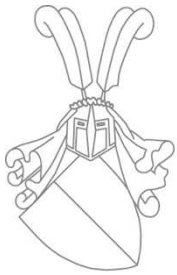


Marktbericht

März 2026



von Plettenberg, Conradt & Cie.
Family Office



***Weltwirtschaft: Achillesferse „Die Straße von Hormus“ –
Aktienmärkte: das schwächste Quartal seit 2022 – Renten-
märkte: Zündschnur Ölpreis – Edelmetalle: Korrektur oder
Trendwende(?) – Krypto: Stabilisierung auf niedrigem Niveau***

„Wir haben eine kleine Exkursion in den Nahen Osten gemacht, um etwas Böses loszuwerden. Und ich denke, ihr werdet sehen, dass es ein kurzer Ausflug sein wird.“

Donald Trump, 47. Präsident der USA, am 9. März 2026

„Holt euch euer eigenes Öl!“

Donald Trump, 47. Präsident der USA, am 31. März 2026

„Ohne eine führende Macht, die bereit ist, kurzfristig Kosten zu tragen, verfällt das internationale System in Anarchie und gegenseitige Schädigung.“

Charles Kindleberger, amerikanischer Historiker (1910 – 2003)

„Deeskalation: Das Eis ist dicker, aber die Kuh ist nicht vom Eis.“

Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt Netfonds AG, zum zweiwöchigen Waffenstillstand zwischen dem Iran und den USA, 8. April 2026

„Wir dürfen den Fehler von 2007 nicht wiederholen.“

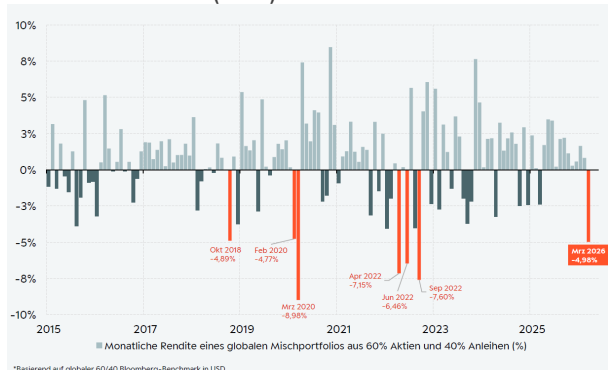
Mohamed El-Erian, ökonomischer Chefberater der Allianz, zu Auszahlungsstopps bei Private Credit-Fonds

„Wir werden einen Investitionsboom und einen Rohstoff-Bullenmarkt sehen.“

Marko Papic, geopolitischer Chefstrategie von BCA Research

Das 1. Quartal war rückblickend aufgrund der Entwicklungen im März das schlechteste seit 2022 an den Kapitalmärkten. Verantwortlich war im Wesentlichen die militärische Eskalation im Nahen Osten, die Inflationsrisiken befeuerte, die Erwartung weiterer Zinssenkungen ausardierte und neue Rezessionsorgen hervorrief. Dementsprechend folgte ein breiter „Risk-Off“-Modus, der abgesehen von einigen wenigen (Energie-)Rohstoffen fast alle Anlageklasse umfasste. Klassische „ausgewogene“ 60 (Aktien) : 40 (Anleihen) – Portfolios erlitten im März mit knapp – 5 % den größten Kursverlust seit September 2022. Aufgrund starker Inflations Sorgen stiegen Renditen von Anleihen deutlich und deren Kurse gaben nach. Damit versagten Anleihen wie 2022 als Diversifikationsinstrument im Portfolio.

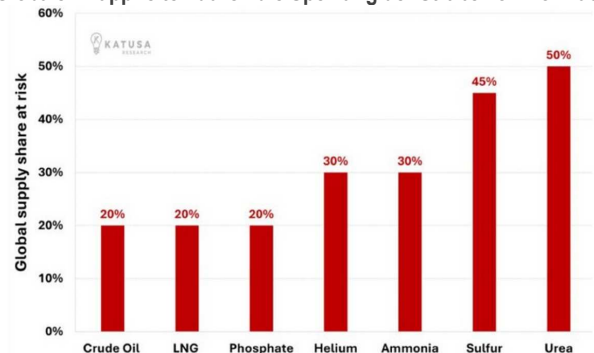
Klassische Portfolios (60:40) mit dem stärksten Verlust seit 2022



Quelle: Berenberg Märkte Monitor, Bloomberg, Zeitraum 01.01.2015 bis 31.03.2026, 7. April 2026

Die „kleine“ bzw. „kurze“ Exkursion von US-Präsident Trump in den Nahen Osten dauert mittlerweile bereits über 7 Wochen an und es ist noch nicht absehbar (Stand: 20. April 2026), ob die kürzlich verkündete Waffenruhe Bestand haben wird und am Beginn eines andauernden Friedensprozesses steht. Trump hätte dies gerne und erklärt bereits seinen Sieg auf ganzer Linie, obwohl die Realität vor allem durch die erfolgreiche Sperrung der Straße von Hormus durch die iranischen Revolutionsgarden zuletzt eine andere war. Jüngst musste Donald Trump bitter erfahren, dass es im Gegensatz zu seinen Zollandrohungen im letzten Frühjahr oder seinen Annektionsträumen in Bezug auf Grönland nicht mehr allein in seiner Macht liegt, einen Rückzieher (TACO – Trump always chickens out) zu machen, wenn die Kapitalmärkte zu nervös werden. In Bezug auf den Iran gilt: It takes two to TACO. Dabei kämpft das iranische Regime um die Existenz der Islamischen Republik und hat nichts mehr zu verlieren, während Donald Trump zu Hause, innerparteilich und mit Blick auf die anstehenden Mid-Term-Wahlen immer stärker unter Druck gerät. Dies äußerte sich in den zunehmend größeren verbalen Entgleisungen, die eines US-Präsidenten nicht würdig waren.

Globale Knappheiten durch die Sperrung der Straße von Hormus



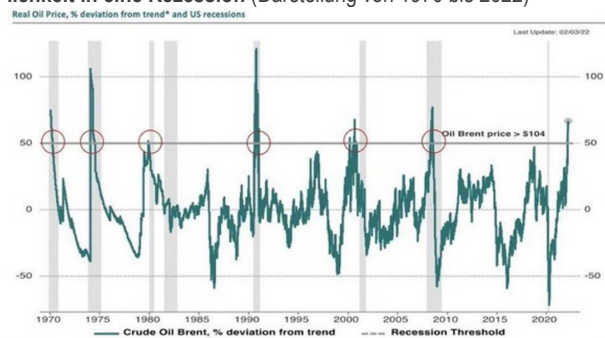
Quelle: Charles-Henry Monchau, Syz Bank / ADAM@AdameMedia, Katuscha Research, LinkedIn, 30. März 2026

Trumps größte Fehleinschätzung war vermutlich, dass es bei der Sperrung der Straße von Hormus nicht nur um Öl und Gas geht, wovon die USA für sich genug haben. Beispielsweise sind die Staaten am Persischen Golf bedeutende Lieferanten von Stickstoffdünger, deren Ausfall perspektivisch Agrargüter verknappt und die Lebensmittelpreise treibt. Katar ist nach den USA der weltweit wichtigste Produzent von Helium, welches für die Halbleiterproduktion essentiell ist und damit zum Risiko für den laufenden KI-Boom wird. Zudem liefert der Iran Schwefelsäure, die für den Abbau von Kupfer unverzichtbar ist. Des Weiteren sind vor allem viele asiatische Staaten auf die Öl- und Gaslieferungen aus der Region angewiesen. Ein andauernder Ausfall droht auch zu signifikanten Produktionsausfällen in der (asiatischen) Petro-

chemie zu führen, so dass in zahlreichen Branchen unverzichtbare Vorprodukte fehlen und weltweit Lieferketten reißen.

Es bleibt nun abzuwarten, ob die Straße von Hormus kurzfristig wieder frei wird und es dann auch dauerhaft bleibt. In diesem Fall könnten die Kapitalmärkte durch die jüngsten Verwerfungen „hindurchblicken“ und hoffen, dass die ursprünglichen Erwartungen zum Wirtschafts- und Gewinnwachstum sowie zu weiteren Zinssenkungen noch mit Verspätung eintreten. Möglicherweise hat Trump dieses Mal aber auch den Bogen überspannt und die Weltwirtschaft hat bereits irreversible Schäden erlitten, die erst in den kommenden Wochen und Monaten sichtbar werden. Es ist aktuell noch nicht absehbar, dass der Ölpreis kurzfristig wieder auf sein Vorkrisenniveau fällt. Selbst im besten Fall dürfte die Versorgung mit Öl und Gas aus dem Persischen Golf aufgrund der entstandenen Schäden an der Infrastruktur sowie der teils sehr zeitintensiven Wiederingangsetzung von Produktionsprozessen mindestens auf Monate erheblich beeinträchtigt bleiben. In der Vergangenheit gingen starke Anstiege bei den Energiekosten häufig (nicht immer) einer Rezession voraus. Eine Ausnahme in Bezug auf die USA stellte der letzte Preisschock 2022 dar. Damals glitt die US-Wirtschaft (überraschend) nicht in eine Rezession ab, was sich dieses Mal aber nicht wiederholen muss.

