

Ein Blick auf die Zinsen: uneinheitliche Rahmenbedingungen, selektive Duration

Wichtigste Erkenntnisse

- **Die Geldpolitik entwickelt sich in den entwickelten Märkten nicht mehr synchron**, was ein differenziertes Durationsmanagement erforderlich macht.
- **Inflationsrisiken nehmen in den USA und Japan weiter zu**, während die Preissteigerung im Euroraum eher rückläufig ist.
- **Wir bevorzugen deutsche Anleihen mit langer Duration**, bleiben gegenüber den USA und Japan vorsichtig und agieren in Nicht-Kernländern Europas selektiv.
- **Auf den Schwellenländermärkten rechtfertigen** Carry-Strategien in lokaler Währung und strukturelle Widerstandsfähigkeit eine positive Haltung, insbesondere in Osteuropa und Lateinamerika.

Die Fiskalpolitik übernimmt das Steuer

Die Weltwirtschaft ist in eine späte Konjunkturphase eingetreten: robustes Wachstum, anhaltende Inflation, hohe Vermögensbewertungen und historisch hohe öffentliche Defizite. **Die synchrone Lockerung der Geldpolitik der letzten zwei Jahre weicht nun einer Phase deutlicher politisch beeinflusster Divergenz.** Die US-Notenbank (FED) hält sich zurück, wobei die Märkte eine Lockerung um etwa 50 Basispunkte einpreisen. Die Europäische Zentralbank (EZB) und die Bank of England halten ebenfalls zurück, wenn auch mit unterschiedlichen Tendenzen. Die Bank of Japan (BoJ) normalisiert ihre Haltung vorsichtig und die Reserve Bank of Australia hat bei ihrer Sitzung im Februar eine hawkische Zinserhöhung beschlossen.

Gleichzeitig **hat sich die Fiskalpolitik wieder zur dominierenden makroökonomischen Kraft aufgeschwungen.** In den USA wird das Defizit 2026 voraussichtlich bei knapp 6 % des BIP betragen, während die fiskalische¹ Expansion Deutschlands das Wachstum und die Angebotsdynamik im Euroraum neu gestaltet.

Dieser Wandel von der monetären zur fiskalischen Führung verändert die Natur der Risikoprämien, die in den Renditekurven von Staatsanleihen enthalten

sind. Angesichts strukturell höherer Emissionsvolumina, einer noch nicht vollständig überwundenen Inflation und wachsender politischer Unsicherheit gewinnen die Angebotsdynamik und die Laufzeitprämien ebenso an Bedeutung wie die Aktionen der Zentralbanken. Anleihen können nicht mehr ausschließlich anhand der Leitzinsen bewertet werden. Das Durationsrisiko spiegelt zunehmend die finanzielle Tragfähigkeit, die Schuldenaufnahmekapazität und die institutionelle Stabilität wider.

Vor diesem Hintergrund bevorzugen wir ein differenziertes Durationsmanagement: kurz in den USA und Japan, lang in Deutschland, vorsichtig in Nicht-Kernländern Europas und positiv in ausgewählten Schwellenländermärkten.

USA: Leben auf der Überholspur

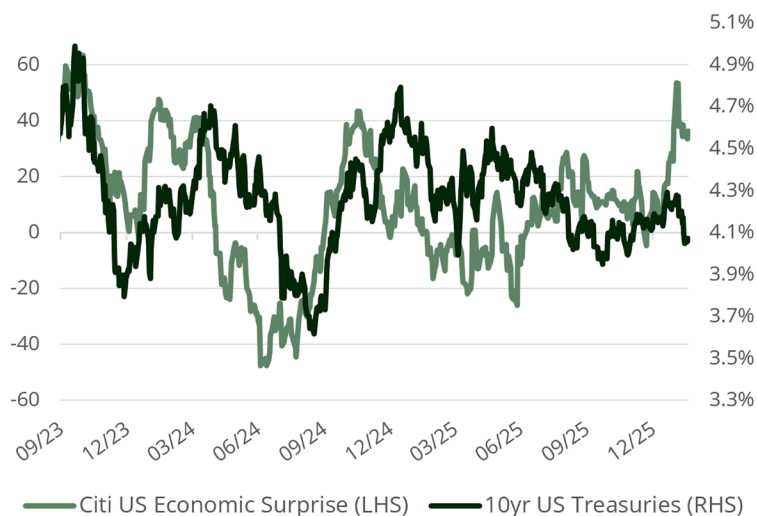
Die Renditen in den USA gingen 2025 zurück, als erneut Rezessionsängste aufkamen und die FED zu einer Lockerung ihrer Geldpolitik überging. Doch diese Erholung scheint zunehmend im Widerspruch zu den zugrunde liegenden Fundamentaldaten zu stehen.

