

Börsenmonitor März 2026



- **Auch im Februar hielten die KI-Disruptionssorgen die Märkte in Atem. Eine ausgeprägte Rotation aus potenziellen KI-Verlierern in Rohstoffwerte und Versorger prägte das Marktbild.**
- **Die jüngste Eskalation im Nahen Osten sorgt für spürbare Nervosität, die sich insbesondere an den Öl- und Gasmärkten bemerkbar macht. Eine kurzfristige Lösung für die Straße von Hormuz dürfte essenziell sein.**
- **Die Frühindikatoren in den USA sowie im Euro-Raum verbessern sich zunehmend. Ein immer noch zu beobachtender Preisdruck gepaart mit den Ereignissen im Nahen Osten dürfte die Zentralbanken vor Herausforderungen stellen.**
- **Das Gewinnmomentum der Unternehmen hat zuletzt spürbar an Dynamik gewonnen und stützt den konstruktiven Ausblick für die Aktienmärkte – vorausgesetzt, der militärische Konflikt dauert nicht länger als erwartet an.**

Die Aktienmärkte präsentierten sich im Februar von ihrer selektiven Seite. Der breite US-Leitindex S&P500 schloss den Monat mit einem leichten Minus von 0,8% ab. Hinter dieser moderaten Indexbewegung verbarg sich jedoch eine ausgeprägte Sektorrotation: Versorger (+10,4%), Energie (+9,4%) und Grundstoffe (+8,4%) führten die Gewinnerseite an. Demgegenüber gerieten IT (-3,9%), Finanzwerte (-3,7%) und zyklischer Konsum (-5,4%) unter erheblichen Druck. Die KI-bedingten Disruptionsängste belasteten dabei diesmal nicht nur den klassischen Software-Bereich, sondern strahlten auf eine deutlich breitere Palette von Industrien aus - darunter Logistik, Consulting und ausgewählte Industriewerte. Besonders augenfällig war der Kursverlust von IBM, die an einem einzigen Handelstag zwischenzeitlich rund 25% einbüßten, nachdem Anthropic ein Tool veröffentlicht hatte, das die Modernisierung von COBOL-Altssystemen erheblich vereinfacht (COBOL ist eine sehr alte in Banken und Versicherungen verbreitete Programmiersprache, deren Pflege und Migration bislang ein lukratives Kerngeschäft darstellte) und damit einen zentralen Geschäftsbereich unter Druck setzt.

In Europa fiel der Februar freundlicher aus. Der STOXX600 legte insgesamt um 3,9% zu und zeigte damit eine deutlich breitere und robustere Entwicklung als der US-Markt. Auf Sektorebene stach Telekommunikation mit +15,7% als klarer Ausreißer hervor, flankiert von Energie (+9,3%) und Versorgern (+8,4%). Schwächer zeigten sich hingegen Medien (-5,8%), Finanzdienstleistungen (-1,9%) und Banken (-1,1%), die unter anderem durch erhebliche Verunsicherung im Segment Private Credit belastet wurden. Auslöser war Blue Owl Capital, einer der größten US-amerikanischen Vermögensverwalter im Bereich alternativer Kapitalanlagen mit Schwerpunkt auf Private Credit. Einer ihrer Private-Credit Fonds, der maßgeblich Kredite an Software-Unternehmen vergeben hatte, sah sich mit einem sprunghaft gestiegenen Rückgabeverlangen der Investoren konfrontiert, nachdem wachsende Zweifel entstanden, ob die Kreditnehmer der KI-Disruption standhalten können. Da die zugrunde liegenden Vermögenswerte jedoch illiquide sind und eine sofortige Rückgabe in großem Umfang strukturell nicht möglich ist, erinnerte die Situation manchen Marktteilnehmer an die Verwerfungen der großen Finanzmarktkrise.

