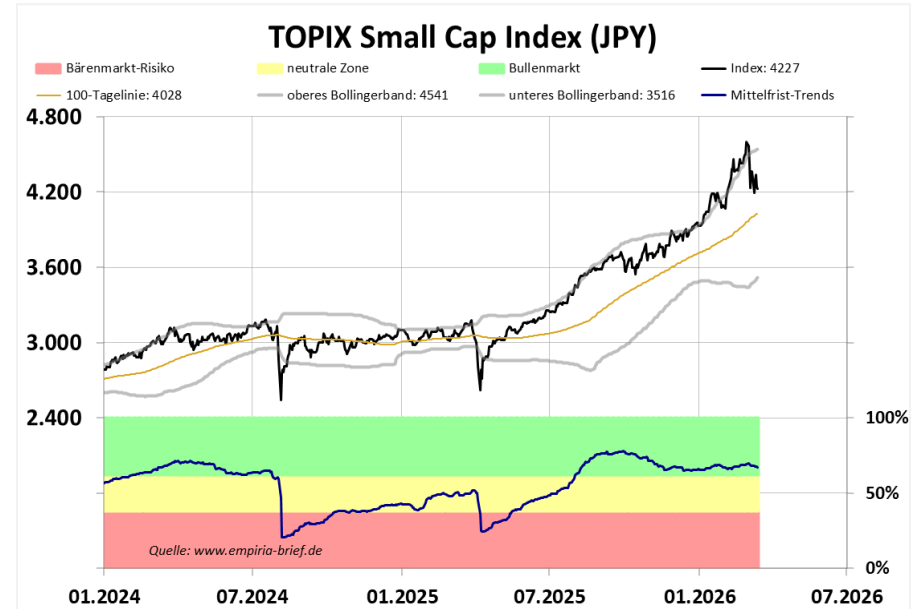


Abb. 21d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

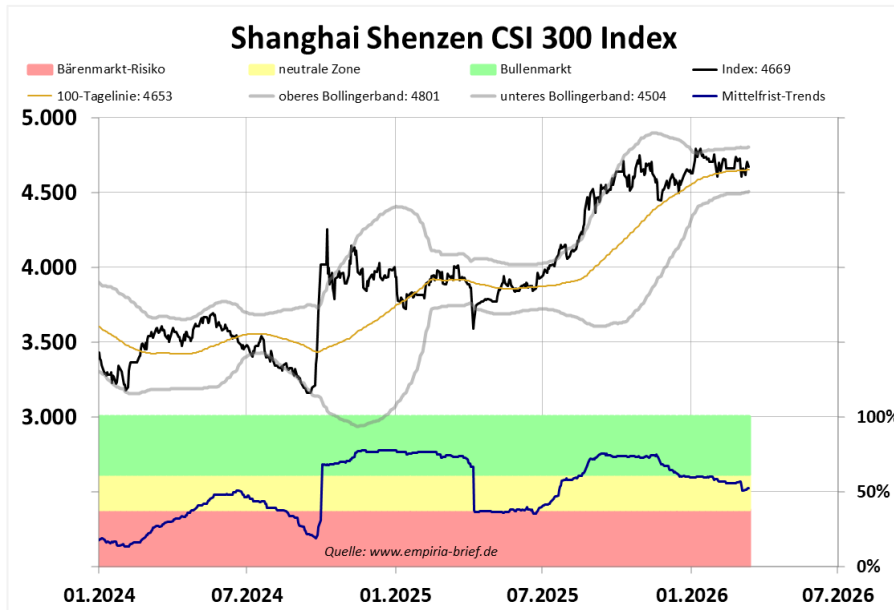


Abb. 21b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

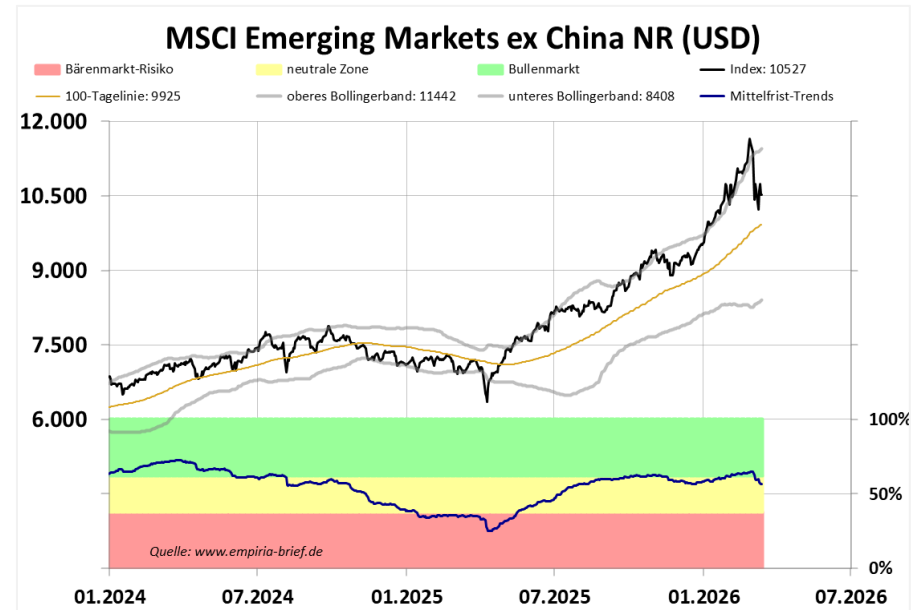


Abb. 21c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

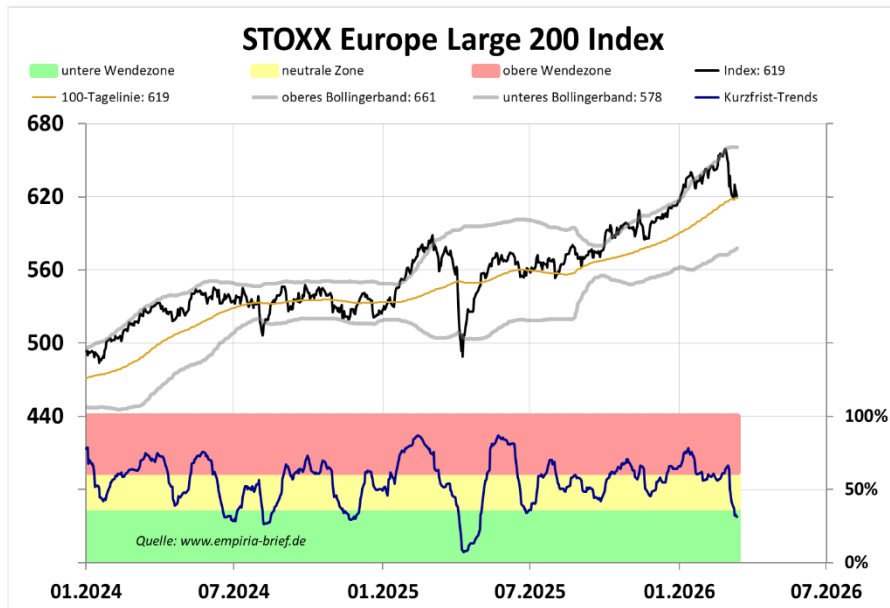


Abb. 22a: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

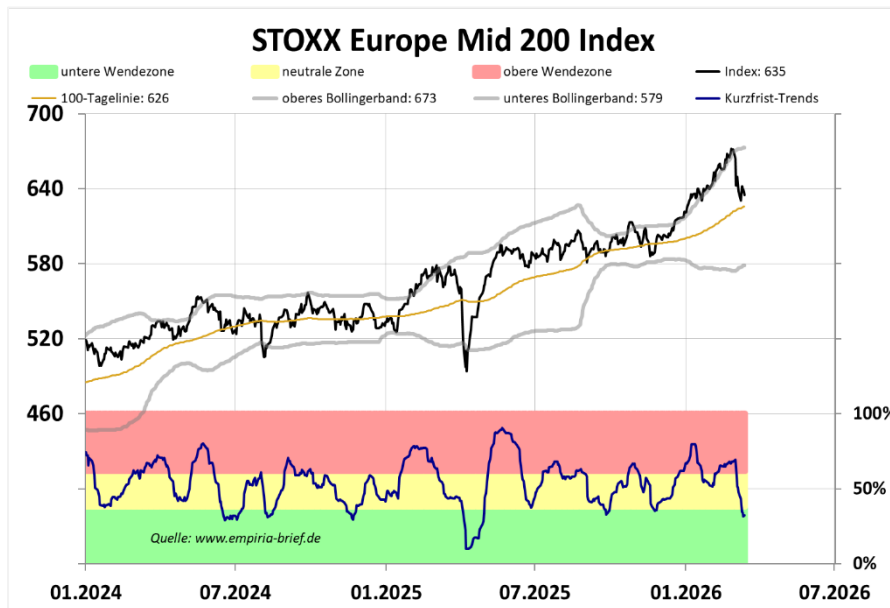


Abb. 22b: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

### EUROPA

	STOXX 600	Large 200	Mid 200	Small 200	EURO STOXX 50	EURO STOXX
13.03.26	595,85	619,18	635,15	373,63	5.717	608,05
27.02.26	633,85	659,06	671,37	399,82	6.138	650,70
	-6,0%	-6,1%	-5,4%	-6,6%	-6,9%	-6,6%

Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen für die europäischen Börsen eine überverkaufte Situation. Ob sich deshalb automatisch eine dynamische Erholungschance ergibt, ist dennoch unsicher, solange sich keine für die globale Konjunktur wichtige Lösung im Krieg im Nahen Osten abzeichnet. Europa ist – wenn auch nicht jedes europäische Land – auf Energie-Importe angewiesen. Ein drastischer Rückgang der Energie-Importe aus dem Nahen Osten könnte die aufgrund des Ukraine-Kriegs ohnehin fragile Energie-Situation in Europa zusätzlich massiv verschlechtern und die Abhängigkeit von teurer US-Energie nochmals erhöhen. Ohne eine Entspannung im Nahost-Konflikt erscheint mir nachhaltige Kurserholung auf kurze Sicht wenig wahrscheinlich.

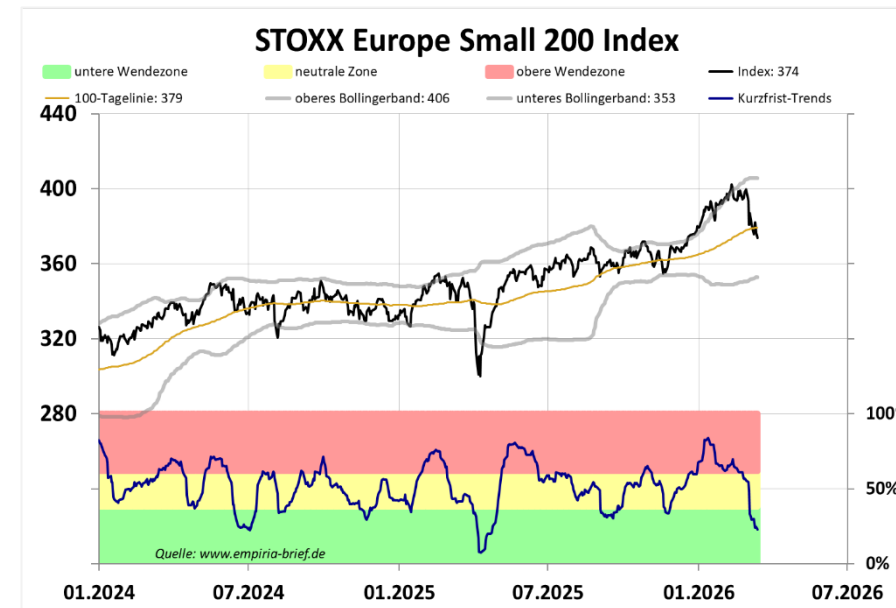


Abb. 22c: Der Kurzfristtrend gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

