



## Marktkommentar April 2026

FERI CIO Office



## 2026-4 Summary

### 1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Irankrieg: Höhepunkt wahrscheinlich überschritten | Welche langfristigen Effekte?
- Märkte taktisch mit Fokus auf robuste Fundamentaldaten --> Aktientrend positiv
- EU/EWU: Fiskalimpulse als Positivfaktor | Risiko: stärker tangiert von Ölknappheit
- US-Konjunktur mit nachlassender Dynamik, aber weit weg von Rezessionsrisiken

### 2. Markteinschätzung

- Aktien: Dialogbereitschaft der Kriegsparteien wird positiv interpretiert
- Risiken: physische Ölversorgungsstörungen, KI-Ernüchterung/Disruptionssorgen
- Chancen: robuste Gewinndynamik, reduzierte Bewertungen, Iran-Dialog

### 3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Fundamentalumfeld intakt vs. Irankrieg-Effekte
- Taktisch: robustes Gewinnwachstum, Trumps Zollregime geschwächt, Fiskalimpulse
- Irankrieg schränkt taktische Visibilität ein | Globaler Multi Asset-Ansatz klar im Vorteil

### 4. Ausblick

- Hohe Staatsschulden als langfristiges Risiko | USA hat kaum fiskalische Spielräume
- Inflation: Irankrieg-Effekte unklar, rasche Rückkehr zu alten Preisniveaus unplausibel
- Geopolitik: USA globaler Hauptrisikotreiber; verzettelt sich im Iran (geschwächt)



## Hintergrund und Rahmenbedingungen

Der bisherige Jahresverlauf ist stark von **geopolitischen Spannungen** geprägt, wobei die USA unter Präsident Trump zum dominierenden Risikofaktor avanciert sind. In den vergangenen Wochen bewegten sich die Märkte nahezu im Gleichklang mit dem **volatilen Irankrieg-Newsflow** – ein Umfeld, das fundiertes Investment Research deutlich erschwert. Gleichzeitig zeigen die Märkte zuletzt eine bemerkenswerte **Robustheit**. Neben einem Gewöhnungseffekt – Finanzmärkte sind hochgradig adaptiv – trägt auch die leichte **Entspannung** beim Schiffsverkehr zur Stabilisierung bei. Der Transit durch die Straße von Hormus erholt sich zwar nur langsam und bleibt weit unter Normalniveau, die Dynamik zeigt jedoch in die richtige Richtung. Zudem wird die fortgesetzte **Dialogbereitschaft** beider Parteien positiv interpretiert, während der volatile Newsflow nur begrenzte Spuren hinterlässt – nicht zuletzt, weil viele Investoren darin die bekannte **Verhandlungstaktik** von Donald Trump erkennen. Schließlich scheinen die Anleger davon auszugehen, dass die anhaltende Sperrung der Straße von Hormus **keinen nachhaltigen Schaden für die Weltwirtschaft** verursacht. Diese Einschätzung könnte sich im späteren Verlauf jedoch als zu optimistisch erweisen. Bis dahin dürfte der **konstruktive Grundtrend** an den Börsen anhalten – ein aggressives Positionieren gegen die Märkte erscheint daher aktuell nicht angebracht.

### ► Das Investmentumfeld stellt sich wie folgt dar:

Die **US-Wirtschaft** präsentiert sich stabil, zeigt zuletzt jedoch eine **leichte Verlangsamung**. Der GDPNow-Indikator signalisiert für das erste Quartal – belastet durch gestiegene Energiepreise – ein Wachstum von lediglich **1,3 %**, was für US-Verhältnisse überschaubar ist. Dennoch bleibt die Wirtschaft weit von rezessiven Tendenzen entfernt. Massive **KI-Investitionen** sowie der **stabile Konsum** wohlhabender Haushalte wirken als zentrale Gegenpole. Zudem sind die USA – wie die Weltwirtschaft insgesamt – deutlich weniger ölintensiv als in den 1970er Jahren, was gegen übertriebene Rezessionsängste spricht. Die **Fed** dürfte zunächst die inflationären Effekte hoher Ölpreise abwarten und erst

dann über weitere **Zinssenkungen** entscheiden. Der **USD** war zuletzt aufgrund der aufgehellten Marktstimulierung weniger gefragt und tendierte schwächer.