Die US-Wirtschaft zeigt sich weiterhin widerstandsfähig. **Die Frühindikatoren deuten weiterhin auf ein Wachstum von etwa 2 bis 2,5 % im Jahr 2026 hin**, unterstützt durch KI-getriebene Investitionen und die fiskalischen Impulse, die in der „One Big Beautiful Bill“ enthalten sind. Der Arbeitsmarkt hat sich abgekühlt, ist aber nicht zusammengebrochen. Die Arbeitslosigkeit hat sich bei etwa 4 % stabilisiert und ist damit weit von einer Rezession entfernt.

Der fiskalische Einfluss darf jedoch nicht ignoriert werden. Jüngste Prognosen deuten darauf hin, dass das **Verhältnis des Staatsdefizits zum BIP auf Sicht von 12 Monaten von etwa 5,3 % zu Beginn des Jahres 2026 auf etwa 6,0 % zum Jahresende steigen könnte**¹ – deutlich über den Werten vor der Pandemie und etwa doppelt so hoch wie der Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2019. Dies deutet zwar nicht auf eine unmittelbar bevorstehende Finanzkrise hin, bestätigt jedoch, dass die Defizite strukturell hoch bleiben werden. Nominal bedeutet dies **eine anhaltend hohe Emissionstätigkeit des Finanzministeriums**. Selbst wenn sich das Netto-Angebot am kurzen Ende abschwächt, bleiben Papiere mit langfristiger Duration strukturell reichlich vorhanden, insbesondere in einer Zeit, in der traditionell eher preisunempfindliche Käufer weniger engagiert sind.

Die Inflation bleibt in den Kernkomponenten hartnäckig und liegt über dem Zielwert der FED. **Die Kernrate beim privaten Konsum dürfte 2026 deutlich über 2 % liegen, wobei die Risiken eher zunehmen dürften**. Vor diesem Hintergrund preisen die Märkte für 2026 Zinssenkungen von rund 50 Basispunkten ein – eine Annahme, die sich als zu optimistisch erweisen könnte, sollte das Wachstum nahe dem Trend bleiben und die Fiskalpolitik weiterhin unterstützend wirken.

US-Zinsen trotz verbesserten Wirtschaftsdaten



Quellen: Carmignac, Bloomberg, Citi, 18/02/2026

Unserer Ansicht nach preist der Anleihenmarkt diese Kombination aus widerstandsfähiger Konjunktur, anhaltender Inflation und tief verwurzelten Defiziten nicht vollständig ein. Da die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen mit rund 4 % nahe dem unteren Ende ihrer jüngsten Spanne liegt, bieten die Bewertungen Spielraum für eine Korrektur. Da sich Laufzeitprämien allmählich wieder aufbauen und das Angebot weiterhin reichlich ist, deutet die Asymmetrie der US-Duration nun auf höhere Renditen entlang der gesamten Kurve hin.

Deutschland: Europas finanzpolitischer Aufschwung, strukturelle Grenzen

Europa kommt allmählich aus der Stagnation heraus und erlebt eine deutlichere konjunkturelle Erholung. Deutschland, lange Zeit der Schwächling der Region, hat mit der Lockerung seiner Schuldenbremse und der Bereitstellung von bis zu 500 Milliarden Euro für Infrastruktur und Verteidigung einen bedeutenden Wandel eingeleitet. Diese Maßnahme könnte das jährliche BIP in den nächsten zehn Jahren um 0,5 % bis 1 % steigern. **Nach einem verhaltenen Jahr 2025 verbessern sich die zukunftsorientierten Indikatoren wie Auftragseingänge, Industrieproduktion und Kreditvergabe, was auf eine zunehmende Dynamik hindeutet.**

