

Liebe Mandantinnen und Mandanten,

während die Aktienmärkte mit bemerkenswerter Stärke zulegen, bleibt die grundlegende Marktstimmung verhalten. Geopolitische Spannungen und wirtschaftspolitische Risiken sorgen für ein unübersichtliches Umfeld, das Anleger vorsichtig stimmen sollte.

- Eine Lösung des Konfliktes im Nahen Osten ist nicht absehbar.
- Die Auswirkungen der Sperrung der Straße von Hormus auf die Weltkonjunktur könnte größer sein als bisher an den Kapitalmärkten eingepreist wurde.
- Private Credit könnte zu einer Belastung der Kapitalmärkte werden.
- Neue US-Zölle auf europäische Autoexporte belasten deutsche Hersteller empfindlich.
- Alle großen Notenbanken der Industrieländer belassen das Zinsniveau zunächst unverändert.
- Die Inflation in Deutschland ist im April nur leicht von 2,8 % auf 2,9 % (HVPI) gestiegen.

Was ist passiert?

Die Erholung der Märkte im April vollzog sich in einem sehr schnellen und dynamischen Tempo. Bis auf den DAX liegen mittlerweile alle wesentlichen Aktienindizes im Plus. Besonders stark entwickelten sich der japanische Nikkei sowie der amerikanische Aktienmarkt in seiner Breite, was viele Marktteilnehmer überraschte. Diese Entwicklung ist umso bemerkenswerter, da politische Nachrichten und geopolitische Spannungen – insbesondere aus dem Nahen Osten – kaum Anlass für Optimismus boten. Offenbar überwogen Faktoren wie robuste Unternehmensgewinne und die Hoffnung auf eine stabilere geldpolitische Perspektive die politischen Belastungen.

Die neue Zolldrohung des US-Präsidenten gegen Automobile aus der EU belastet die ohnehin schwache deutsche Wirtschaft und schafft Unsicherheit für die Geldpolitik der EZB. Zwar erwarten viele Ökonomen im Juni noch einen Zinsschritt, doch schwächere Konjunkturaussichten könnten weitere Straffungen erschweren. Höhere Autozölle drohen das Wachstum spürbar zu

dämpfen und könnten Deutschland trotz hoher Staatsausgaben in eine Rezession führen. Die Inflation in Deutschland ist im April schwächer gestiegen als erwartet und erhöhte sich nach HVPI auf 2,9 %. Verantwortlich dafür sind vor allem höhere Energiepreise infolge des Iran-Kriegs, während die Kern- und Dienstleistungsinflation zurückgingen. Hinweise auf nennenswerte Zweitrundeneffekte gibt es bislang nicht.

Die Märkte im April

Märkte	Entwicklung April 2026	Entwicklung 2026
DAX	7.11 %	-0.81 %
Euro Stoxx 50	5.60 %	1.56 %
S&P 500 (EUR)	8.75 %	5.44 %
MSCI World (EUR)	6.54 %	4.11 %
MSCI EM (EUR)	13.52 %	14.82 %
Nikkei 225 (EUR)	13.71 %	15.74 %
Gold (EUR)	-2.53 %	7.26 %
EUR/USD	1.54 %	-0.13 %

Quelle: Infront, eigene Berechnung

Marktdaten im Fokus

- **Zentralbanken:** Die EZB ließ den Leitzins bei ihrer Sitzung am 30. April unverändert. Eine Zinsanhebung von 25 Basispunkten erwartet der Markt für die Sitzung im Juni.
- **Inflation:** Im Berichtsmonat März kam es in den USA zu einem beachtlichen Inflationsanstieg auf 3,3 %. Die Kernrate der Inflation, die Energiepreise nicht berücksichtigt, stieg leicht auf 2,6 %.
- **ZEW-Umfrage:** Nach dem Einbruch im März hat sich die Stimmung unter Finanzmarktexperten hinsichtlich der Konjunkturerwartungen für Deutschland im April weiter eingetrübt. Der Index sank von -0,5 auf -17,2 Punkte.