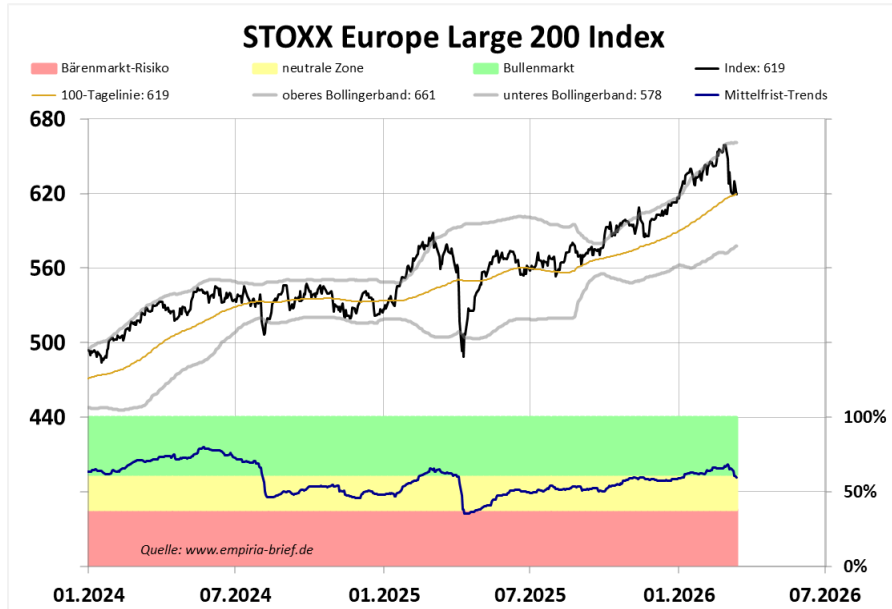


Abb. 23a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

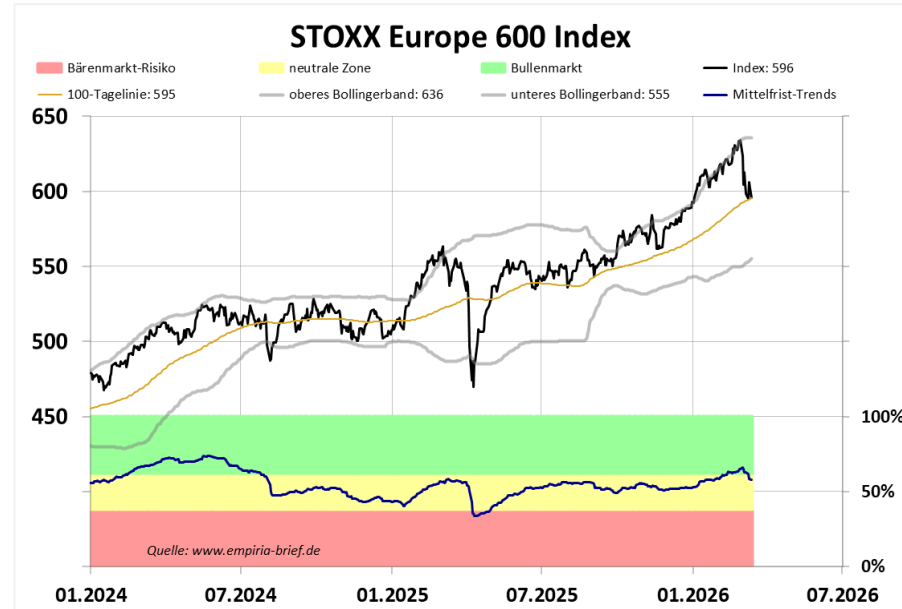


Abb. 23d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

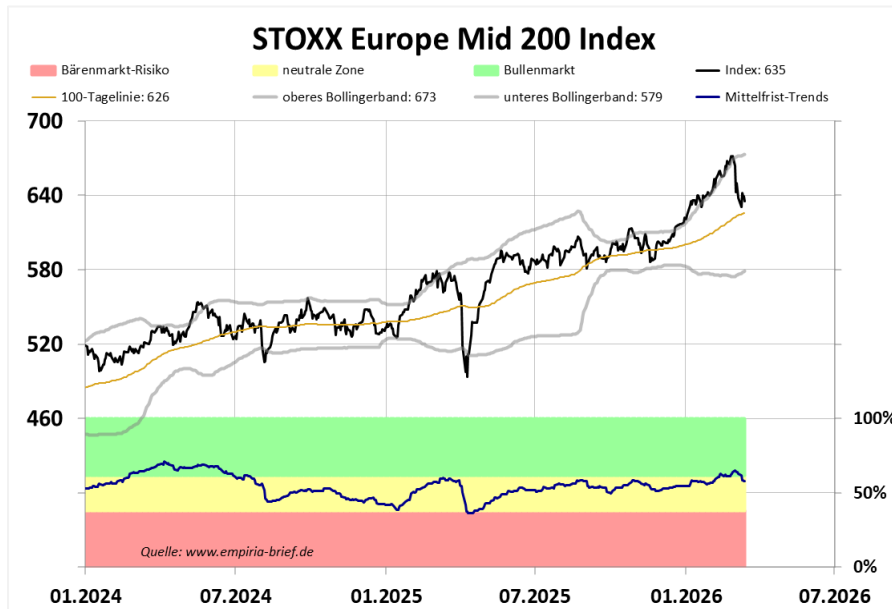


Abb. 23b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

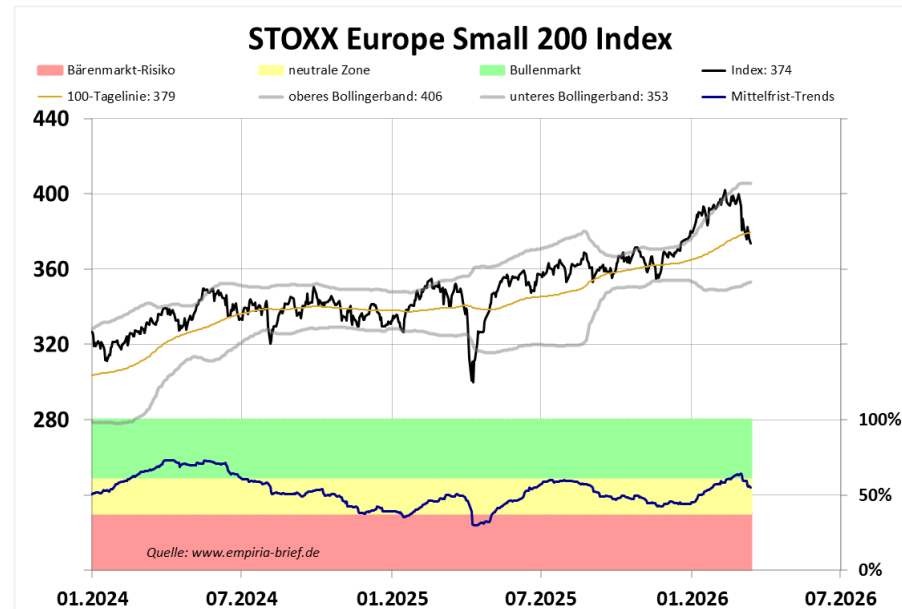


Abb. 23c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

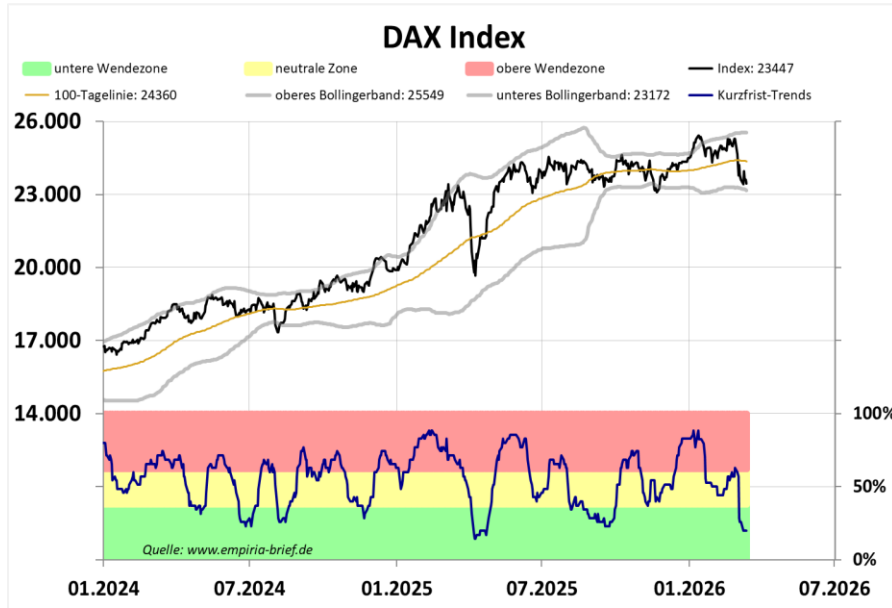


Abb. 24a: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

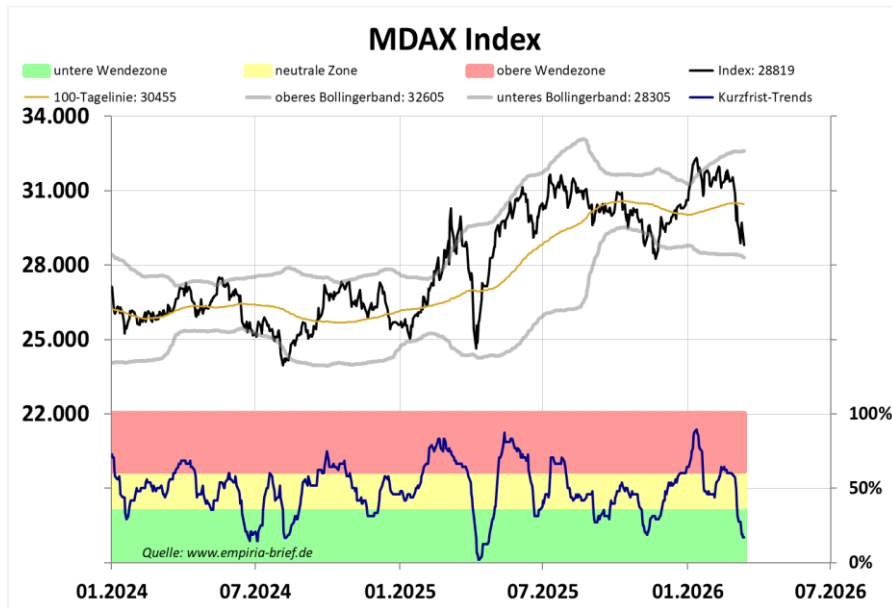


Abb. 24b: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

## DEUTSCHLAND, ÖSTERREICH, SCHWEIZ

	DAX	MDAX	SDAX	SWISS MARKET IDX	SMIM	ATX	
13.03.26	23.447	28.819	16.785	12.839	14.212 €	2.941	
27.02.26	25.284	31.560	18.195	14.014	15.425 €	3.154	
	-7,3%	-8,7%	-7,7%	-8,4%	-7,9%	-6,7%	-6,2%

38 von 160 deutschen Indexaktien konnten in den zurückliegenden vier Wochen Kursgewinne erzielen, 14 davon sogar zweistellig: z.B. Deutsche Börse (+11%), der Versorger RWE (+14%), der Rohstoff/Düngemittelkonzern K+S (+25%) und der Windanlagenbauer Nordex (+34%). 122 Titel erlitten jedoch Kursverluste, davon 56 ebenfalls zweistellig. Zu den größten Verlierern zählten unter anderen der Reisekonzern TUI (-22%), die Deutsche Pfandbriefbank (-24%), Beiersdorf (-26%), Automobilzulieferer Schaffler (-35%) und der Chemiekonzern Lanxess (-38%). Unsere kurzfristigen Trendstrukturdaten zeigen einen klar überverkauften Markt an, aber noch kein Anzeichen für einen Dreh in die Erholung. Dem auf Schweizer Alpen fokussierte Tourismustitel „Jungfraubahn“ (+6%) zeigt sich unbeeindruckt vom Krieg in Nahost, doch generell leiden auch die Börse in Zürich unter der geopolitischen Situation (Median über 4 Wochen: -4%).

