

Marktkommentar für das 1. Quartal 2026

Ändert der Krieg im Iran alles?

Was für ein Jahrstart! Die Geopolitik von Donald Trump bestimmt das Marktgeschehen in den ersten drei Monaten des Quartals zu fast 100 % - ob mit der „**Operation Absolute Resolve**“ am 3. Januar in Venezuela oder dem „Griff“ nach Grönland und der Androhung von neuerlichen Zöllen auf die Unterstützer Dänemarks und der Kehrtwende auf der Weltwirtschaftskonferenz in Davos im Januar.

Auch die Rede und das Auftreten von US-Außenminister Rubio auf der **Münchener Sicherheitskonferenz (MSC)**¹ vom 13. bis 15. Februar sowie der anschließende Besuch in der Slowakei war eine Missachtung Europas.

Am 20. Februar hat der Oberste US-Gerichtshof endlich entschieden, dass der US-Präsident seine Befugnis bei der Einführung umfassender Zölle im Rahmen von Notfallbefugnissen überschritten hat. Die Begründung der (teils von ihm eingesetzten) Richter: Sie basierten auf einem nur für nationale Notstände gedachten Gesetz. Für Donald Trump ein Rückschlag, denn die Zölle sind ein zentrales Element seiner Wirtschaftspolitik. Akzeptiert hat er es aber nicht ...

Aber dies ist alles „harmlos“ gegenüber der „**Operation Epic Fury**“ – dem Angriff der USA und Israels am 26. Februar auf den Iran und die Tötung von Ayatollah Khamenei und weiteren ranghohen Militärs und Führern in den letzten nun fünf Wochen.

Was sind die Ziele von Donald Trump? Hat er überhaupt Ziele? Er stellt Ultimaten, verschiebt sie und wütet wie ein kleines Kind –

und der Iran zeigt ihm die kalte Schulter. Und das US-amerikanische Volk steht auch nicht (mehr) hinter ihm, wenn man den aktuellen Umfragen, z.B. bei *Polymarket* Glauben schenken darf. Die Zwischenwahlen² im November werden ein echter Lackmustest für den US-Präsidenten.

Die Folgen auf die Weltwirtschaft und die Inflation sind unabsehbar. Die faktische Schließung der Straße von Hormus hat massive Auswirkungen auf den Handel, vor allem nach Asien. Nicht nur der **Rohölpreis** ist dramatisch gestiegen, auch Preise für **Düngemittel, Schwefel, Helium** etc. sind nach oben geschossen und führen in der Konsequenz zu höheren Preisen bei Lebensmitteln und Medikamenten oder bei Mikrochips, die Helium in der Produktion benötigen. Viele Lieferketten sind massiv betroffen. Obwohl der Krieg erst fünf Wochen alt ist, zeigen sich schon erste Spuren in den Wirtschaftsdaten (PMIs) auf den folgenden Seiten.

Die Liste von Trumps Tweets, Entscheidungen, „Insiderverstößen“, Ultimaten, Beleidigungen, Rückziehern, etc. ließe sich noch weiterführen, aber darauf verzichten wir an dieser Stelle, da es aus unserer Sicht sinnlos ist. Die Halbwertszeit der Entscheidungen bzw. Tweets von US-Präsident Donald Trump sind viel zu kurz und irrational.

Trotz dieser immensen Herausforderungen und der Dynamik versuchen wir in den Quartalsberichten die relevantesten Ereignisse aus Politik und Wirtschaft zu verdichten und so rational wie möglich in Bezug zu den Kapitalmärkten zu bringen. Das ist aktuell sehr herausfordernd, zumal wir seit Kriegsbeginn in der Ukraine am 24. Februar 2022 tektonische Verschiebungen auf globaler Ebene erleben.

¹ <https://securityconference.org/msc-2026/>

² <https://polymarket.com/de/event/which-party-will-win-the-senate-in-2026>

Fazit: Auch wenn ich mich seit Quartalen wiederhole, es sind bewegte Zeiten in einer unruhigen und sich extrem schnell verändernden multipolaren Welt! Man sagt zwar, dass politische Börsen kurze Beine haben, aber die aktuelle Lage ist etwas komplexer und sorgt immer wieder für Volatilität, wie wir in den letzten Wochen und Monaten immer wieder gesehen haben. Andererseits sorgt die Volatilität für „Risikoaufschläge“, die wir in der Geldanlage benötigen, um Risiken oberhalb des sicheren Festgeldes zu verdienen.

Daher macht es auf Grund der hohen Dynamik wenig Sinn, Prognosen abzugeben. Es geht eher um Szenarien. Flexibilität, Diversifikation und gute Nerven sind wie immer Trumpf!

Konjunktur / Wirtschaftspolitik

Deutschland³ – ifo Geschäftsklimaindex stark gesunken

Die Stimmung unter den Unternehmen in Deutschland hat sich merklich verschlechtert. Der ifo Geschäftsklimaindex sank im März auf 86,4 Punkte, nach 88,4 Punkten im Februar. Dies war auf deutlich pessimistischere Erwartungen zurückzuführen. Die Urteile zur aktuellen Lage blieben hingegen unverändert. Die Unsicherheit unter den Unternehmen nahm spürbar zu. Der Krieg im Iran beendet vorerst die Hoffnung auf einen Aufschwung.

Im **Dienstleistungssektor** hat sich das Geschäftsklima stark eingetrübt. Die aktuelle Lage wurde zwar etwas besser eingeschätzt. Die Erwartungen sind aber regelrecht eingebrochen. Insbesondere im Tourismus und der Logistik haben sich die Aussichten massiv verschlechtert.

Im **Handel** ist der Index gesunken. Dies war auf deutlich pessimistischere Erwartungen zurückzuführen. Inflationssorgen der Bürger trübten die Aussichten sowohl im Groß- als auch Einzelhandel spürbar ein. Mit den laufenden Geschäften waren die Händler hingegen etwas zufriedener.



Im **Verarbeitenden Gewerbe** ist der Index nach den Anstiegen in den Vormonaten gesunken. Insbesondere die Erwartungen trübten sich merklich ein. Die Unternehmen beurteilten zudem ihre aktuelle Lage schlechter. Energieintensive Industrien sind am stärksten betroffen.

Im **Bauhauptgewerbe** hat sich das Geschäftsklima deutlich verschlechtert. Die Erwartungen erlebten den stärksten Rückgang seit März 2022. Die aktuelle Lage wurde hingegen positiver beurteilt, so Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts in München.

