

Market View März 2026

erstellt von Maximilian Mantler, Deputy Chief Investment Officer

Executive Summary

Die Aktienmärkte konsolidieren nach der starken Rallye der vergangenen Monate auf hohem Niveau. Gleichzeitig hat die **Dispersion** deutlich zugenommen, da die Diskussion über die wirtschaftlichen Auswirkungen von Künstlicher Intelligenz zu starken Kursbewegungen auf Einzeltitelebene geführt hat.

Der militärische Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran rückt geopolitische Risiken in den Fokus der Märkte. Die Schließung der **Straße von Hormuz** hat erhebliche Bedeutung für Energiepreise, Inflation und Wachstum.

Historische Erfahrungen zeigen jedoch, dass **geopolitische Eskalationen meist temporäre Marktschocks** darstellen. Sowohl US-amerikanische als auch europäische Aktienmärkte konnten Verluste nach solchen Ereignissen in der Vergangenheit häufig relativ schnell wieder aufholen.

Das **makroökonomische Umfeld** bleibt **aussichtsreich**. Eine Rezession erscheint derzeit unwahrscheinlich. Vielmehr zeigt die wirtschaftliche Dynamik erste Anzeichen einer Beschleunigung und die Unternehmensgewinne entwickeln sich robust.

In der Positionierung bleiben wir strukturell **konstruktiv für Risikoanlagen**, erwarten kurzfristig jedoch erhöhte Volatilität. Wir haben die Marktschwäche genutzt, um eine Position in japanischen Aktien aufzubauen, während Gold weiterhin eine wichtige Rolle als Diversifikator im Portfolio spielt.

Monatsrückblick

Die Aktienmärkte konsolidierten auf hohem Niveau. Nach der starken Rallye der vergangenen Monate bewegten sich viele Indizes zuletzt seitwärts nahe ihrer Höchststände. Unter der Oberfläche nahm jedoch die sogenannte **Dispersion** zu. Während manche Aktien stark stiegen, fielen andere wiederum stark. Der Grund dafür war das im Februar vorherrschende Thema der Künstlichen Intelligenz (KI).

Ausgelöst durch beachtliche Fortschritte des KI-Modells „Claude“ von Anthropic machte sich die Angst breit, dass eine Branche nach der anderen einen **Strukturwandel** erleben wird. Anfänglich wurden vor allem Softwareaktien abverkauft, beispielsweise ServiceNow oder Adobe. KI könnte es Unternehmen ermöglichen Software selbst zu entwickeln, anstatt sie teuer zukaufen zu müssen. Als nächstes erwischte es aber auch Buchungsplattformen wie Booking.com oder Logistikunternehmen wie Kühne & Nagel. KI könnte die Notwendigkeit von Intermediären überflüssig machen, sei es im Tourismus oder in der Logistik. Es genühten Ankündigungen, um Milliarden an Firmenwerten zu vernichten.

Aufgrund dieser Unsicherheiten bezüglich der KI-Entwicklung schnitten Aktien im **Technologiesektor** und den USA, wo viele große Technologieunternehmen angesiedelt sind, im Februar schlechter ab als defensivere Sektoren und Europa. Überspitzt formuliert gibt es keine europäische Software und damit auch keine Unternehmen, die durch eine neuere Technologie, nämlich KI, abgelöst werden könnten. Klare Profiteure waren weiterhin Zulieferer für den Ausbau der Datenzentren.

Die zunehmenden Kursverluste bei Softwareunternehmen lenkten den Blick auch auf einen anderen Markt: Viele dieser Firmen wurden in den vergangenen Jahren stark über **Private-Credit**-Fonds finanziert. Die Begrenzung von Rücknahmen bei einem Fonds des Vermögensverwalters Blue Owl sowie der Verkauf von Krediten im Umfang von rund 1,4 Milliarden US-Dollar verdeutlichen mögliche Liquiditätsrisiken. Der Markt ist in den vergangenen Jahren stark gewachsen und zunehmend auf wenige große Direktkreditgeber konzentriert. Obwohl derzeit keine systemische Krise erkennbar ist, könnte die Kombination aus hoher Verschuldung, sektoraler Konzentration und begrenzter Transparenz die Risiken erhöhen, sollte sich das wirtschaftliche Umfeld verschlechtern.