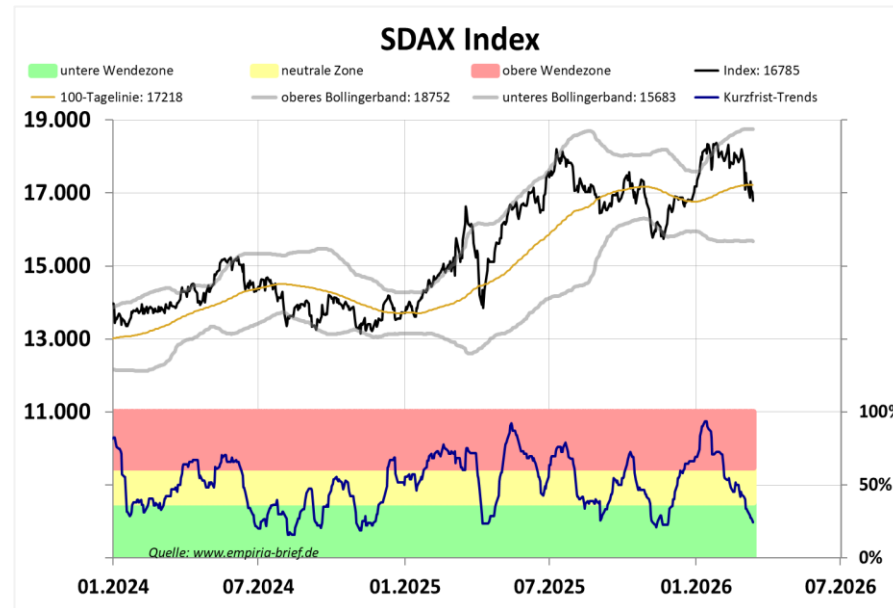


Abb. 24c: Die Trendlinie gibt den Anteil kurzfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