Ein starker Energiepreisanstieg führt mit großer Wahrscheinlichkeit in eine Rezession (Darstellung von 1970 bis 2022)



Quelle: Tavi Costa / Thierry Borgeat, LinkedIn, 19. März 2026

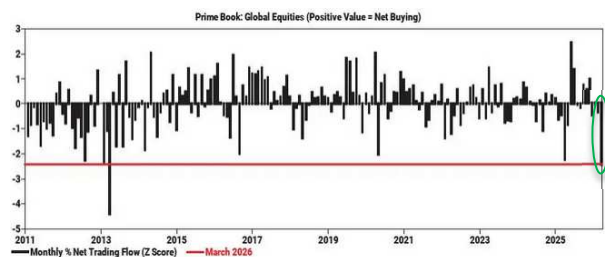
Viele aktuell zur Veröffentlichung kommende Wirtschaftsdaten wurden noch im Februar vor Beginn des Iran-Konflikts erhoben. Die tatsächlichen Auswirkungen der vergangenen Wochen werden erst sukzessive sichtbar. Einer der sehr frühen Frühindikatoren ist der sentix Konjunkturindex. Die Datenerhebung erfolgte Anfang April und die ernüchternden Ergebnisse wurden am 7. April veröffentlicht. Danach erfolgte beim sentix Konjunkturindex für alle Regionen ein deutlicher Rückgang bzw. regelrechter Absturz im April. Das sentix Global Aggregate verliert fast 14 Punkte auf – 2,9 Punkte und die

globalen Erwartungswerte erreichen mit – 6,6 Punkten den tiefsten Stand seit April 2025. Das vorherrschende Regime ist nun „Stagnation“. Noch deutlicher ging es für das regionale Aggregat Euroland abwärts. Der Gesamtindex fiel hier um – 16,1 Punkte auf – 19,2 Punkte und ist ähnlich stark wie vor einem Jahr. Hier wird nun ein rezessives Konjunkturregime angezeigt. Noch ausgeprägter ist das Bild für Deutschland, wo der Index – 15,6 Punkte auf – 27,7 Punkte nachgibt. Dies ist der tiefste Stand seit September 2024. Selbst in den USA verliert der Gesamtindex noch – 10 Punkte und fällt auf – 3,2 Punkte, was zumindest einen konjunkturellen Abschwung andeutet.



Quelle: Hedgeye, 4. März 2026

Betrachten wir die Auswirkungen auf die Kapitalmärkte. Während bis Ende Februar die Farbe Grün dominierte, sorgten die Entwicklungen im März für einen Farbwechsel. Zum Quartalsende sind fast alle Anlageklassen „rot“ eingefärbt. Eine Ausnahme stellt lediglich das Rohstoffsegment dar. Auffällig ist, dass Hedge Fonds ihre Aktien so schnell wie seit 13 Jahren nicht mehr verkauften.



Quelle: Daily Chartbook, DC Lite #570, 2. April 2026, Goldman Sachs via Natalia Kniazhevich - Bloomberg

Trotz einer gewissen Erholung gegen Ende März verlor der Euro Stoxx 50 auf Monatssicht rund – 7,4 %. Die exportorientierten und von Energieimporten abhängigen Börsen in Deutschland (DAX) und Japan (Nikkei) verloren sogar mit rund – 8,5 % und – 9,8 % überproportional. Ebenfalls erlitten die sehr gut in das Jahr gestarteten Schwellenländer mit knapp – 13,6 % einen hohen Verlust, während sich die US-Börsen mit einem Rückgang von lediglich rund – 5 % überraschend gut behaupteten. Dem Aktienmarkt dürfte trotz allem zugutekommen, dass die

USA mittlerweile ein Nettoenergieexporteur sind. Dementsprechend fielen auch beim MSCI World die Verluste mit knapp – 6 % unterdurchschnittlich aus. Zudem milderte die Aufwertung des US-Dollars um rund + 2,2 % im März die US-Aktienkursverluste für einen Euro-Investor noch.

Die durch die „explodierenden“ Energiepreise wieder erwachten Inflationsbefürchtungen hatten einen deutlichen Anstieg der Zinsen im März zur Folge. In Deutschland erhöhte sich die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen um 36 Basispunkte auf 3,01 %. Damit wurde die 3 %-Marke erstmals seit 2011 wieder überschritten. In den USA stieg die Rendite 10-jähriger US-Staatspapiere um 35 Basispunkte auf 4,31 %.



Quelle: Hedgeye, 27. März 2026

Während die Preise für Energierohstoffe im März kein Halten kannten – Rohöl (Brent) + 45 % – und die breitgefassten Rohstoffindizes um rund + 20 % zulegten, kamen Edelmetalle unter Druck. Der Goldpreis verlor etwa – 11,6 % und Silber korrigierte um knapp – 20 %.

Auf der Währungsseite profitierte der US-Dollar und gewann als „Fluchtwährung“ rund + 2,2 % gegenüber dem Euro. Überraschend stabil zeigten sich die Kryptowährungen nach den deutlichen Kursverlusten in den Vormonaten. Seit Anfang März konnte der Bitcoin rund + 1,6 % zulegen und Ethereum gewann sogar ca. + 6,9 %.

Ins Bild passt, dass der Internationale Währungsfonds (IWF) Ende März vor einem globalen, aber asymmetrischen Schock warnte. Letztlich würden alle Wege zu höheren Preisen und einem langsameren Wachstum führen, was die Stagflations- bzw. Rezessionsrisiken wieder beschwört. Für Deutschland halbierten die führenden Wirtschaftsinstitute Anfang April ihre „Gemeinschaftsprognose“ von zuvor + 1,3 % Wirtschaftswachstum in Deutschland auf lediglich noch + 0,6 % für 2026.

Der Iran-Konflikt überschattete im März auch den neuen chinesischen Fünfjahresplan. Mit diesem zielt die chine-

sische Regierung auf technologische Unabhängigkeit und Technologieführerschaft in vielen Branchen, wo heute Europa noch führend ist. Die europäische Industrie steht hier vor neuen Herausforderungen. Des Weiteren erhöhte sich von den USA ausgehend die Unruhe am Private Credit-Markt. Noch werden die Signale „heruntergespielt“, aber es ist nicht ausgeschlossen, dass wir uns in einer vergleichbaren Situation wie am Verbriefungsmarkt im Jahr 2007 befinden, die letztlich ein Jahr später zur Finanzmarktkrise führte. Wichtig ist hier, dass die auftretenden Probleme in den kommenden Monaten nicht verharmlost, sondern anerkannt und bereinigt werden, bevor sie drohen, außer Kontrolle zu geraten.

Blicken wir nachfolgend detaillierter auf die einzelnen Anlageklassen im März bzw. im 1. Quartal 2026. Wir starten wie gewohnt mit dem **Aktienmarkt**.

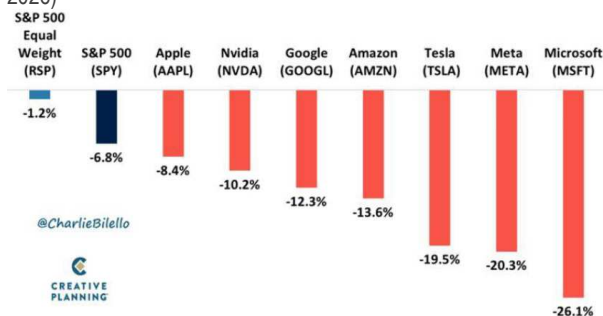
Der deutsche Leitindex DAX verlor im März trotz einer deutlichen Erholung zum Monatsende rund – 8,5 % und schloss mit gut 23.000 Punkten. Zwischenzeitlich hatte der Index bereits zeitweise unter 22.000 Punkten notiert. Seit Jahresbeginn steht nun ein Minus von etwa – 6 % zu Buche. Der MDAX verlor auf Monatsstichtag sogar fast – 9,6 % und seit Jahresbeginn gut – 7 %. Hingegen hatte der EuroStoxx 50 im März mit ca. – 7,4 % und – 2,4 % seit Jahresanfang einen deutlich geringeren Rückgang zu verzeichnen. Maßgeblich ist hierfür einerseits die hohe Abhängigkeit Deutschlands von Energieimporten sowie die Tatsache, dass wir in Europa bereits die höchsten Strompreise haben, andererseits gibt es keinen (großen) deutschen Energiekonzern wie in Frankreich, Spanien oder Italien, der auf Indexebene die Verluste durch seine Kursgewinne hätte dämpfen können.

Aus charttechnischer Sicht befindet sich der DAX nach einem vorerst auf der Ober- als auch Unterseite missglückten Ausbruch wieder in der Mitte seiner seit fast einem Jahr gültigen „Schiebezone“ zwischen rund 23.000 und 24.500 Punkten. Aus technischer Sicht hat sich die Lage aber deutlich zugespitzt. Einige „langfristige“ Indikatoren haben auf historisch hohem Niveau Ausstiegssignale geliefert, was einen zumindest mittelfristigen Trendwechsel nahelegt. Um diesen zu negieren bzw. noch einmal einige Monate hinauszuzögern, müsste der DAX sehr bald das Niveau von etwa 24.250 Punkten zurückerobern. Damit wäre die 200-Tagelinie wieder überschritten und eine Topbildung zunächst negiert. Die aufkeimenden Friedenshoffnungen um Ostern herum, verbesserten hierfür die Chancen. Sollte der DAX wieder unter 23.000 Punkte zurückfallen, dürften die Abwärtskräfte zunehmen. Beim EuroStoxx 50 sieht das Chartbild

konstruktiver als beim DAX aus. Nicht zuletzt hatte es der Index per 10. April auch geschafft, wieder in die Gewinnzone zu kommen. Damit hier die Hoffnung auf eine positive Trendwende bleibt, sollte der EuroStoxx 50 nicht mehr unter 5.650 Punkte zurückfallen.

Relativ haben die hochbewerteten US-Aktienmärkte den Energiepreisschock als Nettoenergieexporteur deutlich besser als die europäischen oder asiatischen Aktienmärkte verarbeitet. Der S&P 500 hat im März „nur“ gut – 5 % verloren und liegt seit Jahresbeginn mit – 4,65 % zurück. Der Dow Jones weist nach vergleichbaren Verlusten im März seit Jahresbeginn einen Rückgang von rund – 3,6 % auf und der NASDAQ Composite liegt nach Abgaben von etwa – 4,75 % im März nun seit Jahresanfang – 7,11 % zurück. Maßgeblich für die schwächere Performance der technologieelastigen Indizes per Ende März ist die deutliche Schwäche der großen Technologiewerte („Magnificent Seven“) im 1. Quartal 2026, was nachfolgende Grafik mit Daten per 27. März 2026 besonders gut verdeutlicht. Auffällig ist, dass der breite Markt in Form des gleichgewichteten S&P 500 hingegen kaum Kursverluste aufweist.