Die Berichtssaison des vierten Quartals 2025 ist nahezu abgeschlossen. Das starke **Gewinnwachstum** von 15% im Jahresvergleich unterstreicht die weiterhin hervorragende fundamentale Dynamik in den USA. In Europa stehen knapp 7% zu Buche und in den Emerging Markets 17%.

Ende Februar erklärte der Oberste Gerichtshof der USA die von US-Präsident Donald Trump erlassenen **IEEPA-Zölle** für ungültig (IEEPA = International Emergency Economic Powers Act). Als Reaktion darauf wurde von Trump ein rechtlich zulässiger allgemeiner Zollsatz in Höhe von 10% für die Dauer von 150 Tagen erlassen. Der Markt blickt durch diese neuen Zölle hindurch. Der Handlungsspielraum und das Drohpotential von Trump wurden durch das Urteil erheblich eingeschränkt.

Während makroökonomische Themen im Laufe des Februars kaum Aufmerksamkeit bekommen haben, hat sich das mit Ausbruch des Iran-Kriegs um 180 Grad gedreht.

Geopolitische Eskalationen sind meist temporäre Marktschocks

Der militärische Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran dominiert aktuell das Marktgeschehen. Der Fokus liegt auf der globalen Energieversorgung und damit auf Inflation und Wirtschaftswachstum.

Im Zentrum dieser Entwicklung steht die **Straße von Hormuz** – eine der wichtigsten maritimen Handelsrouten für Erdöl und Erdgas. Durch diese Meerenge werden rund 20% der weltweiten Rohöl- und LNG-Lieferungen transportiert (LNG = Flüssiggas). Die wichtigsten Exporteure in dieser Region sind Saudi-Arabien, Irak, Vereinigte Arabische Emirate, Kuwait, Iran sowie Katar (insbesondere für LNG). Auf der Nachfrageseite fließt der Großteil dieses Öls nach Asien, insbesondere nach China, Indien, Japan und Südkorea. Auch Europa ist ein wichtiger Abnehmer, vor allem von Gaslieferungen.

Eine länger anhaltende Unterbrechung dieser Energieflüsse könnte spürbare **Auswirkungen** auf die globalen **Energiemärkte** haben. Verschiedene Analysen zeigen, dass eine kurze Unterbrechung von ein bis zwei Wochen den Ölpreis auf 80 bis 90 USD pro Barrel erhöhen könnte, selbst wenn ein Teil der Lieferungen über alternative Pipelines umgeleitet wird. Bei einer längeren Unterbrechung könnte der Preis in Richtung 110 USD pro Barrel steigen.

Auch auf dem Gasmarkt wären die Auswirkungen erheblich. Sollte der LNG-Transport durch die Meerenge für einen Monat vollständig ausfallen, könnten europäische Gaspreise laut Schätzungen auf rund 70 EUR/MWh oder mehr steigen – ein Niveau, das zuletzt während der europäischen Energiekrise 2022 erreicht wurde und deutliche Nachfrageanpassungen auslöste. Bis auf den damaligen Spitzenwert von 350 EUR/MWh würde der Gaspreis jedoch nicht ansteigen.

Im Szenario einer langen Unterbrechung könnte gemäß Bloomberg die Inflation in den USA um 0.8% und in der Eurozone um 1.1% zulegen (letzte Inflationszahlen: USA 2.4%, Eurozone 1.9%). Das Wirtschaftswachstum könnte in den USA um 0.1% und in der Eurozone um 0.6% niedriger ausfallen (letzte Wachstumsprognosen: USA 2.5%, Eurozone 1.5%). Beide Regionen sollten **ohne Rezession** durch den Energieschock kommen. Die Eurozone ist aber eindeutig in der schlechteren Ausgangslage.

Es darf nicht unterschätzt werden, dass global ein erhebliches **politisches Interesse** daran besteht, die Meerenge möglichst rasch wieder zu öffnen. US-Präsident Donald Trump hat verlautbart, dass staatlich unterstützte Versicherungen für Tanker sowie militärische Eskorten so bald wie möglich erfolgen sollen. Selbst China – einer der wichtigsten politischen Unterstützer des Iran – hat öffentlich zu einer freien und sicheren Durchfahrt aufgerufen.

Darüber hinaus gibt es Hinweise auf diplomatische Kontakte im Hintergrund. Berichten zufolge soll das iranische Regime indirekt Kontakt zu den USA aufgenommen haben, um mögliche Wege zur Deeskalation des Konflikts zu sondieren. Auch wenn diese Gespräche bislang nur informell und über Drittparteien stattfinden sollen, zeigen sie, dass auf beiden Seiten zumindest ein gewisses Interesse besteht, eine weitere Eskalation zu vermeiden.