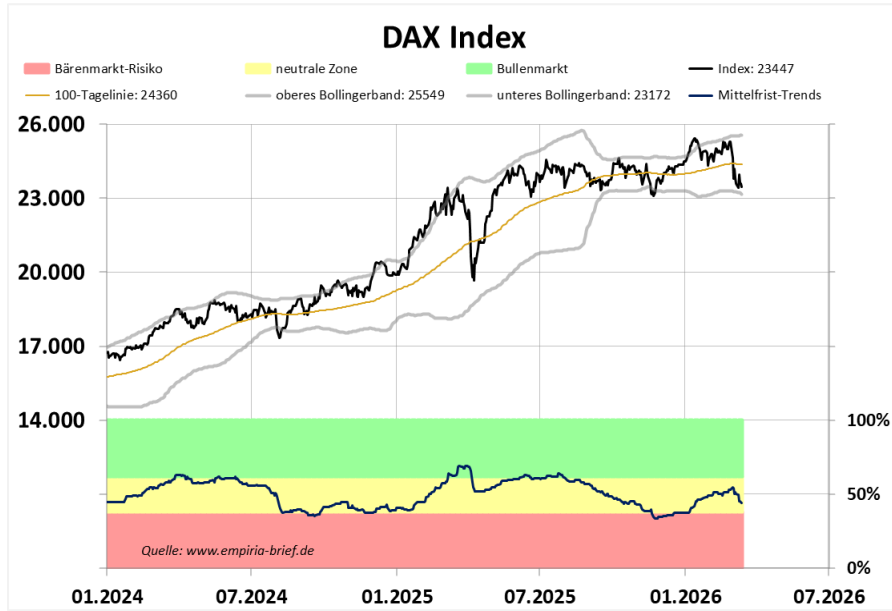


Abb. 25a: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

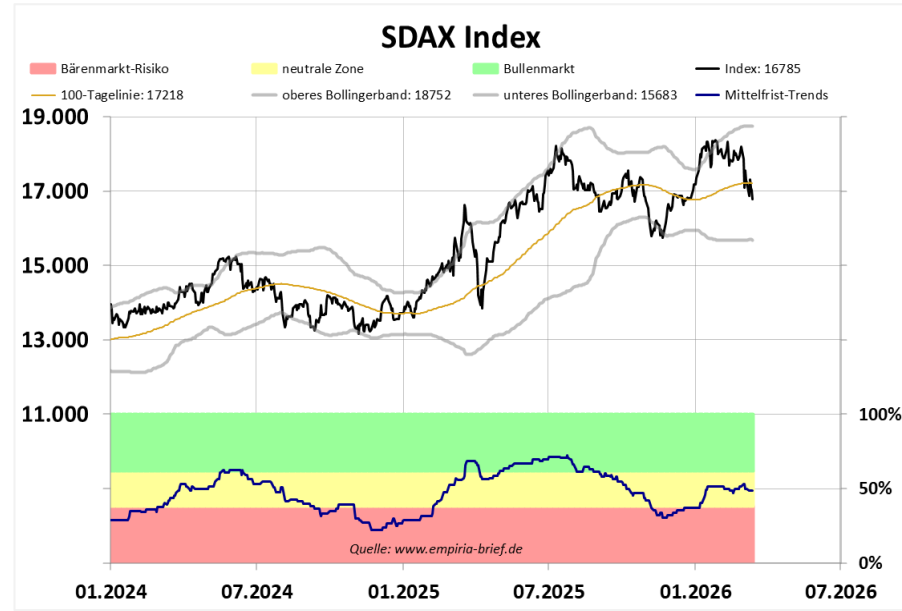


Abb. 25d: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

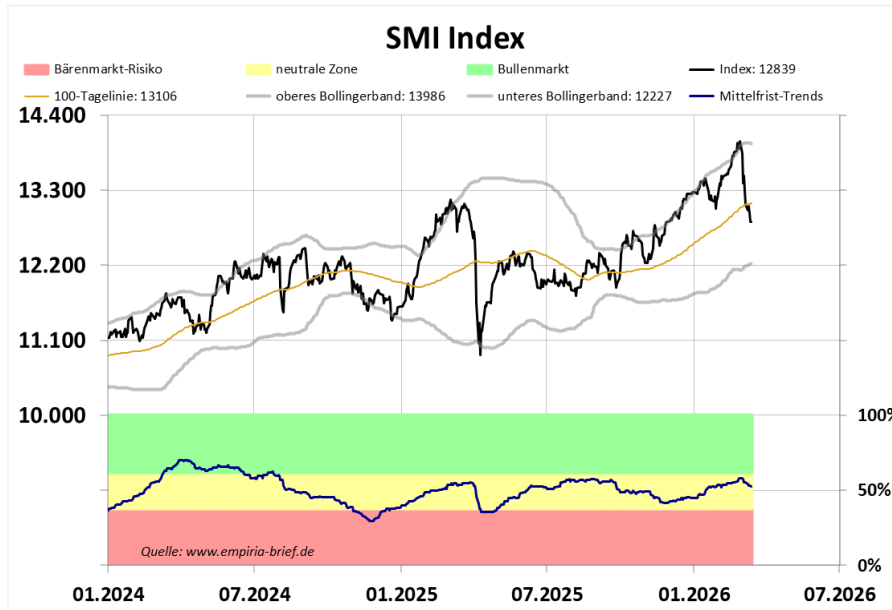


Abb. 25b: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

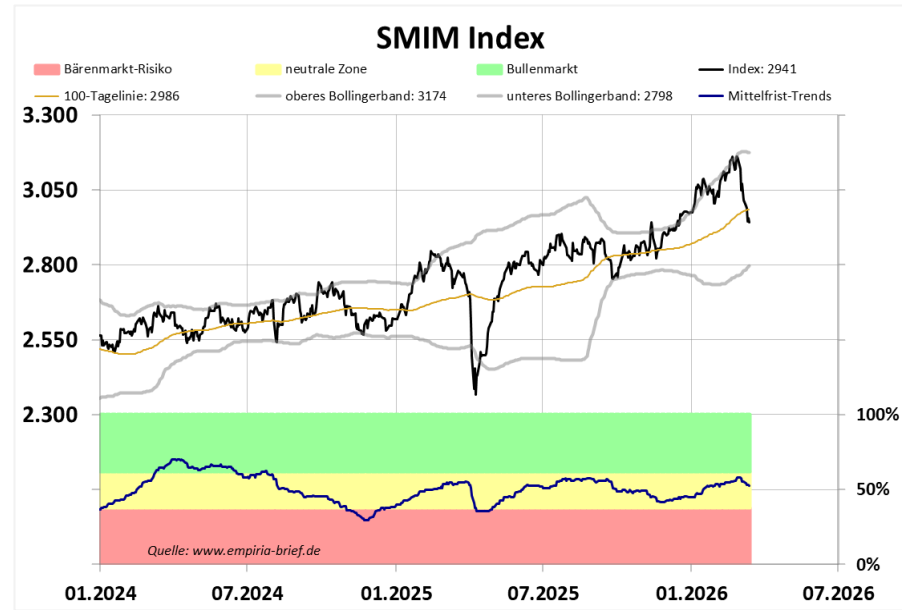


Abb. 25c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

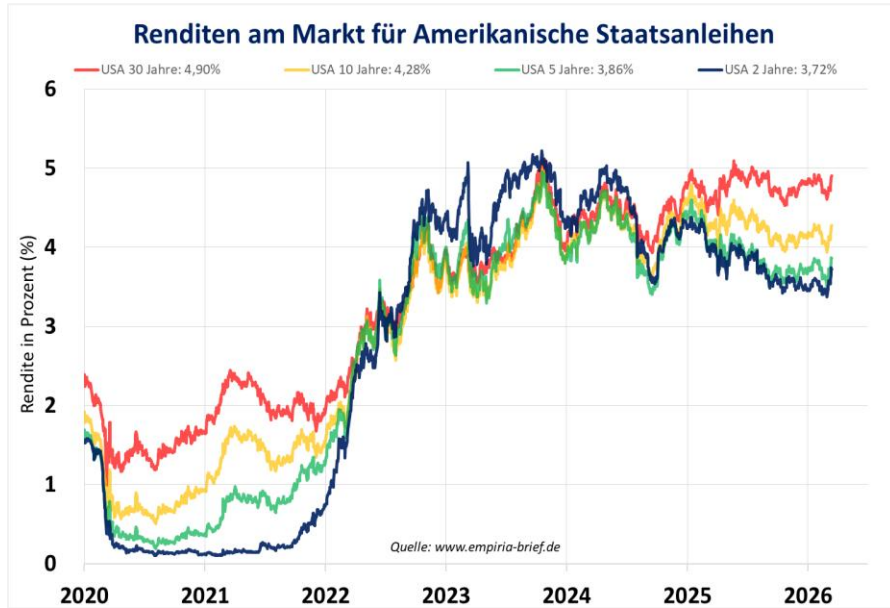


Abb. 26a: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige US-Staatsanleihen.

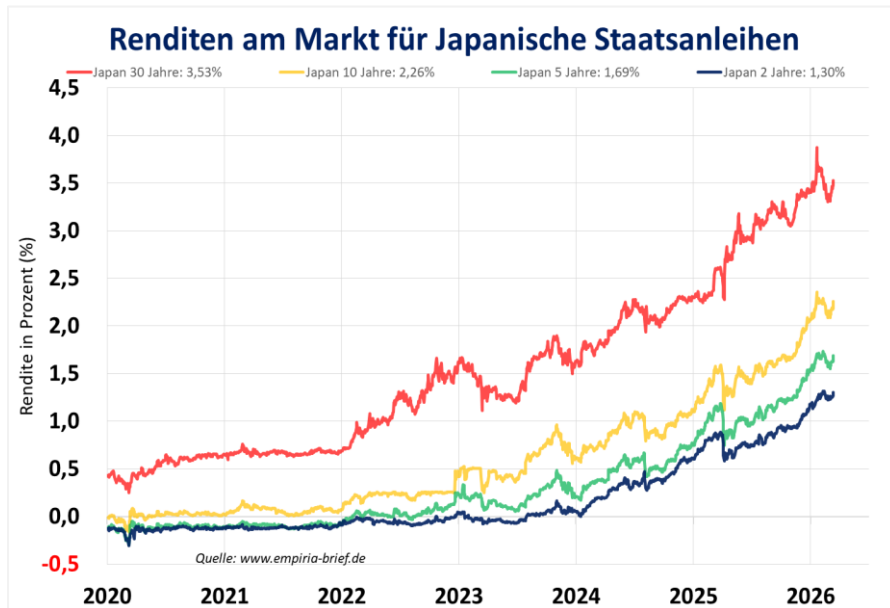


Abb. 26b: Zeigt die Entwicklung der Renditen für 2-, 5-, 10- und 30jährige japanische Staatsanleihen

## RENTENMÄRKTE

Renditen (10j)	US	JP	UK	CH	DE	IT	REXP	UST 7-10y	UST 20+y	USD HY
13.03.26	4,28	2,26	4,82	0,41	2,98	3,79	459	282	4,39	210
27.02.26	3,94	2,12	4,23	0,21	2,64	3,27	465	288	4,60	213
	+0,34	+0,14	+0,59	+0,20	+0,34	+0,52	-1,3%	-2,1%	-4,4%	-1,7%