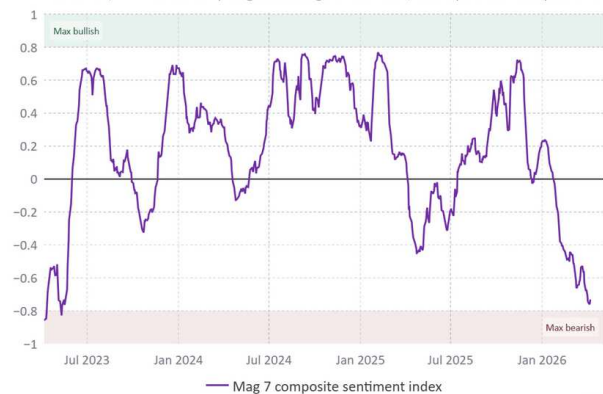
Die Magischen Sieben 2026 (Performance 1. Januar bis 27. März 2026)



Quelle: Charlie Bilello / Syz Bank: Global Markets Weekly Wrap-Up, Seite 9, 4. April 2026

Sentiment – Magnificent Seven Index (normalisiert)

+1 = max bullish; -1 = max bearish | weighted average of retail cash, retail options & insti options flow



Quelle: Vanda Analytics (Daten per 8. April 2026) / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 12. April 2026

Das Sentiment für die Magnificent Seven-Aktien ist so tief

wie seit rund drei Jahren nicht mehr. Gleichzeitig sind die Bewertungen für die Magnificent Seven-Aktien aufgrund des unverminderten Gewinnwachstums und der Kursrückgänge deutlich gesunken. Nvidia wird Ende März wieder so niedrig wie zuletzt 2016 und 2019 vor Beginn des KI-Booms bewertet.

Bewertung und Gewinnwachstum – Magnificent Seven (auf Sicht von 12 Monaten)



Quelle: FactSet, Morgan Stanley Research / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 12. April 2026

Zudem führt das Thema KI zu weiteren Verwerfungen im Technologiesektor. Während Hardwareausrüster – insbesondere (Speicher-)Chiphersteller einen beispiellosen Boom erleben, stürzen Softwareaktien reihenweise aus Furcht vor Disruption durch die KI ab.

US-Halbleitertitel – Anteil an der Marktkapitalisierung
US Semiconductors Market Cap Weighting



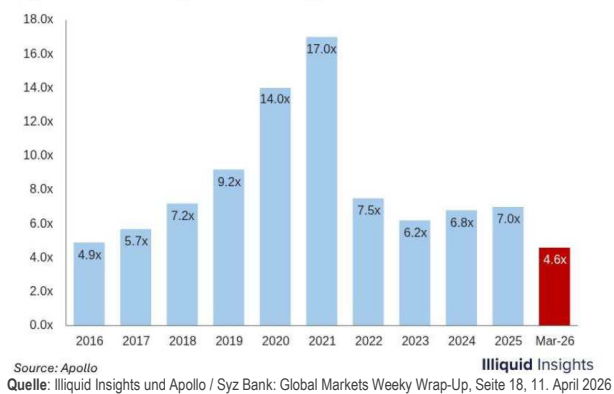
Quelle: Topdown Charts, LSEG / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 12. April 2026

Speicherchiphersteller wie SK Hynix, Sandisk, Micron oder Samsung haben sich in den vergangenen 12 Monaten vervielfacht. Hingegen sind zahlreiche Softwareaktien wie SAP, Adobe, Servicenow oder Salesforce häufig um bis zu - 50 % oder mehr seit dem vergangenen Herbst eingebrochen. Im Ergebnis werden Softwareaktien nun niedriger als vor 10 Jahren bewertet. Der „Mythos“, dass Softwarefirmen aufgrund langfristiger Verträge sichere und kalkulierbare Einnahmen garantieren, ist hinfällig. Gerade deshalb wurden aber in den Corona-Jahren zu einer historisch hohen Bewertung Übernahmen beson-

ders gerne mit Private Debt finanziert, sodass Softwaretransaktionen heute zu den am höchsten gewichteten Sektoren in Private Debt-Fonds zählen. Hier liegt die Wurzel für die aktuellen Probleme dieser Fonds. Anleger sind besorgt, dass es zu (dauerhaften) Kreditausfällen kommt bzw. die Firmenwerte als Absicherung nicht mehr (vollständig) ausreichen.

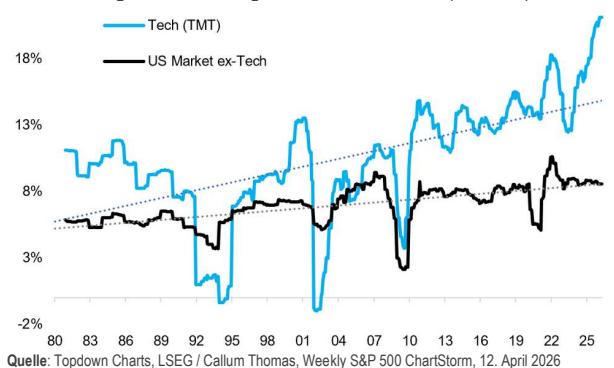
Softwarebranche: Die Bewertungen sind eingebrochen

(Avg EV/NTM Revenue Multiple, Software Industry)



Fundamental scheint die Welt für die US-Börsen trotz der Risiken und potenziellen Belastungen aus dem Iran-Krieg in Ordnung zu sein. Die Gewinnschätzungen wurden zuletzt weiter aufwärts revidiert, was den gesamten Aktienmarkt (noch) stützt. Eigentlich müsste es bei steigenden Rezessionsorgen zu Abwärtsrevisionen kommen. Gegenwärtig überstrahlen die starken Gewinnsteigerungen bei wenigen großen KI-Profituren aber alles andere. Zudem steigen zur Zeit trotz aller Sorgen im Softwaresegment auch die Gewinne dieser Firmen noch an.

Gewinnmargen: Technologie vs. Gesamtmarkt (ex-Tech)



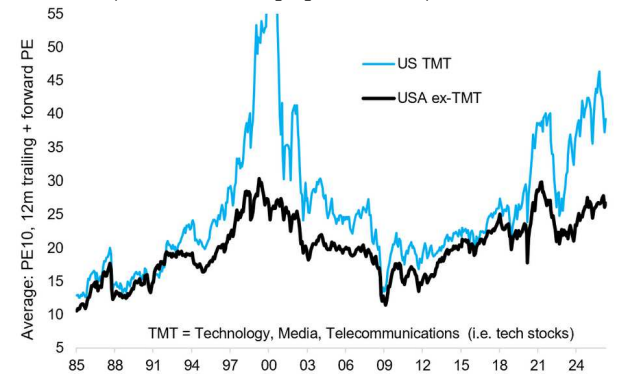
Ein weiterer möglicher Widerspruch ist, dass aktuell Insider aus dem Technologiesektor entsprechende Aktien kaufen, als ob es kein Morgen gäbe, obwohl der US-Aktienmarkt trotz des jüngsten „Rücksetzers“ unverändert historisch hoch bewertet ist.

Aktienkäufe von Insidern im Technologiesektor so hoch wie seit 15 Jahren nicht



US-Aktienbewertung historisch hoch

Kombination aus dem aktuellen und dem zukünftigen KGV (+ 12 Monate) sowie dem KGV10 (Durchschnitt der vergangenen 10 Jahre)

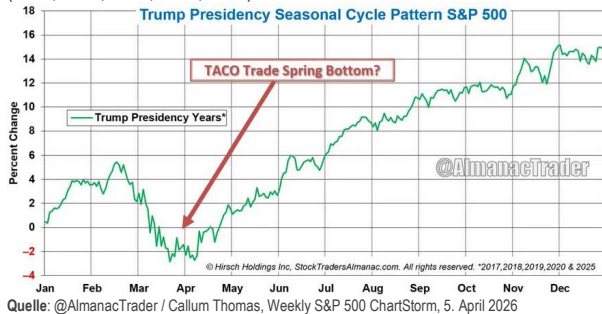


Charttechnisch gilt für die US-Indizes, dass kurzfristig durch den Anstieg Anfang April erst einmal die größte Gefahr abgewendet wurde, auch wenn eine Reihe langfristiger, technischer Indikatoren auf historisch hohem Niveau Ausstiegssignale geliefert hat. Gefahr droht, wenn der S&P nachhaltig unter 6.600 Punkte, der Dow Jones unter 45.000 Punkte und der NASDAQ Composite unter 22.000 Punkte (wieder) sinken. Neue Allzeithochs sind bei allen drei Indizes zum Teil nur wenige Prozente entfernt (Stand: 12. April 2026) und wären das beste Zeichen für eine Fortsetzung der Aktienhauses. Unterstrichen wird dies aktuell durch bereits neue Allzeithochs beim Dow Jones Transportation Index und beim Philadelphia Halbleiter Index, denen jeweils Vorlaufcharakter zugesprochen wird.

