

## Marktbericht 1/2026

W S W



- 2 Editorial  
Die Finanzwirtschaft im 1. Quartal 2026
- 3 Aktien weltweit
- 4 Anleihen weltweit
- 5 Devisen  
Kryptowährungen
- 6 Rohstoffe  
Gold



Eine Kooperation mit:  
**Private Banker**



## Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

das erste Quartal 2026 begann turbulent. Dies betraf vor allem das geopolitische Geschehen. Die wirtschaftlichen Aus-sichten blieben dennoch zuversichtlich. An den Kapitalmärkten waren solide Fundamentaldaten und häufig erfreuliche Unternehmensnachrichten die maßgeblichen Kurstreiber. Noch tendierten die Aktienkurse nach oben, Gold absorbierte weiterhin Unsicherheit, aber bereits im Januar erfolgte eine Korrektur der stark spekulativ getriebenen Edelmetallpreise. Die Droheskalation im Nahen Osten spiegelte sich zuerst an den Devisenmärkten wider: Der US-Dollar wertete auf. Als Ende Februar das Drohgebaren in einen offenen Krieg überging, veränderten sich die Rahmenbedingungen. Die Energiepreise schnellten nach oben. Die Erwartungen für Wachstum, Inflation, Geldpolitik, Zinsen und Bewertungen verschlechterten sich. An den Renten- und Aktienmärkten fielen die Kurse in der Breite. Die „Fortsetzung der Politik mit anderen Mitteln“ hat den Märkten im letzten Quartalsdrittel erneut ihr „Gesetz“ aufgezungen. Das ist zugleich das Gesetz erhöhter Unsicherheit. Darauf gilt es, sich einzustellen.

Ihr Team der WSW PortfolioManagement AG

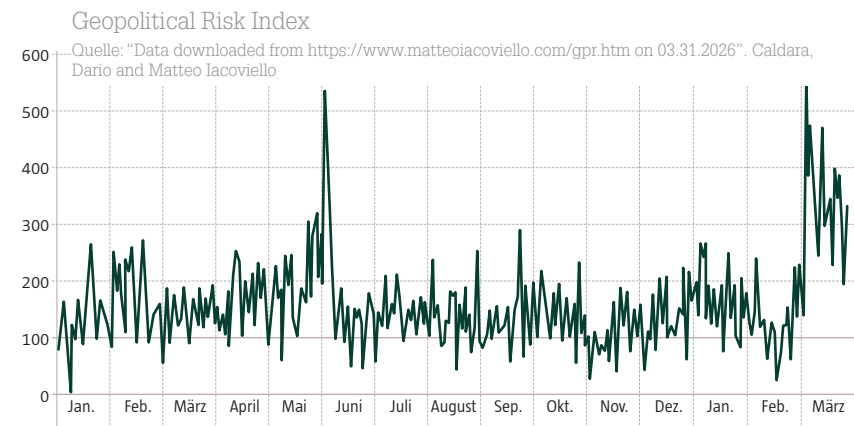
## Weltfinanzmärkte: Veränderte Rahmenbedingungen

Im Februar 2026 sah die OECD die Weltwirtschaft auf einem steileren Wachstumspfad als in ihrem Ausblick Ende 2025. Gründe waren u.a. massive Investitionen in Künstliche Intelligenz, verbesserte Finanzierungsbedingungen, staatliche Wachstumsimpulse und ein leichter Rückgang der effektiven (US-) Zollsätze. Die OECD hob daraufhin ihre globale Wachstumsprognose für 2026 von 2,9 auf 3,2 Prozent an.

Trotz eines Stakkatos von Good und auch Bad News, die in den ersten beiden Monaten an den Kapitalmärkten ihre nicht immer leicht zuordenbaren Kurs-spuren hinterließen, signalisierten die sogenannten Angst- bzw. Volatilitäts-indizes der Aktienmärkte keine massiv erhöhte „Nervosität“. Das änderte sich im letzten Drittel des Quartals: Als Ende Februar der jüngste Krieg im Nahen Osten begann, schlugen geopolitische Risiko- und Volatilitätsindizes aus. Die Unterbrechung der Rohstofftransporte aus dem Persischen Golf ließ die Preise von Erdöl und Erdgas in die Höhe schießen. Die makroökonomischen Ausblicke wurden trüber: Die OECD setzte ihre globale