Die Sorgen in Bezug auf die Auswirkungen des Krieges in Nahost werden auch am Rentenmarkt geteilt. Die Renditen für Staatsanleihen steigen. Zum einen dürften höhere Energiepreise die Inflationsraten steigen lassen, was den Spielraum für Leitzinssenkungen einschränkt. Eine länger anhaltende Krise dürfte außerdem den Finanzierungsbedarf diverser Staatshaushalte (Rüstung, weniger Steuereinnahmen, höhere Sozialausgaben) erhöhen. Eine effektive Inflationsbekämpfung ist in geopolitisch schwierigen Zeiten und angesichts der weltweit hohen Schulden ohnehin wenig wahrscheinlich (spricht langfristig für Aktien) ... alles keine besonders guten Argumente für Staatsanleihen. Die Kursrückgänge bei Anleihen hochverschuldeter Unternehmen spiegeln bisher nur den allgemeinen Zinsanstieg. Sollten sie darüber hinaus fallen (höhere Spreads), wäre dies ein Warnsignal auch für den Aktienmarkt.

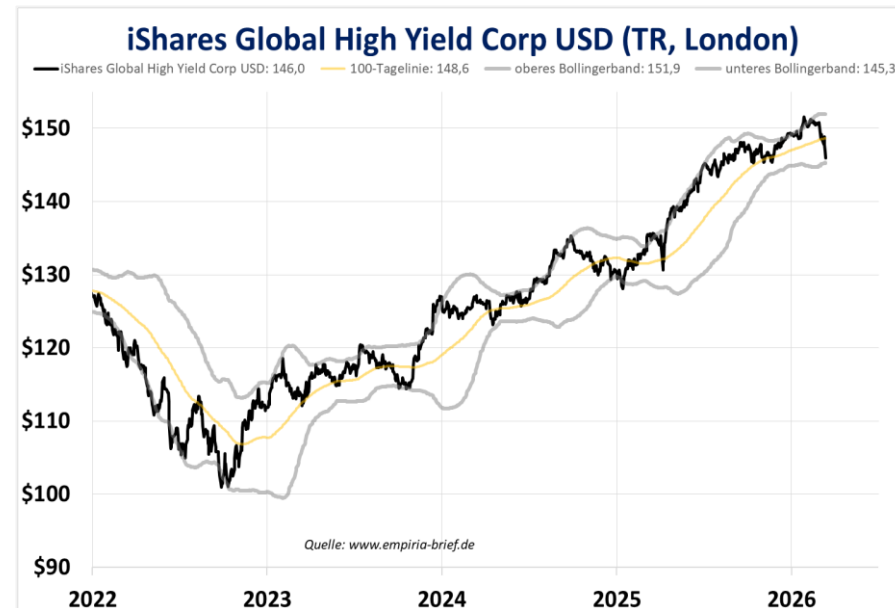


Abb. 26c: ETF auf Anleihen hochverschuldeter Unternehmen (weltweit)