Saisonal ist das Bild aktuell vielleicht noch widersprüchlicher. Kurzfristig gilt der April mit dem November als bester Börsenmonat des Jahres, was vor dem Hintergrund eines stark gedrückten Sentiments durchaus (wiewohl) Kursgewinne im April möglich macht. Mittelfristig wird das Bild komplizierter. Gemäß dem Präsidentschaftszyklus stehen nun die sechs schwierigsten Monate vor uns. Nach einer Auswertung von Jörg Scherer

(HSBC) verliert der S&P 500 seit 1928 durchschnittlich im 2. Quartal eines Mid-Term-Jahres rund – 2 % und im 3. Quartal etwa gut – 0,9 %, bevor das 4. Quartal dann deutliche Kursgewinne (durchschnittlich etwa + 5,5 %) erwarten lässt. Die Präsidentschaftsjahre von Trump scheinen aber eine eigene Saisonalität zu haben, auch wenn die Grundgesamtheit mit bisher 5 Jahren (2017, 2018, 2019, 2020 und 2025) noch relativ gering ist. Typischerweise scheint es im Frühjahr immer eine Menge „Aufruhr“ zu geben, bevor Trump dann „zurückzieht“ (TACO). Nachdem der US-Aktienmarkt Ende März / Anfang April sein (Jahres-)Tief gesehen hat, stieg er danach (im Durchschnitt) kontinuierlich bis zum Jahresende an.

S&P 500: Saisonales Zyklusmuster der Trump-Präsidentschaft
(2017, 2018, 2019, 2020, 2025)



Der japanische Aktienmarkt – bisher einer der Gewinner des Jahres – verlor im März fast – 10 %. Belastungsfaktor neben dem hohen Ölpreis war eine erneute Schwäche des japanischen Yens, was Importe zusätzlich verteuert. Trotzdem liegt der japanische Leitindex Ende März noch fast mit + 5 % vorne. Die hohen Kapitalzuflüsse aus dem Ausland im vergangenen Jahr und in den letzten Monaten zeigen, dass ausländische Investoren das Land fundamental neu bewerten. Dies verspricht nach den aktuellen Turbulenzen grundsätzlich weiteres Aufwärtspotenzial. Von Ende März bei rund 52.800 Punkten hat sich der Nikkei bis zum 10. April bereits um rund + 8 % erholt. Charttechnisch scheint das Fundament für einen weiteren Anlauf auf die Marke von 60.000 Punkten gelegt, sofern es kurzfristig nicht wieder zu einem Rücksetzer unter 54.000 Punkten kommt. Sofern der Index unter 51.000 Punkte rutscht, droht eine Fortsetzung der Korrektur in Richtung 45.000 Punkte.

Der MSCI World hat aufgrund der hohen Gewichtung von US-Titeln im März „nur“ rund – 5,8 % nachgegeben und liegt seit Jahresbeginn mit rund – 3,9 % zurück. Ende März konnte der MSCI World mit der aufkommenden Hoffnung auf einen Waffenstillstand im Nahen Osten seinen kurzfristigen Abwärtstrend überwinden und dann über Ostern eine Erholungsrallye fortsetzen. Sofern der MSCI World nun nicht mehr unter 4.300 Punkte zurück-

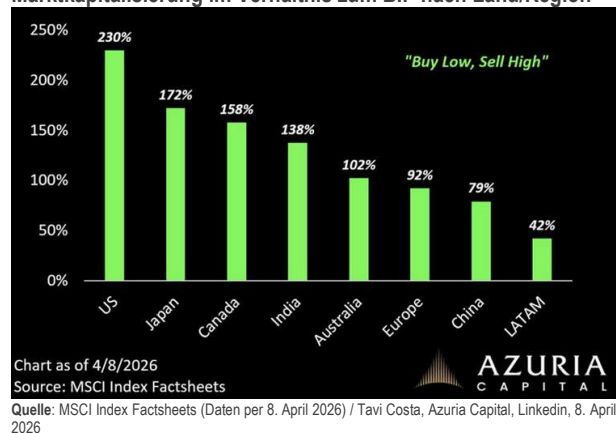
fällt, sind neue Allzeithochs das neue Ziel. Ein erneutes Absinken unter 4.200 Punkte dürfte hingegen eine obere Topbildung bestätigen, der sich zumindest mittelfristig ein Abwärtstrend anschließt.

Der MSCI Schwellenländer war der größte Verlierer im März. Der Index verlor über – 13 % und seit Jahresanfang steht per 31. März nun ein geringer Verlust von ca. – 0,5 % zu Buche. Schwellenländer leiden besonders, wenn die Energiepreise in die Höhe schnellen und der US-Dollar an Stärke gewinnt sowie Anleger Gelder zugunsten „sicherer“ Märkte abziehen. Allerdings sind die Schwellenländer nicht eine homogene Masse. Insbesondere die relativ gering gewichteten südamerikanischen Länder zählen eher zu den Profiteuren höherer Energiepreise und zeigten im März eine deutlich bessere Wertentwicklung.

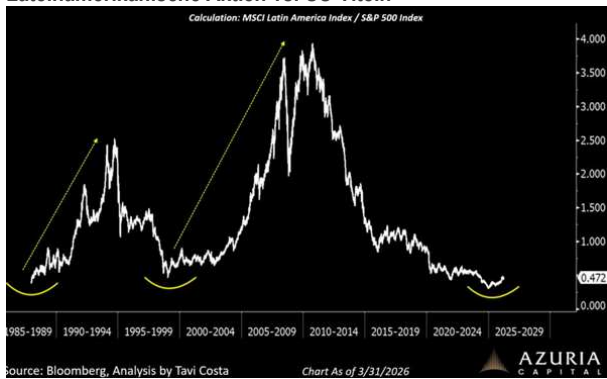
Charttechnisch kann der Index zu seinem Jahreshoch bei rund 1.650 Punkten wieder aufschließen, wenn er kurzfristig über etwa 1.450 Punkten bleibt. Unterhalb von 1.400 Punkten verfestigt sich das Bild einer Topbildung, der dann weitere Kursabgaben folgen dürften.

Unter den Schwellenländern erscheint aktuell besonders der brasilianische Aktienmarkt interessant, der rund zwei Drittel des MSCI Lateinamerika ausmacht. Zum einen konnten brasilianische Aktien ihren seit 2010 dominierenden Abwärtstrend im 1. Quartal 2026 überwinden, zum anderen erscheint das rohstoffreiche Land im Vergleich unverändert günstig bewertet zu sein und unter relativen Gesichtspunkten deutet sich an, dass eine lange Phase der Minderperformance gegenüber US-Aktien bald wieder in eine Phase der Überperformance umschlagen könnte.

Marktkapitalisierung im Verhältnis zum BIP nach Land/Region



Lateinamerikanische Aktien vs. US-Titeln



Quelle: Bloomberg / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 1. April 2026

Anleihen: Im März kam es zu einem deutlichen Anstieg der Renditen in Folge der stark steigenden Energiepreise. Die Renditen für 10-jährige deutsche Staatsanleihen stiegen von 2,65 % Ende Februar auf 3,01 % Ende März und überschritten damit die „magische Marke“ von 3 %. Ein nachhaltiger Ausbruch über die Marke löst das seit Anfang 2023 gültige Konsolidierungsmuster zwischen knapp 2 % auf der Unterseite und 3 % auf der Oberseite auf. Daraus errechnet sich perspektivisch ein Kursziel von gut 4 % für die 10-jährige Rendite deutscher Staatsanleihen. Zwischenzeitlich erreichte die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen mit 3,10 % bereits das höchste Niveau seit 15 Jahren. Die Zinsen scheinen sich klar in einem mittel- und langfristigen Aufwärtstrend zu befinden.

Der März zählte für US-Staatsanleihen zu den verlustreichsten in den vergangenen 5 Jahren



Quelle: Bloomberg / The Market Mosaic 3.29.26, 29. März 2026

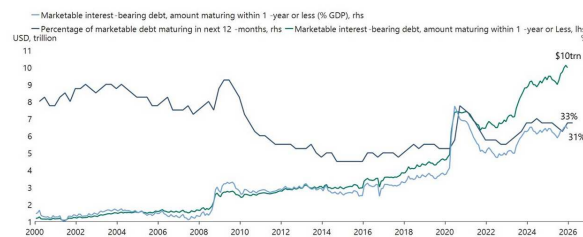
Ein ähnliches Bild bietet sich im europäischen Ausland. Die Rendite 10-jähriger französischer Staatsanleihen ist über die Marke von 3,6 % ausgebrochen und der mittelfristig nächste Zielbereich aus technischer Sicht dürfte das breite Widerstandsband zwischen 4,4 % und 4,8 % sein. In Großbritannien sind 10-jährige Staatspapiere auf über 5 % im März hochgeschossen und haben damit das höchste Niveau seit Sommer 2008 vor Ausbruch der Finanzmarktkrise erreicht. Auch hier scheint der

„einfachere“ Weg aus technischer Sicht weiter steigende Zinsen in Richtung 6 % und mehr zu sein.

Bestätigt wird dieses Bild ebenfalls bei einem Blick in die USA, auch wenn hier im Vergleich zu Deutschland, Frankreich und England noch nicht wieder das temporäre Zinshoch aus dem Jahr 2023 überschritten wurde. Hier stieg die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen im März von 3,96 % auf 4,31 % genauso deutlich an. Die vorstehende Grafik zeigt, dass der März für Staatsanleihen einer der verlustträchtigsten in den vergangenen fünf Jahren war.

Insgesamt stehen in den nächsten 12 Monaten 10 Billionen US-Dollar US-Staatsschulden sowie weitere 4 Billionen US-Dollar Investment Grade-Anleihen in den USA zur Refinanzierung an. Dies ist eine gewaltige Summe und dürfte tendenziell weiteren Zinsdruck ausüben.

In den nächsten 12 Monaten müssen die USA rund 10 Billionen US-Dollar Staatsschulden bzw. fast ein Drittel ihrer Verschuldung refinanzieren.



Quelle: Apollo / The Market Mosaic 3.29.26, 29. März 2026

Bei den 30-jährigen US-Staatsanleihen deutet sich chart-technisch bereits ein Ausbruch auf der Oberseite aufgrund der (unheilvollen) Kombination steigender Inflationsrisiken und hohem Refinanzierungsbedarf an. Sollte der Ausbruch erfolgen, dürfte die Verzinsung 30-jähriger US-Staatsanleihen auf das höchste Niveau seit 2007 steigen.

