

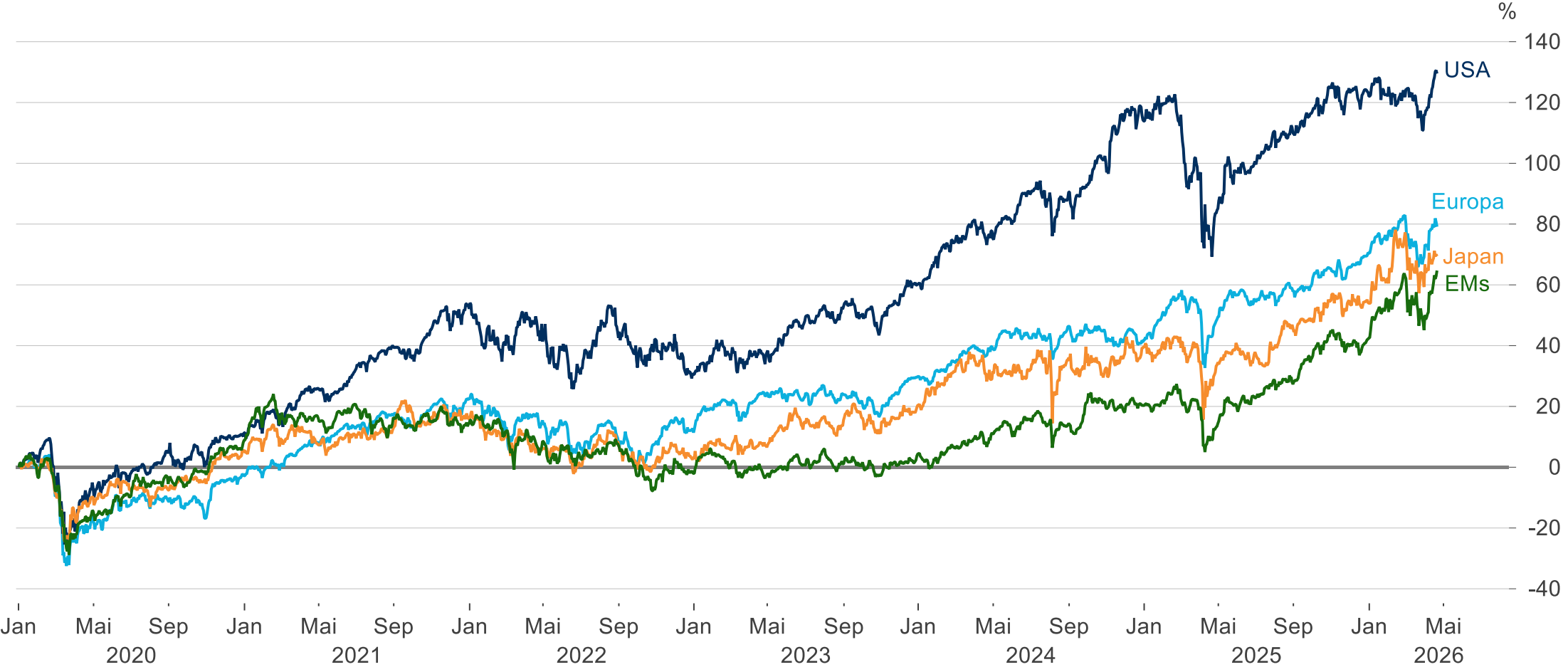
# Finanzmarkt-Update April

Dr. Daniel Grabowski, CFA | 22. April 2026  
TARGOBANK Investment Research



# Aktienmärkte mit schneller Erholung vom Iran-Schock

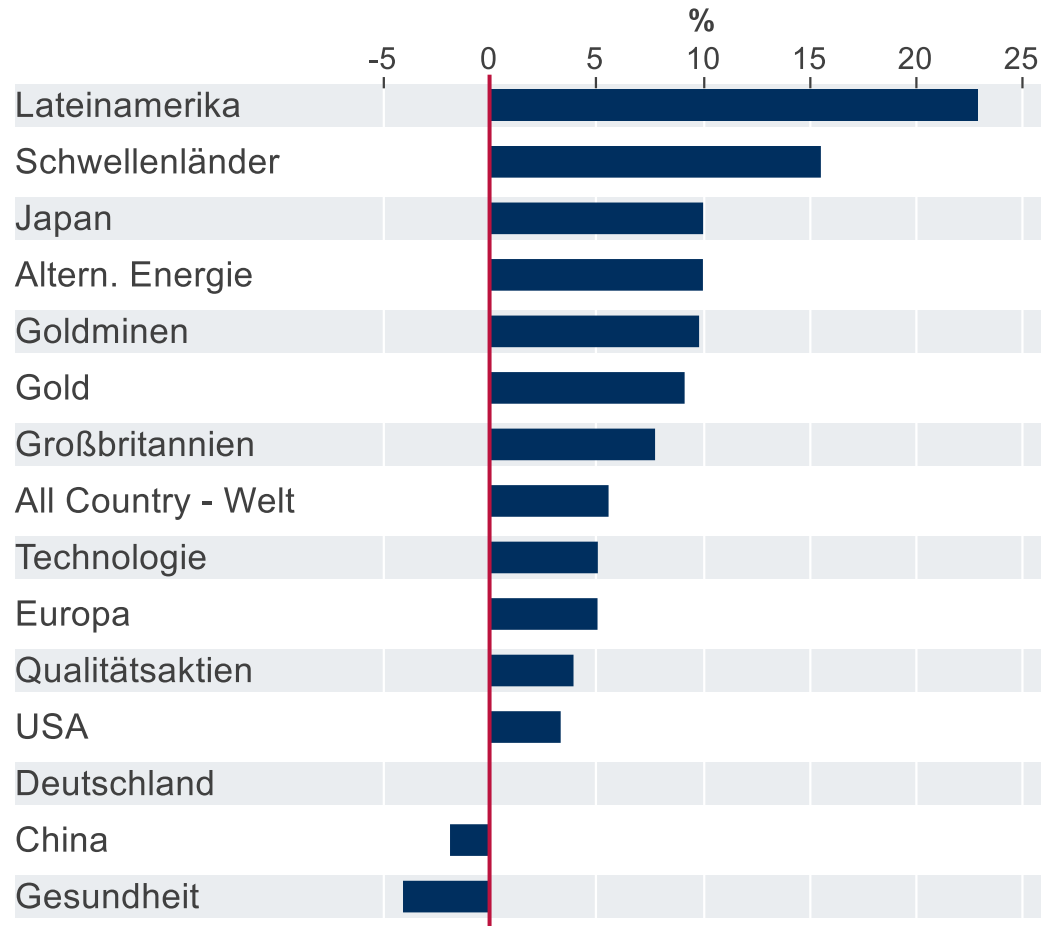
Aktien: Gesamttrendite seit 2020, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI

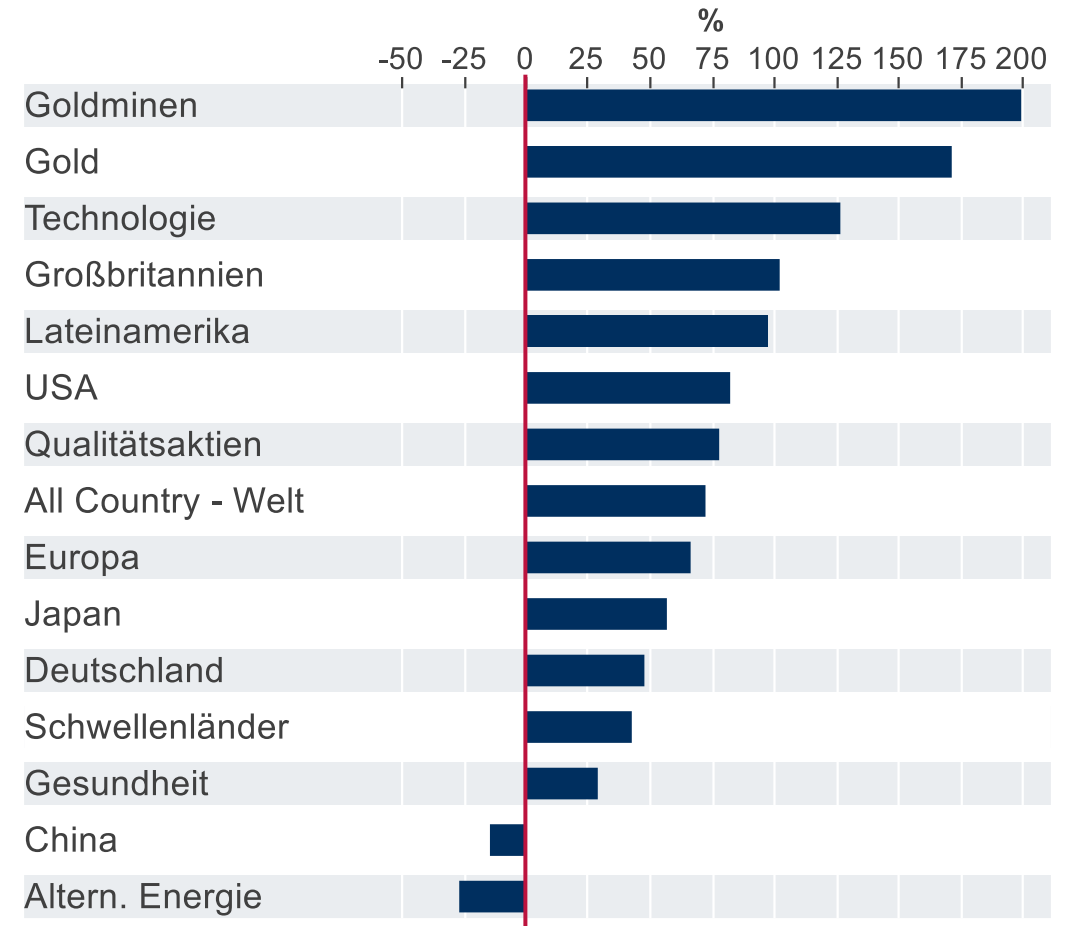
# Aktienmärkte im Vergleich

Aktienmarkt-Performance 2026, in Euro



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 01.01.2026 - 21.04.2026

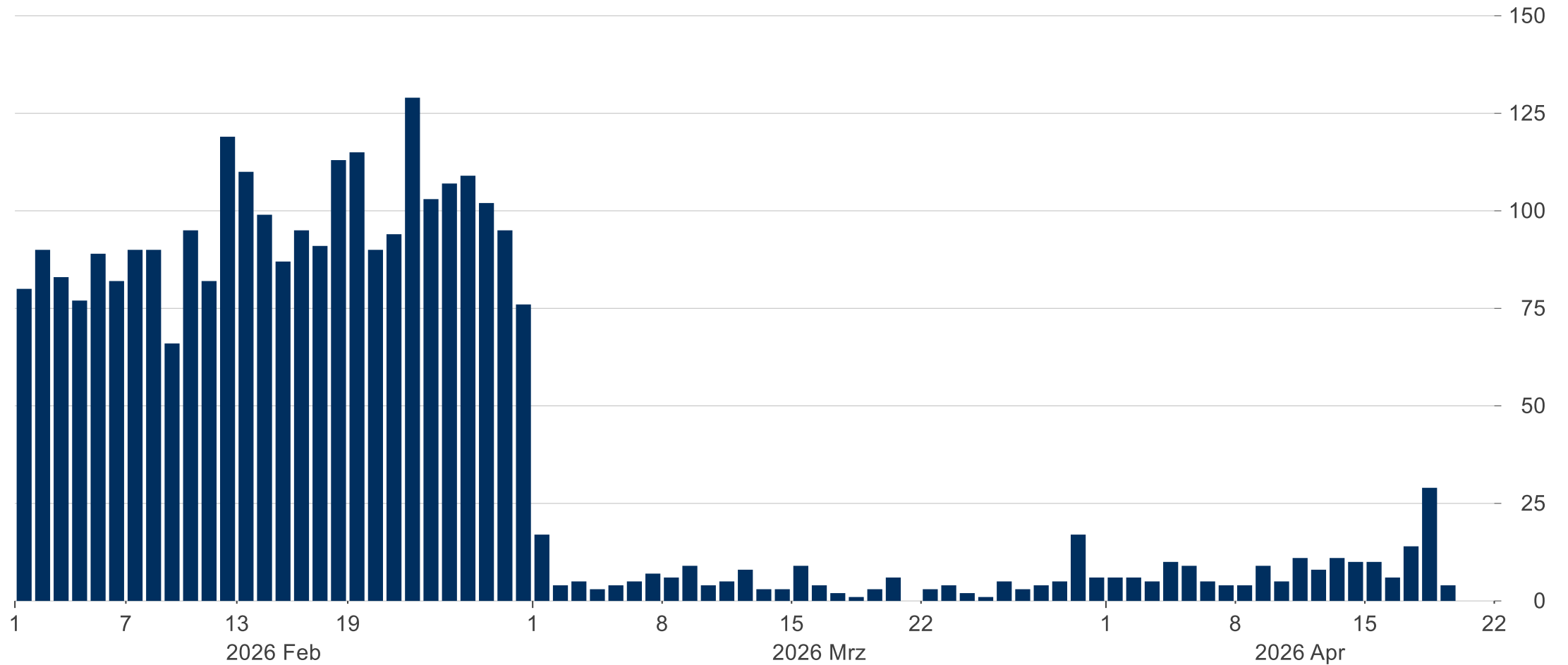
Aktienmarkt-Performance letzte 5 Jahre, in Euro



Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI-Indizes (Total Return). 22.04.2021 bis 21.04.2026

# Zu oder offen?

## Straße von Hormus: Zahl der Schiffstransits



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, IMF

# Der Ölpreisschock war groß, aber nicht außergewöhnlich.

Ölpreis im historischen Vergleich, inflationsbereinigt



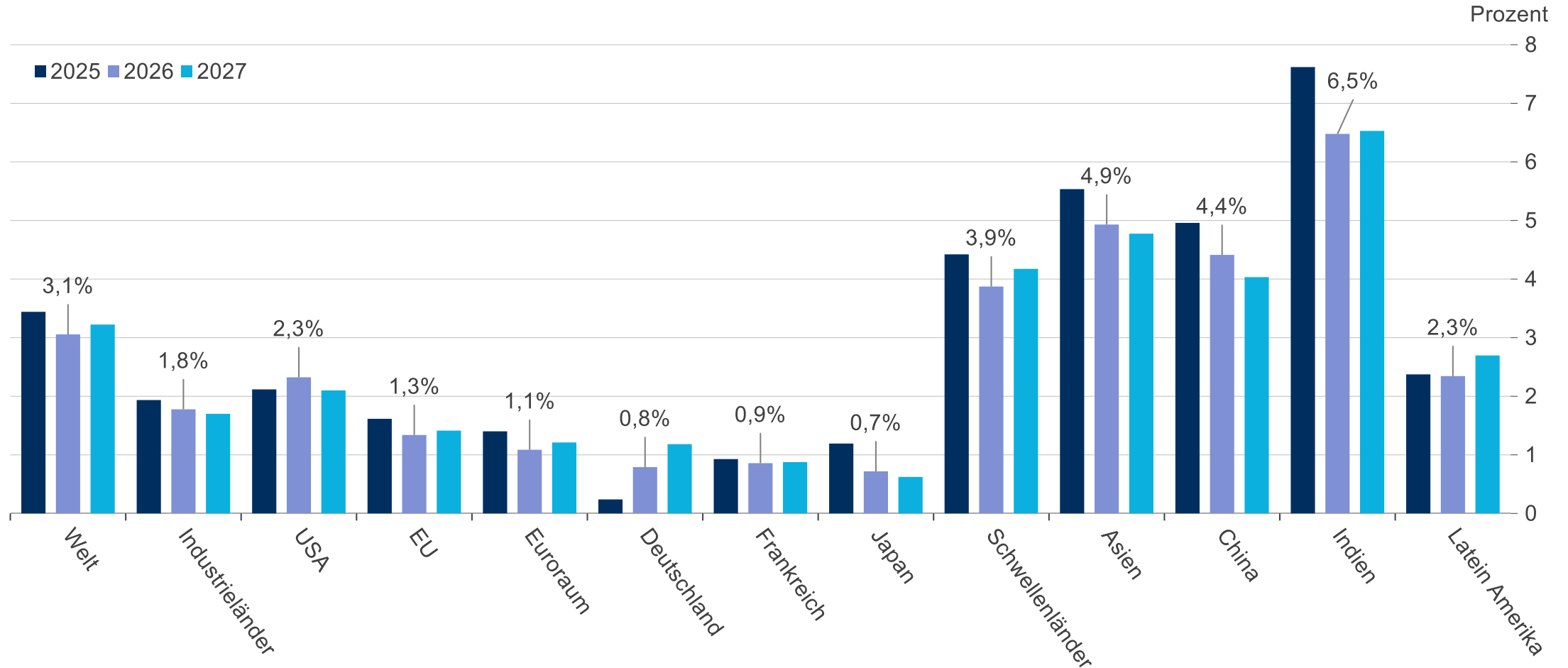
Quellen: TARGOBANK, Macrobond. Sorte: Brent

# Globale Konjunktur



# IWF senkt globale Wachstumsprognose von 3,3 % auf 3,1 % – bestenfalls!

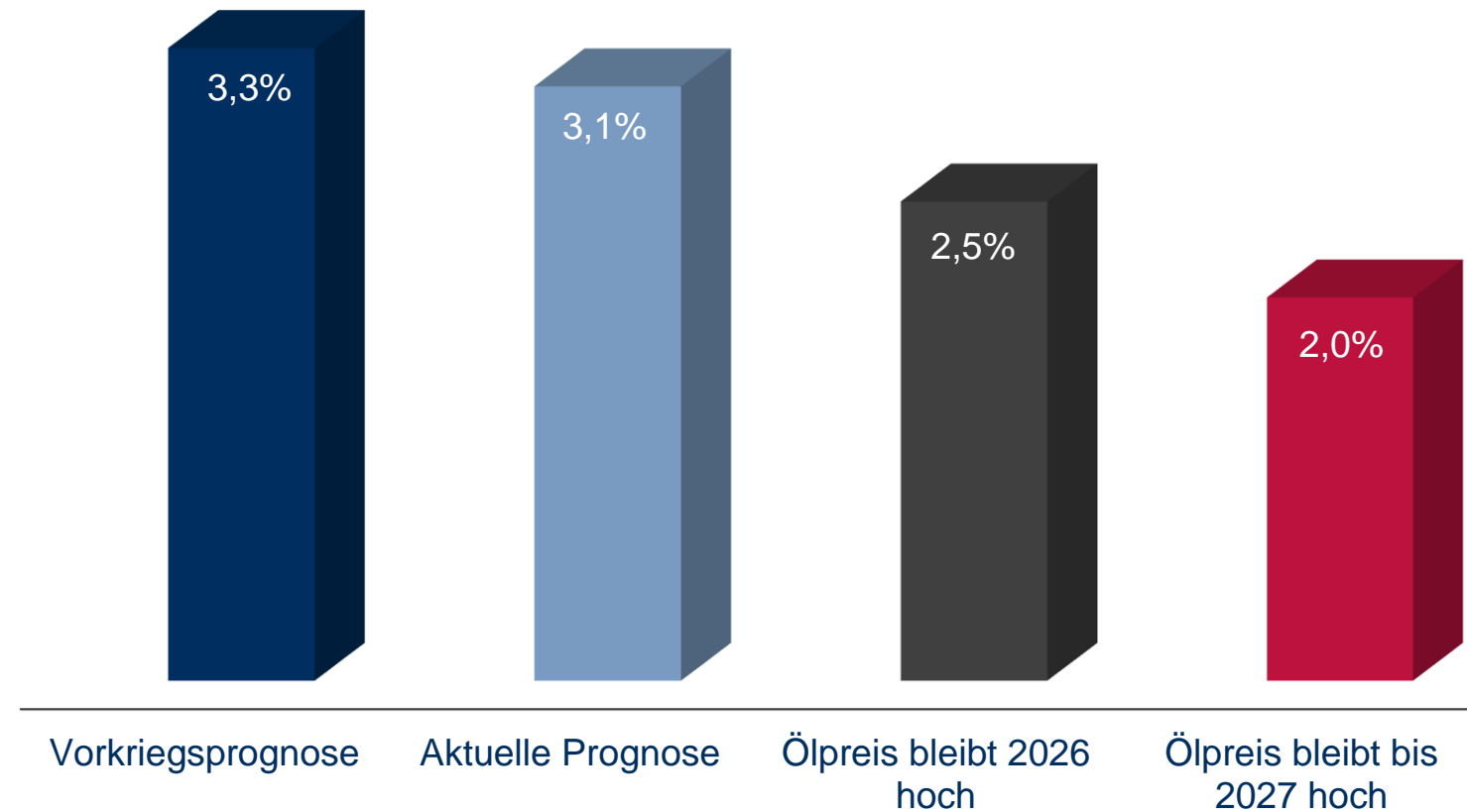
## Globale Wachstumsprognosen des Internationalen Währungsfonds