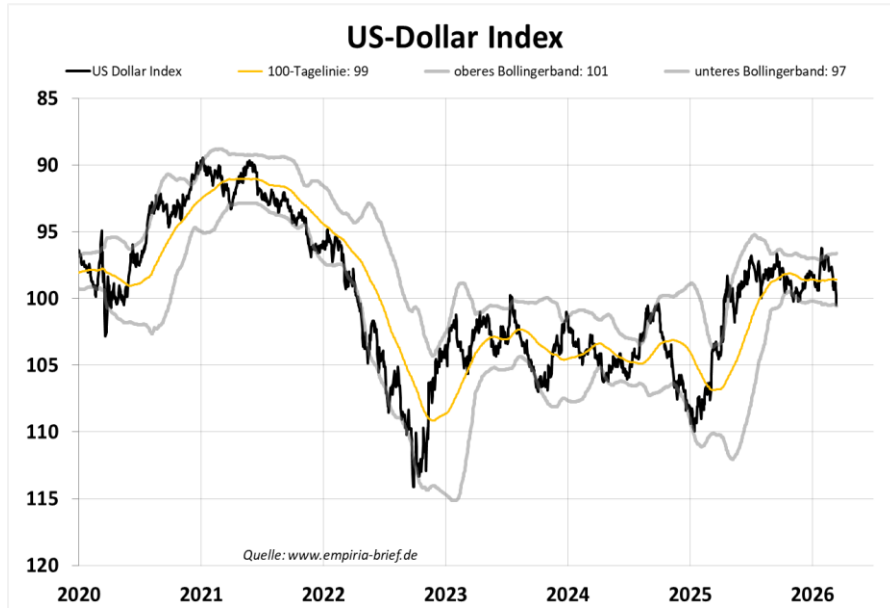


Abb. 27a: US-Dollar-Index, invers (58% Euro, 14% Yen, 12% Pfund, 9% Kan-Dollar, je 4% SEK, CHF)

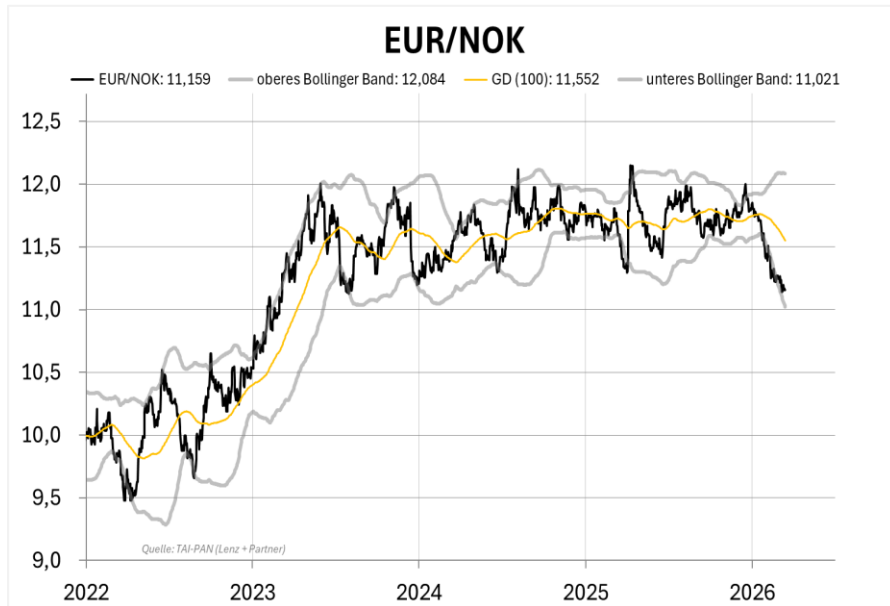


Abb. 27b: Wechselkurs des Euro in norwegischen Kronen

## DEISENMÄRKTE

	USD-Idx.	EUR/USD	EUR/CHF	EUR/GBP	EUR/JPY	USD/JPY	USD/CNY	USD/AUD	BTC/USD	
13.03.26	100,36	1,1417	0,9034	0,8632	182,36	159,73	6,90	1,4325	71.174	
27.02.26	97,61	1,1812	0,9085	0,8764	184,36	156,05	6,86	1,4050	65.593	
	+2,8%	-3,3%	-0,6%	-1,5%	-1,1%	+2,4%	+0,6%	+2,0%	+8,5%	
USD in	SGD	KRW	RUB	BRL	TRY	MXN	ZAR	CAD	NZD	NOK
13.03.26	1,2829	1.499	80,13	5,32	44,20	17,95	16,93	1,3718	1,7320	9,77
27.02.26	1,2651	1.440	77,04	5,13	43,94	17,23	15,94	1,3640	1,6673	9,51
	+1,4%	+4,1%	+4,0%	+3,9%	+0,6%	+4,2%	+6,3%	+0,6%	+3,9%	+2,7%

Risikoaffine Anleger spekulieren gern auf Kredit. In Zeiten sinkender Risikofreude wird ein Teil dieser Kredite mal mehr, mal weniger freiwillig zurückgezahlt. Da global viele dieser Kredite auf US-Dollar lauten, führt das i.d.R. zu einer gewissen Dollar-Nachfrage (um Dollar-Kredite zurückzahlen zu können). Der steigende Ölpreis dürfte ebenfalls die Dollar-Nachfrage bei den Ölkäufern erhöhen. In der Summe konnte der US-Dollar seit Kriegsbeginn gegenüber allen wichtigen Währungen zulegen. Euro-Anleger, die z.B. ihre Engagements in US-Aktien in der Währung „absichern“ merken in solchen Krisenphasen zuweilen, dass sie keine „Währungsabsicherung“, sondern eine zusätzliche „Währungsspekulation“ eingegangen sind. Gut in Aufwärtstrends, negativ in Krisen.