Wie man in der Grafik sieht, stagniert die Wirtschaft in Deutschland seit längerer Zeit. Nicht nur externe Faktoren wie der Ukrainekrieg belasten, auch interne, hausgemachte Probleme. Die „Bürokratie“

³ <https://www.ifo.de/fakten/2025-12-17/ifo-geschaeftsklimaindex-gesunken-dezember-2025>

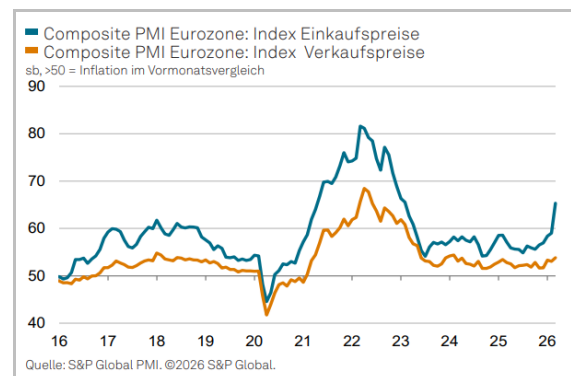
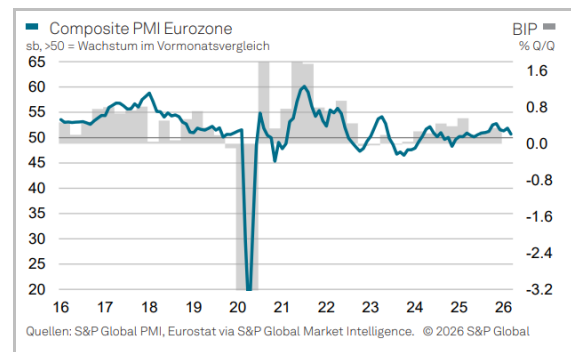
steht dabei als Sinnbild. Ob die „Klingbeil Rede“ am 25. März hier nun etwas ins Rollen gebracht hat, wird man sehen. Wir brauchen definitiv echte Reformen in diesem Land – eine neue Agenda.

Schwächstes Eurozone-Wachstum seit neun Monaten und verstärkter Kostendruck im März

Die Eurozone-Privatwirtschaft verzeichnete im März das schwächste Wachstum seit neun Monaten. Die Nachfrage ging erstmals seit letztem Juli zurück, was auf den neuerlichen Auftragsrückgang im Servicesektor zurückzuführen war. Ebenso bemerkenswert war, dass der Kostendruck im Monatsvergleich drastisch gestiegen ist und die Einkaufspreise so rasant zulegten wie zuletzt im Februar 2023.

Besonders auffällig war im März die Entwicklung der PMI-Preisindizes. So beschleunigte sich der Anstieg der Einkaufspreise rasant und fiel so stark aus wie seit etwas über drei Jahren nicht mehr. Im Verarbeitenden Gewerbe schnellte der Kostenindex im Vormonatsvergleich sogar um knapp 11 % nach oben – ein neuer Rekordanstieg. Und auch bei den Serviceanbietern legten die Kosten drastisch zu.

Der finale saisonbereinigte **S&P Global Composite PMI für die Eurozone** – ein gewichteter Mittelwert aus dem *S&P Global Eurozone Index Industrieproduktion* und dem *S&P Global Eurozone Service-Index* – fiel gegenüber Dezember von 51,5 Punkten auf 50,7 Punkte und auf den niedrigsten Stand seit neun Monaten. Im Februar lag der Wert sogar bei 51,9 Punkten.



Auf Länderebene zeigte sich ein gemischtes Bild. Spanien war mit einem beschleunigten Aufschwung Spitzenreiter, dicht gefolgt von Irland, wo die Wachstumsrate allerdings auf ein 6-Monatstief sank. Deutschland – die größte Volkswirtschaft im Euroraum – blieb auf Wachstumskurs, wenngleich die Wirtschaftsleistung hier nicht mehr ganz so stark zulegte wie in den beiden Vormonaten. In Frankreich und Italien schrumpfte die Wirtschaft.

Die Divergenz zwischen **Dienstleistung** und **Industrie** besteht weiterhin, hat sich nun aber umgekehrt.

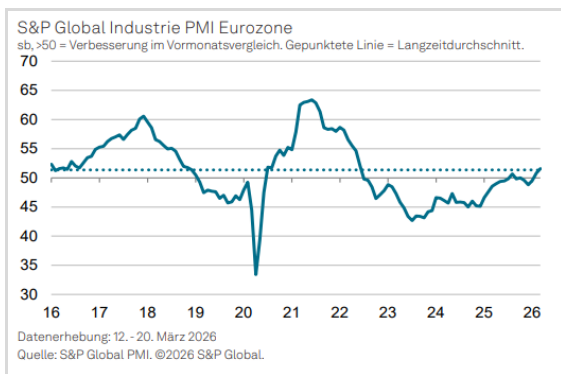
Denn der **S&P Global Einkaufsmanager-index™ Industrie Eurozone** stieg von 48,8 Punkten im Dezember auf 51,6 Punkte im März – der höchste Wert seit Mitte 2022.

Dank erneut moderater Zuwächse bei Produktion und Auftragseingang verzeichnete die Eurozone-Industrie auch im März Wachstum. Die Exportnachfrage stabilisierte sich weitgehend – eine durchaus positive Entwicklung im Vergleich zum Rückgang in

den zurückliegenden acht Monaten - während die Auftragsbestände erstmals seit knapp vier Jahren wieder zunahmen.

Die bemerkenswerteste Entwicklung war im März, dass sich die Lieferzeiten aufgrund der Störungen der globalen Logistikmärkte durch den Krieg im Nahen Osten so drastisch verlängerten wie seit über drei Jahren nicht mehr. Die Einkaufsmenge wurde erstmals seit Juni 2022 wieder gesteigert, obwohl sich der Anstieg der Einkaufspreise auf ein 41-Monatshoch beschleunigte.

In allen acht erfassten Ländern kam es laut aktueller Umfrage zu massiven Lieferstörungen, was die entsprechenden Hauptindizes steigen ließ. Spitzenreiter der PMI-Rangliste war erneut Griechenland, gefolgt von Irland. Lediglich Spaniens PMI notierte im rezessiven Bereich, hier schrumpfte die Industrie so stark wie zuletzt im April 2025. Frankreichs Industrie stagnierte, während es in Deutschland und Italien so kräftig aufwärts ging wie seit 46 bzw. 37 Monaten nicht mehr. Dies überrascht schon etwas ...

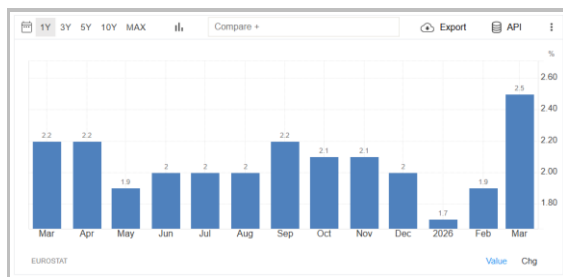
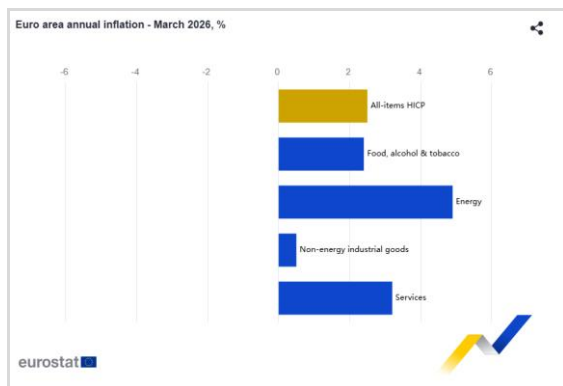


Schlechter sieht es dagegen im Dienstleistungssektor aus. Nach 52,4 Punkten im Dezember und 51,9 Punkte im Februar fiel der **S&P Global Dienstleistungsindex Eurozone** im März auf 50,2 Punkte. Es ist damit der tiefste Wert seit Mai 2025 und zeigt nur noch ein Mini-Wachstum in der Eurozone an.