**Europa** profitiert von fiskalischen Impulsen in Deutschland sowie einer weitgehend neutralen Geldpolitik der EZB. Allerdings ist die Region energiepolitisch deutlich stärker vom Nahen Osten abhängig als die USA. Im Ernstfall droht ein realer **physischer Ölmangel**, falls die Straße von Hormus auch mittelfristig weitgehend geschlossen bleibt. Anders als die Fed reagiert die **EZB** deutlich sensibler auf **Inflationsrisiken**. EZB-Präsidentin Lagarde hat bereits (indirekt) angedeutet, die Leitzinsen in den kommenden Monaten anzuheben, sollte der **Energiepreisschock** anhalten, was die fragile konjunkturelle Erholung in der Eurozone zusätzlich ausbremsen dürfte. Der **Euro** hat zuletzt als Reaktion auf die Dollarschwäche moderat aufgewertet.

Auch **Japan** profitiert von fiskalischen Impulsen. Premierministerin **Takaichi** ging gestärkt aus den Neuwahlen hervor und kann ihre wachstumsfreundliche Agenda weiterverfolgen. Die zwischenzeitlich aufgekommenen **Solvenzsorgen** erscheinen überzogen, da Japan über ein enormes Auslandsvermögen verfügt. Allerdings ist die Wirtschaft – ähnlich wie in Europa – stark von Energieimporten aus dem Nahen Osten abhängig. Sollte die weitgehende **Blockade der Straße von Hormus** auch mittelfristig andauern, drohen spürbare Wachstums einbußen. Der **japanische Yen** tendierte zuletzt gegenüber dem US-Dollar weitgehend neutral.

**Chinas** Wirtschaft befindet sich auf einem Abschwungspfad. Peking hat die **Wachstumsziele** reduziert, wodurch umfangreiche Stimulusmaßnahmen unwahrscheinlich erscheinen. Auch China ist auf Energieimporte aus Nahost angewiesen, verfügt jedoch über umfangreiche **Rohölreserven**, die Versorgungsunterbrechungen abfedern könnten. Der **Renminbi** konnte zuletzt seinen Aufwertungs trend wieder aufnehmen.

► **Geopolitische Risiken rücken allmählich aus dem Hauptfokus der Marktteilnehmer, während sich die Aufmerksamkeit zusehends auf die soliden Unternehmensgewinne verlagert. Auch wenn dieser konstruktive Grundtrend grundsätzlich gerechtfertigt erscheint, sollten die Risiken im weiteren Verlauf nicht unterschätzt werden. Taktisch bleibt eine konstruktive und opportunistische Asset Allocation adäquat.**



## Marktüberblick und Strategie

Die Märkte reagieren euphorisch auf den holprigen, aber weiterhin **intakten Dialog** zwischen den Konfliktparteien. Das **markttechnische Setup** hat sich entsprechend zuletzt deutlich aufgehellt: Der globale Aktienmarktrend ist wieder etabliert, die realisierte und erwartete **Volatilität** ist gesunken und der „**Angst-und-Gier**“-Indikator hat seine Extremniveaus verlassen. Hinzu kommt die anstehende **Berichtssaison**, die insgesamt einen positiven Markttreiber darstellen dürfte. Angesichts des weiterhin intakten **KI-Booms** und der **Dollarschwäche** im Vergleich zum Vorjahresquartal dürften die gemeldeten Gewinne stark ausfallen. Die Ausblicke könnten hingegen vorsichtiger ausfallen, dürften den positiven Impuls insgesamt jedoch nicht aufheben. Auch wenn der Irankonflikt weiterhin mittelfristige Risiken birgt, ist das skizzierte **taktische Marktumfeld** konstruktiv und könnte anhalten – was in der Investmentstrategie berücksichtigt werden sollte.

► Das Marktumfeld stellt sich im Detail wie folgt dar:

Auf **regionaler Ebene** befinden sich die **US-Aktienmärkte** in einem übergeordneten relativen Negativtrend, zeigen zuletzt jedoch wieder Stärke. Andere Regionen wie **Japan**, **Schwellenländer** und die **Eurozone** können ihre positiven Relativtrends halten. Es bleibt abzuwarten, ob die Berichtssaison den US-Märkten neue Impulse verleihen kann. Auf **sektoraler Ebene** bleiben die Trends stark vom volatilen Iran-Newsflow geprägt, sodass eine belastbare Trendanalyse derzeit nur eingeschränkt möglich ist. Auch hier bleibt abzuwarten, ob die Berichtssaison dem **Technologiesektor** aus seiner relativen Schwäche heraushelfen kann.