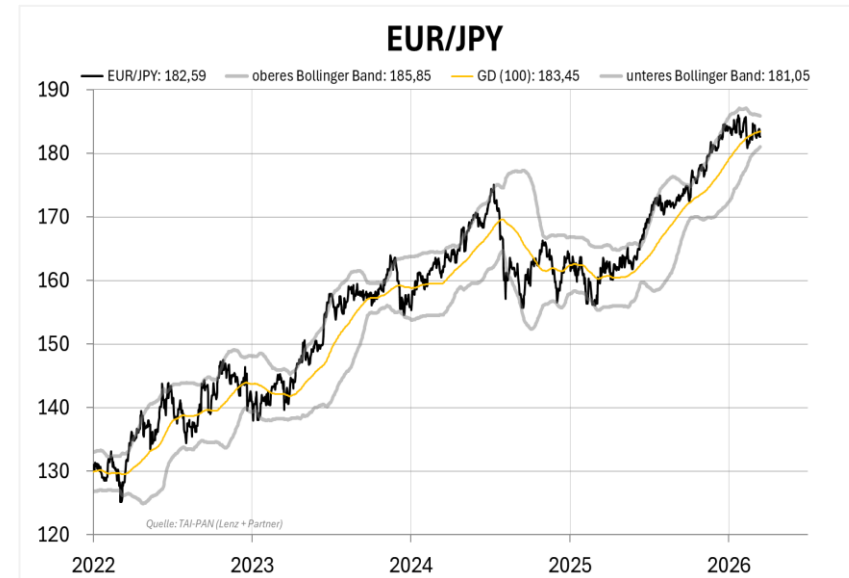


Abb. 27c: Wechselkurs des Euro in japanischen Yen

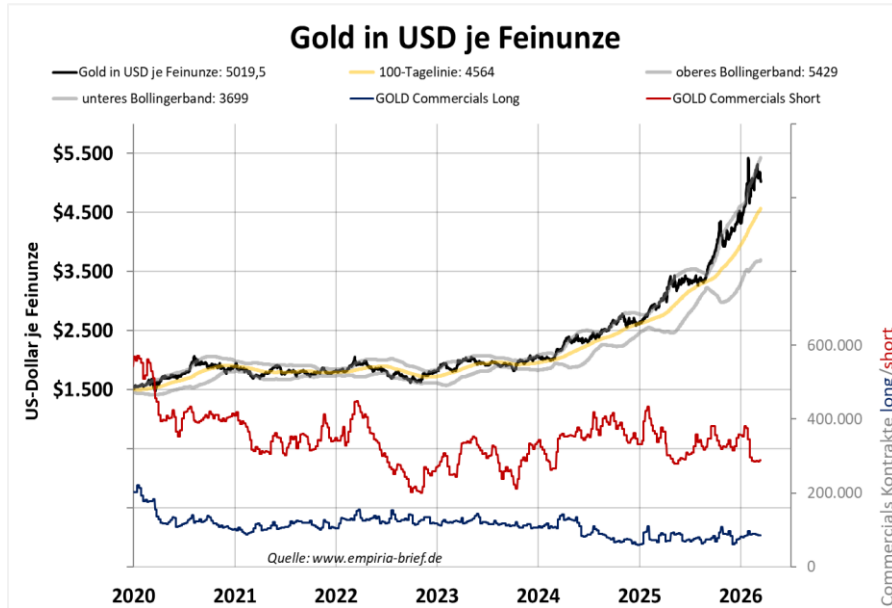


Abb. 28a: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

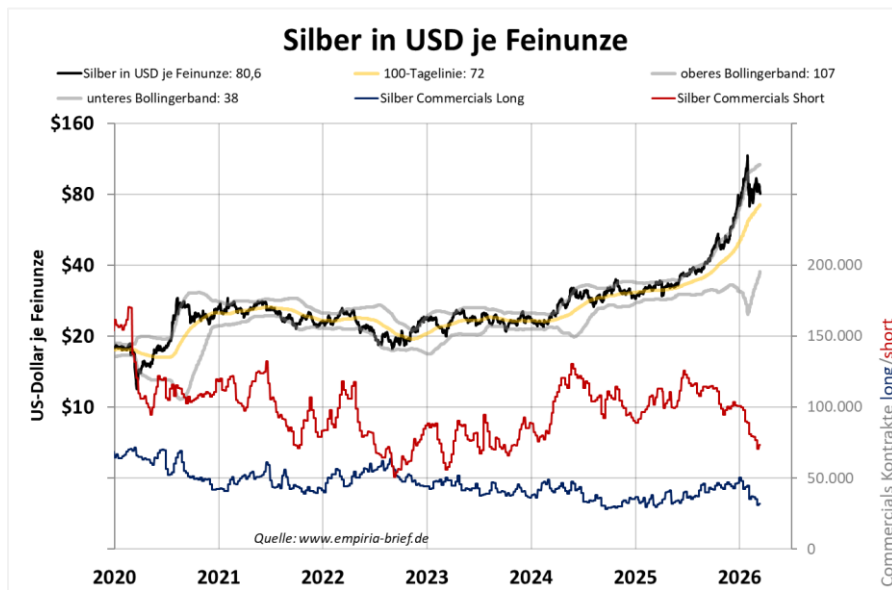


Abb. 28b: Der Empiria-Terminbörsenindikator basiert auf Positionen verschiedener Händlergruppen.

## EDELMETALLE & MINENAKTIEN

	Gold (Feinunze)			Xetra Gold (1g)	Silber (Feinunze)		Goldminen (HUI)	
13.03.26	\$5.019	€4.397	3.972 SFr.	141,83 €	\$80,59	70,59 €	\$801	701 €
27.02.26	\$5.279	€4.469	4.060 SFr.	142,32 €	\$93,79	79,40 €	\$979	829 €
	-4,9%	-1,6%	-2,2%	-0,3%	-14,1%	-11,1%	-18,2%	-15,4%

Im vorherigen Brief schrieb ich, dass wir die Goldquote im „Empiria Stiftung Balance global“ aufgrund der atemberaubenden Rally im Goldpreis Ende Januar / Anfang Februar von 15% auf etwa 10% gesenkt haben. Dieser Anstieg hat Gold nicht nur in schwindsüchtigen Dollar, Euro, Yen oder Franken sondern auch gemessen an realen Werten wie bspw. Median-Stundenlöhnen, Median-Hauspreisen, Öl, Wiesnbier auf dem Münchner Oktoberfest etc. auf Extremwerte katapultiert. Diese massive Rally erhöht die Wahrscheinlichkeit für eine größere bzw. länger anhaltende Korrektur und könnte auch der Grund sein, warum Gold auf den Ausbruch des Krieges in Nahost bisher nicht mit weiteren Preisanstiegen reagiert hat. Unsere Goldquote bleibt daher vorerst nahe 10%.

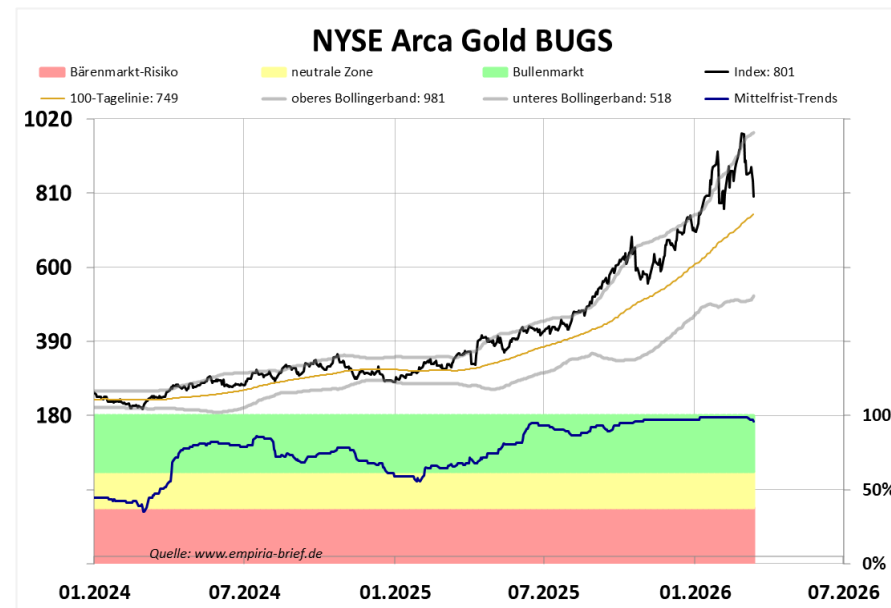


Abb. 28c: Die Trendlinie gibt den Anteil mittelfristiger Aufwärtstrends unter allen Aktien wieder.

