



**GUT ZU
WISSEN**



09.05.2026

05/26

BÖRSENBERICHT:

HÄNGEPARTIE

BLICKPUNKT:

EUROPA IN EINER VERÄNDERTEN WELT



BÖRSENBERICHT: HÄNGEPARTIE

Die zwischenzeitliche Ausweitung des Iran-Krieges auf Öl- und Gasanlagen sowie die Blockade der Straße von Hormus verstärkten die Krise auf dem globalen Energiemarkt. Vor diesem Hintergrund rutschten nahezu alle Aktienmärkte im Laufe des April gegenüber dem Jahresbeginn in die Verlustzone.

Der Energiepreisschock stört das Wachstum der Weltwirtschaft empfindlich. Daher reduzierte der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Prognose für den Anstieg des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) für das laufende Jahr von 3,3 auf 3,1 Prozent. Gleichzeitig wird ein Wiederanstieg der Inflation erwartet.

IWF senkt Prognose für globales BIP, Anstieg der Inflation erwartet

Unmittelbar nachdem US-Präsident Trump dem Iran mit einem Angriff auf Energieanlagen gedroht hatte, erklärte er, auf solche Angriffe vorerst zu verzichten. Daraufhin kam es im Monatsverlauf an den Märkten zu starken Gegenbewegungen. Der Rohölpreis fiel um rund 15 Prozent und die Aktienmärkte verzeichneten Kursgewinne.

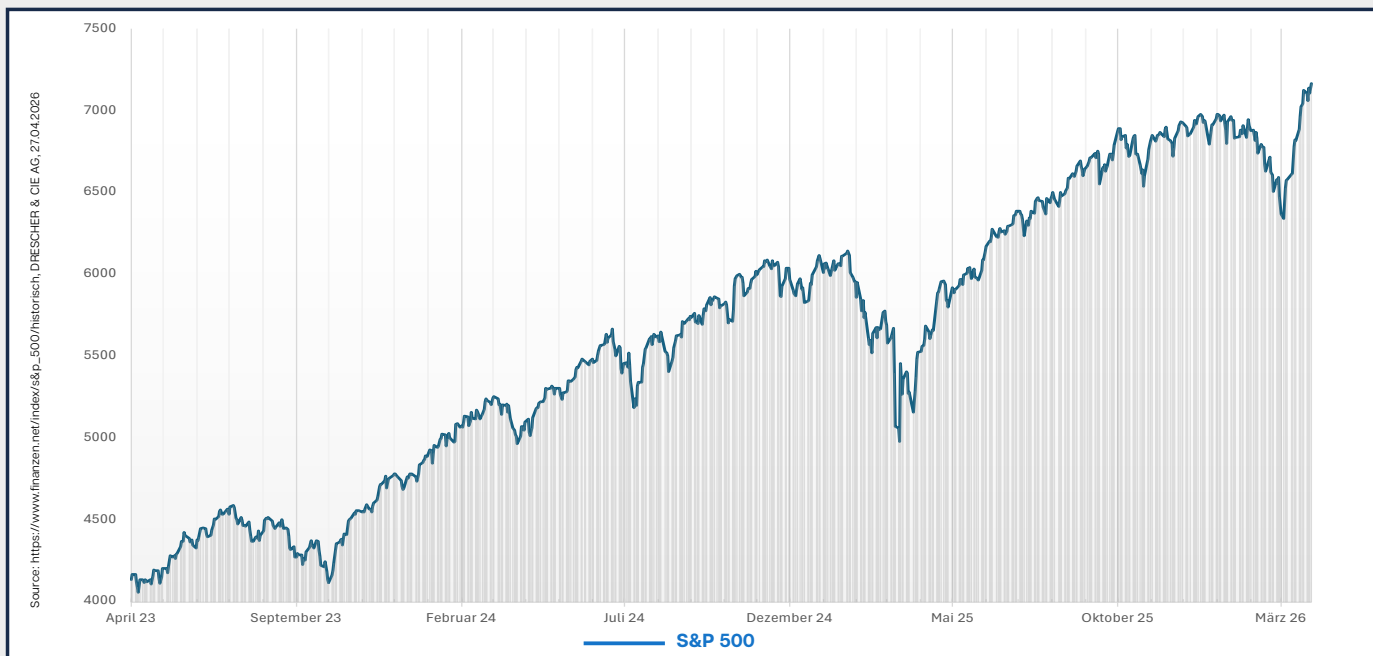
Die mit Hoffnungen auf ein Ende des Iran-Krieges erwartete Rede von US-Präsident Trump wurde von den Kapitalmärkten als „Nullnummer“ bewertet. Begünstigt wurde die Kurserholung dagegen durch die erklärte Absicht des Iran, die Straße von Hormus kontrolliert zu öffnen. Auch die Verkündung eines Waffenstillstands wurde positiv aufgenommen.