Die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen steht kurz vor einem neuen Ausbruchssignal



Eine Minderheitsmeinung in diesem Kontext vertritt zur Zeit der Anleihe-Chefstrategie, Arif Husain, des US-

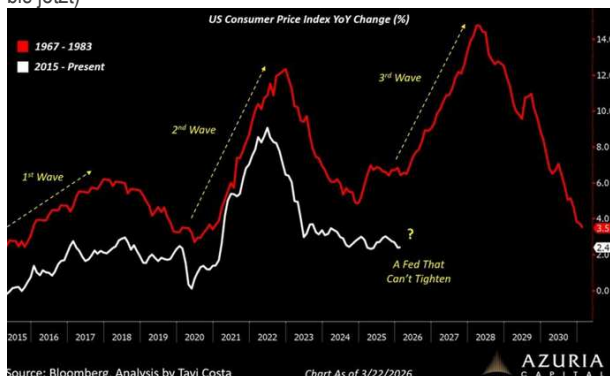
Vermögensverwalters T. Rowe Price, der aufgrund einer global steigenden Staatsverschuldung, eines erwarteten starken US-Wirtschaftswachstums und einer anziehenden Inflation sogar in diesem Jahr noch einen Renditesprung bei 10-jährigen US-Staatsanleihen auf 6 % erwartet.



Quelle: Hedgeye, 2. April 2026

Von Interesse im Kontext steigender Inflationsrisiken ist eine Untersuchung der Deutschen Bank, wie sich die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen im Umfeld historischer Ölpreisschocks verhalten hat. Die Datenbasis umfasst die Jahre 1973, 1979, 1990 und 2022. Danach führt ein Ölpreisschock nicht unmittelbar zu einer Explosion der Anleiherenditen. In den ersten 150 Tagen – das wäre jetzt bis Anfang August der Fall – nach dem Schock bleibt die Veränderung moderat und schwankt nahe der Nulllinie. Erst danach erfolgt ein massiver Renditeanstieg. Historisch gesehen kletterte die Rendite 10-jähriger Anleihen ca. ein Jahr nach dem Schock auf einen vorläufigen Höhepunkt von etwa + 1,5 bis + 2 Prozentpunkten über dem Ausgangsniveau. Eine Wiederholung dieser historischen Entwicklung würde der These von Arif Husain Recht geben.

US-Inflation: Entwicklung damals (1973 – 1983) vs. Heute (2015 bis jetzt)

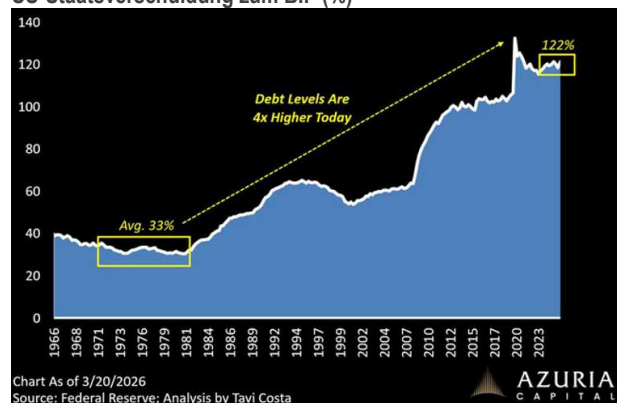


Quelle: Bloomberg / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 27. März 2026

(Stark) Steigende Zinsen dürften die Staatshaushalte weltweit weiter unter Druck setzen. Gleichzeitig ver-

meldet die OECD, dass die ausstehenden Staats-schulden in den OECD-Ländern im vergangenen Jahr mit 61 Billionen US-Dollar, was 83 % der Wirtschaftsleistung entspricht, einen neuen Höchststand erreichten. Für 2026 wird ein weiterer Anstieg auf 85 % prognostiziert. Dies wäre der höchste Stand seit 2021 und ein Anstieg von 39 Prozentpunkten gegenüber 2007. Besonders dramatisch ist der Schuldenanstieg beispielsweise für die USA, die sich eigentlich keinen weiteren Zinsanstieg leisten können. Bereits heute liegen die jährlichen Zinsausgaben mit etwa 1,2 Billionen US-Dollar rund drei Mal so hoch wie vor zehn Jahren.

US-Staatsverschuldung zum BIP (%)



Quelle: Federal Reserve / Tavi Costa, Azuria Capital, LinkedIn, 23. März 2026

Die Ereignisse im März führten bei Unternehmens- und Hochzinsanleihen zu einem spürbaren Anstieg der Renditeaufschläge von einem zuvor rekordtiefen Niveau. Dieser Anstieg fiel allerdings deutlich geringer als nach dem Liberation Day im April 2025 aus und das absolute Niveau kann noch als „unauffällig“ bezeichnet werden. Sollte sich der Spreadanstieg allerdings in den nächsten Monaten fortsetzen, wäre dies ein Frühindikator für mögliche Marktturbulenzen und eine sich eintrübende Wirtschaftslage.

Edelmetalle sahen nach der temporären Erholung im Februar im März eine zweite, heftige Korrekturwelle. Nachdem es Ende Februar bereits nach einer Fortsetzung der Edelmetallrallye aussah, löste der Kriegsausbruch im Nahen Osten einen erneuten Abverkauf aus. Es erscheint zunächst widersprüchlich, dass das „Krisenmetall“ Gold abgestraft wird, aber ist bei genauerer Betrachtung eine logische Konsequenz. Mit Beginn der Kursturbulenzen Anfang März mussten viele Marktteilnehmer Verluste decken. In der Folge gibt es eine hohe Tendenz, weit im Gewinn liegende Positionen hierfür zu nutzen, was auf die Edelmetalle nach den letzten Monaten zutraf. Zudem zeigte sich erneut, dass Gold seiner Rolle als „sicherer Hafen“ letztlich gerecht wurde.

Gold war ohne Probleme handelbar und stellte seinen Verkäufern die benötigte Liquidität zur Verfügung.

Der März endete für **Gold** mit einem Rückgang von etwa – 11,6 %, was die schwächste Monatsperformance seit Beginn des Jahrtausends war, und **Silber** korrigierte sogar um knapp – 20 %. Damit verbleibt im 1. Quartal für Gold immer noch ein ordentliches Plus von fast + 8 %, während Silber auf einen Zuwachs von etwa 5,25 % blicken kann.

Fundamental hat sich aus mittel- und langfristiger Sicht für die Edelmetalle nichts verändert. Die Staatsschulden steigen ungebremst und die Haushaltsdefizite werden sich durch den Iran-Krieg eher noch erhöhen. Gleichzeitig führt dies dazu, dass die Notenbanken weiter an Spielraum einbüßen, entschlossen gegen inflationäre Tendenzen vorzugehen. Zuletzt korrelierte die Entwicklung der Edelmetallpreise stark mit den Aktienmärkten. Sollte es dort aufwärts gehen, schließen auch die Edelmetalle ihre Korrekturphase möglicherweise schneller als gedacht ab. Kurzfristig ist aber durchaus vorstellbar, dass sich die Preiskorrekturen in den nächsten Wochen noch einmal fortsetzen, auch da wir von Anfang Mai bis Mitte Juli in eine saisonal sehr schwache Phase für Gold hineinlaufen.

Aus charttechnischer Sicht ist positiv, dass der Goldpreis erfolgreich seine 200-Tagelinie im Bereich von etwa 4.100 US-Dollar getestet hat und sich per Monatsende auch oberhalb von 4.400 US-Dollar halten konnte. Mit aktuell (17. April 2026) über 4.800 US-Dollar hat der Goldpreis gute Chancen, seinen Aufwärtstrend fortzusetzen. Die nächsten Ziele wären eine erfolgreiche Etablierung über 4.800 US-Dollar und dann ein Anlauf der Marke von 5.000 US-Dollar. Auf der Unterseite würde ein Unterschreiten von 4.400 US-Dollar zumindest auf eine länger andauernde Korrekturphase beim Gold hindeuten.

Der Silberpreis hat mit einem Anstieg über 80 US-Dollar per Wochenschluss (17. April 2026) eine wichtige Marke überschritten, um ebenfalls wieder einen neuen Aufwärtstrend zu etablieren. Die nächsten logischen Schritte wären ein Anlauf der Marken von 85 und 90 US-Dollar. Auf der Unterseite sollte sich der Silberpreis nun idealerweise über der Marke von 75 US-Dollar halten. Sollte sogar noch einmal das Märzief bei rund 63 US-Dollar getestet werden und nicht halten, könnte der Silberpreis sogar bis in Richtung des alten Allzeithochs bei rund 50 US-Dollar korrigieren.

Im Hinblick auf Minenaktien gilt unverändert, dass diese

vor dem Hintergrund der aktuell historisch hohen Gewinnmargen als „unterbewertet“ gelten. Nicht wenige Analysten erwarten, dass die Minenaktien bei einem weiteren Anstieg der Edelmetalle ihre vorherigen Hochs deutlich schneller wieder erreichen.

Rohstoffe: Der **CBR Total Return Rohstoffindex** schoss im März um fast + 20 % auf knapp 470 Punkte in die Höhe und schloss damit nur knapp unter dem bisherigen Allzeithoch bei rund 471 Punkten aus dem Sommer 2008. Maßgeblich war hierfür der starke Anstieg der Energierohstoffe, die die höchste Indexgewichtung haben. Anfang April gelang dem Index dann ein neues Rekordhoch bei rund 482 Punkten. Sofern sich der Index nachhaltig auf diesem Niveau halten kann, dürften weitere Rekordhochs und damit weitere steigende Rohstoffpreise folgen. Falls der Index aber von diesem Niveau zurückprallt, dürfte zumindest auf Sicht der nächsten Monate eine Beruhigung bei den Rohstoffpreisen wahrscheinlich werden. Relativ betrachtet sind Rohstoffe immer noch sehr günstig im Vergleich zu US-Aktien.