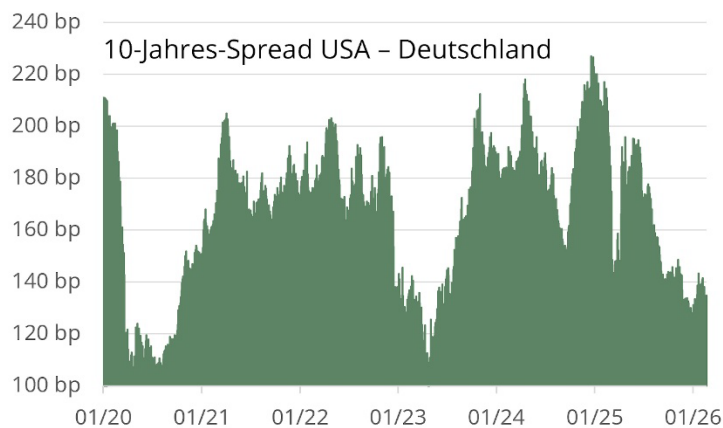
Diese Dynamik reicht über Deutschland hinaus. Italien profitiert weiterhin vom EU-Recovery-Fonds, Frankreich hält seine hohen öffentlichen Ausgaben aufrecht, und Spanien wird durch eine solide Binnennachfrage und EU-Finanzhilfen gestützt. Zusammen genommen reicht diese koordinierte Finanzpolitik aus, um einen konjunkturellen Aufschwung zu bewirken, auch wenn private Investitionen und die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte weiterhin strukturelle Schwächen erkennen lassen.

Wir erwarten daher für 2026 ein Wachstum im Euroraum von rund 1,3 %, was leicht über dem Konsens liegt. **Der Aufschwung ist zwar real, doch aufgrund der**

bescheidenen Produktivitätssteigerungen, langsamen Reformen und anhaltenden politischen Fragmentierung hängt seine Tragfähigkeit davon ab, dass sich der durch fiskalische Maßnahmen unterstützte Aufschwung in ein dauerhaftes, vom Privatsektor getragenes Wachstum entwickeln kann.

Die Inflation entwickelt sich unterdessen beruhigender. **Der Preisdruck lässt deutlich nach als in den USA**, was durch nachlassende Energieeffekte und eine allmähliche Abschwächung der Lohndynamik unterstützt wird. Dieses Umfeld versetzt die EZB nach ihren eigenen Worten „in eine gute Position“². Die Desinflation schreitet voran, wenn auch langsamer, die Arbeitsmärkte bleiben robust, und die fiskalische Expansion verringert die Dringlichkeit weiterer Lockerungsmaßnahmen, während die Asymmetrie der Risiken eine zusätzliche Straffung unwahrscheinlich macht.

Der Staatsanleihen-Spread USA-Deutschland US- hat sich im letzten Jahr deutlich verringert



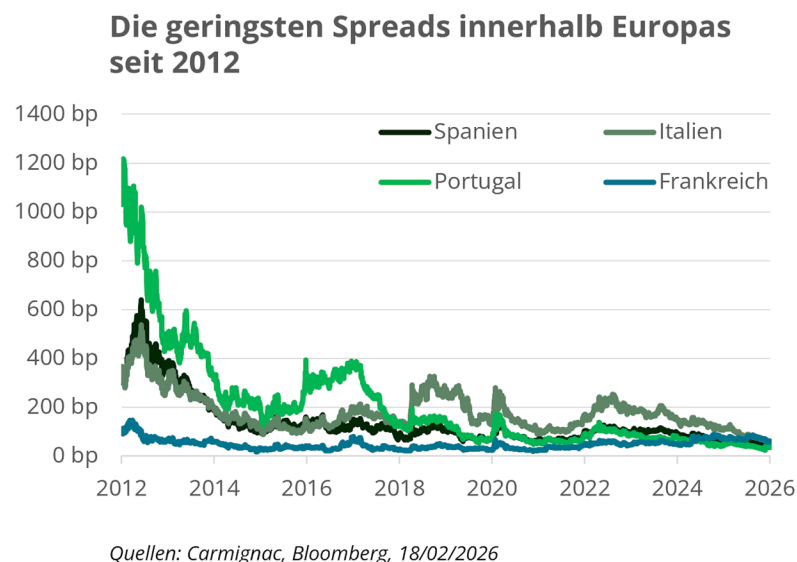
Quellen: Carmignac, Bloomberg, 18.02.2026