An den **Rentenmärkten** haben im Zuge der Markterholung die akuten **Inflationssorgen** nachgelassen. Die Zinsen sind über alle Laufzeiten hinweg gesunken, bewegen sich jedoch weiterhin auf einem erhöhten Niveau. Ein weiteres dynamisches Absinken der Renditen erscheint mittelfristig unwahrscheinlich, da sich die inflationären Effekte der **hohen Energiepreise** in den kommenden Monaten zunehmend in den Inflationsdaten niederschlagen dürften.

Im **Rohstoffsegment** sind derzeit gegenläufige Entwicklungen zu beobachten. **Energierohstoffe** sind im

Zuge der vorsichtigen Annäherung der Konfliktparteien gesunken. Allerdings zeigen die aktuellen **Futures-Kontrakte**, dass Rohölpreise in den nächsten 24 Monaten voraussichtlich nicht auf frühere Niveaus zurückkehren und damit länger erhöht bleiben dürften. Diese strukturell **erhöhten Inflationsrisiken** werden von den Märkten derzeit weitgehend ignoriert. **Edelmetalle** profitieren hingegen vom nachlassenden Liquidationsdruck sowie von der Entspannung bei den klassischen Bewertungsfaktoren (Zinsen und USD). Auch **Industriemetalle** konnten sich zuletzt erholen, da die Märkte Rezessionsrisiken zunehmend ausgepreist haben.

**Digital Assets** konnten von der aufgehellten Stimmung an den Börsen und der **gestiegenen Risikofreude** profitieren und spürbare Gewinne verzeichnen. Die Tatsache, dass das iranische, stark sanktionierte Regime zuletzt verstärkt auf **Bitcoin** für Geldtransfers gesetzt hat, dürfte ebenfalls zur robusten Performance beigetragen haben.

**Die in nächster Zeit für die Anlagestrategie und Portfolioausrichtung bestimmenden Faktoren sind:**

- **Aktien: Positivtrend, Markttechnik stabil**
- **Globale Geldpolitik: nur noch neutrale Tendenz**
- **Iran: Höhepunkt des Krieges überschritten**
- **Positiv: Aktien-Bewertungen reduziert**
- **Renten: Zinsen leicht rückläufig**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpuls, aber abhängig von Ölimporten**
- **U.-Gewinne positiv; weiterhin Tech-Dominanz**
- **Rohstoffe: fragmentierte Entwicklung**
- **USD zuletzt weniger als „Safe Haven“ gefragt**

**Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:**

- **Risikoassets: opportunistische Übergewichtung**
- **Aktien: EmMa & JPN aktiv gewichtet (rel. Trends)**
- **US-Aktien beobachten: Gelingt rel. Turnaround?**
- **Big-Tech: taktische Chancen (bessere Bewertungen)**
- **Rentenquote: Duration vorerst unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (attraktive Verzinsung)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold aktiv gewichtet (strategische Treiber)**
- **USD: perspektivisch weiter reduzieren**
- **Digital Assets: Aktivquote beibehalten**



## Ausblick

► **Vorüberlegung I:** Im Jahr 2025 haben auf globaler Ebene **Leitzinssenkungen** dominiert. Die **Fed** senkte ihren Leitzins dreimal und initiierte im Dezember zusätzlich ein **Anleihekaufprogramm**. Folglich ist die globale Geldpolitik im Aggregat nicht mehr restriktiv. Die weitere Perspektive hängt nun entscheidend von der **Dauer der Störung** des globalen Ölangebots ab.

► **Vorüberlegung II:** Seit Ende 2022 hat ein **KI-Boom** eingesetzt, der zunehmend die **Realwirtschaft tangiert**. Aufgrund ihrer starken Bilanzen, hohen Profitabilität und des opportunistischen „**Financial Engineering**“ können US-Tech-Unternehmen gewaltige Summen für KI-Investitionen mobilisieren – **rund 600 Mrd. USD in 2026** – mit positiven Effekten auf den Konjunkturzyklus. Allerdings hinterfragen immer mehr Marktteilnehmer die **Profitabilität** dieser enormen Investitionssummen. In der anstehenden Berichtssaison wird entscheidend sein, wie die Märkte auf entsprechende Capex-Ankündigungen reagieren. Sollte die Skepsis gegenüber den **KI-Investitionen** zunehmen, drohen Kürzungen der Investitionspläne – mit entsprechend dämpfenden Effekten für die Konjunktur.