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, IMF

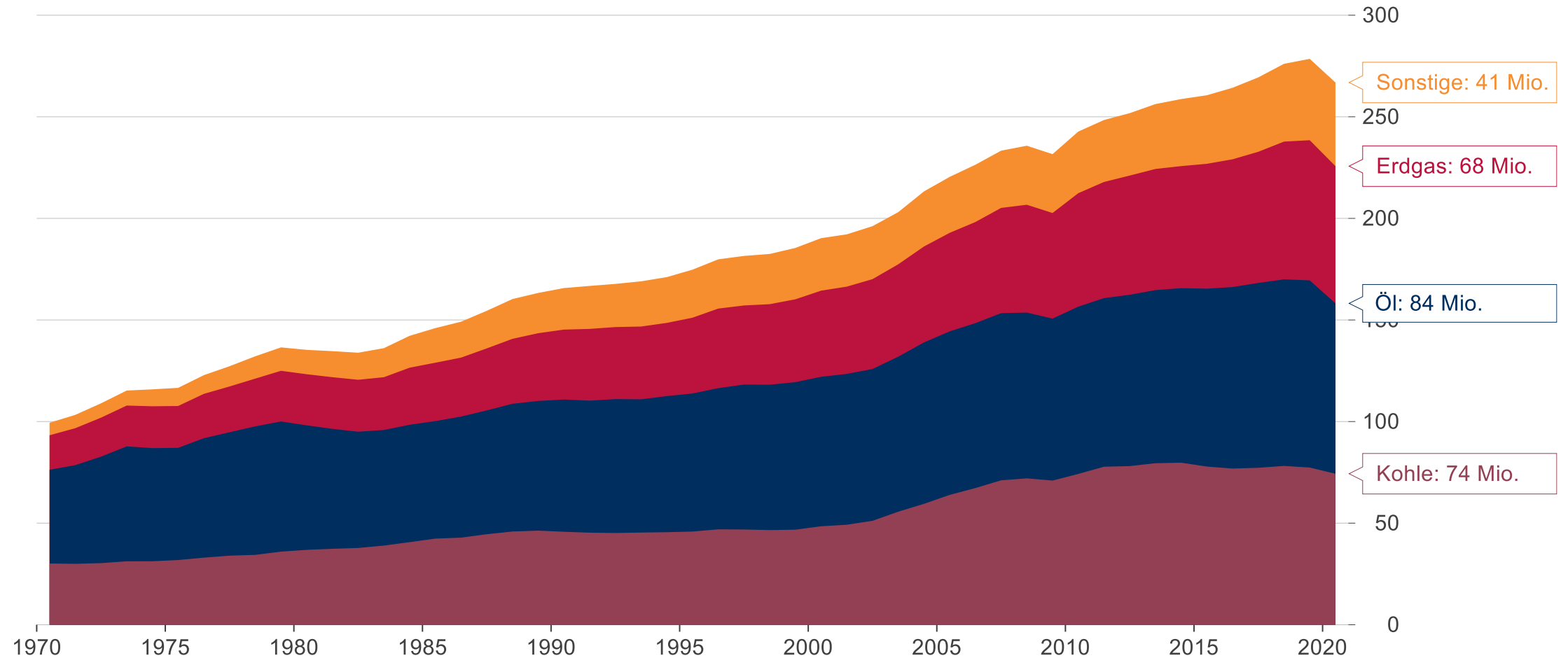
# Auswirkungen des Iran-Kriegs und des Energieschocks: Mögliche Szenarien

IWF-Prognosen für das globale Wirtschaftswachstum in 2026



# Globale Abhängigkeit von Öl und Gas

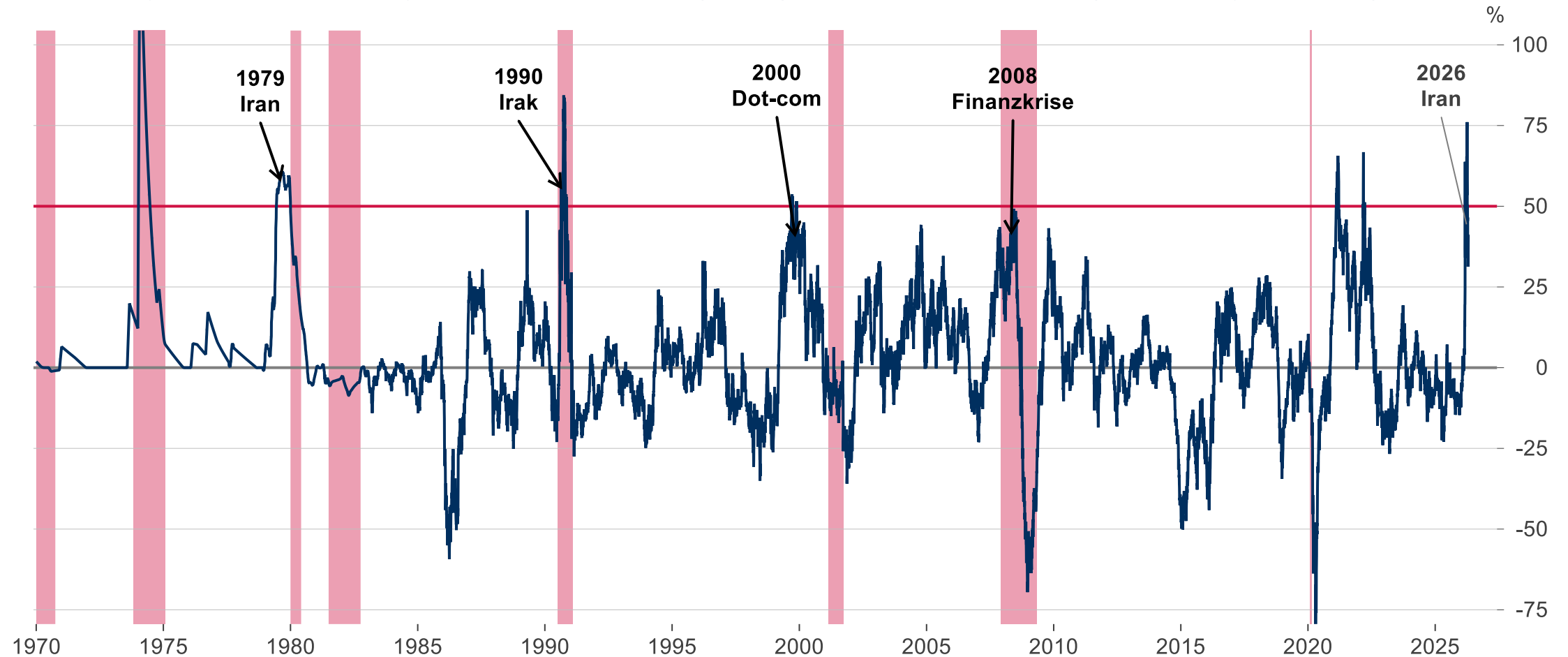
Weltweiter Primärenergieverbrauch, in Millionen Fass Öläquivalent pro Tag



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# Ölpreisanstieg von über 50 % hat oft zu Wirtschaftskrise geführt

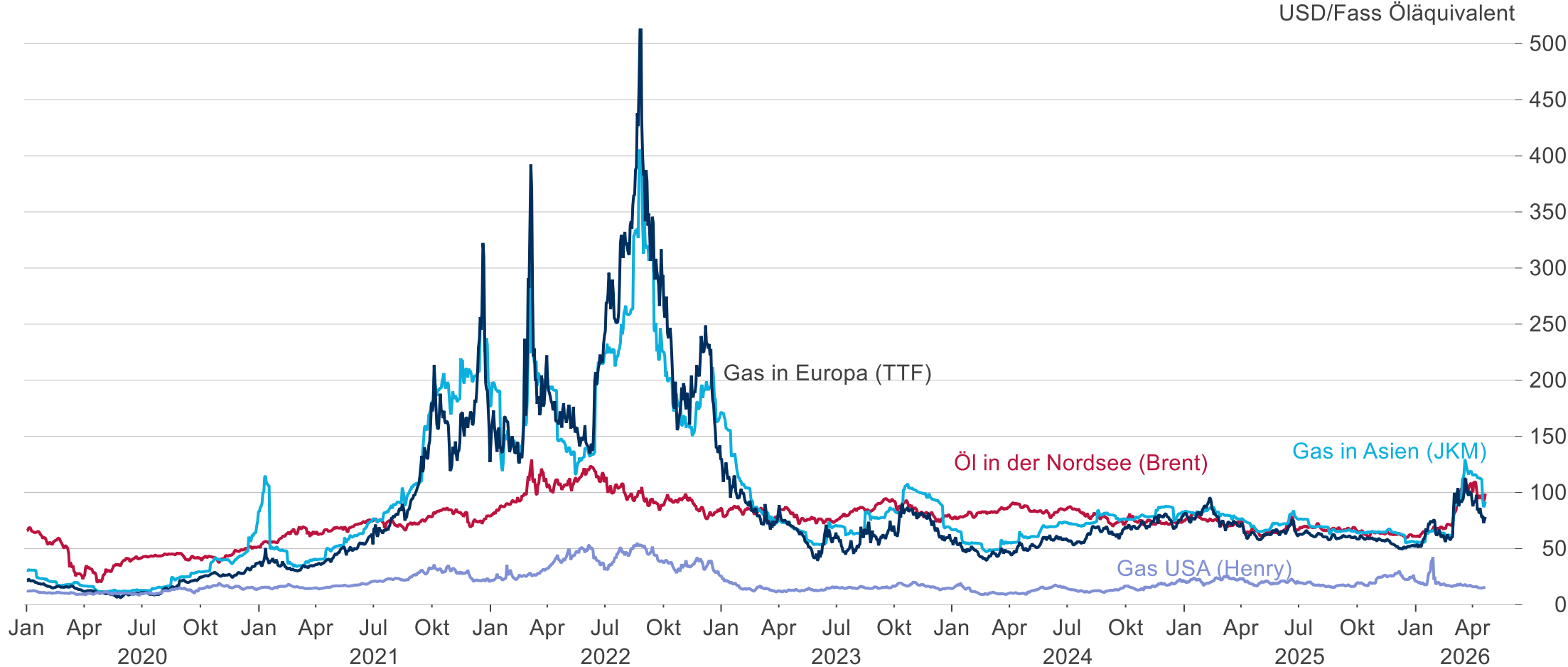
Abweichung des Ölpreises vom gleitenden Durchschnitt (1 Jahr) sowie US-Rezessionen (rot hinterlegte Flächen)