Für deutsche Zinssätze ist die Botschaft klar. **Das kurze Ende der Kurve bleibt durch die Politik der EZB fest verankert und bietet attraktive Erträge aus einer Carry-Strategie, was in einem sich stabilisierenden Umfeld das A und O ist.** Das lange Ende hat bereits einen Großteil der fiskalischen Impulse neu bewertet, wobei die Renditen für Bundesanleihen im letzten Jahr stark gestiegen sind. Bunds behalten ihre Attraktivität als sicherer Hafen, insbesondere da die Unsicherheit hinsichtlich der US-Politik die Aussichten für Treasuries trübt. Wir präferieren daher das vordere Ende der deutschen Kurve, da hier das relative Niveau gegenüber den USA weiterhin überzeugt.

Europas Peripherie: enge spread, fragiles Fundament

Während Deutschland als finanzpolitische Säule für die Erholung der Eurozone gilt, ist das Bild anderswo differenzierter. Die Faktoren, die die Stabilität Deutschlands untermauern – glaubwürdige Institutionen, starke fiskalische Kapazitäten und der Status als sicherer Hafen – haben in den Peripherieländern keinen einheitlichen Einfluss. **Die Spreads bleiben historisch gesehen eng, was einen von Carry-**

Strategien und der Suche nach Rendite getriebenen Markt widerspiegelt. Dieses Umfeld birgt jedoch die Gefahr, dass die zugrunde liegenden finanziellen und politischen Schwachstellen in bestimmten Ländern verdeckt werden, wobei Frankreich ein besonders auffälliges Beispiel ist.



Die Verabschiedung des Haushaltsplans für 2026 und das Scheitern der darauf folgenden Misstrauensanträge mögen zwar vorübergehend für Ruhe in der Innenpolitik sorgen, doch wir glauben, dass die Atempause für OATs³ nur von kurzer Dauer sein dürfte. Die politische Fragmentierung belastet weiterhin das Vertrauen, sodass die Haushalte weiterhin hohe Sparquoten aufweisen und wenig Neigung zu Ausgaben zeigen. Da sich die Ersparnisse weitgehend auf Rentner mit geringer Konsumneigung konzentrieren, halten wir eine bedeutende Erholung der Binnennachfrage für unwahrscheinlich.

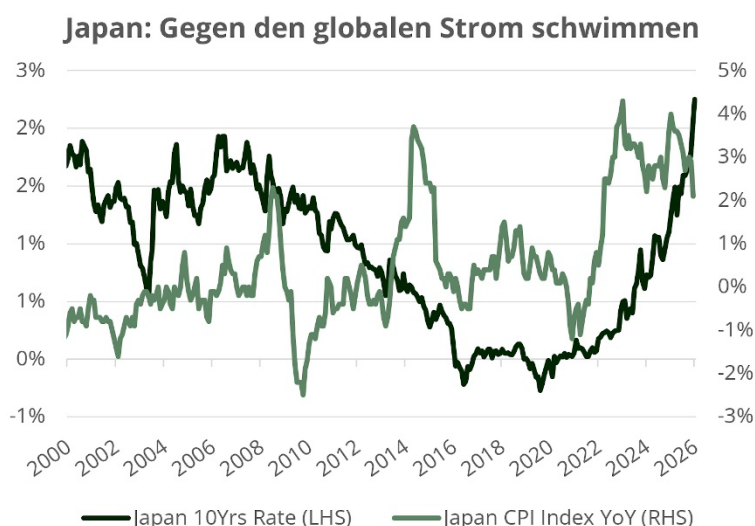
Unterdessen dürfte die für 2026 geplante moderate Haushaltskonsolidierung, die hauptsächlich auf ausgewählten Steuererhöhungen und Ausgabenkürzungen basiert, Investitionen und Wachstum bremsen. Die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich des finanzpolitischen Kurses birgt die Gefahr, dass das Vertrauen der Privatwirtschaft und die Investitionsausgaben weiter gedämpft werden, wodurch sich die Kluft zu dynamischeren Teilen des Euro-Währungsgebiets vergrößern würde. **Da das Defizit voraussichtlich über 5 % des BIP bleiben und die Verschuldung über 110 % liegen wird, bleibt Frankreich einem erneuten Druck auf seine Bonität ausgesetzt.**

