

Börsenmonitor Mai 2026



- **Nachlassende Spannungen im Nahen Osten gaben den Aktienmärkten im April spürbaren Rückenwind. Besonders die im Vormonat unter Druck geratenen zyklischen und wachstumsorientierten Werte führten die Erholung an.**
- **Die geldpolitischen Wege beginnen sich zu trennen: Während die Fed ihre ursprünglich geplanten Zinssenkungen nach hinten verschieben muss, gewinnt im EZB-Rat die Anhebungsdebatte spürbar an Gewicht.**
- **Das Gewinnmomentum überrascht zum Auftakt der Berichtssaison auf beiden Seiten des Atlantiks deutlich und stützt die teils ambitionierten Bewertungsniveaus. Europäische Unternehmen dürften stärker von den steigenden Energiepreisen getroffen werden.**
- **Eine nachhaltige Markterholung setzt eine glaubwürdige Deeskalation und die verlässliche Wiederöffnung der Energie-Transportwege voraus.**

Die Aktienmärkte vollzogen im April 2026 eine kräftige Erholungsbewegung, nachdem sich im Verlauf des Monats erste belastbare Deeskalationssignale im Nahen Osten verdichteten und die Ölpreise zwischenzeitlich von ihren Höchstständen zurückkamen. Der breite US-Leitindex S&P500 legte im Monatsverlauf um 10,5% zu, der NASDAQ100 sprang sogar um 15,7% nach oben. Die Erholung wurde dabei klar von jenen Sektoren getragen, die im Vormonat am stärksten unter der geopolitischen Eskalation gelitten hatten: Kommunikationsdienste (+18,5%) und IT (+17,5%) führten die Gewinnerseite an, gefolgt von zyklischem Konsum (+11,7%) und Industriewerten (+7,9%). Demgegenüber gerieten Energie (-3,5%) und Gesundheitswesen (-0,5%) ins Hintertreffen. Auf Einzeltitelebene war die Erholung im Halbleiterbereich besonders eindrücklich: Intel verzeichnete mit +114% einen spektakulären Anstieg, gefolgt von AMD (+74,3%), SanDisk (+72,6%) und Seagate (+72,0%). Die im Vormonatsbericht skizzierte Sektorrotation aus geopolitisch profitierenden Werten zurück in zuvor abgestrafte Wachstumstitel vollzog sich somit binnen weniger Wochen – ein deutlicher Hinweis darauf, wie eng der Marktverlauf

an die Entwicklung im Persischen Golf gekoppelt blieb. In Europa fiel die Erholung verhaltener, aber dennoch deutlich aus. Der STOXX600 gewann 5,6%, der Euro Stoxx50 legte um 6,4% zu, während der DAX mit einem Plus von 7,1% abermals etwas dynamischer abschnitt. Auf Sektorebene bestätigte sich das Muster der wiedererwachten Risikobereitschaft: Technologie (+13,9%), Banken (+10,1%) und Medien (+9,8%) führten die Gewinnerliste an, ergänzt um Finanzdienstleistungen (+8,9%) und Industriewerte (+8,7%). Schwächer zeigten sich hingegen Gesundheitswesen (-0,9%) und Energie (+0,9%). Auf Einzeltitelebene dominierten deutsche Industrie- und Technologiewerte das Bild: Infineon (+50%), Siemens Energy (+27%) und Siemens (+22,8%) profitierten überproportional von der Kombination aus nachlassender Risikoaversion und einer fortgesetzten Aufhellung der Auftragslage im Bereich Stromübertragung und Halbleiterausrüstung.

Auffällig ist, dass die Erholung deutlich breiter aufgestellt war als die vorangegangene Korrektur: Mit Ausnahme weniger defensiver Segmente schlossen nahezu alle Sektoren im positiven Terrain – ein Indiz dafür, dass der März weniger eine fundamentale als vielmehr eine geopolitisch induzierte Verwerfung darstellte, deren Spuren mit fortschreitender Deeskalation zügig verblassten. Auch von den Zentralbanken, deren Fokus sich angesichts des energiepreisbedingten Inflationsdrucks zunehmend wieder in Richtung Preisstabilität verschiebt, ließen sich die Investoren nicht nachhaltig verunsichern. Getragen wird die Marktentwicklung in erster Linie von der robusten Gewinndynamik der Unternehmen, insbesondere in den USA. Die gestiegenen Öl- und Gaspreise dürften sich allerdings erst mit Verzögerung in den operativen Ergebnissen energieintensiver Unternehmen niederschlagen – zusammen mit den anhaltend unberechenbaren handelspolitischen Vorstößen der Trump-Administration ein Belastungsfaktor, der in den kommenden Quartalen genauer zu beobachten sein wird.