Jahres-Wachstumsprognose schnell wieder auf 2,9 Prozent herunter; die erwarteten Inflationsraten wurden angehoben, die Leitzinsausblicke restriktiver. Infolgedessen kletterten im März an den Rentenmärkten die Renditen wieder nach oben; dementsprechend gaben die Kurse nach. Auch an den Aktienmärkten fielen im letzten Quartalsmonat die zuvor gestiegenen Bewertungen auf breiter Front – von Energie-Titeln abgesehen, die ihren Steigflug mit frischem Aufwind fortsetzten. Bereits ab Februar preisten die Devisenmärkte die sich ändernden

Risikodifferenzen zwischen einzelnen Währungsräumen ein; so wertete etwa der US-Dollar gegenüber dem Euro auf. Haben sich damit die Rahmenbedingungen der Finanzmärkte langfristig verändert? Gegen Ende des Quartals gingen viele Konjunkturforscher von einer nur vorübergehenden „Störung“ (Kiel Institut für Weltwirtschaft) oder einem „Resilienztest“ (OECD) einer an sich robusten globalen Wirtschaft aus. Sie versäumten aber nicht den Hinweis auf den hypothetischen Charakter ihrer Prognosen und dass es auch anders kommen könne.





## Aktien – Welt: Einbruch im dritten Drittel

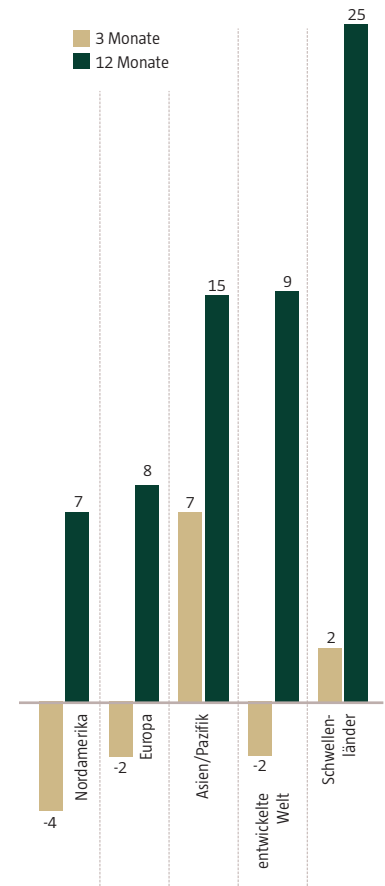
Das erste Quartal 2026 lässt sich an den Aktienmärkten weltweit in zwei Phasen gliedern. In den ersten beiden Monaten bewegten sich die wichtigsten breiten Aktienindizes überwiegend moderat aufwärts oder seitwärts; die Zuwächse lagen in diesem Zeitraum zumeist im unteren einstelligen Prozentbereich. Im dritten Drittel des Quartals kehrte sich dieser Trend jedoch um. Vor dem Hintergrund des seit dem 28. Februar andauernden Krieges im Nahen Osten gaben die meisten Leit- und Nebenwerteindizes im März deutlich nach und beendeten das Quartal überwiegend im einstelligen Minus. Dies traf allerdings nicht auf alle Branchen zu: Insbesondere die Kurse von Energie-Aktien legten kräftig zu. Der Stoxx Global 1800, der das Aktienuniversum entwickelter Volkswirtschaften abbildet,

lag Ende Februar rund 3 Prozent über dem Jahresanfangswert; Ende März notierte er 2 Prozent im Quartalsminus. Der breite Schwellenländerindex Stoxx Emerging Markets TMI startete sehr viel besser ins Jahr: Nach zwei Monaten hatte er bereits um rund 16 Prozent zugelegt; zum Ende des ersten Quartals lag er jedoch nur noch 2 Prozent über dem Wert von Anfang Januar. Der europaweite Stoxx Europe 600 gewann bis Ende Februar rund 7 Prozent, Ende März lag er bei minus 2 Prozent. Der Nebenwerteindex des Stoxx Europe rutschte im Quartalsverlauf noch etwas stärker ins Minus. Der DAX verlor über drei Monate 8 Prozent, der MDAX etwas mehr, der SDAX etwas weniger. In den USA zeigte sich ein ähnliches Kursbild: Die bekanntesten Indizes wie S&P 500 oder