Wir sehen kein systemisches Risiko, aber Fragilität. Mit rund 60 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen – einem Tiefstand seit der Auflösung im Juni 2024 – bieten die Spreads nur begrenzten Schutz vor negativen Überraschungen und könnten in negativen Szenarien wieder in den Bereich von 70 bis 90 Basispunkten zurückkehren.

Japan: vom deflationären Ausreisser zum Neubewertungsrisiko

Mehr als drei Jahrzehnte lang trotzte Japan der Schwerkraft. Das Wachstum war verhalten, Inflation gab es keine, und die Anleiherenditen bewegten sich nahe Null, obwohl die Staatsverschuldung auf ein in den Industrieländern beispielloses Niveau stieg. Dieses Gleichgewicht, das durch finanzielle Repression, die Dominanz der Zentralbank sowie die massive Anhäufung von Auslandsvermögen aufrechterhalten wurde, verschiebt sich nun. **Die Inflation ist wieder gestiegen, Lohnverhandlungen führen zu den stärksten Erhöhungen seit einer Generation, und das nominale BIP gewinnt wieder an Dynamik.** Was einst zyklisch erschien, sieht zunehmend strukturell aus: Die Preisgestaltung der Unternehmen zieht an, der Arbeitskräftemangel verschärft sich in der schnell alternden Gesellschaft, und die Inflationserwartungen passen sich an. In einem Land, in dem fast 30 % der Bevölkerung über 65 Jahre alt⁴ sind, gehen wir davon aus, dass der Arbeitskräftemangel eher struktureller als vorübergehender Natur ist.

Die entscheidende Wahl von Sanae Takaichi verstärkt diesen Wendepunkt. Mit einem starken Mandat treibt die neue Regierung Initiativen in den Bereichen Industriepolitik, Energiesicherheit und Verteidigung voran, zusammen mit einem schnell beschlossenen Konjunkturpaket in Höhe von 117 Milliarden Euro⁵ und gezielten Steuererleichterungen, die die Haushalte vor der anhaltenden Lebensmittelinflation schützen sollen. **Fiskalischer Aktivismus ist nicht mehr nur eine antizyklische Stütze, sondern hat strategische Bedeutung erlangt.** Zwar verfügt Japan weiterhin über finanzpolitische Spielräume, gestützt durch seine Position als weltweit größter Netto-Auslandsgläubiger, doch das makrofinanzielle Regime befindet sich im Wandel.



Quellen: Carmignac, Bloomberg, 31/01/2026

Für die Anleihenmärkte sind die Auswirkungen erheblich. Die Schuldenlast selbst ist nicht neu, aber das Umfeld, in dem sie finanziert wird, hat sich verändert. Die Inflationserwartungen sind nicht mehr bei Null verankert, und selbst wenn sich der

Gesamtdruck abschwächt, spricht eine größere Volatilität für eine Wiedererstarke der Laufzeitprämien. Da sich die BoJ allmählich zurückzieht und private Investoren mehr Emissionen aufnehmen, dürfte die Kompensation für das Durations- und Inflationsrisiko steigen. Die Normalisierung erfolgt vorsichtig, aber bewusst: Die Steuerung der Zinsstrukturkurve wurde abgeschwächt, und die Leitzinsen sind wieder positiv.

Die politischen Entscheidungsträger achten zwar weiterhin auf die Finanzstabilität, da sie sich bewusst sind, dass abrupte Maßnahmen die globalen Carry-Strategien destabilisieren könnten, aber sie dürfen nicht zulassen, dass die Inflationserwartungen aus dem Ruder laufen. Eine weitere maßvolle Straffung bleibt daher der glaubwürdigste Kurs.