Der erste Nachfragerückgang seit Juli letzten Jahres fiel zwar nur moderat aus, er hinterließ in den Orderbüchern der Unternehmen jedoch das höchste Minus seit 16 Monaten. Auch die Exporte sanken mit beschleunigter Rate. Der seit letztem November anhaltende Abbau der Auftragsbestände setzte sich im März fort. Die Beschäftigtenzahlen blieben praktisch unverändert, was der zweitniedrigste Wert des entsprechenden saisonbereinigten Indexes seit über fünf Jahren zeigte (gleicher Indexwert wie im September 2025). Der weitgehende Einstellungsstopp fiel mit einem deutlich weniger zuversichtlichen Ausblick zusammen. Der Optimismus sank auf ein 10-Monattief. Der Kostendruck intensivte sich und sorgte für den stärksten Anstieg der Einkaufspreise seit 34 Monaten. Die Angebotspreise wurden hingegen etwas weniger stark erhöht als im Februar.

Die Europäische Zentralbank beobachtet den aktuellen **Inflationsanstieg** mit Argusaugen. Der deutliche Anstieg in 2022 und 2023 war der Grund, warum die Notenbanken global die Zinsen so schnell und stark wie noch nie zuvor angehoben haben. Ging man bis vor kurzem davon aus, dass die Notenbanken, allen voran in den USA, die Zinsen senken, steht nun mit hoher Wahrscheinlichkeit ein Zinserhöhungszyklus bevor. Man möchte den Fehler nicht wiederholen und zu spät die Zinsen erhöhen. Aber noch wartet die EZB ab.

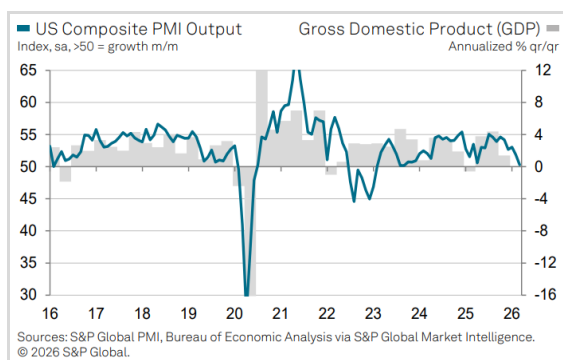
Die Verbraucherpreise im Euroraum sind im März um 2,5 % im Vorjahresvergleich gestiegen. Im Februar lag der Wert noch bei 1,9 % und unter dem Zielwert der EZB von 2 %. Der Grund sind vor allem die hohen Energiepreise auf Grund des Irankrieges. Diese stiegen um 4,9 %. Experten zufolge könnten weitere Teuerungen bevorstehen. Die Inflationsrate in Deutschland wird im März 2026 voraussichtlich sogar 2,7 % betragen.



Quelle: Eurostat

USA

Der **S&P Global US Composite PMI Output Index** fiel im März im Vergleich zum Vorquartal von 52,7 Punkte auf 50,3 Punkte und damit auf den tiefsten Stand seit September 2023. Im Februar lag der Wert noch bei 51,9 Punkte. Damit ist das Wachstum in den USA fast zum Stillstand gekommen.

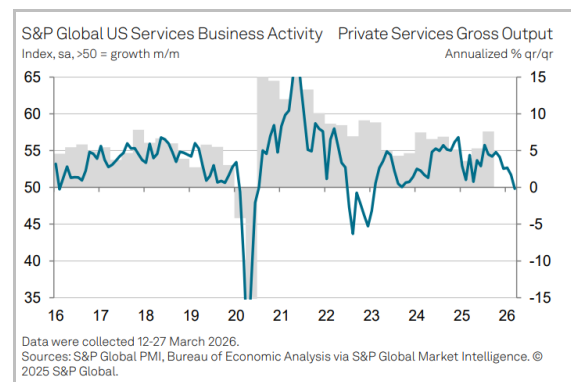


Dies gilt (noch) nicht für das **verarbeitende Gewerbe**, aber für den **Dienstleistungssektor**.

Denn der **S&P Global US Services PMI** fiel von 52,5 Punkte Ende Dezember auf 49,8 Punkte im März und damit sogar unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten und auf

ein Dreijahrestief. Im Februar lag der PMI noch bei 51,7 Punkten.

Das Vertrauen in die Zukunftsaussichten schwächte sich vor dem Hintergrund eines steigenden Kostendrucks ab, da ein Anstieg der Energiepreise infolge des Kriegsausbruchs im Nahen Osten den Sektor belastet. Die Beschäftigungszahlen gingen angesichts der unsicheren Aussichten leicht zurück.

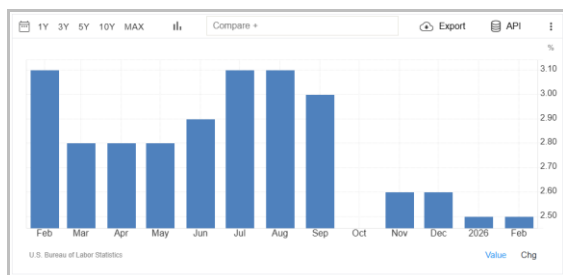


Der **S&P Global US Manufacturing PMI** stieg sogar leicht von 51,8 Punkte im Dezember leicht auf 52,3 Punkte im März.

Da die Zölle die Exportumsätze weiterhin negativ beeinflussten, wurde das Wachstum hauptsächlich durch eine höhere Inlandsnachfrage getragen. Dies spiegelte zudem teilweise den Aufbau von Sicherheitsbeständen seitens der Kunden wider, der auf den Krieg im Nahen Osten zurückzuführen war und die Inflation anheizte sowie die Lieferketten belastete. Die Umfrage vom März signalisierte einen deutlichen Anstieg der Input- und Outputpreisinflation, während sich die Lieferzeiten für Vorprodukte an die Hersteller so stark wie seit Oktober 2022 nicht mehr verlängerte hatten.

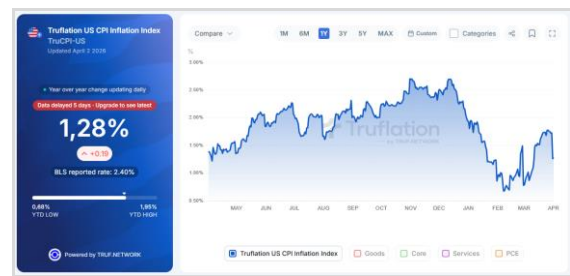


Der Krieg spiegelt sich in der Inflation (CPI) noch nicht wirklich wider. Die „Core“ Inflation (ex Energie und Nahrung) stieg im Februar annualisiert auf „nur“ 2,5 %, während die „Headline“ bei 2,4 % liegt. Es wird allerdings für März mit einem spürbaren Anstieg auf 3,1 % gerechnet. Vor allem Energiekosten (Benzin) haben deutlich angezogen.