Zentralbanken – Fed in der Zerreißprobe, EZB rüstet sich: Die US-Notenbank beließ auf ihrer Sitzung vom 29. April den Leitzins erwartungsgemäß unverändert im Zielband von 3,50% bis 3,75%. Bemerkenswert war jedoch das Abstimmungsergebnis – mit acht Ja-Stimmen gegen vier Abweichler ergab sich die höchste Zahl an Gegenstimmen seit 1992. Drei regionale Notenbankpräsidenten (Hammack, Kashkari und Logan) plädierten für eine Streichung des Lockerungspassus aus dem Statement, während Gouverneur Miran erneut für eine Senkung um 0,25 Prozentpunkte votierte. Powell selbst zeigte sich auf seiner letzten Pressekonferenz als Fed-Chef merklich restriktiver: Bevor über Zinssenkungen überhaupt nachgedacht werden könne, müsse die „Kehrseite“ des Energiepreisschocks sichtbar werden – ein Wendepunkt, der nach Powells Einschätzung noch nicht erreicht ist. Die jüngsten Konjunkturdaten unterstreichen den anhaltenden Kostendruck: Die ISM-Komponente „Bezahlte Preise“ sprang im April auf 84,6 Punkte (März: 78,3) – der höchste Wert seit der Pandemie – und signalisiert eine deutliche Weitergabe der Energie- und Vorleistungskosten an die nachgelagerten Stufen. Mit der inzwischen bestätigten Berufung Kevin Warshs an die Fed-Spitze rückt der Führungswechsel zum 15. Mai unmittelbar bevor; Powell wird dem Gouverneursrat zunächst weiter angehören. Die Marktreaktion auf die kombinierten Signale fiel verhalten aus: Die Erwartungen einer ersten Senkung haben sich klar in den September verschoben, mit zunehmendem Risiko eines weiteren Aufschubs, sollte sich die Kerninflation – aktuell bei 3,2% – über das Jahr hinweg oberhalb der 3-Prozent-Marke verfestigen.

Im Euroraum beließ der EZB-Rat die Leitzinsen am 30. April einstimmig bei 2,00%, debattierte jedoch erstmals offen eine Anhebung. Lagarde verwies darauf, dass die Datenlage noch keine Straffung rechtfertige, gab den Sitzungstermin im Juni jedoch klar als Entscheidungspunkt vor – mit aktualisierten Stabsprojektionen und einer ausdrücklichen Bereitschaft, „die Segel zu setzen“. Im Mittelpunkt der stehen nun

mögliche Zweitrundeneffekte: Die EZB beobachtet Lohnabschlüsse, mittelfristige Inflationserwartungen der Haushalte sowie die Preissetzungsspielräume der Unternehmen – letztere haben sich gemäß den jüngsten PMI-Daten spürbar geweitet. Die HVPI-Inflation kletterte im April auf 3,0% nach 2,6% im März, getrieben fast ausschließlich vom Energiepreisanstieg, während die Kerninflation auf 2,2% leicht zurückging. Das BIP-Wachstum überraschte für das erste Quartal mit +0,1% nach unten – unterhalb der von der EZB im März projizierten 0,3% – und unterstreicht den Einfluss des geopolitischen Schocks auf die Realwirtschaft. Die Industrieaktivität zeigt indes noch keine Verlangsamung: Der finale Eurozonen-Einkaufsmanager-Index für das verarbeitende Gewerbe lag im April bei 52,2 Punkten und damit klar im expansiven Bereich, gestützt durch breit verteilte Zugewinne in Italien (52,1 nach 51,3), Spanien (51,7 nach 48,7) und Deutschland (51,4 nach 51,2). Lagarde wies Stagflationsvergleiche mit den 1970er Jahren zurück und betonte, der heutige geldpolitische Rahmen sei deutlich besser geeignet, Angebotsschocks zu bewältigen. Die Marktteilnehmer preisen mittlerweile mit hoher Wahrscheinlichkeit zwei Zinsanhebungen um je 0,25 Prozentpunkte bis Jahresende ein – ein bemerkenswerter Bruch mit dem über mehrere Jahre dominierenden Lockerungskurs, der sich auch vor dem Hintergrund der EZB-Erfahrungen aus der Pandemie als plausibel erweist: Damals hatte die Notenbank zu lange an einer akkommodierenden Linie festgehalten und auf den Inflationsschub erst mit deutlicher Verzögerung reagiert – ein Fehler, den der EZB-Rat dieses Mal sichtbar zu vermeiden sucht.