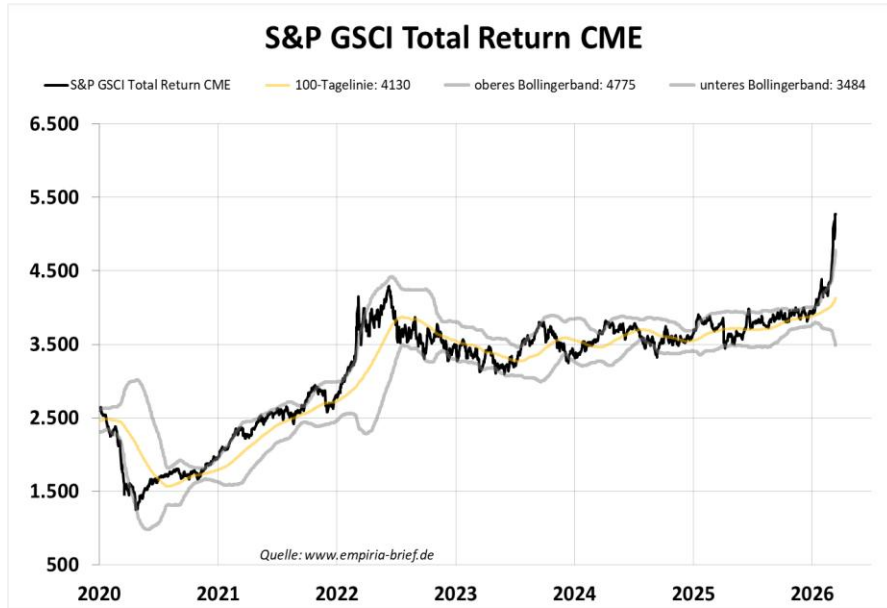


Abb. 29a: S&P Goldman Sachs Commodity Index Total Return.

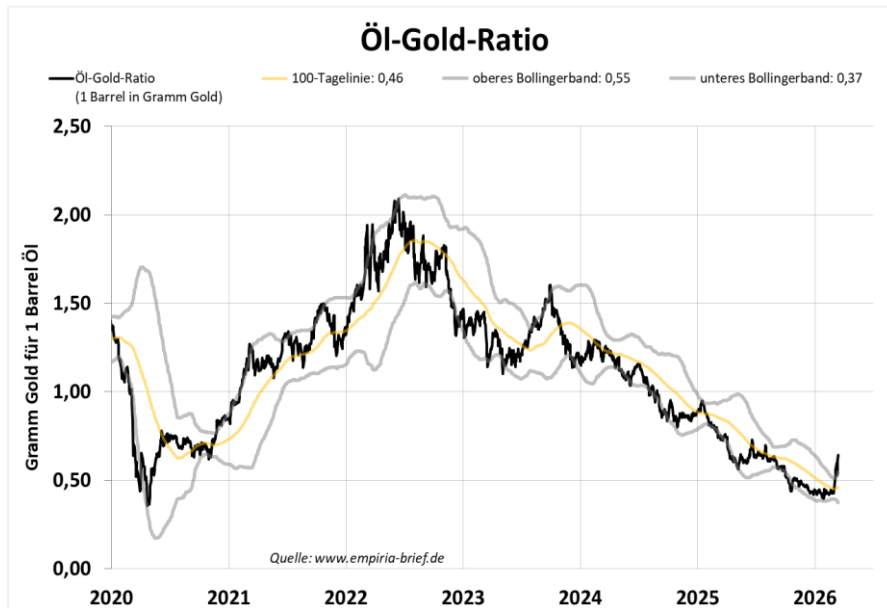


Abb. 29b: Nordseeöl der Marke Brent in US-Dollar je Fass (159 Liter).

## S&P GSCI ROHSTOFFINDIZES

	S&P GSCI TR	Agrar	Energie	Industrie-metalle	Edel-metalle	OPEC Öl	Kupfer (USD/t)
13.03.26	5.310	493	1.033	2.284	5.735	120,86	12.678
27.02.26	4.403	472	720	2.263	6.011	70,07	13.294
	+20,6%	+4,4%	+43,5%	+0,9%	-4,6%	+72,5%	-4,6%

Im Februar verwies ich mit Blick auf das Öl-Gold-Ratio (s. Abb. 29b), dass Gold zwar teuer, andere Rohstoffe, wie etwa Öl, jedoch ziemlich preiswert seien. Da Gold nach der starken Rally seine Eigenschaft als Stabilisator des Aktienportfolios derzeit vermutlich nur eingeschränkt wahrnehmen kann, haben wir den Erlös aus dem Teilverkauf von Gold (Senkung der Goldquote von 15% auf 10% im „Empiria Stiftung Balance global“) genutzt, um eine Position in einem Rohstoff-ETF mit Schwerpunkt im Energie-Bereich aufzubauen. Das Risiko für Aktien geht derzeit eindeutig vom Konflikt im Nahen Osten und insbesondere von der Verfügbarkeit bzw. dem Preis von Energie-Rohstoffen aus. Der Rohstoff-ETF dürfte sich gegenläufig zu diesem Risiko bewegen und damit als zusätzlicher Stabilisator für unser Aktienportfolio hilfreich sein.

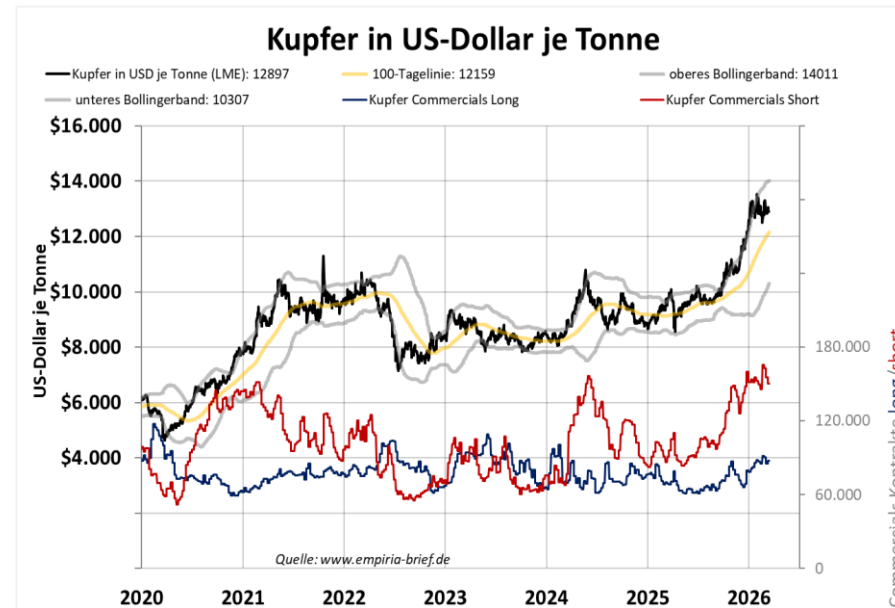


Abb. 29c: Kupfer in US-Dollar je Tonne

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS (DISCLAIMER)

### Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist. Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anlagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank, ihren Vermögensverwalter oder Vermögensberater für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH noch die NFS Netfonds Financial Service GmbH, weder Daniel Haase, Rolf Mölk oder Michael Tsouloftas noch etwaige Gastautoren oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen. Der Empiria-Brief wird Interessenten über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen. In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass alle Autoren sowie etwaige Mitarbeiter regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, kann geahndet werden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung untersagt. Aus Analysen darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden. Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

### Erklärung der Analysten

Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der in ihren Beiträgen geäußerten Sichtweisen zusammen.

### Impressum

Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH – Kieler Str. 36 – 24594 Hohenwestedt – Deutschland – Telefon: +491608226916 – E-Mail: [info@empiria-fonds.de](mailto:info@empiria-fonds.de)  
Geschäftsführer: Daniel Haase (V.i.S.d.P.), Rolf Mölk, Michael Tsouloftas - Registergericht: Amtsgericht Kiel - Handelsregisternummer: HRB 27902 KI

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt, das Factsheet und das Basisinformationsblatt zu den von uns im Advisory verantworteten Fonds, bevor Sie endgültige Anlageentscheidungen treffen. Die Haase-Mölk-Tsouloftas GmbH ist im Rahmen der Anlageberatung gem. § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG ausschließlich auf Rechnung und unter der Haftung der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg tätig. Die NFS ist ein Wertpapierinstitut gem. § 2 Abs. 1 WpIG und verfügt über die erforderlichen Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Für Informationen zur Barrierefreiheit der im Namen der NFS Netfonds Financial Service GmbH erbrachten Wertpapierdienstleistungen verweisen wir auf die Erklärungen auf der Homepage der NFS unter folgendem Link: [www.nfs-netfonds.de/barrierefreiheit](http://www.nfs-netfonds.de/barrierefreiheit).