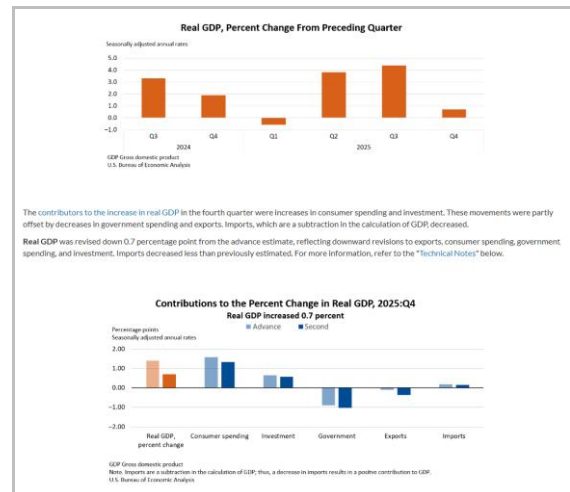
Die Kerninflation hat u.a. die US-Notenbank im Blick, um über die Höhe der Zinsen zu entscheiden. Noch-Notenbankchef Jerome Powell hat in der letzten Sitzung die Zinsen unverändert gelassen, aber eine Zinserhöhung durch ihn oder seinen wahrscheinlichen **Nachfolger Kevin Warsh** werden wohl unvermeidlich sein. Vor Kurzem standen noch Zinssenkungen im Raum.

Interessant ist eine relativ „neue“, auf Echtzeitdaten basierende Schätzung der Inflation – *Truflation*⁵. Dieser Wert stand am 2. April bei 1,28 %, am 7. April bei 1,63 % und misst interessanterweise noch keine massiv steigende Inflation.



Diese inzwischen kleiner gewordene Divergenz zwischen „offiziellen“ Daten und der *Truflation* werden wir weiter im Fokus haben und beobachten.

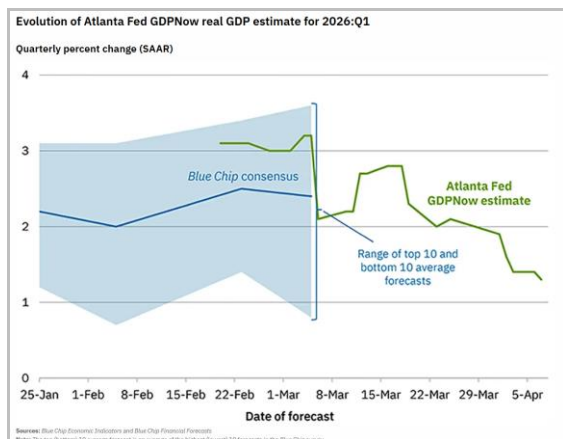
Aber nun zum Wachstum in den USA. Die letzten Schätzungen von Mitte März für das GDP-Wachstum im 4. Quartal 2025 liegen bei annualisiert „nur“ 0,7 %, nach 4,4 % im dritten Quartal. Das Wachstum über alle vier Quartale wird vermutlich 2,1 % betragen.



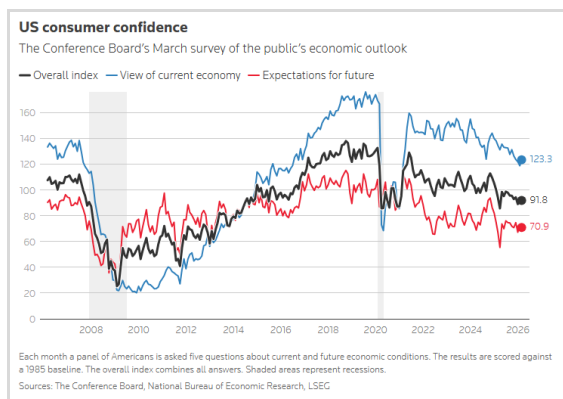
Die aktuelle „Echtzeit“ Schätzung der Atlanta Fed (GDPNow)⁶ für das 1. Quartal 2026 vom 7. April zeigt ein Wachstum von 1,3 % an – Tendenz fallend.

⁵ <https://truflation.com/dashboard?feed=us-inflation-rate>

⁶ <https://www.atlantafed.org/cqer/research/gdpnow>



Das **Verbrauchervertrauen** in den USA ist weiter relativ schwach, obwohl der Wert von 89,1 Punkte Ende Dezember auf aktuell 91,8 Punkte anstieg (schwarze Linie). Trotz des Anstiegs des Index waren in der Umfrage zunehmende Kostenbelastungen durch Zölle und stark gestiegene Ölpreise deutlich erkennbar. Die durchschnittliche Inflationserwartung der Verbraucher für die nächsten zwölf Monate schnellte von 4,5 % im Februar auf 5,2 % hoch – den höchsten Wert seit Mai 2025.



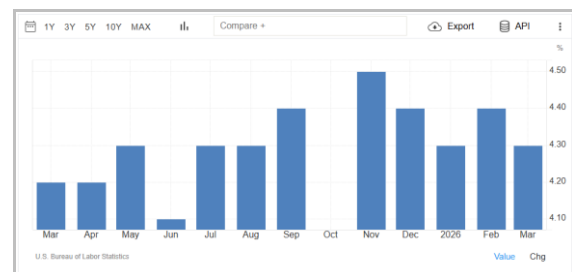
Last but not least wollen wir noch auf den wichtigen **Arbeitsmarkt** in den USA schauen.

Das US-Arbeitsmarktwachstum erholte sich im März stärker als erwartet, da der Streik von Beschäftigten im Gesundheitswesen beendet wurde und die Temperaturen stiegen. Allerdings nehmen die Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt aufgrund des Krieges mit dem Iran, dessen Ende nicht absehbar ist, zu. Der mit Spannung erwartete Arbeitsmarktbericht

des US-Arbeitsministeriums für März zeigte den größten Anstieg der Beschäftigtenzahlen außerhalb der Landwirtschaft seit 15 Monaten und zugleich den größten seit der Rückkehr von Präsident Donald Trump ins Weiße Haus. Zuvor war es im Februar zu einem deutlichen Rückgang gekommen.

Die Arbeitslosenquote sank von 4,4 % im Februar (4,6 % im November 2025) auf aktuell 4,3 %. Die Anzahl der Arbeitslosen verringerte sich zwar um 332.000 auf 7,239 Millionen, während die Gesamtbeschäftigung um 64.000 auf 162,85 Millionen sank. Doch die Erwerbsbevölkerung ging um 396.000 auf 170,09 Millionen zurück, was die Beteiligungsquote um 0,1 % auf 61,9 % drückte und erstmals seit Beginn der COVID-19-Pandemie unter 62 % fiel.

Die breitere U-6-Arbeitslosenquote, die entmutigte und unterbeschäftigte Arbeitnehmer umfasst, stieg auf 8 % nach 7,9 %.



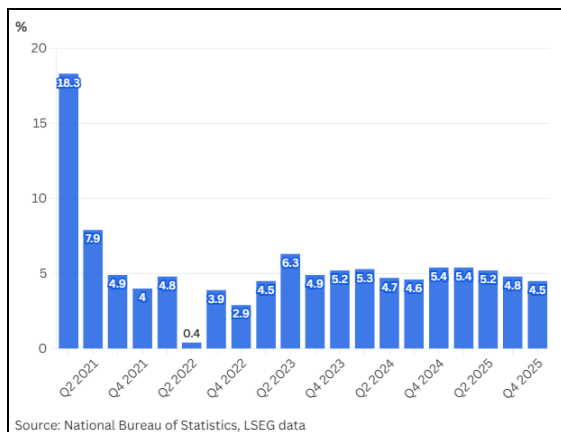
China

Der mit Abstand wichtigste Emerging Market – oder besser Schwellenmarkt – ist weiterhin *China*, wenn auch das bevölkerungsreichste Land der Welt *Indien* immer mehr in den Fokus rückt und an Wichtigkeit gewinnt.