Parallel dazu nahm die laufende Berichtssaison weiter an Fahrt auf. In der Breite präsentierten die Unternehmen bislang bessere Ergebnisse als erwartet - dies galt sowohl für US- als auch für europäische Konzerne. Die Chancen stehen nicht allzu schlecht, dass sich das Gewinnmomentum weiterhin solide präsentiert, da diverse Frühindikatoren - vor allem in den USA - sich zuletzt überraschend positiv entwickelten. Überlagert wird dieses konstruktive Bild jedoch durch die jüngste Eskalation im Nahen Osten: Die Investoren befinden sich derzeit in einer Findungsphase, in der das volle Ausmaß der wirtschaftlichen und geopolitischen Folgen des militärischen Konflikts noch schwer einzuschätzen ist. Solange diese Unsicherheit anhält, dürften die Finanzmärkte kurzfristig spürbar volatil reagieren und fundamentale Bewertungsfaktoren tendenziell in den Hintergrund treten.

Geopolitik – Die Straße von Hormuz im

Fokus: Mit den israelischen und US-amerikanischen Militärschlägen gegen den Iran zu Beginn des Monats hat die geopolitische Lage im Nahen Osten eine neue Eskalationsstufe erreicht. Die Straße von Hormuz, durch die täglich rund 19 Mio. Barrel Öl und etwa 20% des globalen Flüssigerdgas (LNG)-Aufkommens fließen, ist infolge von Angriffen auf den Schiffsverkehr derzeit so gut wie nicht passierbar. Alternative Exportrouten - allen voran Saudi-Arabiens Ost-West-Pipeline - können den Ausfall allenfalls teilweise kompensieren, zumal die OPEC-Reservekapazitäten von rund 4,6 Mio. Barrel täglich mehrheitlich selbst hinter dem Hormuz-Engpass liegen. Die Marktreaktion ließ nicht lange auf sich warten: Brent-Rohöl, das im Februar noch bei rund 67-71 USD pro Barrel notiert hatte, schoss innerhalb von zwei Handelstagen auf über 82 USD pro Barrel. Besonders exponiert sind Asiens Volkswirtschaften - Japan und Südkorea beziehen zwischen 70% und 90% ihrer Ölimporte aus dem Persischen Golf, China und Indien jeweils knapp die Hälfte. Doch auch Europa ist stärker betroffen, als der direkte Rohölbezug vermuten lässt: Katar ist mit einem Anteil von rund 14% am europäischen LNG-Import einer der bedeutendsten Lieferanten des Kontinents, und nahezu das gesamte katarische Flüssigerdgas passiert die Straße von Hormuz. Die Reaktion an den Gasmärkten war unmittelbar: Der TTF (der europäische Erdgas-Referenzpreis), der im Februar zwischen 29 und 35 EUR pro MWh pendelte, erreichte am 3. März zeitlich 63,1 EUR pro MWh - ein Niveau, das zuletzt in den Krisenmonaten 2022 zu beobachten war. Ein anhaltender Lieferausfall würde die europäischen Gasspeicherstände weiter unter Druck setzen, mit direkter Transmission in die Verbraucher- und Erzeugerpreise. Die europäischen Aktienmärkte sind stärker unter Druck geraten als die US-Märkte, da rohstoffintensive Sektoren, Logistik, Luftfahrt und Industrie überproportional exponiert sind, während der US-Markt von seiner historisch niedrigen Importabhängigkeit profitiert. Der weitere Kursverlauf bleibt an zwei zentrale Variablen geknüpft: die Dauer des Konflikts

sowie die Frage einer möglichen Nachkriegsordnung im Iran. Derzeit gehen wir von einer zügigen militärischen Entwicklung aus - in diesem Szenario bliebe der Preiseffekt temporär und begrenzt. Bei längerem Konfliktverlauf droht vor allem Europa und dem asiatischen Raum ein nachhaltiger negativer Wachstumseffekt. Erwähnenswert ist zudem, dass der Iran bereits Angriffe auf US-Militärbasen und Ölinfrastruktur in der Region unternommen hat - ein Ausmaß der Eskalation, das die arabischen Golfstaaten unmittelbar berührt. Sollte kein Regimewechsel in Teheran eintreten, dürfte dies zu einer strukturell erhöhten geopolitischen Risikoprämie im Ölpreis führen, gegen die weder OPEC-Reservekapazitäten noch strategische Lagerbestände eine wirksame Antwort böten.