Verhältnis von Rohstoffen zu Aktien



Der **Rohölpreis** (Brent) ist im März um über + 45 % auf etwas über 106,6 US-Dollar in die Höhe geschneilt. Seit Jahresanfang liegt der Zuwachs sogar bei über + 73 %. In der Spitze nach Beginn des Iran-Konflikt lag der Preis im frühen asiatischen Handel sogar zeitweise bei etwa 120 US-Dollar. Aufgrund der enormen Volatilität und hohen Sensibilität gegenüber Nachrichten bzw. (teils substanzlosen) Äußerungen von US-Präsident Donald Trump lassen sich Aussagen über den weiteren Preisverlauf nur schwer treffen.

Fundamental dürfte ein Rohölpreis von über 100 US-Dollar auf Sicht der nächsten Monate weltweit zu einer wirtschaftlichen Eintrübung führen. Ein Rückgang des Rohölpreises auf das Vorkrisenniveau erscheint kurzfristig unwahrscheinlich, selbst wenn die Straße von

Hormus unmittelbar wieder geöffnet wird. Aufgrund der Produktionsstilllegungen und Beschädigungen an Anlagen dürften Monate oder teils Jahre vergehen, bis das alte Produktionsniveau wieder erreicht wird. Die Macht der Notenbanken (und Politiker) ist hier begrenzt. Der Rohstoff-Guru Jeff Currie formulierte zuletzt in einem Bericht treffend: „Man kann Öl nicht drücken.“

Vergleiche mit der 1. Ölpreiskrise 1973/1974 zeigen, dass der Rohölpreis längere Zeit auf einem hohen Niveau bleiben kann. Nicht wenige Analysten äußern in jüngerer Zeit den Verdacht, dass der Markt selbst bei einer unmittelbaren Öffnung der Straße von Hormus die aktuelle Ölknappheit unterschätzen. In diesem Fall könnte der Rohölpreis wieder an die Märzhochs heranlaufen oder diese sogar übertreffen.

Aus charttechnischer Sicht scheint der Rohölpreis aktuell den starken Preisanstieg seit Jahresbeginn oberhalb von etwa 90 US-Dollar zu „verarbeiten“. Sofern dieses Niveau nicht hält, könnte es sukzessive wieder zu einem Preisrückgang in Richtung 70 US-Dollar kommen. Andernfalls steigt die Wahrscheinlichkeit, dass der Rohölpreis weiter im dreistelligen Bereich notiert.

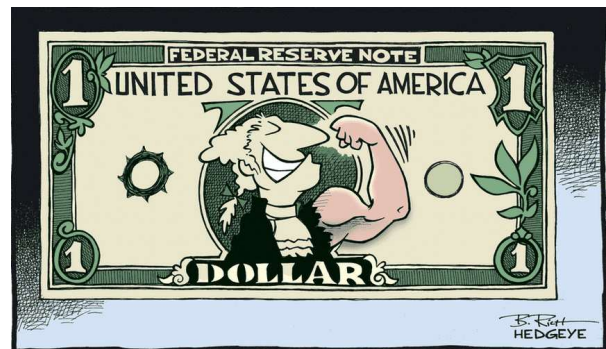
Eine hohe Aufmerksamkeit dürfte in den kommenden Wochen den **Agrarrohstoffen** gewiss sein. Historisch führt ein starker Anstieg der Energierohstoffe (und Düngerpreise) mit Verzögerung zu einem Anstieg der Agrarpreise. Einerseits erhöhen sich die Inputkosten (deutlich), andererseits steigt nach bestimmten Agrarrohstoffen (Mais, Zucker) die Nachfrage, um sie als günstigeres Substitut für Biokraftstoffe zu verwenden.

Ein deutlicher Anstieg der Agrarrohstoffpreise hat inflationäre Folgen und war historisch häufig der Auslöser für Unruhen / Revolutionen in Ländern, die stark von Lebensmittelimporten abhängig sind, z. B. der „Arabische Frühling“ 2011/2012.

Nach Gold, Kupfer und Energie kommen Agrarrohstoffe (?)



Der **US-Dollar** zählte zu den Profiteuren der Eskalation im Nahen Osten. Im März legte der US-Dollar um rund + 2,2 % gegenüber dem Euro zu. Der Wechselkurs schloss Ende März bei rund 1,1553 EUR/USD, was sogar knapp – 1,6 % unter dem Niveau vom Jahresbeginn lag. Als Gründe für die Dollarstärke wurde häufig angeführt, dass zahlreiche Länder, die Energie importieren, aufgrund der rasant gestiegenen Energiepreise nun mehr US-Dollar benötigen würden und der US-Dollar als Weltleitwährung als klassischer Zufluchtsort wahrgenommen wird. Aus charttechnischer Sicht gilt unverändert, dass es dem Euro im vergangenen Jahr erfolgreich geglückt ist, seinen 17-jährigen Abwärtstrend gegenüber dem US-Dollar zu beenden. Solange der Wechselkurs nicht unter 1,12 EUR/USD sinkt, ist mittelfristig von einer weiteren Verfestigung des Euros auszugehen.



Quelle: Hedgeye, 4. März 2026

Die aktuelle Gegenbewegung des US-Dollars macht am Beispiel des US-Dollar-Index lediglich den Eindruck, dass gegenwärtig ein Rücklauf an den langjährigen Aufwärtstrend erfolgt. Vermutlich wird eine Rückkehr in diesen nicht gelingen und aus der bisherigen Unterstützung nun ein Widerstand werden. Dann dürfte der US-Dollar bald wieder an Boden gegenüber dem Euro und weiteren führenden Währungen verlieren. Vermutlich werden wir im weiteren Jahreslauf noch einen Anstieg des Wechselkurses auf über 1,20 EUR/USD sehen.

US-Dollar-Index

Die bisherige 15-jährige Aufwärtstrendlinie wird zum Widerstand



Nicht zu unterschätzen sind die möglichen Folgen aus dem Angriff auf den Iran für den US-Dollar. Möglicherweise gerät die Stellung des US-Dollars als Weltleitwährung schneller und stärker, als bisher erwartet, unter Druck. Das Petrodollar-System der Golfstaaten wird gerade auf die Probe gestellt. Dabei war dieses System nach dem Ende des Bretton-Woods-Regimes wesentlich für die Verankerung des US-Dollars als Weltleitwährung. Wenn nun der Iran dauerhaft darauf beharrt, seine Ölexporte ausschließlich in anderen Währungen – insbesondere ist bereits vom Petroyuan die Rede – abzuwickeln und weitere Golfstaaten mit der Zeit (teilweise) folgen, dürfte dauerhaft Verkaufsdruck auf dem US-Dollar lasten, da für diese Länder die Notwendigkeit sinkt, USD-Währungsreserven vorzuhalten. Im Zusammenhang mit der zukünftigen Erhebung einer „Maut“ für die Schiffs-passage in der Straße von Hormus wurde neben dem Yuan auch der Bitcoin genannt. Sollte Letzteres tatsächlich eintreten bzw. der Bitcoin konkret für Transaktionen eingesetzt werden, wäre dies für die Kryptowährung ein gewaltiger Reputationsgewinn.

Kryptowährungen überraschten positiv im März. Bitcoin und Ethereum zeigten sich überraschend stabil und per Ende März stand für den Bitcoin ein Zuwachs von gut + 1,6 % auf etwa 68.200 US-Dollar und für Ethereum von knapp + 6,9 % auf 2.100 US-Dollar zu Buche. Seit Jahresbeginn liegen beide Kryptowährungen mit gut – 22 % (Bitcoin) bzw. über – 29 % (Ethereum) noch deutlich im Verlustbereich, aber die Entwicklung im März könnte ein erster Bodenbildungsversuch sein.

Bitcoin-Chart

Verlauf vom 1. Januar 2024 bis 17. April 2026



Quelle: TradingView / Alexander Mittermeier, Krypto-Report, 18. April 2026

Im Wochenchart hat sich ein sogenannter „Doppelboden“ ausgebildet und – was noch wichtiger ist – der wöchentliche MACD (Darstellung ganz unten in der vorstehenden Grafik) zeigt ein positives Schnittmuster auf, d.h. die „grüne“ Linie schneidet die „rote“ Linie von unten nach oben. In der Regel deutet dies einen mittelfristigen

Trendwechsel an. Ein solches Schnittmuster ging vor rund zwölf Monaten dem Anstieg des Bitcoins auf neue Rekordniveaus voraus und signalisierte im Herbst (rückblickend) den Beginn des aktuellen Abwärtstrends. Falls sich der Bitcoin nun oberhalb von gut 74.000 US-Dollar hält, könnten in den nächsten Wochen weitere Kurszuwächse folgen. Damit von einer Beendigung des aktuellen Abwärtstrends gesprochen werden kann, ist allerdings ein Anstieg über die blaue 50-Wochenlinie im Chart bei rund 96.000 US-Dollar notwendig. Bis dies erfolgt, muss zunächst „nur“ von einer Erholung im Abwärtstrend ausgegangen werden. In diesem Kontext möchten wir auch an den klassischen Halving-Zyklus erinnern, der das Tief bei Kryptowährungen erst für das Ende des 3. Quartals bzw. den Beginn des 4. Quartals 2026 anzeigt.

Dieses Muster könnte möglicherweise aufgebrochen werden, falls aus fundamentaler Sicht in den nächsten drei Monaten die finale Verabschiedung des sogenannten „Clarity Acts“ gelingt. Die Verabschiedung dieses Gesetzes wäre ein historischer Durchbruch für die Kryptobranche und dürfte die Institutionalisierung deutlich beschleunigen. Sollte es in den nächsten Monaten im US-Senat zu keiner mehrheitsfähigen Verständigung über das Gesetz kommen, wäre dies ein (temporärer) Rückschlag. Aufgrund der anstehenden Mid-Terms wäre dann erst 2027 mit einem neuen Anlauf zu rechnen.