Chinas Wirtschaftswachstum ist im 4. Quartal 2025 auf den niedrigsten Stand seit drei Jahren gesunken, da die Inlandsnachfrage nachgelassen hat. Obwohl das Jahreswachstum das von Peking gesetzte Ziel von 5 % erreichte, stellen Handelskonflikte

und strukturelle Ungleichgewichte erhebliche Risiken für die weitere Entwicklung dar.

Wie Daten des Nationalen Statistikamts (NBS) zeigten, wuchs Chinas Wirtschaft im vierten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 4,5 %. Damit verlangsamte sich das Wachstum gegenüber dem dritten Quartal, in dem noch ein Plus von 4,8 % verzeichnet worden war, da Konsum und Investitionen bremsen.

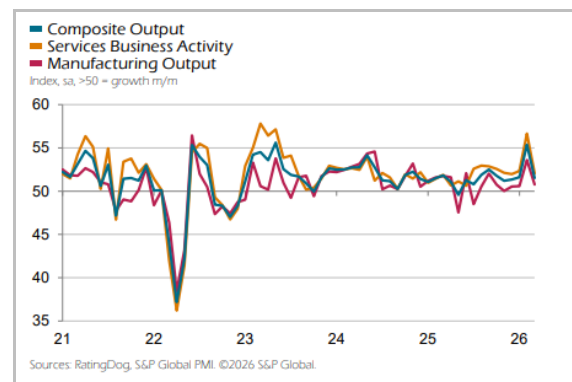


Während das ausgewiesene Wachstum im globalen Vergleich weiterhin respektabel ist, deuten die zugrundeliegenden Daten auf strukturelle Probleme hin. Nach einem relativ starken Jahresbeginn (5,4 % im ersten Quartal 2025 gegenüber dem Vorjahr) spiegelt die Verlangsamung im dritten und vierten Quartal die zunehmende Belastung durch den schwachen Binnenkonsum, Deflation, die anhaltenden Spannungen am Immobilienmarkt und externe Faktoren wie die schwächere globale Nachfrage und geopolitische Unsicherheiten wider.

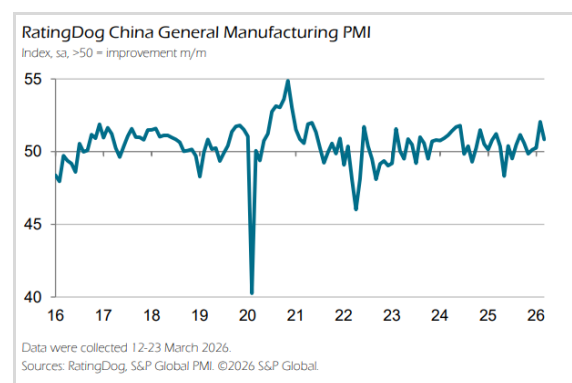
Mit Blick nach vorne hat China sein niedrigstes Wirtschaftswachstumsziel seit Jahrzehnten festgelegt und angekündigt, 2026 ein Wachstum von 4,5 bis 5 % anzustreben. Diese moderate Prognose folgt auf drei Jahre in Folge, in denen ein Wachstum von „rund 5 %“ für den Zeitraum 2023 bis 2025 angestrebt wurde. Dieses Ziel wurde trotz der schleppenden Erholung von den strengen Covid-19-Maßnahmen und der von US-

Präsident Donald Trump im vergangenen Jahr verhängten Zölle erreicht.

Der **RatingDog (vormals Caixin) China General Composite PMI** stieg leicht von 51,3 Punkten im Dezember auf 51,5 Punkte Ende März. Im Februar lag der Wert aber bei 55,4 Punkten – einem 33-Monatshoch! Das Wachstum verteilt sich relativ gleichmäßig auf die Industrie und den Dienstleistungssektor.



Der **Industriesektor**, gemessen am **RatingDog China General Manufacturing PMI**, stieg im Vergleich zum Dezember von 50,1 auf 50,8 Punkte Ende März, nach 52,1 Punkte im Februar.



Die 12-Monats-Aussichten für die Produktion im chinesischen Fertigungssektor blieben im März positiv. Die allgemeine Stimmung schwächte sich zwar gegenüber dem jüngsten Höchststand im Februar ab, blieb aber stärker als im Dezember und Januar. Das Vertrauen war mit einer festeren Kundennachfrage, Investitionen in Produktionskapazitäten und neue Produkte, Effizienzsteigerungen und

einer unterstützenden Regierungspolitik verbunden.

Der **Dienstleistungssektor** verlor Mitte des ersten Quartals etwas an Dynamik. So stieg zwar der **RatingDog China Services PMI** Ende März auf 52,1 Punkte nach 52,0 Punkten Ende Dezember, doch im Februar lag der Wert bei 56,7 Punkten, einem 33-Monatshoch. Die neuesten Daten deuten darauf hin, dass die Binnenmärkte ein wichtiger Treiber der Nachfrage im Dienstleistungssektor waren. Das internationale Neugeschäft ging nach dem Wachstum in den ersten beiden Monaten des Jahres 2026 zurück, allerdings nur geringfügig.

Die Dienstleister blieben hinsichtlich der erwarteten Aktivitätsniveaus in den nächsten 12 Monaten optimistisch. Die Stimmung hatte sich seit Februar leicht abgeschwächt, entsprach aber im Großen und Ganzen dem Trend seit Anfang 2025. Laut Aussagen von Umfrageteilnehmern war das Vertrauen mit geplanten Geschäftserweiterungen, Marktentwicklungen, neuen Projekten, Werbeaktionen und neuen Produkten verbunden.

Global

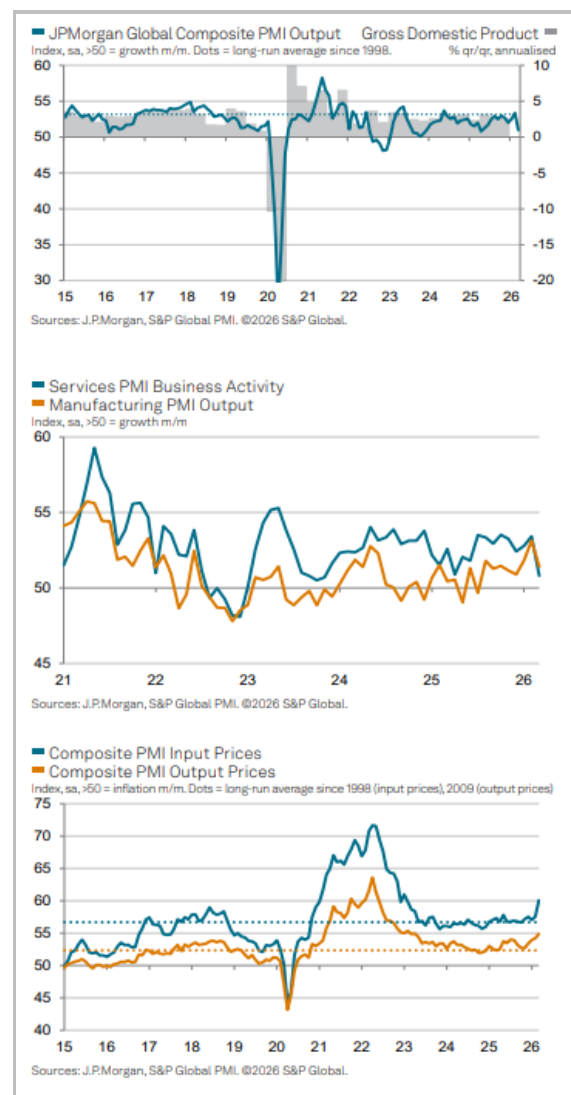
Das globale Wachstum ist noch solide, kühlte sich aber Verlauf des ersten Quartals ab. Dennoch befindet sich der Index im Einklang mit dem globalen Wachstumstrend. Die Belastung durch den Nahostkonflikt hat jedoch den zuvor vielversprechenden Jahresbeginn erheblich beeinträchtigt. Parallel zu diesen entmutigenden Wachstumssignalen stiegen die Preis-PMIs sprunghaft an. Die Indizes, die die Inputkosten und Outputpreise abbilden, erreichten zuletzt im Jahr 2023 ein solches Niveau.