Allerdings wurde schnell deutlich, dass keine Seite die Bedingungen der jeweils anderen Seite für ein Ende des Krieges akzeptieren würde. Zwar hat keine Seite Interesse an einer Fortsetzung des Krieges, will aber auch nicht den Forderungen der Gegenseite nachgeben – also eine typische Hängepartie.

Ölpreis steigt auf 100 US-Dollar, Seitwärtsbewegung beim Gold

Nach den gescheiterten Friedensverhandlungen zwischen den USA und dem Iran in Pakistan stieg der Ölpreis wieder. Im April pendelte er meist zwischen 90 und 100 US-Dollar pro Barrel. Eine ähnliche Hängepartie zeigten auch die Edelmetallpreise. Die zwischenzeitlichen Hoffnungen auf ein Kriegsende führten zu einem Preisanstieg, die enttäuschten Hoffnungen zu fallenden Preisen. Der Goldpreis pendelte im April in einer vergleichsweise engen Bandbreite um 4.750 US-Dollar pro Unze.

KURSERHOLUNG BEIM S&P 500



An den Aktienbörsen überwog insbesondere in der ersten Monathälfte eine Kurserholung von den Verlusten im März. Viele Aktienindizes kletterten in der Hoffnung auf eine Entspannung des Konflikts sogar über ihre Hochs vor Ausbruch des Krieges, darunter der globale MSCI World, der US-amerikanische S&P 500 und der japanische Nikkei 225.