► **Vorüberlegung III:** Anders als in der ersten Amtszeit agiert **Trump 2.0** besser vorbereitet und treibt die politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Transformation der USA voran. Auch geopolitisch hinterlässt die Trump-Administration eine klare Handschrift. Mit der **neuen Nationalen Sicherheitsstrategie** verabschieden sich die USA von ihrer normativen Führungsrolle. „**America First**“ ersetzt transatlantische Gewissheiten durch kalte Interessenlogik. Zudem hat der **innenpolitische Druck** auf Trump die Schwelle für außenpolitische Interventionen spürbar gesenkt. Die Kombination aus **kalter strategischer Interessenpolitik** und innenpolitischem Druck erklärt die in diesem Jahr gestiegene Bereitschaft zu geopolitischen Eskalationen. Die USA bleiben damit absehbar ein **zentraler geopolitischer Risikotreiber**.

► Vor diesem Hintergrund resultieren folgende mittelfristige Szenarien:

Das **Szenariobild** wird derzeit stark vom Iran-Krieg überlagert, was verlässliche Szenarioableitungen im

Moment erheblich erschwert. Sollte sich der Konflikt in die Länge ziehen, drohen spürbare **Konsequenzen für das Inflations- und Konjunkturbild**. Zudem würden die globalen Notenbanken in ein echtes **Dilemma** geraten und könnten die erforderlichen Leitzinssenkungen zunächst nicht umsetzen. Auf der anderen Seite herrschte auf dem globalen Ölmarkt vor dem Irankrieg ein **klares Überangebot**. Der Ölpreis könnte daher deutlich sinken, wenn der Konflikt zeitnah beendet wird – auch wenn eine Rückkehr zu den früheren Tiefstständen mittlerweile unplausibel erscheint.

Im **Basisszenario** erwarten wir keinen ausgedehnten Krieg in Nahost, sodass sich der Fokus der Finanzmärkte auf die **robusten Fundamentaldaten** richten dürfte: vor allem auf das robuste Gewinnwachstum und verbesserte Bewertungen. Allerdings dürfte der Inflationsdruck anhalten, wodurch die Notenbanken mittelfristig als stimulierender Faktor ausfallen dürften.

Im **Risikoszenario** eines ausgedehnten und möglicherweise eskalierenden Irankriegs drohen der Weltwirtschaft stagflationäre Tendenzen. Ein anhaltender Energieschock würde die Inflation erhöhen und gleichzeitig die wirtschaftliche Dynamik bremsen – ein klassisches Muster von **Stagflation**. In einem solchen Umfeld zählen **Rohstoffe** zu den strukturellen Profiteuren. Auch **Digital Assets** könnten von einer Flucht aus Fiat-Währungen profitieren (Vertrauensverlust).

Trotz des freundlichen Basisszenarios sollte auch das Risikoszenario in der mittelfristigen Asset Allocation berücksichtigt werden, auch vor dem Hintergrund, dass die aktuellen **Szenario-Wahrscheinlichkeiten** nicht hinreichend präzise quantifiziert werden können. Ein breiter **Multi Asset-Ansatz** ist hierfür ideal.

► Auch in der strategischen Perspektive spielen Inflationsrisiken eine bedeutende Rolle. Eine **ungünstige Demografie, steigende Militärausgaben und der Kampf gegen den Klimawandel** dürften **fiskalische Exzesse** in der laufenden Dekade zur neuen Normalität werden lassen. In diesem Umfeld sollten Investoren eine **strategische Multi Asset-Allocation** anstreben, die sich durch eine **Szenariorobustheit** und einen effektiven **Vermögensschutz** auszeichnet, kombiniert mit einem **flexiblen Risikomanagement** und einer Offenheit gegenüber **taktischen Opportunitäten**.



## Der Marktkommentar wird Ihnen präsentiert vom FERI CIO Office.



**Dr. Marcel V. Lähn**

Member of the Board & CIO



**Dr. Wolfgang Baums**

Executive Managing Director,  
Investment Office



**Dr. Eduard Baitinger**

Head of Asset Allocation

## Haftungsausschluss

Diese Mitteilung dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung und berücksichtigt nicht persönliche, insbesondere finanzielle, Verhältnisse, Anlagestrategien und -ziele sowie Erfahrungen und Kenntnisse.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch die jeweils geprüften Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. das PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten. Die vorliegende Information bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern.

Die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieser Information an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach unserer schriftlichen Zustimmung zulässig. FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser Information entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch diese Information weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.