Quellen: TARGOBANK, Macrobond. WTI-Preis

# Öl- und Gaspreise stabilisieren sich

## Öl- und Gas-Preise



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# Energiekrise trifft manche Branchen schwer, besonders in Südasien

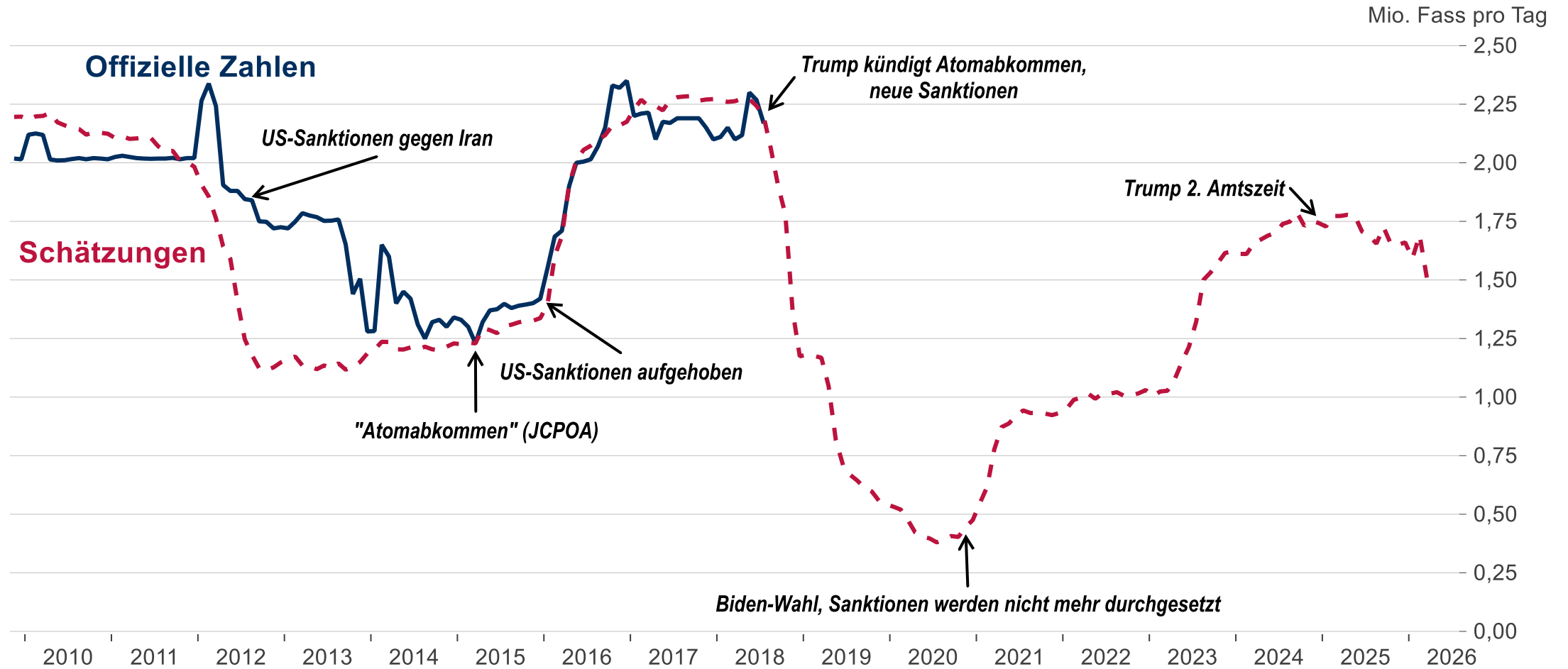
Öl- und Kerosinpreise, in US-Dollar pro Barrel



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# US-Blockade: Achillesferse des Iran?

## Irans Öl- und Petroleumexporte



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Gavekal

# Droht eine Nahrungsmittel-Krise?

Energie- und Düngerpreise sind stark gestiegen, doch Futures-Märkte bleiben entspannt.



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

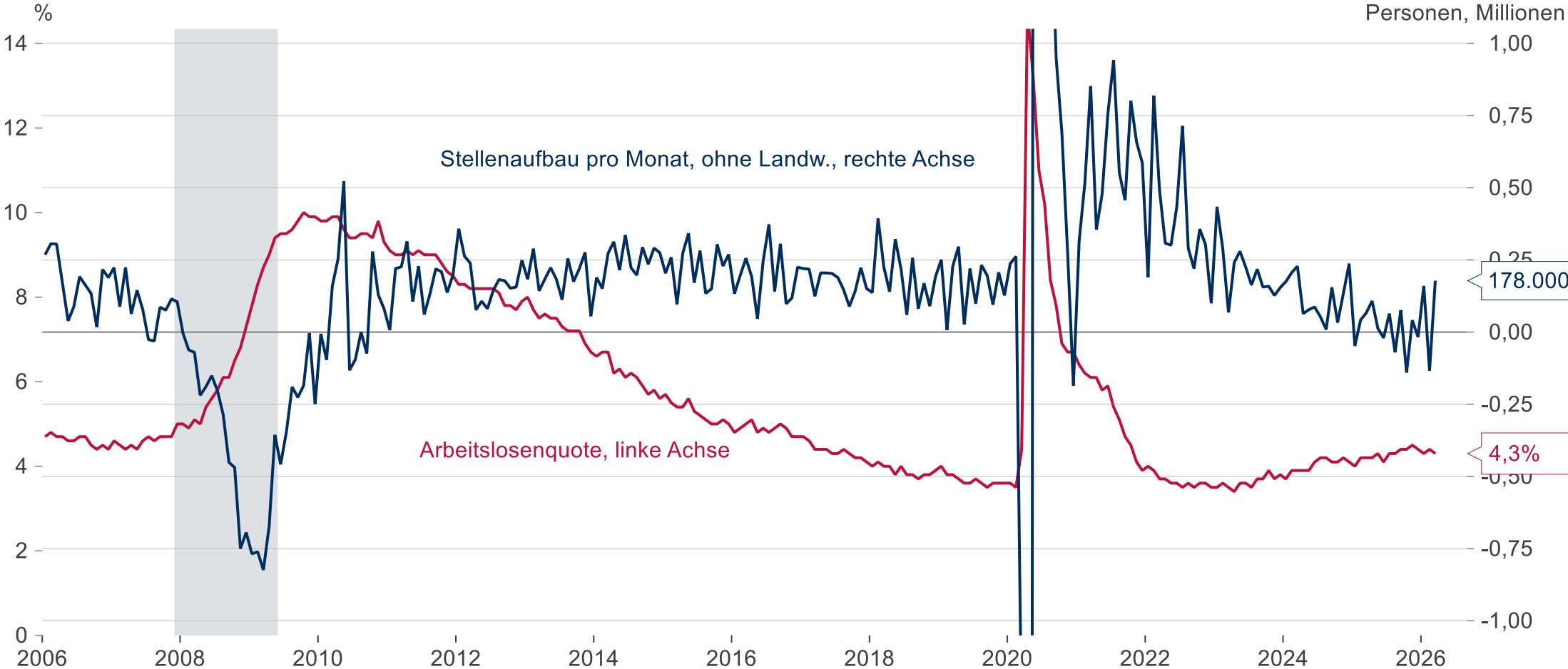


Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# US-Arbeitsmarkt bleibt wie erwartet stabil