Die Anpassung wird wahrscheinlich nicht über die gesamte Kurve hinweg einheitlich sein. Der Aufwärtsdruck dürfte sich weiterhin auf mittlere Laufzeiten konzentrieren, während sich das lange Ende nach der jüngsten Neubewertung stabilisieren könnte. Die Renditen für 30-jährige Anleihen sind wieder in den positiven Bereich zurückgekehrt, was eine dauerhafte Nachfrage anziehen könnte. In einer Wirtschaft, die wieder nominales Wachstum verzeichnet, sind dauerhaft künstlich gedrückte Renditen nicht mehr plausibel umsetzbar.

Inflation: Der blinde Fleck des Marktes

Eine weitere unserer Grundüberzeugungen ist, dass sich die Weltwirtschaft in Richtung eines Regimes strukturell höherer Inflation bewegt. Die starken disinflationären Kräfte der letzten drei Jahrzehnte – Globalisierung, reichlich vorhandene Arbeitskräfte, billige Energie und Haushaltsdisziplin – weichen einem kostspieligeren Modell, das auf ökologischem Wandel, Nearshoring, nationaler Sicherheit und anhaltendem fiskalischem Aktivismus basiert.

Nirgendwo ist dieser Wandel so deutlich zu sehen wie in den USA. Die Wirtschaft läuft weiterhin nahe oder über ihrem Potenzial, gestützt durch KI-getriebene Investitionen und eine anhaltende fiskalische Expansion. **Über das Versprechen von Produktivitätssteigerungen hinaus ist der KI-Investitionszyklus kapital- und ressourcenintensiv:** Der Ausbau von Rechenzentren, der steigende Energiebedarf und strategische Rohstoffinvestitionen führen bereits zu vereinzelter Preisdruck. Das nominale Wachstum bleibt stabil und die Produktionslücke positiv. Bedingungen, unter denen die Inflation selten reibungslos in die Zielkorridore zurückkehrt.

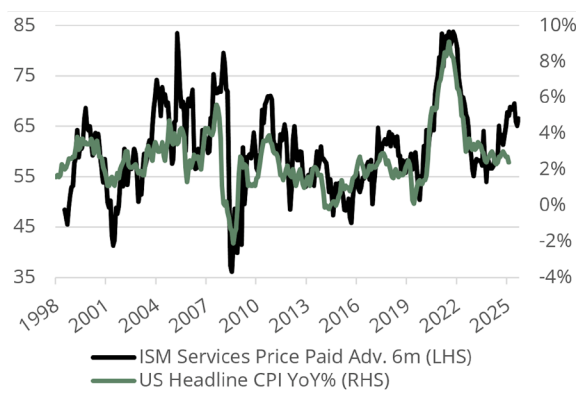
Aktuelle Daten bestätigen diese Tendenz. Die Kerninflation hat wieder an Fahrt aufgenommen, insbesondere im Dienstleistungssektor, wo lohnintensive und träge Komponenten weiterhin nicht mit einem dauerhaften 2 %-Regime vereinbar⁶ sind. **Maßnahmen zur Erfassung der zugrunde liegenden Dynamik – darunter Supercore-Werte sowie die Bandbreite der Komponenten, die über dem**

Zielwert liegen – deuten darauf hin, dass der Preisdruck weiterhin präsender ist, als die Gesamtentwicklung vermuten lässt. Die Entlastung des Immobilienmarktes verläuft langsamer und ungleichmäßiger als erwartet, während der durch Zölle verursachte Druck weiterhin nachwirkt, da die Lagerbestände zu höheren Importkosten wieder aufgefüllt werden.

Die politische Dynamik trägt zusätzlich zur Komplexität bei. Während die FED eine zurückhaltendere Haltung eingenommen hat und die Märkte weitere Lockerungsmaßnahmen einpreisen, bleibt die Fiskalpolitik expansiv und das Wachstum robust. Gleichzeitig schränken restriktive Einwanderungspolitiken das Arbeitskräfteangebot gerade dann ein, wenn die Nachfrage steigt, was das Risiko eines erneuten Lohndrucks erhöht. **Die Märkte preisen weiterhin langfristige Inflationserwartungen von knapp 2 % ein; eine Positionierung, die angesichts der zugrunde liegenden makroökonomischen Dynamik als blauäugig erscheint.**