Zudem könnte der Bitcoin durch die aktuellen Entwicklungen um den Iran-Konflikt auf ein neues Akzeptanzniveau gehoben werden. Falls der Iran zukünftig einen Teil seiner Rohölexporte oder möglichen Mauteinnahmen aus der Passage der Straße von Hormus in Bitcoin fakturiert, wäre dies ein „Ritterschlag“ und der Bitcoin hätte erstmals eine breite Verwendung in der Realwirtschaft gefunden.

Ethereum dürfte einer der Hauptprofiteure des Clarity Acts sein. Es wird angenommen, dass durch diesen Gesetzesrahmen die Verbreitung von Stable Coins deutlich zunehmen wird. Diese basieren aktuell mehrheitlich auf der Ethereum-Blockchain. Charttechnisch muss Ethereum zunächst den nachhaltigen Sprung über 2.400 US-Dollar schaffen. Ein neuer Aufwärtstrend wird wahrscheinlich, wenn Ethereum die Marken von rund 3.000 und 3.350 US-Dollar überwinden kann.

AUSBLICK

Subjektiv fällt der Ausblick gegenwärtig so schwer wie selten zuvor. Kurzfristig scheint Vieles vom Waffen-

stillstand im Iran-Konflikt abzuhängen. Die Nachrichtenlage hierzu wechselt leider fast stündlich und ist zudem häufig auch noch widersprüchlich. Die Entwicklung an den Kapitalmärkten zeigt, dass diese „nach oben“ und an einen Waffenstillstand sowie ein gutes Ende der Blockade der Straße von Hormus glauben wollen. Positive Nachrichten führten zuletzt zu deutlichen Kursgewinnen an den Aktienmärkten bzw. zu Preiskorrekturen beim Rohölpreis, während konträre Nachrichten nur relativ schwache Gegenbewegungen auslösten.

Der S&P 500 vollführte im April eine historische Rallye, die am vergangenen Freitag (17. April 2026) in einem neuen Allzeithoch gipfelte. Der S&P 500 schwankte innerhalb von nur 11 Tagen von einem überverkauften zu einem überkauften Niveau und verzeichnete damit die zweitschnellste Erholung seit 1950 (siehe Tabelle unten).

S&P 500 Fast Paced Weakness to Strength Rallies
April screens second fastest since 1950

Dates	SPX	14d RSI	Days inbetween	Market	Prev. Market	OS to OB
Aug. 23, 1982	116.11	73.3	6	OB	OS	11.8%
April 16, 2026	7,041.28	70.0	11	OB	OS	9.9%
May 26, 1972	110.66	70.5	12	OB	OS	5.3%
Nov. 25, 2016	2,213.35	70.7	13	OB	OS	5.8%
Dec. 16, 1971	99.74	74.0	14	OB	OS	9.4%
Aug. 14, 1963	71.07	71.2	15	OB	OS	4.4%
May 5, 1997	830.24	72.7	15	OB	OS	11.2%
Nov. 20, 2023	4,547.38	71.6	15	OB	OS	9.5%
Nov. 18, 1952	25.16	71.5	16	OB	OS	5.4%
July 2, 1959	59.28	71.7	16	OB	OS	4.9%
Aug. 23, 1960	57.75	72.2	18	OB	OS	6.2%
July 1, 1964	82.27	72.4	18	OB	OS	4.4%
Nov. 23, 1962	61.54	73.0	20	OB	OS	13.1%
April 3, 1968	93.47	70.1	20	OB	OS	6.2%
Sept. 9, 1968	101.23	70.1	20	OB	OS	4.5%
July 3, 2019	2,995.82	71.0	21	OB	OS	8.4%
Nov. 10, 1966	81.89	71.1	22	OB	OS	10.6%
Nov. 18, 2014	2,051.8	71.3	22	OB	OS	9.2%
March 31, 1952	24.37	70.3	23	OB	OS	5.0%
Sept. 26, 1973	108.83	72.0	23	OB	OS	7.6%

Note: Data based on daily close and only considers direct rallies where RSI was below 30 points and climbed straight to above 70 points.
Source: Bloomberg

Quelle: Bloomberg / The Market Mosaic 4.19.26, 19. April 2026

Mit Blick auf die kommenden Tage wäre es nach diesem historischen Anstieg zunächst nur „normal“, wenn der Markt „durchatmen“ würde. Wie es anschließend weitergeht, ist wesentlich von der Beurteilung der fundamentalen Ausgangslage abhängig. Das nachstehende Bild

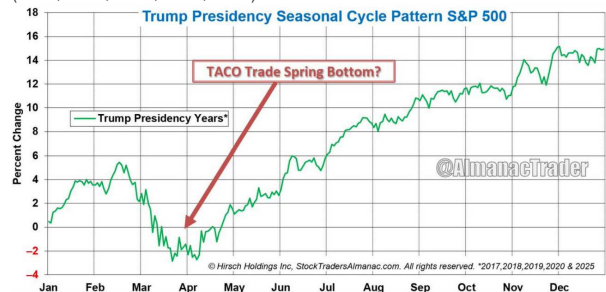


gibt die aktuell konträren Auffassungen passend wieder.

Quelle: The Market NZZ, The Big Picture: „Wir werden einen Investitionsboom und einen Rohstoff-Bullenmarkt sehen“, 17. April 2026

Optimisten vertrauen darauf, dass wir in Bälde einen Waffenstillstand sehen und der Warenverkehr durch die Straße von Hormus wieder ungestört verlaufen kann. Die Auswirkungen auf die Lieferketten und Inflation bleiben so überschaubar, dass die Kapitalmärkte und Notenbanken „hindurchschauen“ können, während der KI-Investitionsboom mit weiter deutlich steigenden (US-)Unternehmensgewinnen die nötige Fantasie für steigende Notierungen liefert. In diesem Fall könnten die Aktienmärkte im weiteren Jahresverlauf dem typischen Muster eines „Trump-Jahres“ folgen. Demnach hätten wir die Jahrestiefstände an den Börsen bereits gesehen und im weiteren Jahresverlauf würden weitere Allzeithochs winken (vgl. auch Seite 6).

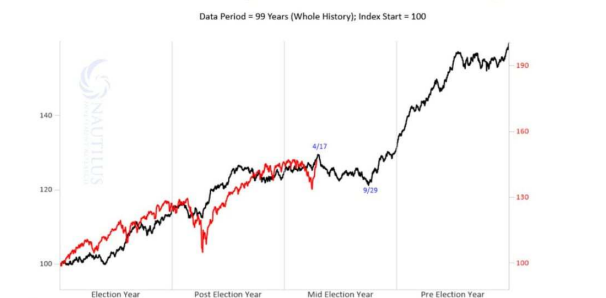
S&P 500: Saisonales Zyklusmuster der Trump-Präsidentschaft
(2017, 2018, 2019, 2020, 2025)



Quelle: @AlmanacTrader / Callum Thomas, Weekly S&P 500 ChartStorm, 5. April 2026

Die Gegenposition ist, dass die Kapitalmärkte bald eine kalte Dusche erleben werden und die aktuellen Inflations- und Konjunkturrisiken signifikant unterschätzen – selbst der KI-Boom würde zumindest temporär etwas an Fahrt verlieren. Folglich dürften neue Jahrestiefs nur eine Frage der Zeit sein und es droht das bekannte Kursmuster eines typischen Zwischenwahljahres. Demnach muss mit spürbaren Kursverlusten im 2. und 3. Quartal gerechnet werden.

SPX Seasonal Composite 4 Year Presidential Cycle



Quelle: Nautilus Investment Research, FactSet per 15. April 2026 / The Market Mosaic 4.19.26, 19. April 2026

Wir würden aktuell beiden Szenarien eine 50:50 Chance einräumen.

■ Book of Finance

EIN BEITRAG VON

Celine Nadolny, Finanz- und
Buchblog Bookoffinance.de,
Recklinghausen



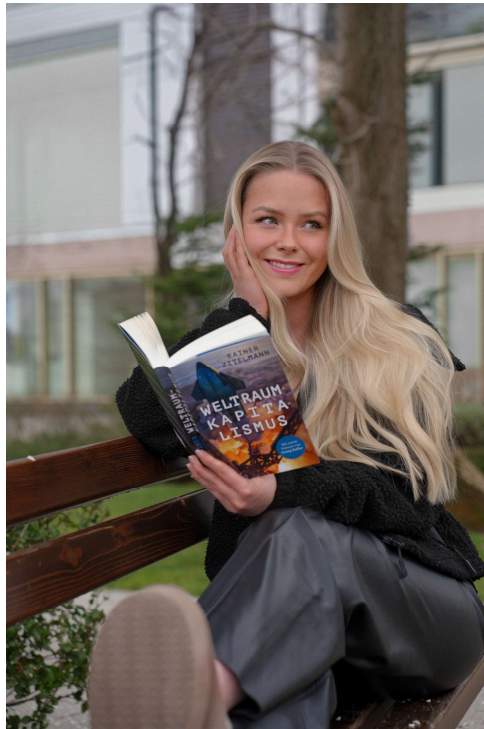
WELTRAUMKAPITALISMUS von Dr. Rainer Zitelmann
Bewertung: ★★★★★ von 5 Sternen

Zwischen 1972 und 2020 hat kein neues amerikanisches Raumschiff einen einzigen Astronauten in den Orbit gebracht. Fast ein halbes Jahrhundert lang war die mächtigste Industrienation der Erde nicht in der Lage, ein tragfähiges Nachfolgesystem für die Apollo-Kapseln bereitzustellen. Als das Space Shuttle 2011 endgültig stillgelegt wurde, mussten US-Astronauten auf russische Sojus-Raketen umsteigen – zu Preisen, die Moskau zunehmend frei diktieren konnte. Dann gründete Elon Musk im Jahr 2002 ein Unternehmen namens SpaceX, und innerhalb weniger Jahre entwickelte dieses privatwirtschaftliche Projekt eine wiederverwendbare Rakete, deren erste Stufe von allein wieder landet – eine technische Leistung, die im staatlich geführten Raumfahrtbetrieb zuvor jahrzehntelang als nicht finanzierbar galt.