Dow Jones Industrial beendeten das Quartal im mittleren einstelligen Minus; auch der US-Nebenwerteindex Russell 2000 schloss den Drei-Monats-Zeitraum knapp unter null. Der japanische Leitindex Nikkei 225 kletterte zwar in den ersten beiden Monaten sehr dynamisch nach oben (14 %), Ende März lag er dennoch leicht im Quartalsminus. In den Schwellenländern waren die Kursverläufe wie üblich sehr heterogen: Der Hongkong-Index Hang Seng, der seine Kursspitzen bereits Ende Januar erreichte, verlor im Quartalsverlauf 3 Prozent. Der koreanische Kospi steigerte sich nach einem Einbruch Ende Februar im ersten Jahresviertel um 23 Prozent. Der indische Sensex büßte mit 17 Prozent im Quartalsverlauf stark ein. Und der brasilianische Bovespa legte trotz Verlusten im März um 13 Prozent zu.

### Aktien Welt

Leitindizes Veränderung in % (€)





## Anleihen Welt: Renditeanstieg im März

Bei robustem Wachstum und in den USA einigemaßen eingehogter, in der Eurozone unproblematischer Inflation war zu Jahresbeginn die Markterwartung verbreitet, dass es 2026 in den USA zu mehreren – 2 oder 3 – Leitzinssenkungen kommen würde, während die politischen Zinsen im Euroraum unverändert bleiben oder allenfalls leicht sinken dürften. Im März veränderten sich mit dem Krieg im Nahen Osten und den damit verbundenen Preissteigerungen die Rahmenbedingungen abrupt. Zwar war bis Ende des Quartals die Unsicherheit sehr hoch, wie sich der Krieg entwickeln und welche Auswirkungen er konkret auf die Wirtschaft haben würde. Dennoch revidierten Research-Abteilungen im März ihre geldpolitischen Erwartungen vom Jahresanfang: Viele Analysten antizipierten nun für 2026 in den USA

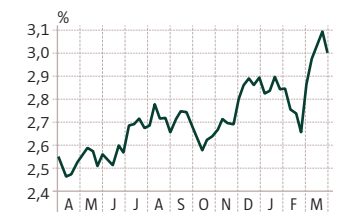
keine Zinsveränderungen mehr, wohingegen sie im Euroraum mit Zinsanhebungen rechneten. Anzumerken ist, dass keine der großen Zentralbanken im ersten Quartal ihre Zinsen veränderte. Die Plattform cbrates.com registrierte in diesem Zeitraum lediglich 7 Leitzinsänderungen (in 6 Ländern); im ersten Quartal 2025 war dies noch 50 Mal der Fall. Die „Geopolitik“ wirkte sich über die veränderten Erwartungen im März deutlich auf die Anleiherenditen aus. 10-jährige US-Staatsanleihen rentierten Anfang Januar mit rund 4,18 Prozent. Nach zwischenzeitlichem Anstieg und Rückgang kletterte die Rendite seit Ende Februar von rund 4 Prozent auf bis zu 4,48 Prozent, am Quartalsende lag sie dann bei 4,33 Prozent. Der Renditeanstieg über drei Monate fiel bei kürzer-

laufenden US-Anleihen stärker aus, bei längeren Laufzeiten hingegen schwächer. Eine 10-jährige deutschen Staatsanleihe rentierte am Jahresbeginn mit 2,86 Prozent. Nach einem Tief bei 2,66 Prozent am 27.2. kletterte die Rendite auf bis zu 3,1 Prozent, das Quartal beendete sie mit 3 Prozent. In Laufzeitbereichen ab 20 Jahren gaben die Renditen in Quartalsfrist leicht nach. Die Rendite einer 2-jährigen Bundesanleihe stieg von 2,13 auf 2,62 Prozent. Im Allgemeinen stiegen die Renditen von Unternehmensanleihen im März ebenfalls deutlich an, das heißt, die Kurse von Bond-Indizes fielen. So gab etwa der S&P Global Developed Corporate Bond Index, der Investment-Grade-Anleihen entwickelter Volkswirtschaften abbildet, im März um 3 Prozent nach, über das Quartal verlor er rund 1 Prozent.

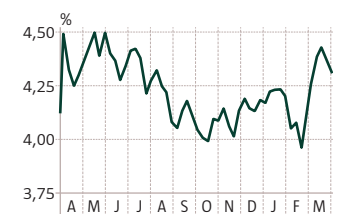
Umlaufrendite Deutschland



Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe Deutschland



Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe USA



Quelle: Jügerwasi, iStockphoto



## Devisen: Dollar stärker

Die wichtigsten Wechselkurse veränderten sich im ersten Quartal – gemessen an den Anfangs- und Endwerten – im unteren einstelligen Prozentbereich. Innerhalb des Quartals waren die Schwankungen meist sehr viel größer, wie das Euro-Dollar-Verhältnis exemplarisch zeigt.

Ein Euro war zu Jahresbeginn rund 1,17 US-Dollar wert, am Quartalsende etwa 1,15 USD. Nachdem der Euro in den ersten beiden Januarwochen gegenüber dem Dollar nachgegeben hatte, konnte er bis Ende Januar wieder zulegen. Bis Mitte März kam es dann zu einer erneuten Gegenbewegung, in deren Verlauf der Euro gegenüber dem Dollar 5 Prozent verlor. Der Wechselkurs reagierte damit auf eine veränderte Einschätzung der makroökonomischen Rahmenbedingungen

in beiden Währungsräumen. Robuste US-Wirtschaftsdaten machten schnelle Zinssenkungen der US-Notenbank weniger wahrscheinlich, was den US-Dollar stärkte. Zugleich rückte der Konflikt zwischen Israel, den USA und dem Iran bereits vor Kriegsbeginn in den Devisenmarktfokus. Die weit größere Abhängigkeit der europäischen Wirtschaft von Rohstoffimporten begünstigte den US-Dollar gegenüber dem Euro weiter. In der zweiten Märzhälfte kam es zu einer Seitwärtsbewegung mit Gegentendenz, sodass sich die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar in Quartalsfrist auf rund 2,2 Prozent begrenzte.

Gegenüber dem britischen Pfund verlor der Euro im 3-Monats-Zeitraum 0,5 Prozent, gegenüber dem Schweizer Franken 1,2 Prozent. Auch im Verhält-

nis zum japanischen Yen gab der Euro leicht nach, wobei sich dieser Wechselkurs im Quartal kaum veränderte. Deutlicher, nämlich um 3,4 Prozent, wertete der Euro gegenüber dem chinesischen Renminbi Yuan ab. Der US-Dollar wurde im Quartalsverlauf gegenüber den meisten anderen großen Währungen stärker, gegenüber dem Renminbi Yuan wurde er jedoch 1 Prozent schwächer.

### US-Dollar/Euro

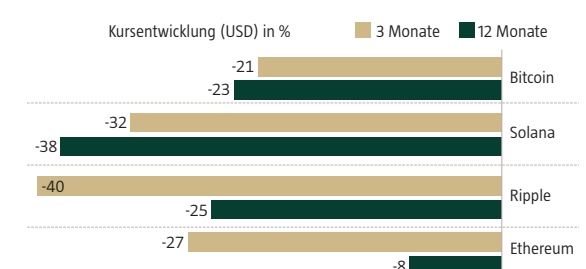


## Kryptowährungen: Kurse weiter gefallen

Im ersten Quartal 2026 verloren nahezu alle großen Kryptoassets deutlich an Wert: So Bitcoin, Ethereum, Solana und XR (Ripple) zwischen 20 und 30 Prozent – wobei die Kursprofile sehr ähnlich waren.

Nach stabilem Jahresbeginn erfolgten zwischen Mitte Januar und Anfang Februar kräftige Kursrückgänge. Häufig genannte Erklärungen dafür sind die nachlassende Präferenz für Risikoanlagen, Zwangsaufösungen von gehebelten Positionen angesichts fallender Bewertungen und bei Bitcoin Mittelabflüsse aus ETFs. Seit Februar tendierten die Kurse bis Quartalsende jedoch wieder seitwärts. Das weist auf eine typische Konsolidierungsphase nach kräftigen Kursverlusten hin, nicht notwendig auf eine Stabilisierung oder Bodenbildung. Schaut man sich die mittelfristige Wertentwicklung an, dann setzte sich im ersten Quartal 2026 der Trend des Schlussquartals 2025 fort. Denn seit Herbst befanden sich die Kryptowährungen unseres Schaubilds in einem breiten Abwärtskanal. Anfang Oktober 2025 stand beispielsweise der Wert des Bitcoins bei 106.000 Euro, bis Februar hatte er sich auf rund 53.000 Euro halbiert, das Quartal beendete er bei 59.000 Euro.

### Kryptowährungen



Quelle: Maksym Kapliuk, istockphoto



## Rohstoffe: Fossile Knappheitsansprache

Im ersten Quartal verteuerten sich fossile Rohstoffe – also insbesondere Rohöl, Erdgas, aber auch Kohle – erheblich. Zu Beginn des Jahres kostete die Erdölsorte Brent weniger als 60 US-Dollar, Ende Februar waren es mehr als 70 US-Dollar, im März wurde die Marke von 110 US-Dollar überschritten und bis Quartalsende hatte sich ein Fass Nordseeöl um 80 Prozent auf 112 USD verteuert. Der Grund lag nicht in der Nordsee, sondern in der Straße von Hormus, die im Zuge des am 28. Februar begonnenen Nahostkrieges für Rohstofftransporte weitgehend blockiert wurde. Auch europäisches Erdgas TTF verteuerte sich sprunghaft von 28 Euro auf ein Niveau von teils deutlich über 50 Euro. Oft steigt der Goldpreis, wenn geopolitische Risi-

ken zunehmen, jedoch nicht immer, wie im März zu beobachten war. Nach anfänglichen Preisanstiegen erreichten die wichtigsten Edelmetalle – Gold, Silber und Platin – Ende Januar neue Höchststände. Danach folgte ein abrupter Preisrückgang. Insbesondere der Silberpreis, der zuvor stark gestiegen war, verlor mit über 60 Prozent extrem. Als Hauptgrund gilt die Bereinigung spekulativer Übertreibungen. Der Goldpreis legte im Februar wieder kräftig zu, im März gab er im Trend nach. Gold verteuerte sich in Quartalsfrist um rund 7 Prozent, während sich Silber um 2 Prozent verbilligte. Die Preise von Industriemetallen schwankten im ersten Quartal teils erheblich. Zunächst zeigte der Preistrend vielfach nach oben, im

Februar und insbesondere März kam es zu teils kräftigen Preisrückgängen im Wechsel mit Preisanstiegen. Kupfer und Blei verloren in Quartalsfrist leicht an Wert, während sich Zinn moderat und Zink sowie Aluminium deutlich verteuerten. Der GSCI-Teilindex für Industriemetalle erzielte ein Quartalsplus von 5 Prozent. Das war auch der Zuwachs des GSCI-Teilindex für Agrarrohstoffe.

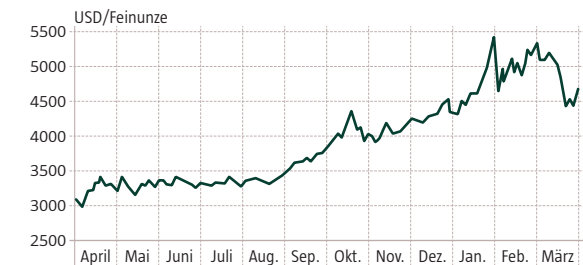
### Rohöl Brent



## Gold: Unsicherer Hafen?

Die Feinunze Gold war Anfang Januar mit 4315 US-Dollar bewertet. Nach vierwöchigem Anstieg um nahezu 30 Prozent markierte der Goldpreis am 29. Januar ein Allzeithoch bei 5.594 USD. Danach folgte ein kurzer, aber heftiger Einbruch um 21 Prozent auf bis zu 4.407 USD. Die Erholung im Februar wich im März einem erneuten Abwärtstrend. Dennoch notierte der Goldpreis am Quartalsende mit 4672 US-Dollar rund 8 Prozent über dem Quartalseinstand. Der Goldpreis wurde im ersten Quartal 2026 von einer Vielzahl von Faktoren in komplexer Weise beeinflusst. Der abrupte Einbruch Ende Januar war eine Reaktion auf übermäßige Spekulation im Markt, wobei hoch gehebelte Positionen unter Druck gerieten und Verkaufskaskaden auslösten. Als „sicherer Hafen“ fungierte Gold zeitweise in den ersten beiden Monaten, büßte diese Rolle jedoch mit zunehmender Dauer des Krieges im Nahen Osten zunächst ein. Denn Gold reagiert nicht unmittelbar auf politische Krisen, sondern auf ökonomische Argumente, die Anlageentscheidungen motivieren. Insbesondere deutlich gestiegene Inflations- und Zinserwartungen führten im März dazu, dass Gold an Attraktivität verlor.

### Goldpreis



Quelle: Iuri Garmash Istockphoto