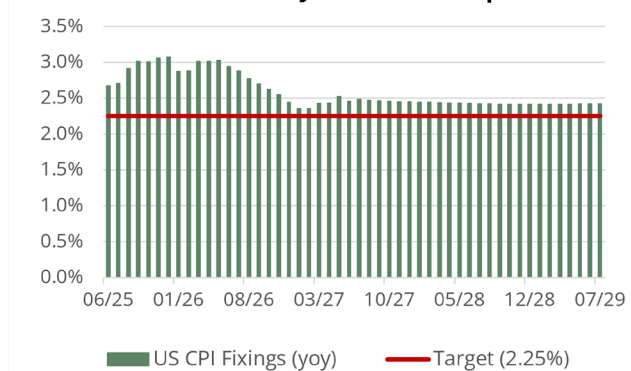
Wir prognostizieren keinen erneuten Inflationsschock. Vielmehr **dürfte sich die Inflation in einem Umfeld, in dem das Wachstum robust bleibt und die Angebotsengpässe anhalten, auf einem längerfristig höheren Niveau einpendeln.** Wir setzen diese Überzeugung daher mittels Engagements in US-Breakeven-Inflationsstrategien um, die wir sowohl als effizienten Weg betrachten, um die Asymmetrie der Inflationsrisiken zu nutzen, als auch als Absicherung des Portfolios gegen ein makroökonomisches Umfeld, in dem sich der Preisdruck als hartnäckiger erweist als derzeit erwartet.

Frühindikatoren zeigen Aufwärtsrisiko



Quellen: Carmignac, Bloomberg, Citi, 31/01/2026.

Während der Markt eine Rückkehr in den Zielkorridor bis zum Jahresende impliziert



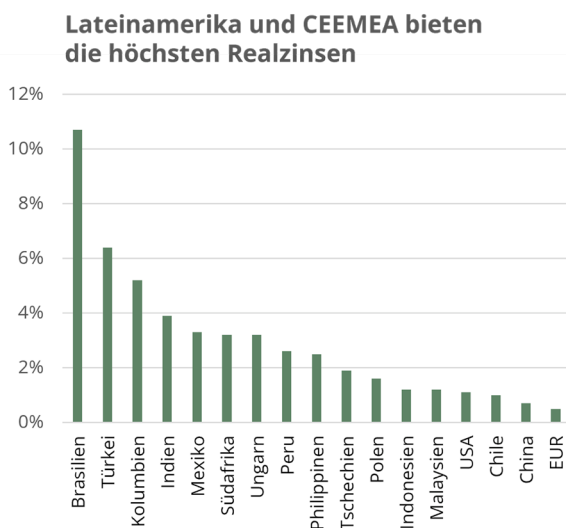
Schwellenländermärkte: Disziplin wird belohnt

Schwellenländer-Lokalwährungsanleihen starteten mit einer seltenen Konstellation günstiger Faktoren ins Jahr 2026. Der US-amerikanische Exzeptionalismus schwindet, das globale Wachstum schwächt sich ab und die Inflation ist in vielen

Schwellenländern rückläufig, was Raum für eine akkommodierendere Geldpolitik schafft. Die Realrenditen bleiben attraktiv, die Schuldendynamik ist im Allgemeinen günstiger als in den Industrieländern, und die Volatilität ist strukturell zurückgegangen.

In einem Umfeld, das durch einen schwächeren US-Dollar und die erwartete geldpolitische Lockerung durch die FED geprägt ist, sind die lokalen Zinsmärkte gut positioniert, um Gewinne sowohl durch Carry-Strategien als auch durch Duration zu erzielen.

Diese aussichtsreiche Konstellation gilt jedoch nicht einheitlich für das gesamte Universum. Selektion ist unerlässlich. Wir konzentrieren uns auf Länder, in denen restriktive Rahmenbedingungen, sich verbessernde Fundamentaldaten und glaubwürdige Zentralbanken einen klaren Spielraum für Zinssenkungen schaffen.



Quellen: Carmignac, Bloomberg, 11/02/2026.

In Osteuropa sticht **Ungarn** besonders hervor. Die Inflation befindet sich eindeutig auf einem disinflationären Kurs, die Realrenditen bleiben hoch und die Leitzinsen sind weiterhin restriktiv. Gleichzeitig hat sich die Leistungsbilanz deutlich verbessert und der Lohndruck hat nachgelassen, was das makroökonomische Umfeld stärkt und Spielraum für eine schrittweise Normalisierung der Zinssätze⁷ schafft.