Für die Aktienmärkte zeigt sich **historisch** ein relativ **klares Muster**: Geopolitische Schocks führen zunächst zu erhöhter Volatilität und Kursrückgängen. Die Erfahrung der vergangenen Jahrzehnte zeigt jedoch, dass solche Ereignisse in der Regel keinen nachhaltigen Einfluss auf den langfristigen Trend der Aktienmärkte haben. Historische Daten zeigen, dass US-Aktienmärkte nach geopolitischen Eskalationen meist relativ schnell ihre Verluste wieder aufholen konnten und anschließend häufig neue Höchststände erreichen.

How Do Stocks Do After Major Events?

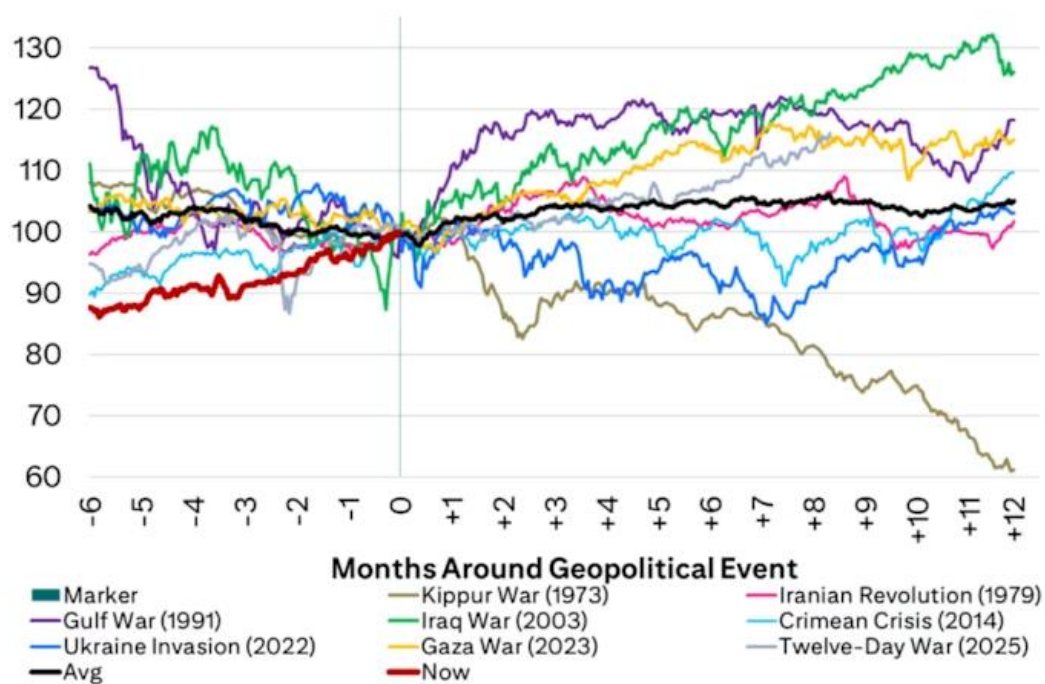
S&P 500 Index Performance After Geopolitical And Major Historical Events