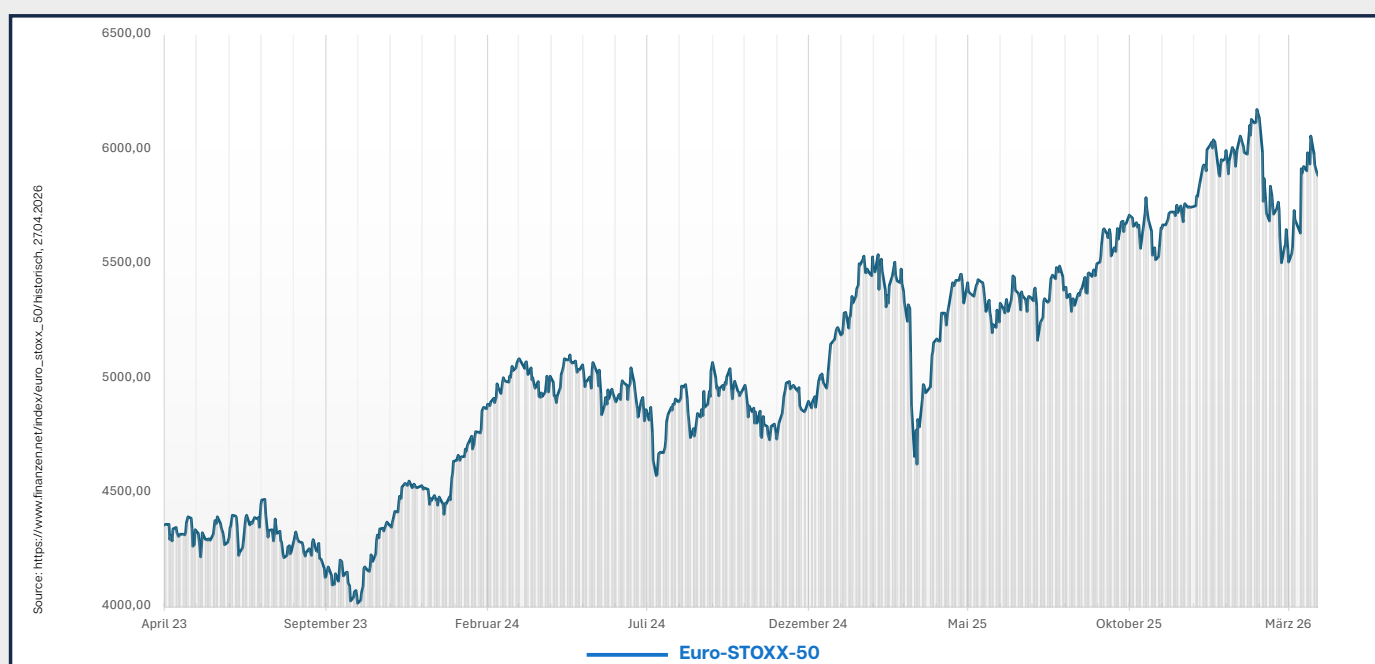
Quartalsergebnisse stützen Aktienkurse in den USA

Unterstützt wurde der Kursanstieg von der anlaufenden Berichtssaison, also der Veröffentlichung der Geschäftsergebnisse des ersten Quartals. In den USA übertrafen rund drei Viertel der Unternehmen

die offiziellen Gewinnerwartungen. Ein Übertreffen der durchschnittlichen Schätzungen ist zwar normal, die Zahl der positiv überraschenden Unternehmen lag diesmal jedoch höher als im historischen Durchschnitt.

Traditionell stammen die ersten veröffentlichten Ergebnisse überwiegend aus der Finanzbranche. Diese gilt als Indikator für den weiteren Verlauf. Die Sorgen um die Auswirkungen von Künstlicher Intelligenz auf die Softwarebranche wurden zwar zwischenzeitlich kleiner, konnten aber nicht vollständig entkräftet werden.

EURO STOXX 50 FÄLLT IN RICHTUNG VON 5.800 PUNKTEN ZURÜCK



In Europa fielen die Geschäftsergebnisse des ersten Quartals ebenfalls überwiegend gut aus. Vor dem Hintergrund des Iran-Krieges äußerten sich jedoch viele Unternehmen vorsichtig bis zurückhaltend zu den Aussichten für 2026. Dies drückte in der zweiten Aprilhälfte auf die Aktienkurse. Der westeuropäische Leitindex EURO STOXX 50, der sich zur Monatsmitte auf über 6.000 Punkte erholt hatte, sackte auf rund 5.850 Zähler ab. Der Deutsche Aktienindex DAX hatte fast 24.800 Punkte erreicht, als sich die Stimmung wieder verschlechterte. Erst in der Nähe der runden Marke von 24.000 Punkten fand er Unterstützung.

Stabilisierung an den Anleihemärkten

An den Anleihemärkten stabilisierte sich die Kursentwicklung nach den heftigen Verlusten im März. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen sank von über 4,4 Prozent auf rund 4,2 Prozent. Die Verluste

aus dem März wurden damit jedoch nicht ausgeglichen. Ende Februar, vor dem amerikanisch-israelischen Angriff auf den Iran war die Rendite kurzzeitig unter die Vier-Prozent-Marke gesunken. Auch die Kurse europäischer Anleihen erlebten im April eher eine Hängepartie als eine Kurserholung.