## Hohe Staatsausgaben und Trump-Reformen helfen

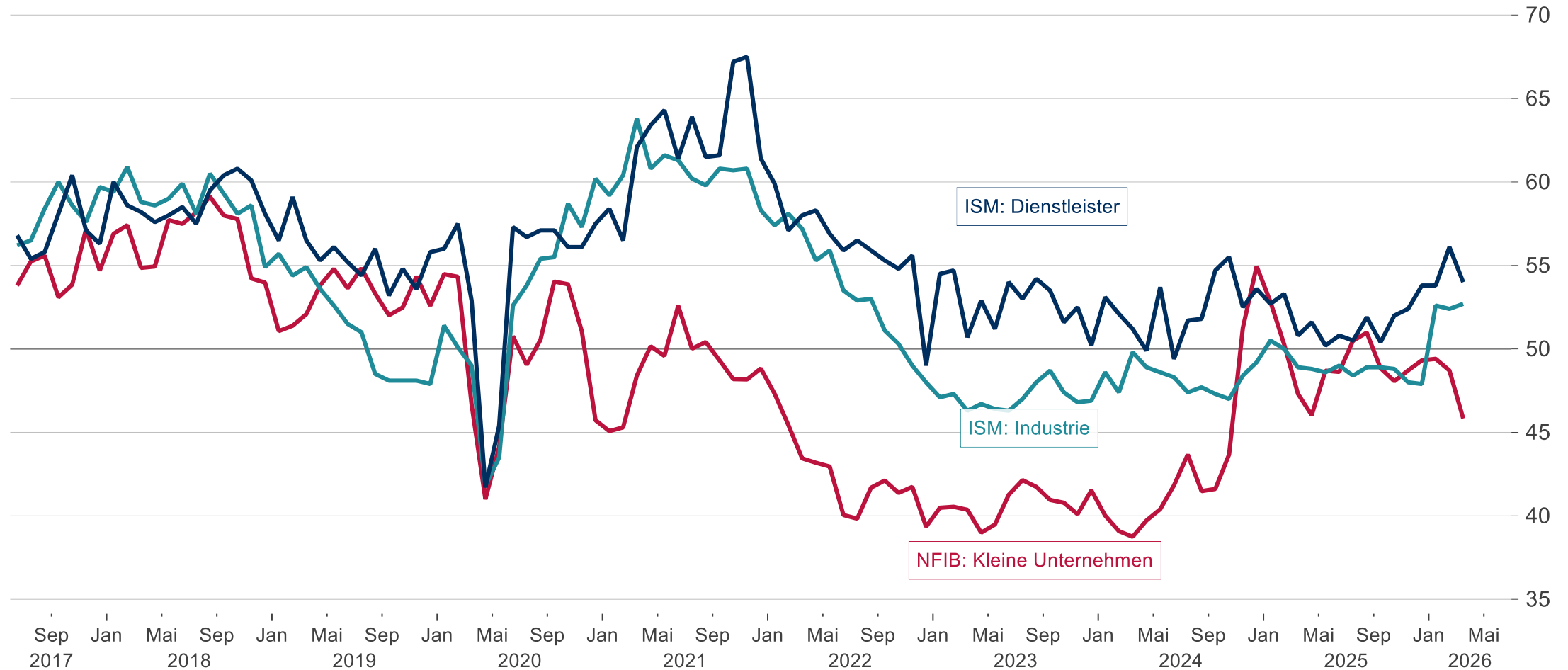
### US-Arbeitsmarkt



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, BLS, NBER

# US-Wirtschaftsstimmung bleibt überwiegend positiv

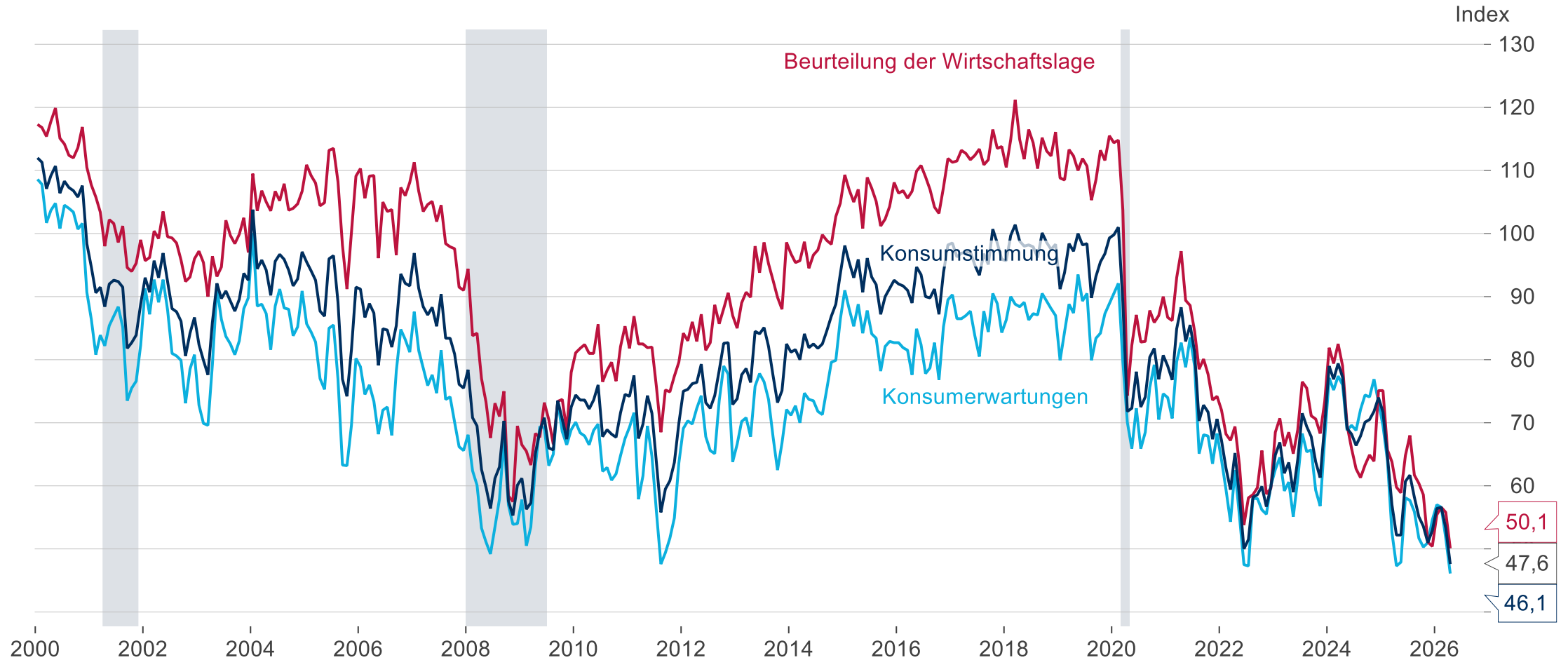
## USA: Verschiedene Stimmungsumfragen unter Unternehmen



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, NFIB, ISM (NFIB-Umfrage minus 50 zur Vergleichbarkeit)

# US-Bevölkerung nicht begeistert

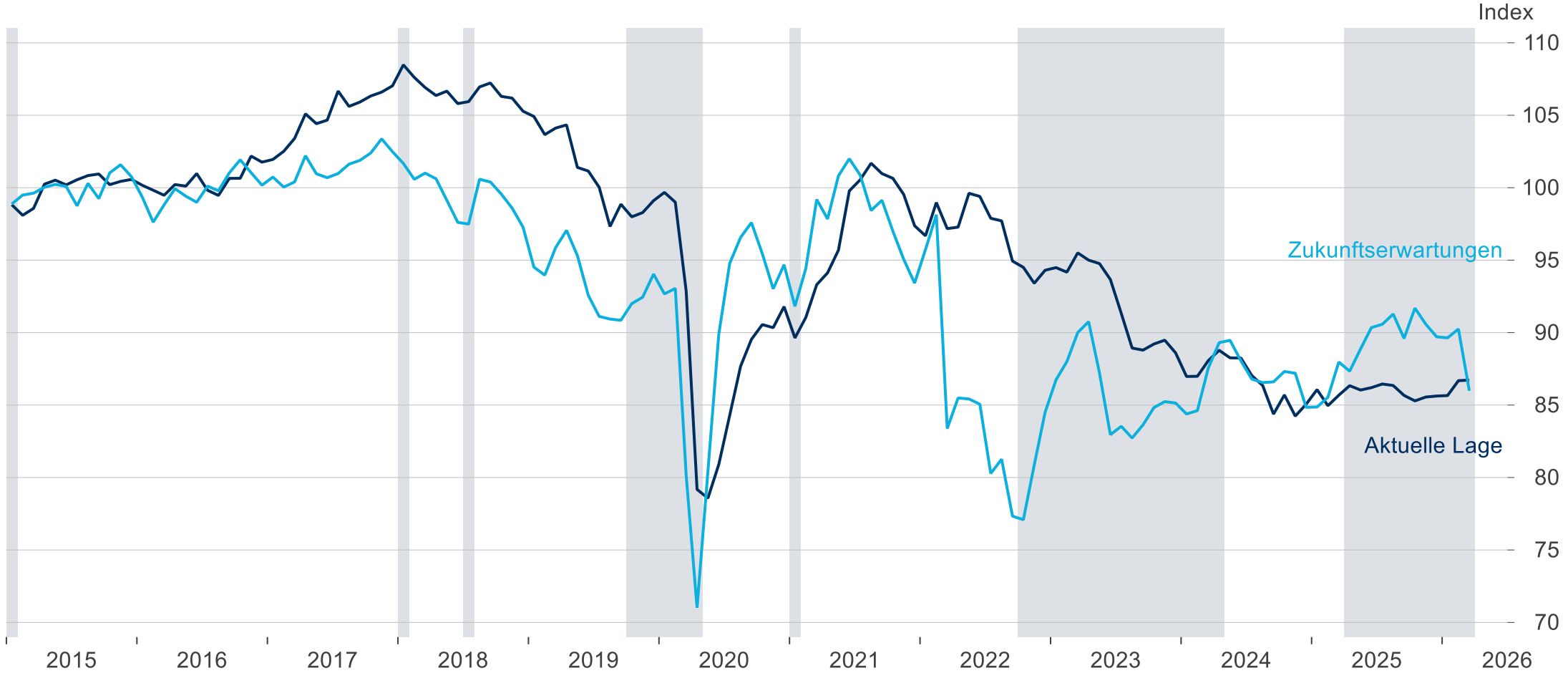
USA: Umfrageergebnisse unter Haushalten (Universität Michigan)



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, University of Michigan, TCB

# Deutsche Wirtschaft: Hoffnung auf Erholung wieder mal geplatzt

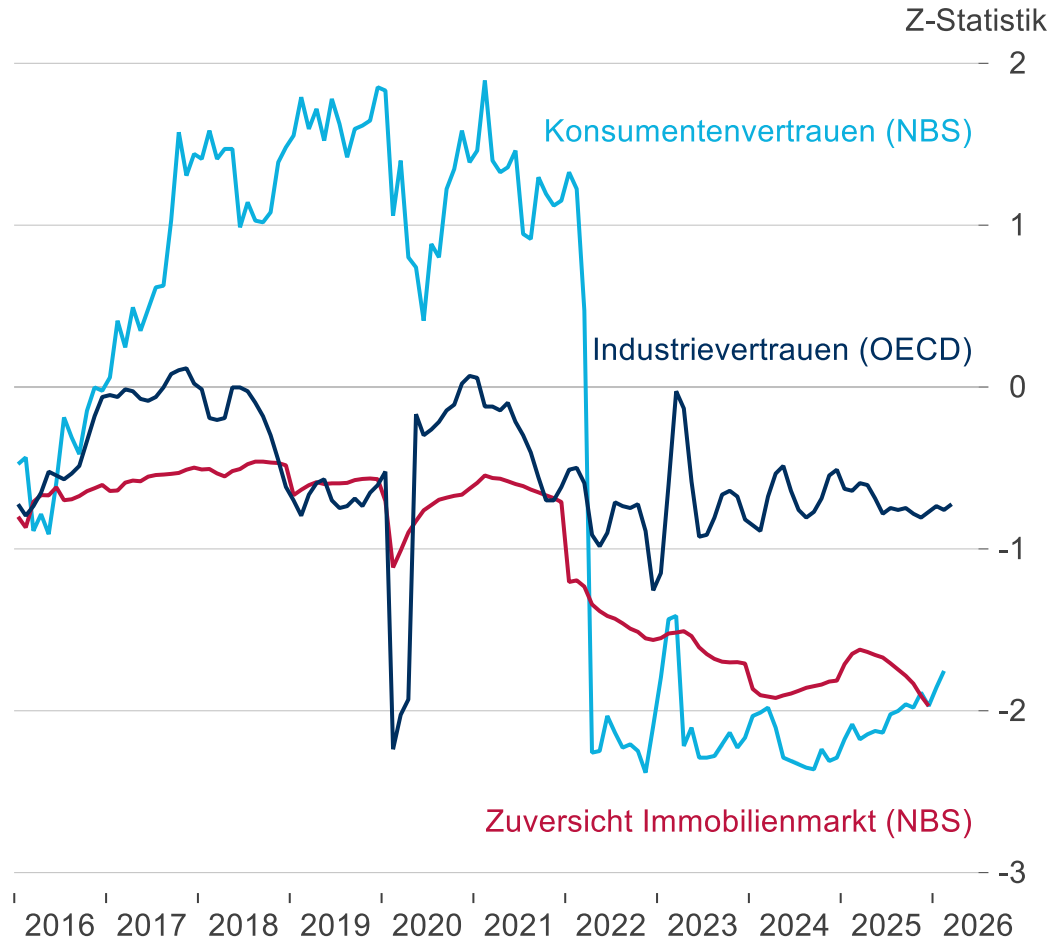
## Deutsche Wirtschaftsstimmung: ifo-Geschäftsklima



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Ifo

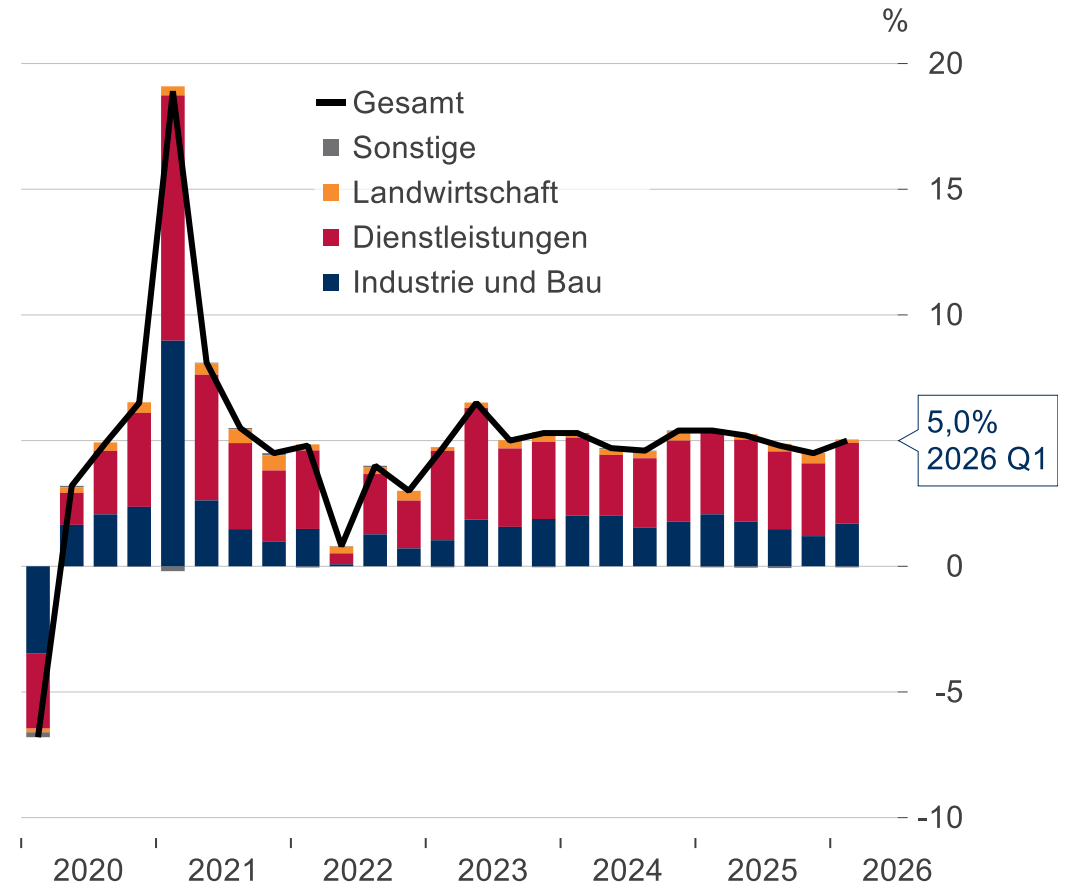
# Chinas wächst dank steigendem Verbrauchervertrauen, trotz Immobilienschwäche

## Zuversicht der chinesischen Bevölkerung und Unternehmen



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

## Chinas Wirtschaftswachstum je Quartal ggü. Vorjahr, nach Sektor

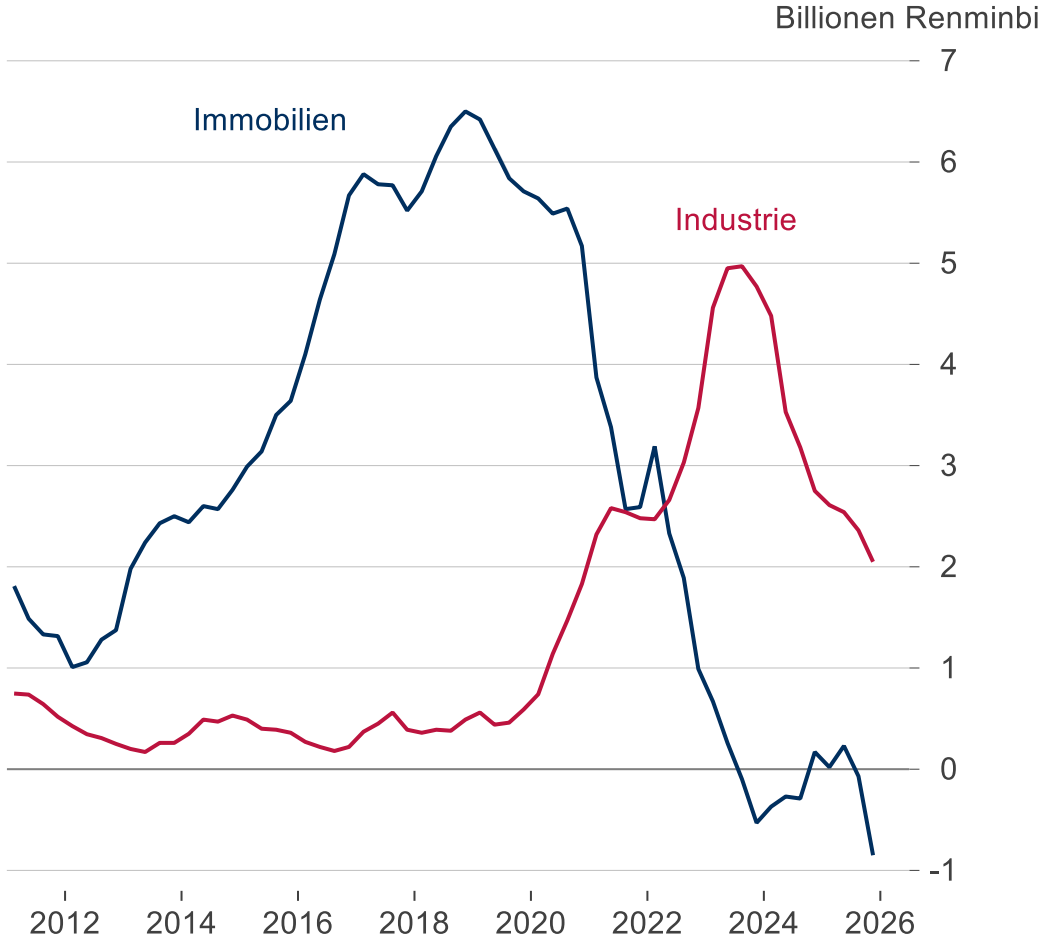


Quellen: TARGOBANK, Macrobond, NBS

# China: Staatlich verordneter Umbau zur High-Tech-Industrie mit Komplikationen

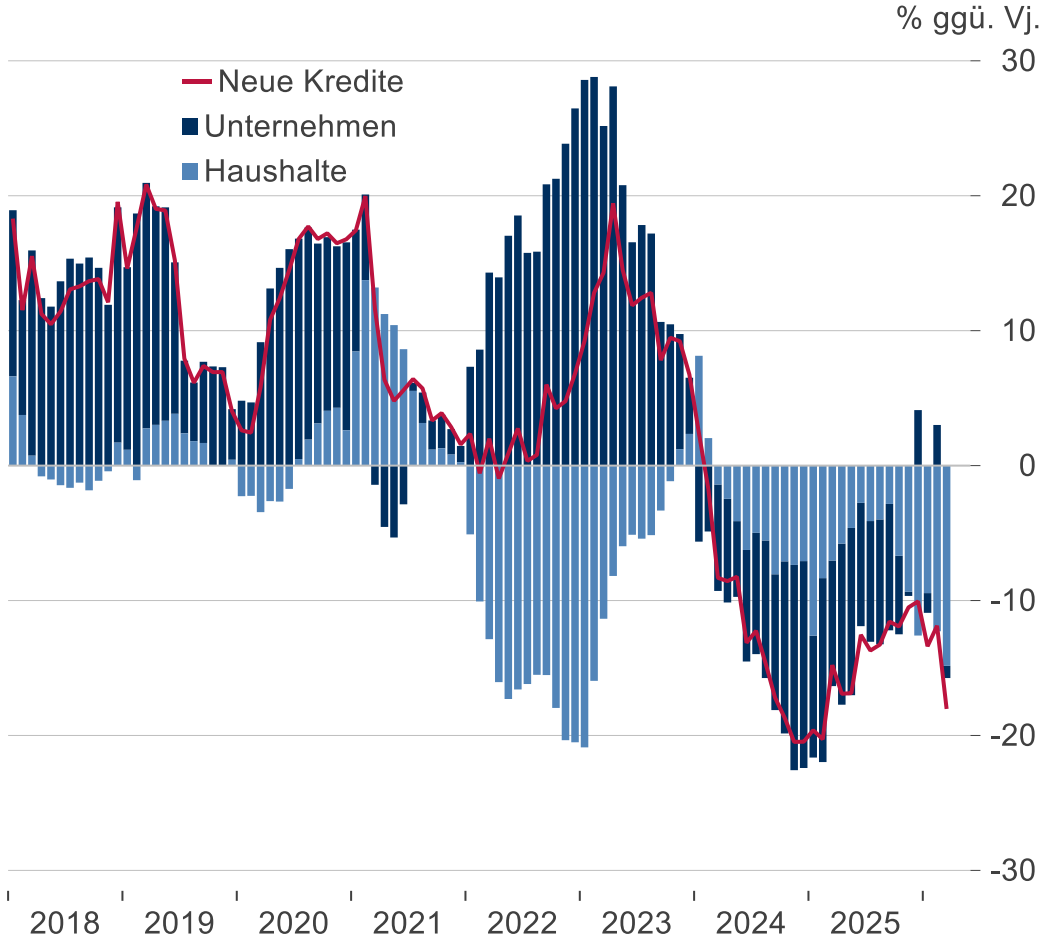
## Haushalte und Unternehmen geben nicht genug Geld aus, nur Exporte retten die Wirtschaft

Jährliches Kreditwachstum nach Branchen



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, PBoC

China: Kreditwachstum nach Sektoren



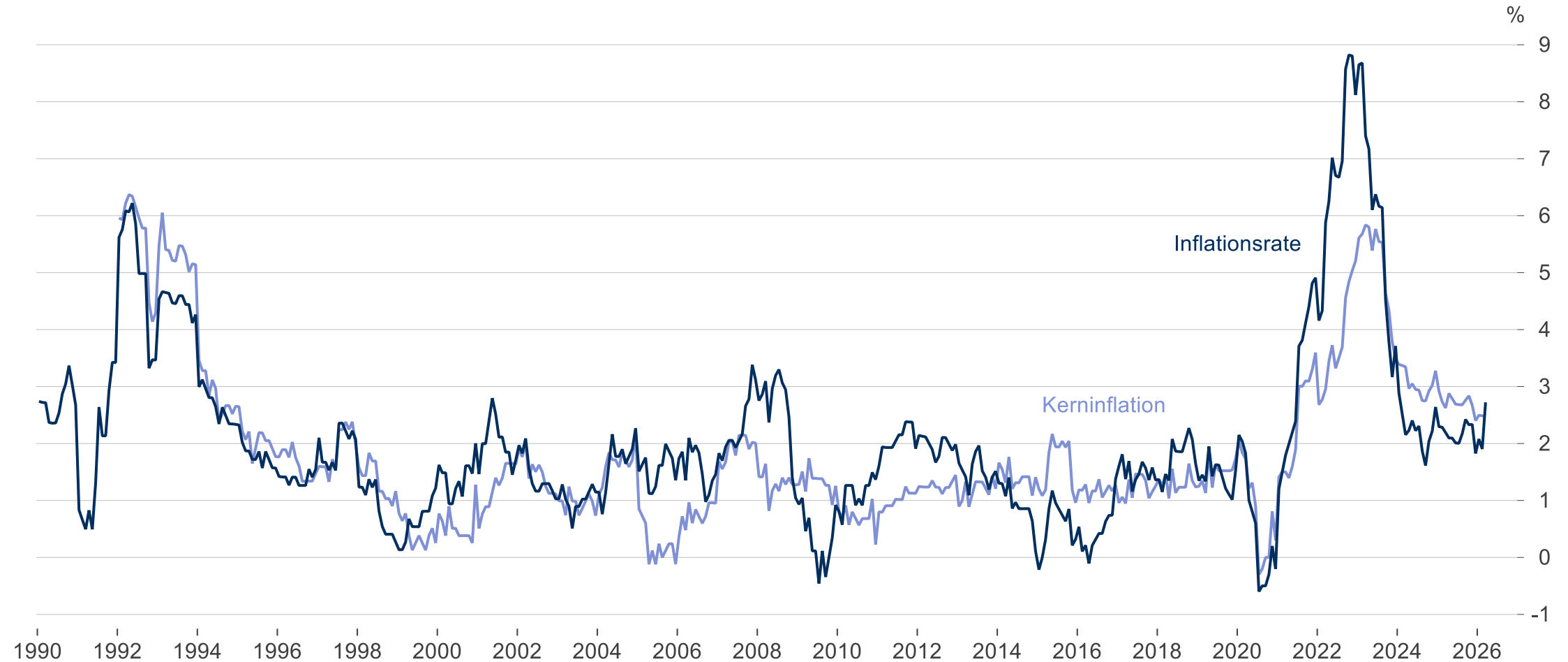
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, PBoC

# Zentralbanken, Inflation und Zinsen



# Inflation in Deutschland steigt stark

## Deutsche Inflationsraten

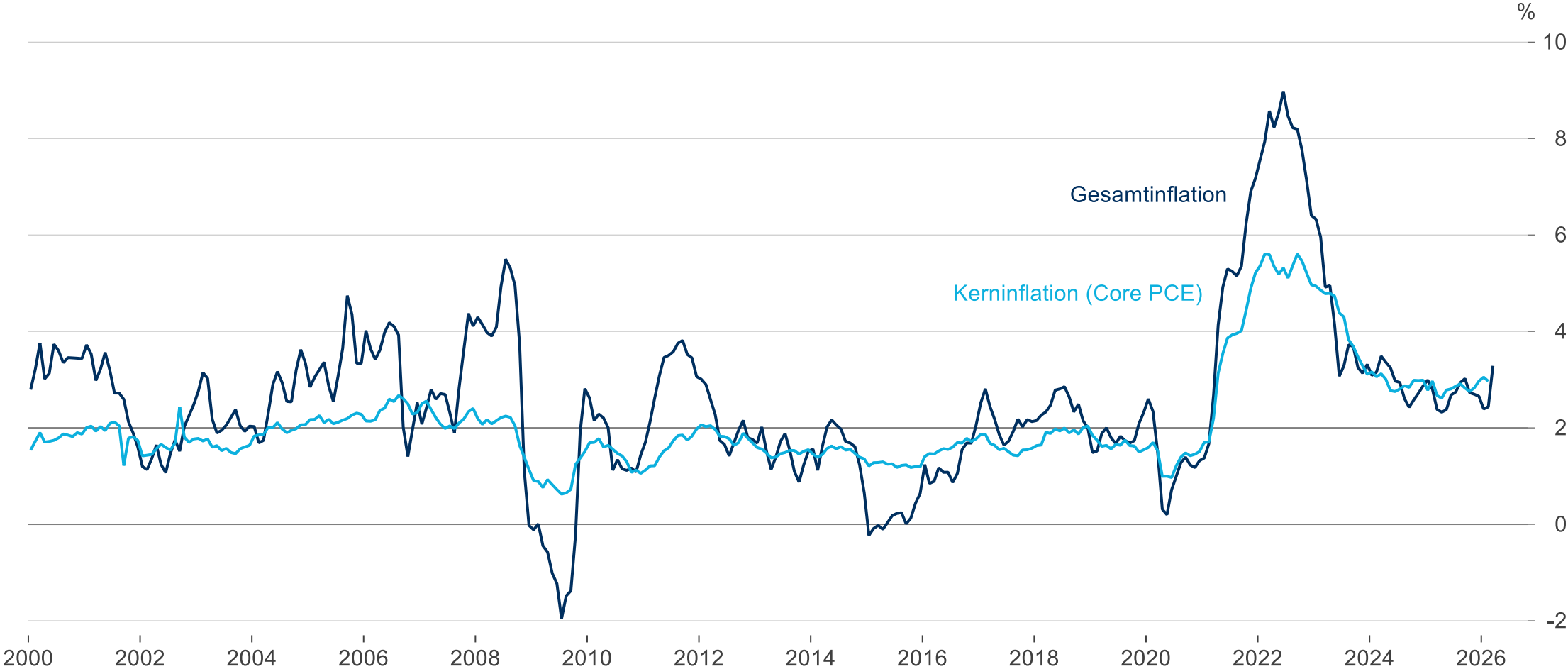


Quellen: TARGOBANK, Macrobond, DESTATIS, ECB, Macrobond, New York Fed, BLS

# US-Inflation zieht wegen Energiepreisen deutlich an

Unternehmen könnten zudem nun Zölle an Kunden weiterreichen und so Inflation erhöhen