Market Shock Events	Event Date	S&P 500 Index Returns			
		1 Month	3 Months	6 Months	12 Months
Germany Invades France	5/10/1940	(19.9%)	(12.7%)	(4.5%)	(18.7%)
Pearl Harbor Attack	12/7/1941	(1.0%)	(11.0%)	(6.5%)	4.3%
N. Korean Invades S. Korea	6/25/1950	(10.0%)	1.6%	4.1%	11.7%
Hungarian Uprising	10/23/1956	(2.1%)	(2.8%)	(1.3%)	(11.7%)
Suez Crisis	10/29/1956	(4.4%)	(3.6%)	(0.0%)	(11.6%)
Cuban Missile Crisis	10/16/1962	5.1%	14.1%	20.7%	27.8%
Kennedy Assassination	11/22/1963	6.8%	11.9%	15.5%	23.2%
Gulf of Tonkin Incident	8/2/1964	(1.6%)	1.9%	5.3%	2.7%
Six-Day War	6/5/1967	3.3%	5.9%	7.5%	13.5%
Tet Offensive	1/30/1968	(3.8%)	5.1%	5.2%	10.2%
Penn Central Bankruptcy	6/21/1970	(0.1%)	7.2%	16.8%	28.6%
Munich Olympics	9/5/1972	(1.0%)	5.7%	2.3%	(5.8%)
Yom Kippur War	10/6/1973	(3.9%)	(10.7%)	(15.3%)	(43.2%)
Oil Embargo	10/16/1973	(7.0%)	(13.2%)	(14.4%)	(35.2%)
Nixon Resigns	8/9/1974	(14.4%)	(7.0%)	(2.8%)	6.4%
Reagan Shooting	3/30/1981	(0.9%)	(1.8%)	(14.0%)	(16.4%)
Continental Illinois Bailout	5/9/1984	(3.1%)	1.0%	6.4%	12.8%
1987 Stock Market Crash	10/19/1987	8.1%	10.9%	14.7%	22.9%
Iraq's Invasion of Kuwait	8/2/1990	(8.2%)	(13.5%)	(2.1%)	10.1%
Soros Breaks Bank of England	9/16/1992	(2.5%)	3.0%	6.8%	9.9%
First World Trade Center Bombing	2/26/1993	1.7%	2.0%	4.0%	4.7%
Asian Financial Crisis	10/8/1997	(3.7%)	(1.8%)	14.1%	(1.5%)
U.S.S. Cole Yemen Bombing	10/12/2000	2.7%	(0.9%)	(11.3%)	(19.6%)
U.S. Terrorist Attacks	9/11/2001	(0.2%)	2.5%	6.7%	(18.4%)
Iraq war started	3/20/2003	1.9%	13.6%	18.7%	26.7%
Madrid Bombing	3/11/2004	3.5%	2.7%	1.5%	8.4%
London Subway Bombing	7/5/2005	3.3%	1.8%	5.3%	5.5%
Bear Stearns Collapses	3/14/2008	3.6%	5.6%	(2.8%)	(41.5%)
Lehman Brothers Collapses	9/15/2008	(16.3%)	(26.2%)	(34.8%)	(11.7%)
Boston Marathon Bombing	4/15/2013	6.3%	8.4%	9.7%	17.9%
Russia annexes Crimea	2/20/2014	1.5%	2.6%	8.0%	14.7%
BREXIT	6/24/2016	6.5%	6.2%	11.0%	19.7%
Bombing of Syria	4/7/2017	1.8%	3.1%	7.6%	12.8%
North Korea Missile Crisis	7/28/2017	(1.1%)	3.6%	14.8%	13.4%
Saudi Aramco Drone Strike	9/14/2019	(1.4%)	5.4%	(8.8%)	12.5%
Iranian General Killed In Airstrike	1/3/2020	1.9%	(23.1%)	(4.2%)	14.4%
U.S. Pulls Out of Afghanistan	8/30/2021	(3.7%)	2.8%	(4.9%)	(12.0%)
Russia invades Ukraine	2/24/2022	5.9%	(7.2%)	(2.1%)	(7.1%)
Hamas attacks Isreal	10/7/2023	1.3%	10.6%	20.9%	33.5%
Iran attacks Isreal	4/13/2024	1.9%	9.9%	13.5%	5.3%
Liberation Day	4/2/2025	(0.5%)	10.6%	19.1%	?
US Bombs Nuclear Facilities In Iran	6/22/2025	5.7%	11.7%	13.5%	?
US Removes Maduro in Venezula	1/3/2026	0.9%	?	?	?
Average		(0.9%)	0.8%	3.4%	3.0%
Median		(0.2%)	2.7%	5.3%	7.4%
% Higher		46.5%	66.7%	61.9%	65.0%

Quelle: Carson Investment Research

Ein ähnliches Bild zeigt sich auch in Europa. Obwohl europäische Volkswirtschaften stärker von Energieimporten aus dem Nahen Osten abhängig sind als die USA, konnten auch europäische Aktienmärkte geopolitische Krisen in der Vergangenheit meist relativ schnell verarbeiten und langfristig wieder zu ihrem vorherigen Wachstumspfad zurückkehren. Für Anleger bedeutet dies, dass geopolitische Konflikte zwar kurzfristig erhebliche Unsicherheit erzeugen können, langfristig jedoch selten die strukturellen Treiber der globalen Aktienmärkte verändern.