Die **Tschechische Republik** verbindet ebenfalls eine nachlassende Inflation mit einer disziplinierten Politik und Spielraum für weitere Zinssenkungen.

In Lateinamerika bieten **Brasilien** und **Mexiko** attraktive Möglichkeiten. Der brasilianische Leitzins Selic bleibt mit einem Wert im mittleren Zehnerbereich⁸ weiterhin hoch und sorgt für erhebliche Zinserträge, während sich die Inflation abschwächt und das Wachstum nachlässt, was den Weg für eine mögliche Lockerung ebnet. Mexiko kombiniert ebenfalls hohe Realzinsen mit einer Zentralbank, die sich bereits in einem Zinssenkungszyklus befindet.

In diesen Märkten **sehen wir ein attraktives Gleichgewicht zwischen Ertragsgenerierung und potenziellen Kapitalzuwächsen** – eine Kombination, die auf den Anleihemärkten der Industriestaaten immer seltener wird.

LAND	CARMIGNAC PORTFOLIO SÉCURITÉ (Basispunkte)	CARMIGNAC PORTFOLIO FLEXIBLE BOND (Basispunkte)	CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND (Basispunkte)	CARMIGNAC PORTFOLIO EM DEBT (Basispunkte)	KOMMENTAR
USA <i>Kurz</i>	-	-150	-40	-24	Der Markt unterschätzt das robuste Wachstum, die anhaltende Inflation und die strukturell hohen Defizite, sodass Raum für eine höhere Neubewertung der Kurve bleibt.
Deutschland <i>Lang</i>	71	132	190	63	Die EZB hält weiterhin das kurze Ende der Kurve stabil und bietet attraktive Carry-Strategien, während das lange Ende die Auswirkungen des deutschen Konjunkturprogramms weitgehend eingepreist hat.
Non-Core Europa: FRANKREICH <i>Kurz</i>	-70	-123	-117	-	Anhaltende Haushaltsdefizite und politische Fragmentierung lassen die Spreads der OAT trotz vorübergehender Stabilität anfällig für eine erneute Ausweitung erscheinen.
Japan <i>Kurz</i>	-	-50	-37	-13	Steigende Löhne, anhaltende Inflation und erneuter fiskalischer Aktivismus sowie die schrittweise Normalisierung der Geldpolitik durch die BoJ deuten auf höhere Renditen japanischer Staatsanleihen hin.
Inflation USA <i>Lang</i>	46	200	145	-	Strukturelle Angebotsengpässe, KI-getriebene Investitionen, fiskalische Expansion und angespannte Arbeitsmärkte deuten auf anhaltenden Preisdruck hin, während die Märkte weiterhin mit einer raschen Rückkehr auf ein Niveau von 2 % rechnen.
Schwellenländer Lokalwährungen <i>Lang</i>	20	20	150	244	Disinflation, hohe Realzinsen und robuste Fundamentaldaten bieten Spielraum für Zinssenkungen und eine unterstützende Carry-Strategie.

¹Finanzprognose des Congressional Budget Office (CBO), Februar 2026. [Haushalt und wirtschaftlicher Ausblick: 2026 bis 2036 | Congressional Budget Office](#).

²Pressekonferenz der EZB, 5. Februar 2026. [PRESSEKONFERENZ](#).

³Französische Anleihen.

⁴[Statistikamt Startseite/Bevölkerungsschätzungen/Aktuelle Bevölkerungsschätzungen zum 1. Oktober 2024](#).

⁵[Pressekonferenz von Premierministerin TAKAICHI Sanae zu umfassenden wirtschaftlichen Maßnahmen und anderen Angelegenheiten \(Reden und Erklärungen der Premierministerin\) | Amt des Premierministers von Japan](#).

⁶USA Amt für Arbeitsstatistik, Februar 2026. [Zusammenfassung des Verbraucherpreisindex – Ergebnisse für Januar 2026](#).

⁷Ungarisches Zentralamt für Statistik.

⁸Zentralbank von Brasilien. [Selic-Zinssatz](#).

Please see [here](#) for Carmignac's content disclaimer and risks.