Rainer Zitelmann nimmt diese Entwicklung in *Weltraumkapitalismus* zum Anlass für eine ökonomische Fallstudie, deren Stärke weniger in der Erzählung um Musk liegt als in der Präzision ihrer Ursachenanalyse. Im ersten Kapitel zeichnet er auf Basis der Forschungen des Raumfahrthistorikers John Logsdon nach, weshalb das Space-Shuttle-Programm scheitern musste: Nixon entschied sich für das Projekt nicht aus technischen Erwägungen, sondern weil der Hauptauftragnehmer Rockwell in Kalifornien saß – einem Bundesstaat mit 45 Wahlmännerstimmen im Wahljahr 1972. Die Auftragsvergabe für die Feststoffraketen ging an das Unternehmen Thiokol in Utah und blieb, wie Logsdon

schreibt, „von Vorwürfen der Begünstigung überschattet“. Hinzu kam das Prinzip der Cost-Plus-Verträge, bei dem Unternehmen einen festen Prozentsatz Gewinn auf ihre dokumentierten Kosten erhielten – ein System, das ökonomisch zwangsläufig Kostenausweitung belohnt. Das Ergebnis waren über 200 Milliarden Dollar Gesamtkosten bei 135 Starts in 30 Jahren. Wer die Public-Choice-Theorie in einem konkreten Fallbeispiel studieren möchte, findet hier eines der instruktivsten.

Wichtig zur Einordnung: Zitelmann verfällt dabei nicht in pauschale Staatskritik. Die unbemannte Raumfahrt der NASA, ihre Sonden, Teleskope und Planetenmissionen würdigt er als herausragende wissenschaftliche Leistung. Sein Argument richtet sich gegen ein bestimmtes Organisationsmodell großer Staatsprojekte, nicht gegen öffentliche Forschung als solche.



Das aus meiner Sicht überraschendste Kapitel ist das dritte. Gestützt auf die Arbeiten des ehemaligen NASA-Chefökonom Alexander MacDonald zeigt Zitelmann, dass private Finanzierung der Weltraumforschung historisch betrachtet die Regel war. Die großen amerikanischen Observatorien des 19. Jahrhunderts – Lick, Yerkes, Palomar – wurden von Privatinvestoren wie Andrew Carnegie, John D. Rockefeller und der Guggenheim-Familie getragen. Selbst Robert Goddard, der Vater der modernen Flüssigkeitsrakete, erhielt den größeren Teil seiner Forschungsmittel nicht vom US-Militär, sondern aus privaten Quellen. Der Apollo-Komplex war in diesem Sinne eine historische Anomalie, und die heutige Rückkehr privater Akteure knüpft an ein

älteres Muster an.

Das intellektuelle Zentrum des Buches liegt jedoch im Schlusskapitel. Zitelmann argumentiert überzeugend, dass weder Asteroidenbergbau noch die Besiedlung von Mond oder Mars in ernstzunehmendem Maßstab stattfinden werden, solange der Weltraumvertrag von 1967 zur Frage des Privateigentums schweigt. Ohne belastbare Eigentumsrechte kein Investitionsschutz, ohne Investitionsschutz kein Kapital. Seine Herleitung über den Homestead Act von 1862, der die wirtschaftliche Er-

schließung des amerikanischen Westens überhaupt erst ermöglichte, ist historisch wie ökonomisch konsistent.

Zitelmann, promovierter Historiker und Soziologe, Kolumnist im Wall Street Journal und in Forbes, 2025 für den Hayek Book Prize nominiert, schreibt aus einer klar marktwirtschaftlichen Perspektive. Das ist bekannt und in diesem Buch kein Manko, sondern Grundlage seiner Schärfe. Die Argumentation hat Richtung, wird mit Primärquellen unterlegt und verzichtet auf den Gestus vermeintlicher Neutralität, hinter dem sich in Sachbüchern häufig Unentschiedenheit versteckt.

Für Leser, die Kapitalallokation beruflich oder privat ernst nehmen, ist *Weltraumkapitalismus* auch deshalb relevant, weil sich hinter dem auf den ersten Blick exotischen Thema ein rasant wachsender Investitionsraum verbirgt. Von 324 Raketenstarts im Jahr 2024 entfielen allein 138 auf SpaceX; von rund 14.000 aktiven Satelliten stammen etwa zwei Drittel aus der Starlink-Konstellation. Wer verstehen möchte, welche strukturellen Voraussetzungen dieser Industrie zugrunde liegen und welche rechtlichen Fragen über ihre nächste Wachstumsphase entscheiden werden, findet in diesem Buch eine der klügsten verfügbaren Einführungen. Eine klare Leseempfehlung.

Rainer Zitelmann: Weltraumkapitalismus. Langen Müller Verlag, München 2026. 336 Seiten, 22,00 €. ISBN 978-3-7844-3759-0.

Über Celine Nadolny

Celine Nadolny ist 28 Jahre alt und betreibt unter dem Namen Book of Finance (bookoffinance.de) einen reichweitenstarken Buch- und Wissenskanal – bestehend aus Blog, Instagram, LinkedIn und einem Newsletter. Dort präsentiert sie regelmäßig Neuerscheinungen aus den Bereichen Finanzen, Wirtschaft, Karriere, Empowerment und Persönlichkeitsentwicklung. Darüber hinaus veröffentlicht sie auch fachliche und meinungsstarke Beiträge zu gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Themen.

Mittlerweile folgen ihr über 120.000 Menschen plattformübergreifend. Seit 2020 wurde sie mit insgesamt 16 Preisen ausgezeichnet – unter anderem zweimal mit dem comdirect Finanzblog Award und dreimal mit dem Black Bull Award als Finanzblog des Jahres, den größten Publikumspreisen im deutschsprachigen Raum. Seit März 2022 trägt sie zudem den Titel der Vize Miss Germany. 2023 wurde sie im Alter von 25 Jahren auf die Forbes 30 Under 30 Liste für Deutschland aufgenommen.

Für von Plettenberg, Conrad & Cie. Family Office stellt Celine Nadolny seit Oktober 2021 regelmäßig spannende Bücher aus den genannten Themenfeldern vor.

■ Kontakt



Frank Conradt

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 10
E-Mail: conradt@vpc-familyoffice.de



Olaf Krings

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 13
E-Mail: krings@vpc-familyoffice.de



Marius Malinowski

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 15
E-Mail: malinowski@vpc-familyoffice.de



Daniel Oyen

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 14
E-Mail: oyen@vpc-familyoffice.de



**Friedrich-Christian
Frhr. von
Plettenberg**

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 11
E-Mail: vonplettenberg@vpc-familyoffice.de



Florian Tix

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 12
E-Mail: tix@vpc-familyoffice.de

■ Impressum

Herausgeber

von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office AG
Königsallee 96
40212 Düsseldorf
Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 0
Fax: +49 (0) 211 22 98 20 19
e-Mail: info@vpc-familyoffice.de



Umsatzsteuer-ID DE 815357638
Handelsregister HRB 91215 (Amtsgericht Düsseldorf)

Vorstand:

Friedrich-Christian Freiherr von Plettenberg
Frank Rüdiger Conradt
Olaf Erich Krings
Daniel Christoph Oyen

Aufsichtsrat:

Dr. Daniel von Borries (Vorsitzender)
Felicitas von Kyaw
Dr. Kurt von Pannwitz

Redaktion:

Frank Rüdiger Conradt, Olaf Erich Krings, Daniel Christoph Oyen, Friedrich-Christian Frhr. von Plettenberg

Zuständige Aufsichtsbehörde:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Marie-Curie-Straße 24-28 Graurheindorfer Str. 108
60439 Frankfurt am Main 53117 Bonn
www.bafin.de

Redaktionsschluss:

21. April 2026

Rechtliche Hinweise

Herausgeber dieser Publikation ist die von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office AG („VPC“). Sie dient lediglich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder sonstigen Werten unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Beurteilungen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Für die Erstellung der Publikation haben wir lediglich Informationen und Daten verwendet, die wir für plausibel erachten sowie deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die Informationen und Daten haben wir weder auf Richtigkeit und Vollständigkeit untersucht, noch sind sie von Dritter Seite überprüft worden. Die von VPC in dieser Informationsunterlage geäußerten Aussagen stellen ausschließlich unsere Meinung dar. Diese können sich jederzeit ändern, ohne dass dies explizit kommuniziert oder publiziert wird. Ebenfalls können die in der Publikation enthaltenen Darstellungen auf Grund des Marktgeschehens sowie einer Veränderung wirtschaftlicher, rechtlicher oder steuerlicher Rahmenbedingungen kurzfristig gegenstandslos werden. Sie haben daher nur momentanen Charakter.

Die vollständige Darstellung der in diesen Unterlagen erwähnten Vermögensgegenstände sowie der jeweils hiermit verbundenen Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte den entsprechenden Verkaufsunterlagen (z. B. Verkaufsprospekt, Produkt- oder Vermögensanlagen-Informationsblatt). Getroffene Aussagen bzw. Angaben zur in der Vergangenheit erzielte wirtschaftliche Ergebnisse sowie Prognosen sind keine Gewähr und kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Die Ausführungen der Publikation sind nur zur Verwendung in Deutschland bestimmt und richtet sich an Personen, die in Deutschland ansässig sind.



Tobias Becker

Tel.: +49 (0) 211 22 98 20 16
E-Mail: becker@vpc-familyoffice.de