Unternehmensgewinne bleiben der primäre Stützpfeiler: Der Blick auf die Unternehmensgewinne fällt zum Auftakt der Berichtssaison überraschend konstruktiv aus – und das trotz des erschwerten geopolitischen Umfelds. In den USA haben bislang 314 der 500 S&P-500-Unternehmen ihre Zahlen für das erste Quartal 2026 vorgelegt. 83,1% übertrafen die Analysenschätzungen, der aggregierte Surprise-

Faktor – also die durchschnittliche prozentuale Abweichung der berichteten Gewinne von den vorherigen Konsensschätzungen – liegt mit 11,5% deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von 4,2%. Das aktuelle Gewinnwachstum aus berichteten und noch ausstehenden Schätzungen erreicht damit +27,8% gegenüber dem Vorjahr – eine signifikante Aufwärtsrevision gegenüber den +14,4%, die noch zum 1. April erwartet wurden. Getragen wird die Entwicklung von einer ausgesprochen breiten Sektorenbasis: Technologie (+51,9%), Kommunikationsdienste (+55,1%) und Finanzwerte (+23,9%) führen das Feld an, während mit Energie (-3,9%) und Gesundheit (-5,0%) lediglich zwei Sektoren im Minus liegen. Auch die Umsatzseite überzeugt mit einem aggregierten Wachstum von +10,5% – ein Indiz dafür, dass die Gewinndynamik nicht ausschließlich margengetrieben ist. Bemerkenswert ist zudem die Richtung der Gewinnrevisionen: Die Schätzungen für das Gesamtjahr 2026 wurden seit Jahresende um rund +4,4% nach oben angepasst – ein außerhalb von Post-Rezessionsphasen seltenes Bild und ein wesentlicher fundamentaler Unterstützungsfaktor für den US-Markt.

In Europa verläuft die Berichtssaison verhaltener, fällt im historischen Vergleich jedoch ebenfalls solide aus. Im STOXX 600 übertrafen 55,3% der bisherigen Berichte die Analystenerwartungen bei einem Surprise-Faktor von 6,7%. Das aktuelle Gewinnwachstum für das erste Quartal liegt bei +6,9% – ein deutlicher Sprung gegenüber den +4,0% per Anfang April und damit ein klares Signal positiver Aufwärtsrevisionen. Treiber sind erneut die Energiewerte (+33,7%) sowie die Finanzbranche (+11,2%), während zyklischer Konsum (-6,5%), Industrie (-4,6%) und Versorger (-10,3%) sich schwächer präsentierten. Die Umsatzentwicklung bleibt mit einem aggregierten Plus von 0,7% allerdings deutlich hinter den USA zurück – ein Hinweis darauf, dass die europäische Gewinndynamik stärker von Margeneffekten und weniger von einer breiten Nachfragebeschleunigung getragen wird. Bei den Revisionen zeigt sich ebenfalls eine geringe