Die Devisenmärkte zeigten nach dem Anstieg des US-Dollars im März eine Gegenbewegung. Mit den Hoffnungen auf eine Entspannung in der ersten Aprilhälfte sank der US-Dollar und erreichte mit 1,18 US-Dollar pro Euro wieder das Vorkriegsniveau. Dann allerdings machte sich auch an den Devisenmärkten die Hängepartie bemerkbar, und der US-Dollar stieg wieder etwas.

Beschleunigt hat sich dagegen im April der Abwärtstrend der türkischen Lira. Die Türkei ist in hohem Umfang auf Öl- und Gasimporte angewiesen. Deren stark

steigende Preise schlagen auf die Inflation durch und lassen die Währungs- und Goldreserven des Landes schrumpfen. Die Inflationsrate konnte seit dem Hoch im Jahr 2022 bei 72 Prozent in die Nähe der 30-Prozent-Marke gesenkt werden, steigt jetzt aber wieder. Der Leitzins liegt bei 37 Prozent. Gegenüber dem Euro und dem US-Dollar sank die türkische Landeswährung in die Nähe ihrer historischen Tiefststände.

Weil auch andere Länder aufgrund steigender Energieimportkosten und zur Stützung ihrer nationalen Währungskurse Gold verkaufen, entwickelt sich der Preis des Edelmetalls seit Wochen nicht parallel zum, sondern entgegen dem Ölpreis. Zudem muss auch die russische Zentralbank wegen der Haushaltslage ihre Goldreserven durch Verkäufe verringern, obwohl das Land ein Profiteur der gestiegenen Weltmarktpreise für Öl und Gas ist.



IM BLICKPUNKT: EUROPA IN EINER VERÄNDERTEN WELT

Wer die Nachrichtenlage der vergangenen Jahre zusammenfassen möchte, kommt nicht umhin festzustellen, dass sich die Globalisierung stark verlangsamt hat und teilweise sogar umkehrt. Lag für große europäische Unternehmen das Heil noch vor wenigen Jahren in einer stärkeren Internationalisierung, vor allem in Geschäftsverbindungen zum Wachstumsmarkt China, muss sich Europa nun um seine Abhängigkeiten sorgen. Militärisch ist man abhängig von der früheren NATO-Führungsmacht USA und wirtschaftlich von Rohstoffimporten, Lieferketten und Absatzmärkten in Asien.

Onshoring statt Globalisierung in Europa

Inzwischen steht fest: Europa muss sich selbst gegen die Bedrohung durch Russland behaupten, darf nicht durch Rohstoffimporte erpressbar sein und muss seine Lieferketten weniger angreifbar machen. Onshoring, also die strategische Rückverlagerung oder Ansiedlung von Produktions- oder Dienstleistungsaktivitäten aus dem Ausland zurück nach Europa, dürfte die kommenden Jahre prägen.

Aber nicht nur bei seinen Importen muss sich Europa der veränderten Weltlage anpassen. Die früher attraktivsten Absatzmärkte, die USA und China, schotten sich zunehmend gegen Einfuhren aus Europa ab.

Europa wird sich in dieser neuen Weltordnung stärker auf sich selbst fokussieren müssen.

Zugleich verändert sich die Rolle der Politik. Mehr als 30 Jahre lang förderte sie die internationale Arbeitsteilung. Jetzt besteht die Aufgabe darin, die dadurch gewachsenen Abhängigkeiten zu verringern. Vor diesem Hintergrund dürften die Eingriffe der Politik in die Märkte eher zu- als abnehmen. Schlüsselbranchen dürfen mit staatlicher Unterstützung beim Onshoring rechnen.