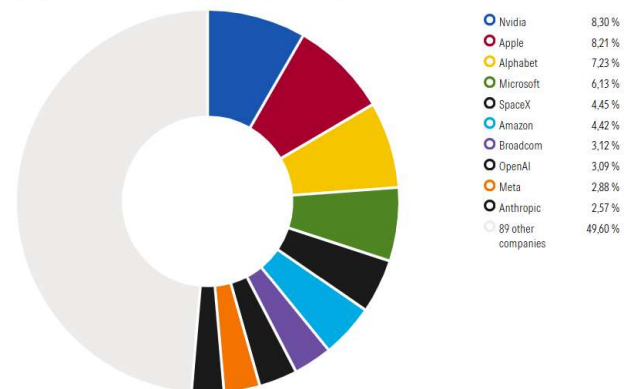
Auswirkungen von Börsengängen auf die Indizes

Das Jahr 2026 bietet einen potenziellen Aufschwung für den Markt der Börsengänge. Mit Spannung werden die Börsennotierungen von SpaceX, OpenAI und Anthropic erwartet, da diese Unternehmen mit außergewöhnlichen Bewertungen auf sich aufmerksam machen. Doch ausgerechnet diese Unternehmen mit erheblicher wirtschaftlicher Relevanz haben mit ihrer potenziell hohen Marktkapitalisierung unmittelbare Auswirkungen auf Aktienmärkte, Indizes und ETF-Strukturen. Allein SpaceX könnte mit seiner erwarteten Bewertung von 1,75 Billionen US-Dollar auf Anhieb zu den fünf größten börsennotierten Unternehmen der USA zählen. Es wäre damit vergleichbar mit Größen wie Nvidia, Apple oder Microsoft. Für marktkapitalisierungsgewichtete Indizes, wie den S&P 500 oder den MSCI World, entsteht dadurch ein erheblicher Handlungsdruck, da der Anspruch dieser Indizes darin besteht, den Markt möglichst vollständig abzubilden. Ein auch nur verzögertes Berücksichtigen solcher Mega-Caps würde zwangsläufig zu Abweichungen zwischen Indexentwicklung und tatsächlicher Marktrealität führen, wodurch Index-Fonds Chancen verpassen könnten. Ähnliche Überlegungen gelten für OpenAI oder Anthropic, die nach ihrem Börsengang sofort ein signifikantes Indexgewicht erreichen. Eine Analyse des „Morningstar PitchBook US Modern Market 100 Index“, der darauf abzielt, den US-Aktienmarkt genau abzubilden, verdeutlicht diesen Effekt. Er zeigt, dass SpaceX, OpenAI und Anthropic unmittelbar zu den größten börsennotierten Unter-

nehmen in den USA zählen würden. Infolge ihrer Aufnahme würde sich die starke Konzentration der aktuellen zehn Schwergewichte an der Spitze leicht abschwächen und Verschiebungen innerhalb dieser Gruppe wäre zu beobachten.

Wenige Aktien bestimmen die Indizes

Marktkonzentration im öffentlichen und privaten Sektor



Quelle: Morningstar PitchBook US Modern Market 100 Index. Stand: 28. Februar 2026.

Diese Verschiebungen zwingen passive Produkte zu Umschichtungen und können sowohl bei den neu aufgenommenen Titeln als auch bei den etablierten Schwergewichten zusätzliche Kursbewegungen auslösen. In diesem Zusammenhang ist es bedeutend, wie schnell Indexanbieter wie MSCI oder S&P die neuen Unternehmen in ihre Indizes integrieren. Erste Diskussionen über beschleunigte Aufnahmeverfahren werden diesbezüglich bereits geführt. Gerade in diesen Übergangsphasen sollten die potenziellen Markt- und Handelseffekte nicht unterschätzt werden.

Ausblick

Sollte sich die Lage im Nahen Osten entspannen, eröffnen sich Chancen für eine Neubewertung an den Märkten. Gleichzeitig verschärfen Rezessionsorgen den Blick auf Deutschland, während Notenbanken zwischen schwachem Wachstum und anhaltenden Preisrisiken abwägen müssen.

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.