1. MSCI Europe Around Past Geopolitical Crises (Local)



Quelle: Morgan Stanley

Positionierung

Kurzfristig erwarten wir eine **volatile Phase** aufgrund des Iran-Kriegs. In unserem Basisszenario gehen wir jedoch von einer Beruhigung des Konflikts in den nächsten Wochen aus. Wir rechnen nicht mit einer Rezession und beurteilen das **makroökonomische Umfeld** weiterhin als **aussichtsreich**: steigende Erwartungen für Unternehmensgewinne, Anzeichen einer wirtschaftlichen Beschleunigung gemäß Einkaufsmanagerindizes sowie eine Bereinigung der Marktstimmung.

Wir haben die jüngste Marktschwäche genutzt, um eine kleine Position in japanischen Aktien aufzubauen. **Japan** profitiert derzeit von einem strukturellen Wandel: Nach Jahrzehnten der Deflation etabliert sich zunehmend ein moderates Inflationsumfeld mit steigenden Löhnen und höheren Unternehmensgewinnen. Gleichzeitig verbessern Reformen der Tokioter Börse die Kapitaldisziplin der Unternehmen und führen zu steigenden Aktienrückkäufen und Dividenden. Trotz der positiven Entwicklung bleiben japanische Aktien im internationalen Vergleich attraktiv bewertet und bieten damit ein interessantes Chancen-Risiko-Profil.

Wir sind davon überzeugt, dass KI zu großen Veränderungen führen wird. KI wird Branchen umkrempeln und Gewinner sowie Verlierer hervorbringen. Wahrscheinlich wurden einige Softwareunternehmen zu stark abgestraft, dennoch warten wir die weitere Entwicklung vorerst ab. Auch bei Private Credit bleiben wir vorsichtig.

Aufgrund der KI-Unsicherheiten war in den letzten Wochen der Konsens-Trade: hinaus aus den USA und hinein in andere Märkte. Die Bewertungen der Magnificent 7 sind deutlich gefallen. Trotz herausragender Unternehmensergebnisse wird Nvidia derzeit nur mit einem Forward-KGV von rund 22 gehandelt – ein Niveau, das zuletzt im Zuge der großen Zollankündigungen im vergangenen Jahr („Liberation Day“) oder im vierten Quartal 2018 erreicht wurde, als KI noch kein Marktthema war. Der **Pain Trade** wäre unserer Meinung nach eine von den Magnificent 7 angeführte **Tech-Rallye**.

Gold bleibt unser wichtigster **Diversifikator** im Portfolio. Im aktuellen Umfeld hat sich erneut die Stabilität von Gold gezeigt. Rohstoffe im Allgemeinen dienen als Absicherung gegen mögliche Inflationsüberraschungen.

Bitcoin könnte einen Boden gefunden haben. Entgegen vieler Befürchtungen ist der Preis im Zuge des Iran-Kriegs nicht weiter gefallen.

Unternehmensanleihen bieten seit geraumer Zeit nur einen geringen Renditeaufschlag gegenüber Staatsanleihen. Sollte sich dies aufgrund des turbulenten Marktumfelds ändern, könnten wir unsere Positionierung in dieser Anlageklasse erhöhen.