Noch vor wenigen Jahren wurden beispielsweise die hohen Investitionen des weltgrößten Chemiekonzerns BASF in China positiv bewertet. Inzwischen sieht man zunehmend die Risiken. Ähnlich ergeht es anderen Branchen wie den Automobilherstellern. China ist nicht mehr der stark wachsende Absatzmarkt, sondern zunehmend ein Konkurrent – auch auf den europäischen Heimatmärkten.

Weniger Erwerbstätige verlangen nach höherer Produktivität

Gleichzeitig hat das Wachstum der europäischen Erwerbsbevölkerung seinen Zenit überschritten. In Zukunft wird Europa seinen Wohlstand mit weniger Berufstätigen erwirtschaften müssen. Der Anteil der Bevölkerung im Ruhestand wird Jahr für Jahr neue Rekordwerte erreichen, Stichwort Babyboomer.

Ohne Zuwanderung kann der Arbeitskräftemangel in Europa nicht bewältigt werden. Aber auch Robotik und Künstliche Intelligenz werden Beiträge zu einer höheren Produktivität leisten müssen. Arbeitswelten werden sich noch schneller verändern als in den vergangenen Jahren.

Anleger sind gut beraten, diese Entwicklungen bei ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Europa steht vor großen Herausforderungen und notwendigen Veränderungen. Unternehmen, die diesen Wandel ignorieren, bieten künftig ein schlechteres Verhältnis von Chancen zu Risiken.

Die Aufgabe aktiver Fondsmanager ist es vor diesem Hintergrund mehr denn je Aktien von Unternehmen zu finden, die den Wandel für sich nutzen können. Der EU-Binnenmarkt ist der größte wirklich funktionierende Binnenmarkt der Welt. Er umfasst rund 450 Millionen Konsumenten in den 27 EU-Mitgliedstaaten sowie in Island, Liechtenstein, Norwegen und der Schweiz. Zudem zeichnet er sich durch ein Bruttoinlandsprodukt (BIP) von über 14,5 Billionen Euro aus (Stand 2021/2022) und umfasst etwa 23 Millionen Unternehmen.

Zum Vergleich: In den USA gibt es zwar über 36 Millionen Unternehmen, aber nur 136 Millionen Privathaushalte mit durchschnittlich zweieinhalb Personen und somit etwa 340 Millionen Konsumenten. Rechnet man Kinder heraus, kommt man auf lediglich 275 Millionen Konsumenten.

Mit freundlichen Grüßen

Wirtschaftliche Unterschiede zwischen den USA und Europa schwinden

Beim durchschnittlichen Pro-Kopf-Einkommen hat die Europäische Union mit rund 39.680 Euro (2024) die USA mit rund 43.420 US-Dollar (ebenfalls 2024) inzwischen nahezu eingeholt. Auch das durchschnittliche Bruttoinlandsprodukt (BIP) pro Kopf liegt dicht beieinander. Während in Europa die zunächst sehr hohen Wohlstandsunterschiede stetig kleiner werden, wachsen die Unterschiede zwischen Reich und Arm in den USA. Die für die Binnenwirtschaft entscheidende Mittelschicht in Europa hat bereits jetzt deutlich mehr Kaufkraft als in den USA.

Mögliche Gewinner der kommenden Jahre sind also weniger als früher unter den „Gewinnern der Globalisierung“ zu suchen als vielmehr bei Unternehmen, die auf dem großen europäischen Binnenmarkt erfolgreich sind. Ein Beispiel dafür ist die Finanzbranche. Europäische Banken und Versicherungen sind außerhalb Europas eher wenig aktiv, haben aber umgekehrt auf ihren europäischen Heimatmärkten wenig Konkurrenz von außerhalb Europas. Ein zweites Beispiel sind europäische Rüstungshersteller. Hier verbieten sich Abhängigkeiten aus offensichtlichen Gründen, und das Onshoring wird rasch vorangetrieben.

Fazit: Europas Aktienmärkte sind nicht unbedingt die Verlierer der aktuellen Entwicklung – im Gegenteil. Sie bieten mittel- bis längerfristig ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis.