

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

im Folgenden finden Sie unsere Einordnung der wichtigsten Entwicklungen an den Kapitalmärkten sowie die aus unserer Sicht relevanten Konsequenzen für Anleger.

- Der US-Supreme Court kippt die Grundlage für einen Großteil der verhängten US-Zölle.
- Im Nahen Osten eskaliert der Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran.
- Es gibt Spekulationen über einen vorzeitigen Rücktritt der EZB-Präsidentin Christine Lagarde.
- Aufgrund der zunehmenden geopolitischen Risiken erhöht sich die Anfälligkeit für Korrekturen.
- Die Aktienindizes entwickeln sich im Februar weiterhin überwiegend positiv.
- Aktuelle Erwartungen an Zinssenkungen in den USA und Großbritannien nehmen zu.

Was ist passiert?

Der Februar war erneut geprägt von diversen geopolitischen und wirtschaftlichen Entwicklungen. Zunächst stand die Entscheidung des US-Supreme Courts im Fokus, der die pauschalen „reziproken“ Zölle für unwirksam erklärte, weshalb diese aufgehoben werden mussten. Die US-Regierung führte daraufhin einen globalen Zollsatz von 10 % ein. Eine Erhöhung auf 15 % kündigte Donald Trump über Truth-Social bereits an. Die EU verschob infolgedessen ihre parlamentarische Zustimmung zum geplanten Handelsabkommen und fordert Klarheit aus Washington.

Zusätzlich verschärfte sich der Atomkonflikt zwischen den USA und dem Iran im Nahen Osten weiter. Am 28. Februar 2026 starteten Israel und die USA koordinierte, großangelegte Militärschläge gegen Ziele im Iran. Die Angriffe richteten sich u. a. gegen militärische Einrichtungen und Raketenstellungen sowie Führungsstrukturen des iranischen Regimes. Der Iran reagierte mit entsprechenden Gegenmaßnahmen und Angriffen auf Israel und US-verbündete Militärstandorte in der Region. Die strategisch wichtige Straße von Hormus wurde weitestgehend geschlossen, in der Folge stieg der Ölpreis. Auch der Luftverkehr ist gestört. Die Gefechte werden sich absehbar weiter fortsetzen.

In der Geldpolitik blieb es dagegen ruhig. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch die Bank of England beließen die Leitzinsen unverändert. Aufmerksamkeit erhielten jedoch neue Spekulationen über einen möglichen vorzeitigen Rücktritt von EZB-Präsidentin Christine Lagarde. Es wird vermutet, dass Lagarde es dem scheidenden französischen Präsidenten Emmanuel Macron und dem deutschen Bundeskanzler Friedrich Merz ermöglichen möchte, noch vor der Präsidentschaftswahl in Frankreich einen Nachfolger zu finden. Während entsprechende Gerüchte früher stets dementiert wurden, bleiben klare Aussagen derzeit aus.

Die Märkte im Februar

Märkte	Entwicklung Februar 2026	Entwicklung 2026
DAX	3,04%	3,24%
Euro Stoxx 50	3,20%	5,99%
S&P 500 (EUR)	-0,57%	-0,09%
MSCI World (EUR)	0,94%	2,26%
MSCI EM (EUR)	5,72%	14,03%
Nikkei 225 (EUR)	9,76%	16,65%
Gold (EUR)	8,81%	21,62%
EUR/USD	-0,30%	0,58%

Quelle: Infront, eigene Berechnung

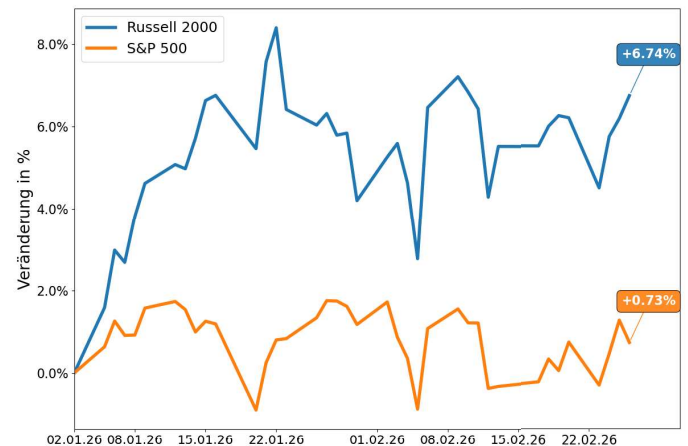
- **Euroraum:** Die Inflationsrate zeigt sich im Januar leicht rückläufig bei 1,7 %. Das Wachstum des BIP konnte sich mit 1,5 % im 4. Quartal 2025 fortsetzen.
- **USA:** Die jährliche Inflationsrate erhöhte sich im vierten Quartal leicht auf 2,9 % (im Januar 2026 sank sie auf 2,4 %). Das BIP-Wachstum fiel im 4. Quartal auf 1,4 % zurück.
- **Ifo-Geschäftsklimaindex:** Im Februar hellte sich die Wirtschaftsstimmung spürbar auf und der Index stieg von zuvor 87,6 auf 88,6 Punkte.
- **Anleihen:** Die Renditen langlaufender Staatsanleihen sind gesunken (DE & USA).

Aktienmarkt: Klein versus Groß

Die dynamischen Kursanstiege aus dem letzten Jahr konnten sich zum Start des Jahres 2026 kaum fortsetzen. Die Marktstimmung bleibt angesichts der anhaltenden geopolitischen Risiken verhalten. Trotzdem haben sich in den letzten Monaten einige Veränderungen an den Aktienmärkten ergeben. Zu Jahresbeginn setzte zunächst eine Rotation von Technologietiteln hin zu einem breiteren Markt ein. Es machte sich Unsicherheit hinsichtlich der potenziellen Disruption zahlreicher Geschäftsmodelle durch den Einsatz künstlicher Intelligenz breit. Die zuvor dominierenden Technologiewerte underperformten. Abseits dieses Themas lässt sich jedoch ein weiteres Phänomen beobachten. In den vergangenen Monaten zeigt sich eine spürbare Outperformance von Nebenwerten gegenüber den großen Standardwerten. Diese Entwicklung begann zunächst in den USA. So konnte der Russell 2000 (alle Berechnungen in US-Dollar) seit Jahresbeginn rund 6,74 % zulegen, während der übergeordnete Index S&P 500 im selben Zeitraum lediglich 0,73 % gewann. Verstärkt wurde diese Divergenz auch dadurch, dass der S&P 500 im Vergleich zum Russell 2000 deutlich stärker von Technologietiteln geprägt ist. Eine leicht ähnliche Tendenz lässt sich auch in Deutschland feststellen. Seit Dezember des vergangenen Jahres outperformt der SDAX den DAX um rund 3,1 %. Die mittelgroßen Unternehmen des MDAX konnten ihren großen Bruder jedoch nicht hinter sich lassen (YTD 3,08 %). Fundamental ist diese Aufholbewegung gut unterstützt. Viele Nebenwerte wei-

sen aktuell niedrigere Bewertungen sowie eine robuste Gewinnentwicklung auf. Darüber hinaus notiert der MDAX aktuell unterhalb seines langjährigen Bewertungsdurchschnitts.

Entwicklung S&P 500 vs. Russell 2000



Quelle: LSEG Market Monitor, eigene Darstellung

Trotz der positiven Signale sollte der jüngste Aufschwung auch kritisch betrachtet werden. Ein Teil der Kursentwicklung im MDAX und SDAX beruht auf den Hoffnungen der konjunkturellen Impulse durch das Fiskalpaket. Sollten diese nicht wie erwartet ausfallen, ergibt sich entsprechendes Rückschlagpotenzial. Auch in den USA ist Vorsicht geboten. Der Russell 2000 reagiert mit seinen kleineren Unternehmen traditionell stärker auf konjunkturelle Schwankungen und handelspolitische Maßnahmen. Die jüngste Outperformance steht somit trotz der fundamentalen Unterstützung auf einem fragilen Fundament.

Ausblick

Der Krieg im Nahen Osten wird die nächsten Tage die Entwicklung an den Börsen bestimmen. Welche Konsequenzen diese erneute Eskalation auf die weitere politische und wirtschaftliche Entwicklung haben wird, bleibt zunächst abzuwarten. Jedenfalls sollte die vorsichtige und diversifizierte Anlagestrategie weiter beibehalten werden.

Rechtlicher Hinweis

Diese Mitteilung der Nordtreuhand GmbH ist eine unverbindliche Marketingmitteilung und richtet sich ausschließlich an Empfänger mit Wohnsitz in Deutschland. Alle enthaltenen Einschätzungen und Informationen beruhen auf als zuverlässig erachteten Quellen, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität jedoch keine Gewähr übernommen wird. Eine Pflicht zur Aktualisierung besteht nicht. Die Ausführungen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sofern rechtliche oder steuerliche Themen behandelt werden, umfassen diese ausschließlich allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Erstellungszeitpunkt wiedergeben. Sie ersetzen keine individuelle rechtliche oder steuerliche Beratung. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Für Schäden, die aus der Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.