Der **J.P.Morgan Global Composite Index** fiel Ende März mit 51,0 Punkte auf ein 11-Monatstief und den niedrigsten Stand seit dem „Liberation Day Schock“ im letzten April,

nach 52,0 Punkten Ende Dezember. Im Februar lag der Wert aber noch mit 53,3 Punkten auf einem 21-Monatshoch!

Von den 15 Ländern, für die kombinierte PMI-Daten für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor vorlagen, verzeichneten fast die Hälfte (sieben) im März einen Produktionsrückgang. Dies waren Australien, Brasilien, Kanada, Frankreich, Italien, Kasachstan und Russland. Nur eines der erfassten Länder (Spanien) verzeichnete ein schnelleres Wachstum als im Februar.

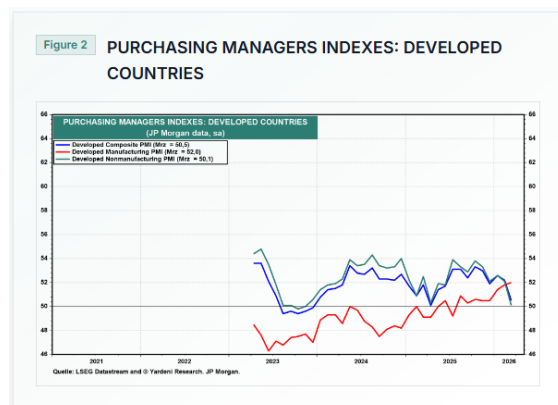
Das Wachstum blieb im **Dienstleistungssektor** erstmals seit Dezember 2022 hinter dem des **verarbeitenden Gewerbes** zurück.



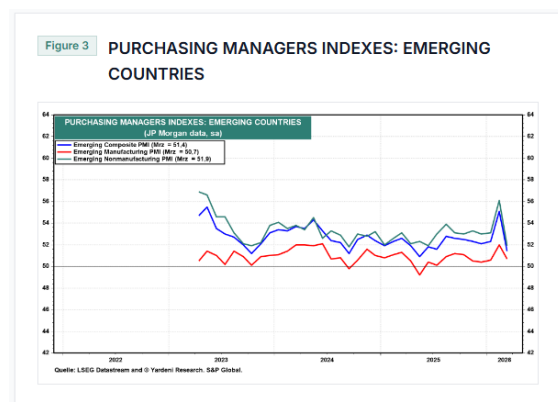
Der **J.P.Morgan Global Services Business Activity Index** fiel von 52,4 Punkten im Dezember auf 50,8 Punkte Ende März. Dies ist ein 28-Monattstief!

Der **J.P.Morgan Global Manufacturing PMI Index** hingegen stieg von 50,9 Punkten im Dezember auf 51,4 Punkte Ende März. Dennoch ist es der niedrigst gemessene Wert in den letzten drei Monaten.

Dabei liegen der „Globale Süden“ (Emerging Markets) mit einem Composite-PMI von 51,4 Punkte weiterhin vor dem „Globalen Norden“ mit 50,5 Punkten. Die Subindizes zeigen, dass das „Sorgenkind“ Industrie aktuell an (relativer) Stärke gewinnt und im „globalen Norden“ sogar den Dienstleistungssektor überholt hat.



Der Westen bzw. „Globale Norden“



Schwellenländer bzw. „Globale Süden“

Quelle: Ed Yardeni Research

Fazit:

Die Welt wuchs auch im 1. Quartal 2026 relativ synchron, allerdings weiter ohne große Dynamik. Die Geopolitik, sprich der Iran-konflikt, lastet zusehends auf den Volkswirtschaften. Vor allem Asien steht aktuell im Fokus. Sollte sich eine globale Energiekrise entwickeln, könnte nicht nur diese Region in eine Rezession rutschen.

Noch hat die OECD in Ihrem Ausblick vom 26. März ihre Wachstumsschätzung für 2026 bei 2,9 % belassen, für 2027 leicht auf 3,0 % reduziert. Ob ein dauerhaft hoher oder noch steigender Ölpreis (Öl-Krise?) zu einer Revision für 2026 führt, bleibt offen. Sie schreibt:

„Das globale BIP-Wachstum dürfte 2026 weitgehend stabil bei 2,9 % bleiben und 2027 auf 3,0 % ansteigen. Dieses Wachstum wird durch robuste technologiebezogene Investitionen und schrittweise sinkende effektive Zollsätze getragen. Der sich zuspitzende Konflikt im Nahen Osten bremst jedoch das Wachstum und führt zu erheblicher Unsicherheit hinsichtlich der globalen Nachfrage. Diese Prognosen basieren auf der Annahme, dass die derzeitigen Störungen auf dem Energiemarkt vorübergehend sind und sich die Preise ab Mitte 2026 wieder normalisieren.“

Den ganzen Ausblick der OECD findet man wie immer [hier](#).