Dynamik. Die STOXX-600-Schätzungen für 2026 sind seit dem Jahreswechsel moderat um rund +2,4% nach oben angepasst worden. Der zentrale Gegenwind bleibt das erhöhte Energiepreisniveau – und dieser Belastungsfaktor wirkt regional ausgesprochen asymmetrisch. Europa ist als strukturell energieimportabhängige Region deutlich stärker exponiert: Höhere Öl- und insbesondere Gaspreise schlagen unmittelbar auf die Inputkosten energieintensiver Branchen wie Chemie, Grundstoffe und Industrie durch, drücken die verfügbaren Einkommen der Verbraucher und engen den geldpolitischen Spielraum der EZB ein. Die USA hingegen profitieren von ihrer Stellung als Netto-Energieexporteur. Dort wirkt ein höheres Ölpreisniveau zwar inflationstreibend auf der Verbraucherseite, stützt aber zugleich Investitionen, Beschäftigung und Gewinnentwicklung im Energiesektor und in der vorgelagerten Industrie. Diese strukturelle Differenz erklärt einen Teil der derzeit auseinanderlaufenden Gewinnrevisionen und unterstreicht, weshalb der gleiche externe Schock für die beiden Wirtschaftsräume ein deutlich unterschiedliches Belastungsprofil entfaltet.

Auf Bewertungsseite ergibt sich daraus ein vertrautes, zugleich aber zugespitztes Bild. Der S&P500 notiert nach der zwischenzeitlichen Korrektur bei rund 7.200 Punkten und handelt damit auf dem 21,7-fachen der für 2026 erwarteten Gewinne – nach einem zwischenzeitlichen Tief unter 20 in der Eskalationsphase im März. Damit bleibt der US-Markt anspruchsvoll bewertet, das robuste Gewinnwachstum von erwarteten rund +22% für 2026 stützt das Niveau jedoch fundamental. Der STOXX600 handelt bei einem KGV von 15,1 auf Basis der 2026er-Gewinne und damit auf einem deutlich moderateren Niveau. Der DAX wird mit einem 2026er-KGV von 15,8 bewertet – ein im historischen Vergleich vertretbares Niveau, das jedoch voraussetzt, dass sich die Belastungen aus Energiepreisen und Handelsumfeld nicht weiter verschärfen. In Summe spiegelt das Bewertungsgefüge die bekannten regionalen Unterschiede wider: Die USA bleiben das Zentrum der Gewinndynamik bei

entsprechend hohem Bewertungsniveau, während Europa moderate Bewertungsrelationen bietet, jedoch stärker auf eine tatsächliche Verbesserung der operativen Entwicklung angewiesen bleibt.

Fazit – Aktienmärkte trotz geopolitischer Risiken konstruktiv: Die fundamentale Ausgangslage präsentiert sich auf den ersten Blick robust. Frühindikatoren signalisieren eine überraschend stabile globale Konjunktur. Der globale Einkaufsmanager-Index für das Verarbeitende Gewerbe kletterte im April auf 52,6 Punkte (März: 51,3) und damit auf den höchsten Stand seit über vier Jahren. Das Bild ist jedoch mit Vorsicht zu interpretieren: Ein erheblicher Teil des Aufschwungs reflektieren vorgezogene Bestellungen und der Vorratsaufbau angesichts erwarteter Lieferkettenstörungen und Preissteigerungen – ein temporärer Effekt, dem der Inflationsdruck als nachhaltigeres Signal gegenübersteht. Das Gewinnmomentum in den USA fällt aktuell besonders als ein wesentlicher Stützpfeiler auf. Für den S&P500 hat sich das Gewinnwachstum im ersten Quartal 2026 auf +27,8% gegenüber dem Vorjahr beschleunigt. Die Erholung bei den Unternehmensgewinnen in Europa fällt verhalten aus und wird zunehmend von den erhöhten Energiepreisen herausgefordert. Die Bewertungen reflektieren die regionalen Unterschiede. Der zentrale Unsicherheitsfaktor bleibt die geopolitische Lage im Nahen Osten. Je länger der Konflikt andauert, desto stärker steigt das Risiko, dass der Gegenwind von Seiten der Zentralbanken zunimmt – steigende Öl- und Gaspreise erzeugen spürbaren Preisdruck und engen den geldpolitischen Spielraum weiter ein. Eine nachhaltige Lösung müsste zwingend eine Deeskalation und ein verlässliches Wiederöffnen der Energie-Transportwege umfassen, um die globalen Lieferketten zu entlasten und den Preisdruck nachhaltig zu dämpfen.

FIDUKA, 5. Mai 2026