Haftungsausschluss

Diese Publikation wurde per 05.03.2026 erstellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen eine Marketingmitteilung der FINAD (FINAD AG, Zürich; FINAD GmbH, Wien oder FINAD GmbH, Zweigniederlassung Hamburg) dar. Diese Marketingmitteilung wurde nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Dieses Dokument dient nur zu allgemeinen Informationszwecken und für die persönliche Verwendung durch den Empfänger dieses Dokuments (nachfolgend «Empfänger» genannt). Sie stellt weder ein verbindliches Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FINAD zum Erwerb, zur Zeichnung, zum Verkauf oder zur Rückgabe von Anlagen oder zur Investition in eine bestimmte Handelsstrategie oder zur Tätigkeit eines sonstigen Geschäfts in irgendeiner Rechtsordnung dar. Sie stellt keine Empfehlung der FINAD in rechtlicher, buchhalterischer oder steuerlicher Hinsicht oder eine Zusicherung bezüglich Eignung oder Angemessenheit einer bestimmten Anlagestrategie, Transaktion oder Investition für den einzelnen Empfänger dar. Ein Bezug auf die Performance der Vergangenheit ist nicht als Hinweis auf die Zukunft zu verstehen. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen und Analysen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig und glaubwürdig gelten. Die FINAD gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Alle Meinungen und Ansichten stellen Einschätzungen dar, die zum Zeitpunkt der Drucklegung galten; Änderungen bleiben jederzeit vorbehalten, wobei keine Verpflichtung zur Aktualisierung und Mitteilung besteht. Bevor Empfänger eine Anlage-, Transaktions- oder sonstige finanzielle Entscheidung treffen, sollten sie die Eignung einer solchen Investition, Transaktion oder sonstigen Geschäfts für ihre speziellen Verhältnisse abklären und unabhängig (allenfalls mit ihren professionellen Beratern) die besonderen Risiken sowie die rechtlichen, regulatorischen, kreditmäßigen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen prüfen. Der jeweilige Empfänger ist dafür verantwortlich, zu überprüfen, ob er nach dem in seinem Wohnsitzstaat und/oder auf seine Nationalität anwendbaren Recht berechtigt ist, diese Publikation zum persönlichen Gebrauch anzufordern, zugestellt zu erhalten und zu benutzen. FINAD lehnt diesbezüglich jegliche Haftung ab. Eine Anlage in die in diesem Dokument erwähnten Fonds und sonstigen Finanzinstrumente sollten erst nach vorheriger sorgfältiger Lektüre und Prüfung des aktuellsten Verkaufsprospekts, des Fondsreglements sowie der darin enthaltenen rechtlichen Informationen und nach vorgängiger Konsultation Ihres Kundenberaters sowie – soweit erforderlich – Ihres eigenen Rechts- und/oder Steuerberaters erfolgen. Der jeweilige Empfänger ist dafür verantwortlich, zu überprüfen, ob er nach dem in seinem Wohnsitzstaat und/oder auf seine Nationalität anwendbaren Recht berechtigt ist, die entsprechenden Fondsdokumente anzufordern und zu erhalten. Weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten verteilt oder US-Personen ausgehändigt werden.

Das vorliegende Dokument darf ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der FINAD weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.

Für die Schweiz: FINAD AG, Talstrasse 58, 8001 Zürich, Schweiz ist eine auf Finanzdienstleistungen und Vermögensverwaltung spezialisierte unabhängige Aktiengesellschaft, errichtet nach schweizerischem Recht. Die FINAD ist von der Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) als Vermögensverwalter zugelassen und wird durch die Aufsichtsorganisation (AO) AOOS beaufsichtigt. Weiter ist die FINAD an die OFS Ombud Finanzen Schweiz (<http://www.ombudfinance.ch>) angeschlossen. Beschwerden über die FINAD können an die AO AOOS oder die OFS gerichtet werden.

Für Österreich: FINAD GmbH, Dorotheergasse 6-8/L021, 1010 Wien, Österreich ist eine Wertpapierfirma gemäß § 3 Wertpapieraufsichtsgesetz 2018 (WAG 2018) und als solche berechtigt, die Wertpapierdienstleistungen der Anlageberatung, der Portfolioverwaltung sowie der Annahme und Übermittlung von Aufträgen, jeweils hinsichtlich Finanzinstrumenten, zu erbringen. FINAD ist nicht berechtigt, Dienstleistungen zu erbringen, die das Halten von Geld, Wertpapieren oder sonstigen Instrumenten von Kunden umfassen. FINAD unterliegt der Aufsicht der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien (www.fma.gv.at). Beschwerden über die FINAD können an die FMA gerichtet werden.

Für Deutschland: FINAD GmbH Deutschland, Schauenburgerstraße 61, 20095 Hamburg, Deutschland ist die deutsche Zweigniederlassung der FINAD GmbH, Dorotheergasse 6-8/L/021, AT-1010 Wien, Österreich. FINAD ist ein auf Anlageberatung, Anlagevermittlung und Vermögensverwaltung (Finanzportfolioverwaltung) spezialisiertes unabhängiges Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Die Erbringung von Wertpapierdienstleistungen durch FINAD unterliegt der Aufsicht der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien (www.fma.gv.at) sowie der Bundesanstalt für

Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de). Beschwerden über die FINAD können an die FMA oder die BaFin gerichtet werden.

FINAD ist nicht zur Ausübung der Rechtsanwaltschaft, Steuerberatung oder Wirtschaftsprüfung berechtigt.

© Copyright FINAD – alle Rechte vorbehalten.

Weitere Angaben zum Unternehmen finden Sie unter <https://finad.com/impressum>.