Tabelle mit ausgewählten Performancezahlen per 31. März 2026

	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.01.2026	28.02.2026	31.03.2026	Perf. Monat	1. Quartal	Perf. YTD
DAX	10743,01	11481,06	12917,64	10558,96	13249,01	13718,78	15884,86	13923,59	16751,64	19909,14	24490,41	24538,81	25284,26	22680,04	-10,30%	-7,39%	-7,39%
MDAX	20774,62	22188,94	26200,77	21588,09	28312,80	30796,26	35123,25	25117,57	27137,30	25589,06	30617,67	31164,44	31560,34	28150,78	-10,80%	-8,06%	-8,06%
EuroStoxx50	3267,52	3290,52	3503,96	3001,24	3745,15	3552,64	4298,41	3793,62	4521,65	4895,98	5791,41	5947,81	6138,41	5569,73	-9,26%	-3,83%	-3,83%
S&P 500	2043,94	2238,83	2673,61	2506,86	3230,78	3756,07	4766,18	3839,50	4769,83	5881,63	6845,50	6939,03	6878,88	6528,52	-5,09%	-4,63%	-4,63%
Nasdaq 100	4593,27	4863,62	6396,42	6635,28	8733,07	12888,28	16320,08	10939,76	16825,93	21012,18	25249,85	25552,39	24960,04	23740,19	-4,89%	-5,98%	-5,98%
Russell 2000	1135,89	1357,13	1535,51	1348,56	1668,47	1974,86	2245,31	1761,25	2027,07	2230,16	2484,91	2613,74	2632,36	2496,37	-5,17%	0,46%	0,46%
MSCI World \$	1662,79	1751,22	2103,45	1883,90	2358,47	2690,04	3231,73	2602,69	3169,18	3707,83	4430,38	4527,59	4556,79	4258,31	-6,55%	-3,88%	-3,88%
BRIC	220,96	241,87	335,58	283,76	339,99	392,41	341,24	261,45	260,06	280,14	334,74	343,37	334,26	303,05	-9,34%	-9,47%	-9,47%
MSCI EM \$	794,14	862,28	1158,45	965,67	1114,66	1291,26	1232,01	956,38	1023,74	1075,48	1404,38	1528,09	1610,70	1397,20	-13,26%	-0,51%	-0,51%
MSCI FM \$	505,82	499,36	637,60	516,09	585,97	571,66	665,64	472,32	506,98	532,65	754,34	783,42	802,20	743,53	-7,31%	-1,43%	-1,43%
Shanghai A Shares	3704,29	3249,59	3463,48	2611,38	3195,98	3640,46	3814,30	3238,19	3119,10	3513,38	4161,36	4317,96	4365,11	4080,90	-6,51%	-1,93%	-1,93%
Nikkei 225	19033,71	19114,37	22764,94	20014,77	23656,62	27444,17	28791,71	26094,50	33464,17	39894,54	50339,48	53322,85	58850,27	51063,72	-13,23%	1,44%	1,44%
REX Performance	474,24	485,31	480,68	487,68	493,22	499,23	490,77	432,53	447,87	452,75	458,86	460,29	464,80	456,85	-1,71%	-0,44%	-0,44%
EUR/USD	1,0866	1,0525	1,1998	1,1467	1,1214	1,2217	1,1371	1,0754	1,1041	1,0353	1,1744	1,1853	1,1816	1,1553	-2,22%	-1,63%	-1,63%
USD/JPY	120,2020	116,8880	112,6830	109,6430	108,6155	103,3535	115,0920	131,2730	140,9840	157,1780	156,8360	154,7640	156,1785	158,7230	1,63%	1,20%	1,20%
USD/CNY	6,4930	6,9448	6,5040	6,8695	6,9655	6,5260	6,3521	6,8972	7,0973	7,2992	6,9955	6,9515	6,8571	6,8951	0,55%	-1,44%	-1,44%
EUR/JPY	130,61	123,05	135,22	125,71	121,8805	126,0530	131,0155	140,5460	155,6750	162,7710	184,1400	183,4445	184,5365	183,3735	-0,63%	-0,42%	-0,42%
EUR/CHF	1,0885	1,0719	1,1691	1,1254	1,0854	1,0815	1,0378	0,9899	0,9287	0,9389	0,9313	0,9163	0,9084	0,9236	1,68%	-0,82%	-0,82%
Gold	1061,11	1150,70	1302,67	1282,39	1518,58	1897,66	1827,48	1822,89	2064,62	2624,33	4315,95	4877,06	5258,88	4669,75	-11,20%	8,20%	8,20%
Silber	13,83	15,88	16,90	15,48	17,87	26,38	23,27	23,92	23,81	28,90	71,43	84,00	93,61	75,13	-19,74%	5,18%	5,18%
Öl (Brent)	37,60	56,75	66,62	54,15	66,03	51,72	77,93	85,99	77,08	74,83	60,91	69,83	73,21	103,53	41,42%	69,97%	69,97%
Öl (WTI)	37,21	53,67	60,25	45,67	61,07	48,48	75,03	80,44	71,59	71,91	57,50	65,66	67,23	101,75	51,35%	76,96%	76,96%
VDAX	21,14	17,85	14,15	23,39	14,17	24,73	17,70	20,57	13,53	15,64	14,78	19,62	18,54	25,93	61,43%	102,50%	102,50%

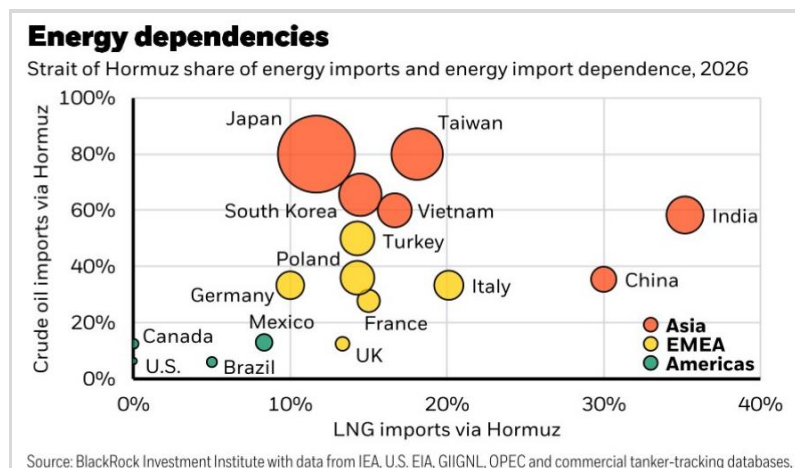
EM = Emerging Markets, FM = Frontier Markets

Weitere Daten zur Wertentwicklung verschiedener Länderindizes finden Sie auch [hier](#) auf den Seiten von MSCI.

Eine Einschätzung mit Auf- und Abstufungen finden Sie wie immer auf der Seite 15.

Der 28. Februar stellt alles auf den Kopf!

Mit Beginn des Kriegs im Iran wurden in einem Monat die Gewinne aus Januar und Februar in vielen Märkten und Assetklassen mehr als ausradiert – alles auf Null! Die Tabelle mit den Daten zur Wertentwicklung belegt dies. So verbuchte z.B. der **Dax** im März ein Minus von -10,30 %, der japanische **Nikkei** gab sogar -13,23 % ab während der US-amerikanische **S&P 500** „nur“ -5,09 % und der **Nasdaq 100** -4,89 % nachgaben. Auch die **Schwellenmärkte**, vor allem in Asien, die von der Energiekrise auf Grund Ihrer Abhängigkeit vom Öl vom Golf am stärksten betroffen sind (siehe Grafik), gaben um -13,26 % ab. Selbst das „Krisenmetall“ **Gold** brach um -11,20 % ein und **Silber** fiel sogar um -19,74 %.



Der einzige Gewinner war **Rohöl**, das je nach Sorte um 41,21 % (Brent) bzw. 51,35 % (WTI) stieg. Auch der **US-Dollar** konnte als „sicherer Hafen“ profitieren und sich erholen.

Dieser extreme Anstieg beim Rohöl und anderen Produkten aus dem „Kriegsgebiet“ wie Düngemittel, Schwefel, Helium etc. ließen viele Preise rasant ansteigen und führen möglicherweise zu einem Inflationsschub. Daher erstaunt es nicht, dass ansonsten „sichere“ Staatsanleihen auch teils deutlich unter Druck kamen. Der deutsche **RexP** fiel um deutliche -1,71 %, der europäische breite **iBoxx Overall** sogar um -2,53 %.