Konjunktur - Industrie auf beiden Seiten des Atlantiks im Aufwind: Das globale Konjunkturmodell hat sich zum Jahresbeginn 2026 merklich aufgehellt. Sowohl in den USA als auch im Euroraum liefern die jüngsten Frühindikatoren überraschend konstruktive Signale. In den USA behauptete der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe im Februar mit 52,4 Punkten zum zweiten Mal in Folge den expansiven Bereich - zuletzt war dies im Sommer 2022 der Fall. Getragen wurde der Index von soliden Neuaufträgen (55,8 Punkte), einer kräftigen Produktion (53,5 Punkte) sowie verlängerten Lieferzeiten (55,1 Punkte), die auf eine steigende Nachfrage nach Vorprodukten hindeuten. Beschäftigung und Lagerbestände verbesserten sich gegenüber dem Vormonat spürbar auf jeweils 48,8 Punkte, blieben jedoch noch knapp unterhalb der Wachstumsschwelle. Auffälligstes Merkmal des Industrieberichts war der sprunghafte Anstieg des Preisdruckindikators auf 70,5 Punkte (+11,5 gegenüber Januar), den höchsten Wert seit den Lieferkettenengpässen des Jahres 2022. Haupttreiber sind die massiv gestiegenen Einkaufspreise für Stahl und Aluminium infolge der von der Trump-Administration verhängten Section-232-Zölle. Hinzu kommen strukturelle Nachfrageeffekte aus dem anhaltenden KI-Investitionszyklus, der Elektronikkomponenten und seltene Erden

in die Engpasszone treibt. Der direkte Effekt auf den Verbraucherpreisindex bleibt zwar begrenzt, als Frühindikator für eine breitere Kostenentwicklung in der Industrie verdient der Sprung jedoch Aufmerksamkeit. Weiterhin stützend wirkt der Lagerauffüllungszyklus: Die Kundenlagerbestände verharren auf einem historisch niedrigen Niveau (38,8 Punkte), was auf anhaltenden Nachholbedarf hindeutet und die Neuauftragsdynamik der vergangenen zwei Monate erklärt.

Im Euroraum verdichtet sich das Bild einer breiter angelegten Erholung. Der Einkaufsmanager-Index für die Gesamtwirtschaft stieg im Februar auf 51,9 Punkte (Januar: 51,3) und markierte damit ein Dreimonatshoch. Besonders bemerkenswert: Auch das verarbeitende Gewerbe kehrte mit einem Industrie-PMI von 50,8 Punkten (Januar: 49,5) erstmals seit Sommer 2022 wieder in den Wachstumsbereich zurück, angetrieben vom stärksten Anstieg der Neuaufträge seit fast vier Jahren. Der Dienstleistungssektor legte ebenfalls zu und notierte mit 51,9 Punkten (Januar: 51,6) auf einem Zweimonatshoch. Auf Länderebene setzte sich Deutschland mit einem Composite PMI von 53,2 Punkten - einem Viermonatshoch - überraschend deutlich an die Spitze der großen Euroländer, gefolgt von Irland (52,5) und Italien (52,1). Frankreich hingegen verharrte mit 49,9 Punkten knapp im kontraktiven Bereich. Die Geschäftsaussichten auf Jahressicht verbesserten sich auf den höchsten Wert seit Mai 2024; im verarbeitenden Gewerbe erreichte der Optimismus sogar ein Vierjahreshoch. Auch im Euroraum hat der Kostendruck jedoch spürbar zugenommen: Die Einkaufspreise stiegen so stark wie seit knapp drei Jahren nicht mehr, während die Verkaufspreise mit der zweithöchsten Rate seit einem Jahr angehoben wurden.