In der Regel befassen wir uns nur mit liquiden Finanzinstrumenten. Seit einiger Zeit werden aber auch semi-liquide Instrumente (ELTIFs) für Privatinvestoren angeboten. In ähnlichen Strukturen in den USA kommt es aktuell bei sogenannten **Private-Credit-Fonds** zu größeren Rücknahmewünschen bei Kunden, die auf Grund der Illiquidität nicht bedient werden können. Einige Fonds stehen unter Druck, da sie Kredite an Softwareunternehmen vergeben haben, deren Geschäftsmodelle durch KI bedroht sind. Dies schlägt auch auf einige US-Banken durch, die solche Fonds halten⁷. In Deutschland ist dies aber derzeit kein Problem.

Und wie geht es weiter? Chancen nutzen, Risiken minimieren

Oberste Maxime muss lauten: Ruhe bewahren, Risikotoleranz überprüfen, diversifizieren und seiner Strategie treu bleiben. Mehr kann man aktuell nicht sagen. Es macht keinen Sinn, auf irrationale Entscheidungen zu reagieren.

Wie setzen wir das um? Für die Allokation im Jahr 2026 bevorzugen wir weiterhin eine breite und globale **Diversifikation** auf der Aktien- und Anleihe sowie Rohstoffe. Wir würden unverändert die USA und die „Megacap“ Aktien (KI) unter gewichten, wobei diese teils schon korrigiert haben. Dafür unverändert Europa, Japan und die Schwellenmärkte (z.B. China und Indien) höher gewichten, trotz der aktuellen Lage. China könnte als „lachender Sieger“ aus der aktuellen Situation hervorgehen. Vor allem sogenannte „Small Caps“, also kleinere Unternehmen, haben deutliches Aufholpotential. Auch Rohstoffe- und Edelmetalle gehören für uns in ein ausbalanciertes Portfolio.

Auf der Anleihe muss man künftig sehr selektiv sein. Besonders westliche Staatsanleihen (Europa, USA, Japan) könnten unter einem Anstieg der Inflation durch einen länger hohen Ölpreis leiden. Anleihen aus den Schwellenländern haben aus unserer Sicht größeres Potenzial und profitieren von einem langfristig schwächeren US-Dollar. Aber auch Spezialitäten wie nordische Anleihen oder Katastrophenanleihen („Cat-Bonds“) sind als Beimischung interessant.

Unsere vor drei Monaten gemachten **fünf Thesen** „besuchen“ wir zur Jahresmitte wieder und ziehen ein Zwischenfazit. Beim „Öl“ (These 3) haben wir uns erst einmal geirrt.

Und auch wenn „Nachhaltigkeit“ und der Klimawandel aus dem Fokus geraten ist, so ist er Realität. Obwohl CO₂ in den USA seit Januar offiziell kein Schadstoff mehr ist. „The Green New Scam“ - das Zitat stammt von Donald Trump auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos. Er benutzte es, um Klimaschutzmaßnahmen und die Energiewende, insbesondere die Windenergie, als betrügerisch und wirtschaftlich schädlich darzustellen. Das bedeutet faktisch eine Abschaffung der bundesweiten Klimaregeln in den USA. Ideologische Hardliner ernten die Früchte ihrer jahrelangen Lobbyarbeit. Dennoch sollte man sein Portfolio daran ausrichten. Versicherer tun dies schon länger. **Nachhaltiges investieren ist aktives Risikomanagement und zukunftsgerichtet.**

Alle Einschätzungen und Änderungen der wichtigsten Märkte/Anlageklassen finden Sie auf Seite 15. Und mit diesen Einschätzungen wollen wir es belassen. Warten wir ab, welche Überraschungen uns die nächsten drei Monate bringen.

⁷ <https://www.boersen-zeitung.de/private-markets/privatinvestoren-fluechten-aus-der-asset-klasse-private-credit>

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen ein sonniges und friedliches Frühjahr. Bleiben Sie zuversichtlich – und hoffen wir auf **Frieden im Iran und auch in der Ukraine nach mehr als vier Jahren Krieg!** Dieser rückt leider etwas in den Hintergrund.

Es grüßt Sie demütig,



Frank Huttel

Marburg, den 8. April 2026

Gerne können Sie uns auch in den sozialen Medien wie [LinkedIn](#) folgen



Markteinschätzung per 31. März 2026 (Basisszenario)

Taktik

Taktik / kurz- bis mittelfristig

Aktien

	--	-	0	+	++
Deutschland					
Europa					
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					

Renten

	--	-	0	+	++
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					

Währungen

	--	-	0	+	++
EUR/USD					
USD/JPY					
CNY/USD					

Rohstoffe/Metalle

	--	-	0	+	++
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)					
Rohstoffe ex Öl					

Strategie

Strategie / langfristig

Aktien

	--	-	0	+	++
Deutschland					
Europa					
USA					
Japan					
China					
Emerging Markets					

Renten

	--	-	0	+	++
Staatsanleihen G7					
Staatsanleihen EM					
Inflationsanleihen					
Unternehmensanleihen					
High Yield Anleihen					

Währungen

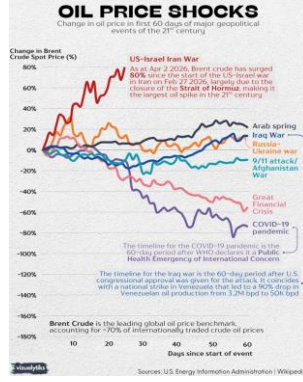
	--	-	0	+	++
EUR/USD					
USD/JPY					
CNY/USD					

Rohstoffe/Metalle

	--	-	0	+	++
Gold					
Goldminen					
Silber					
Öl (Brent)					
Rohstoffe ex Öl					

ab = Abstufung auf = Aufstufung

Chartgalerie (Stand 31.03.2026)

Dax  Dax korrigiert deutlich in 2026.	MDax  Hier zeigt sich noch die Schwäche der deutschen Wirtschaft bzw. des Mittelstands.	Nasdaq 100  Tech läuft nicht mehr ganz rund ... KI könnte zum Problem werden.
Gold  Gold erreicht neue Allzeithochs – und stürzt ab.	Euro vs. US-Dollar  Der Euro konsolidiert aktuell. Ausbruch oder fester US-Dollar? Viele sind pro Euro. Zu viele?	10jährige US-Treasuries (Zinsen)  10jährige Zinsen steigen wegen Inflationssorgen.
Vix (Volatilität)  Die „Vola“ ist im März wieder deutlich gestiegen, aber weniger als vermutet.	Bitcoin  Bitcoin weiter im Korrekturmodus.	Preis für 1 Tonne CO²  Der Preis für eine Tonne CO2 geht seitwärts.
Silber  Starke Bewegungen bei Silber in beide Richtungen.	Stimmung – Fear & Greed Fear & Greed Index What emotion is driving the market now? Learn more about the index  Der Indikator lag Ende März mit einem Wert von 10 im extremen „Angst“ Bereich. Hier geht es zur Seite.	Öl-Schock  Historische Bewegung beim Rohöl.

© Copyright FiNet Asset Management GmbH – Stand: 31. März 2026

Dieser Marktkommentar oder Auszüge davon dürfen von Partnern der FiNet Asset Management GmbH unter Angabe der Quelle verwendet werden. Die Performedaten wurden aus Quellen entnommen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit können wir aber nicht übernehmen.