Für die Geldpolitik ergibt sich damit ein differenziertes Bild. In den USA preisen die Märkte bis Jahresende zwei weitere Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte auf ein Zielband von 3,00% bis 3,25% ein - eine Erwartung, die das aktuelle Fundamentallbild aus robusten Konjunkturdaten und anhaltendem Preisdruck allein kaum

rechtfertigt. Ausschlaggebend dürfte vielmehr der bevorstehende Führungswechsel an der Spitze der Fed sein: Kevin Warsh gilt als Befürworter niedrigerer Leitzinsen und dürfte den Lockerungspfad gegenüber dem bisherigen Kurs Powells stärker vorantreiben. Im Euroraum signalisieren die Märkte hingegen eine Zinspause - weitere Lockerungsschritte sind derzeit nicht eingepreist. Die zaghafte konjunkturelle Erholung liefert zwar erste positive Signale, reicht jedoch nicht aus, um weitere Senkungen zu rechtfertigen, zumal der wiederauflebende Kostendruck bei Einkaufspreisen die Notenbank zur Vorsicht mahnt. Für beide Zentralbanken stellt der Konflikt im Nahen Osten ein zunehmendes Aufwärtsrisiko dar: Sollte die Auseinandersetzung länger andauern als erwartet und die Öl- und Gaspreise dauerhaft unter Druck setzen, gerieten die Notenbanken in ein schwieriges Spannungsfeld zwischen nachlassender Konjunkturendynamik und erneutem Inflationsdruck - ein Szenario, das den geldpolitischen Handlungsspielraum auf beiden Seiten des Atlantiks empfindlich einengen würde.

Fazit – Aktienmärkte trotz geopolitischer Risiken konstruktiv: Die fundamentale Ausgangslage präsentiert sich insgesamt konstruktiv. Frühindikatoren signalisieren auf beiden Seiten des Atlantiks eine verbesserte Konjunkturendynamik, und auch aus einer Reihe von Schwellenländern kommen zunehmend positive Signale. Unternehmen zeigen sich dabei widerstandsfähig gegenüber den Belastungen aus dem globalen Zollumfeld: Effizienzinitiativen und eine disziplinierte Kostenkontrolle stützen die Margen und erlauben es vielen, externe Gegenwinde besser als erwartet abzufedern. Das Gewinnmomentum unterstreicht dieses Bild. Für den S&P500 lag das Gewinnwachstum im vierten Quartal 2025 bei +14,3% gegenüber dem Vorjahr – deutlich über den Ausgangsprognosen. Im STOXX600 verlief das Quartal verhaltener, mit einem nahezu stagnierenden Gesamtergebnis von -0,1%; die tatsächlich berichteten Ergebnisse lagen im Aggregat jedoch um 6,8% über den Analystenschätzungen. Für das erste Quartal 2026

erwarten Analysten für den S&P500 ein weiteres Gewinnwachstum von rund +12,7%, während der STOXX600 mit +0,7% einen verhaltenen Jahresstart signalisiert – bevor die Wachstumsdynamik im weiteren Verlauf anzieht. Der zentrale Unsicherheitsfaktor bleibt die geopolitische Lage im Nahen Osten. Der Konflikt belastet das globale Wachstum und erzeugt über steigende Öl- und Gaspreise spürbaren Preisdruck. Je länger er andauert, desto stärker dürften sich diese Effekte in Wachstums- und Inflationsdaten niederschlagen. Eine nachhaltige Lösung müsste zwingend die Sicherung der Straße von Hormuz umfassen, da andernfalls die Versorgungsunsicherheit strukturell fortbesteht. Sichere Anlagen – darunter kurzlaufende Anleihen und Gold – dürften zwar erhöhter Volatilität ausgesetzt bleiben, jedoch gut unterstützt sein. Investoren sind gut beraten, nicht in Panik zu verfallen, die Entwicklung des Konflikts aber mit erhöhter Wachsamkeit zu verfolgen. Insgesamt spricht die Kombination aus solidem Gewinnmomentum, verbesserter Konjunkturendynamik und unterstützender Geldpolitik für eine konstruktive Grundhaltung gegenüber den Aktienmärkten – ein selektives und risikobewusstes Vorgehen bleibt dabei dennoch geboten.

FIDUKA, 5. März 2026