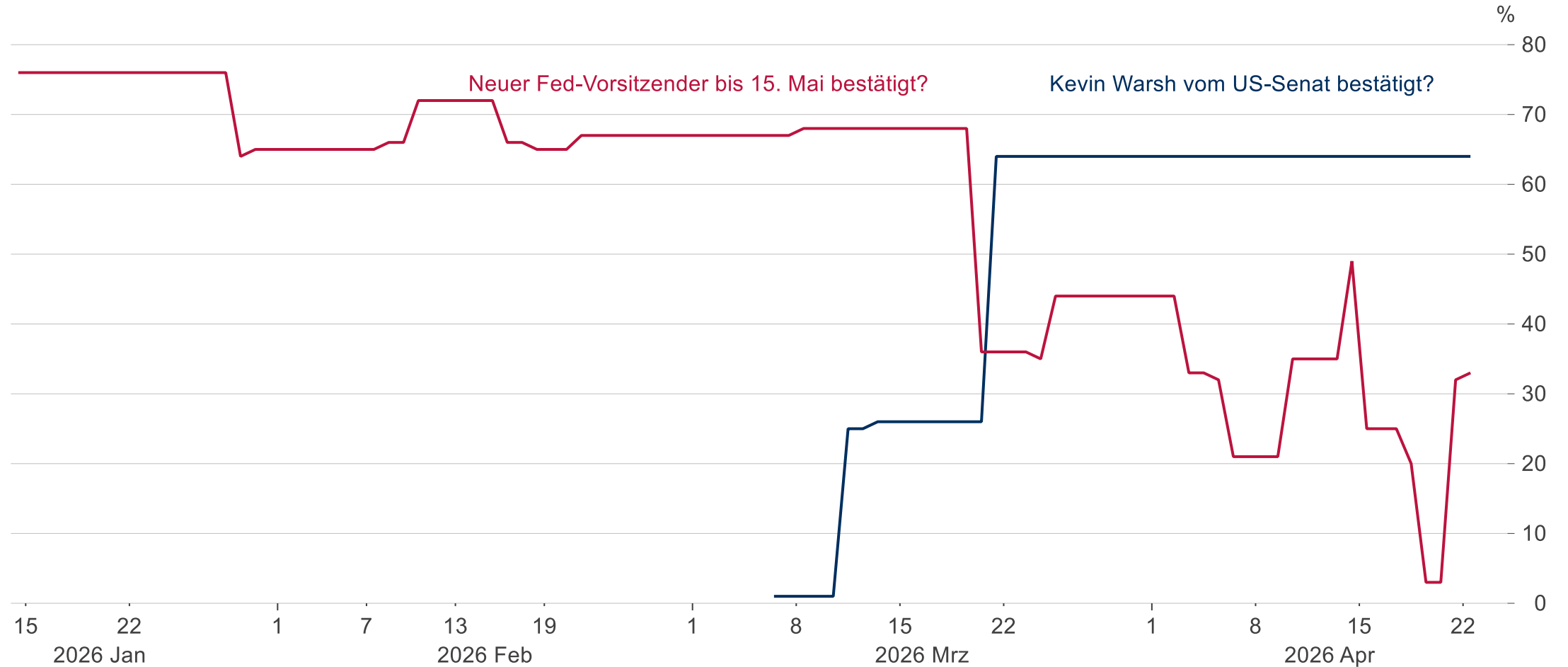
## US-Inflationsdynamik



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, BLS, BEA

# US-Notenbank ab 15. Mai ohne Fed-Chef?

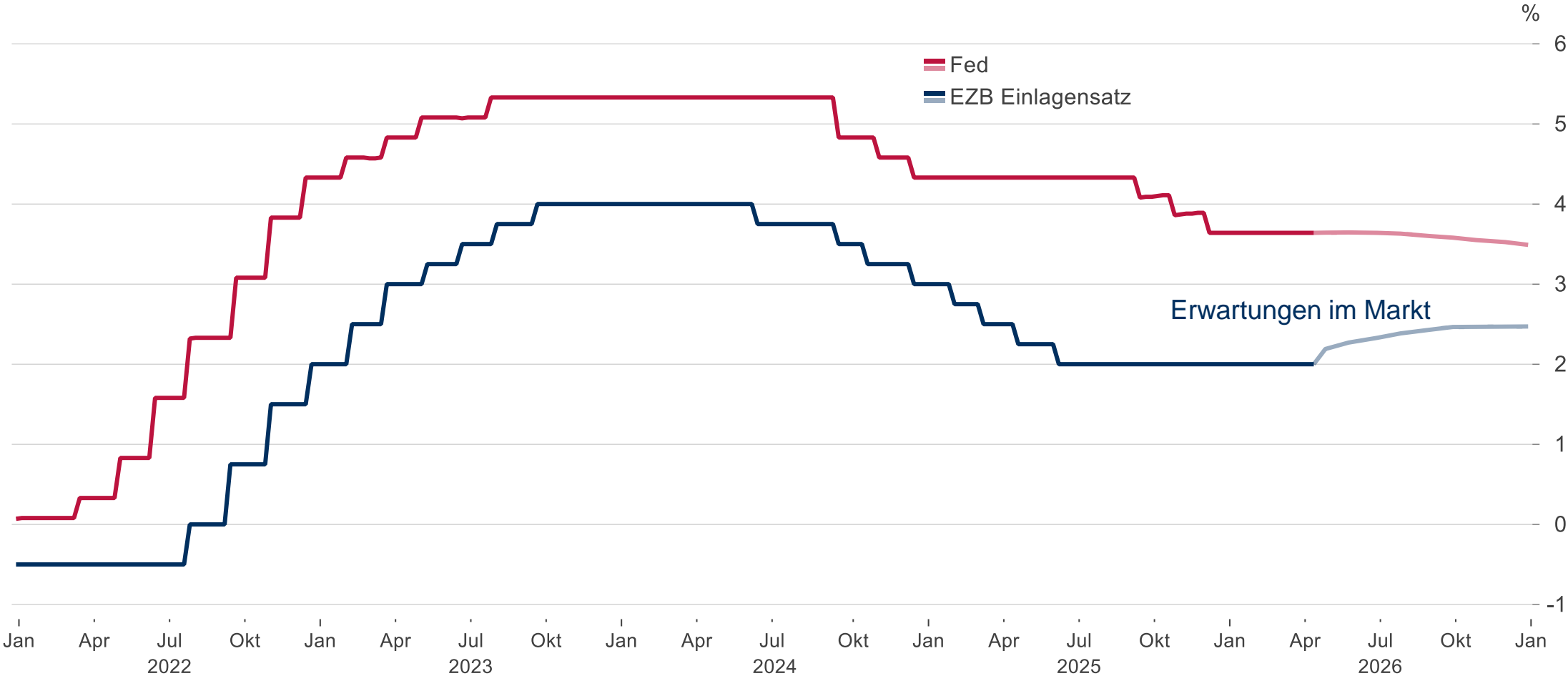
Wahrscheinlichkeiten laut Wettbörsen für Fed-Nachfolge



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, PredictIt

# Markt erwartet steigende Leitzinsen in Europa, Unklarheit über US-Zinsen

## Leitzinserwartungen im Markt



Quellen: TARGOBANK, Macrobond, ECB, Eurex Exchange, BoE, ICE, New York Fed, CME Group

# Mittelfristige Leitzinserwartungen des Marktes

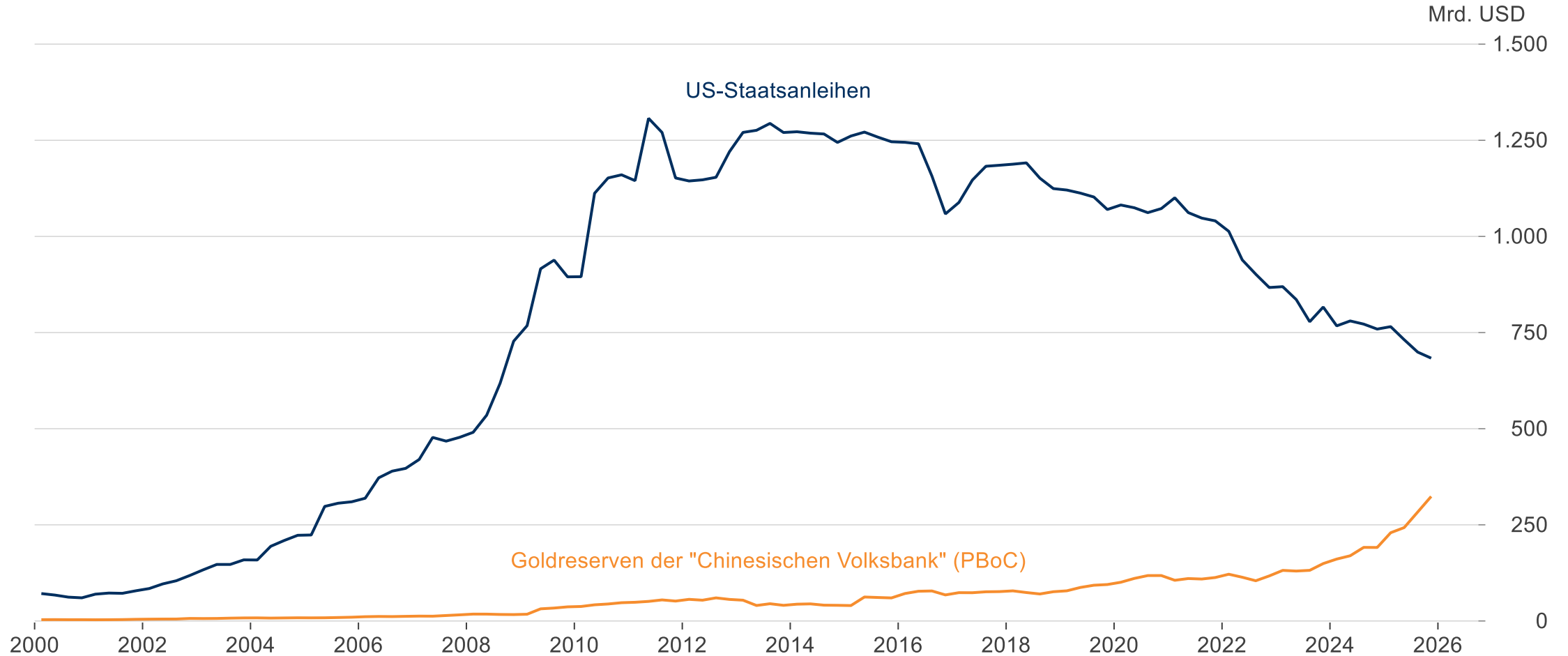
Leitzinserwartungen in Marktpreisen impliziert



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# Die Währungsreserven vieler Länder werden weiter umgeschichtet

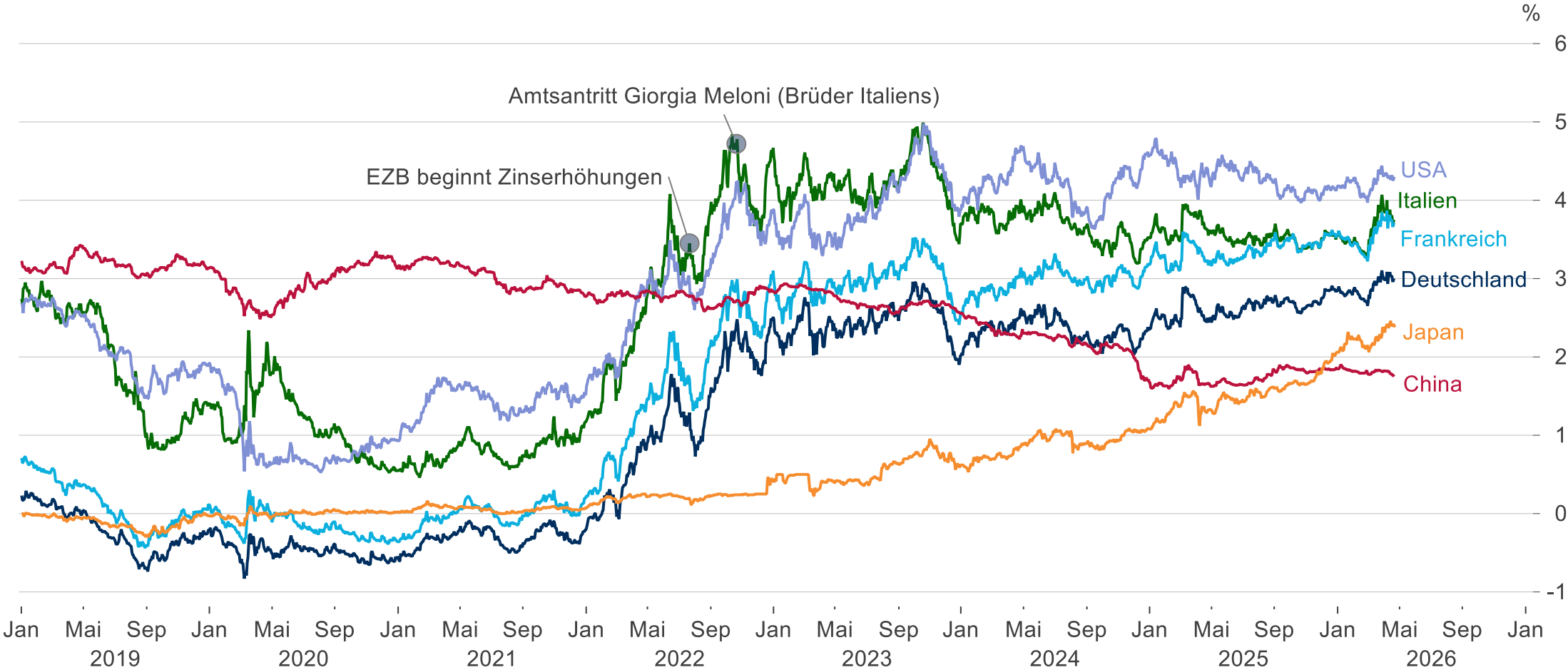
## Chinas Währungsreserven



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# Mehr Inflation und Staatsausgaben voraus: Anleihekurse fallen

## Zehnjährige Staatsanleihe-Renditen ausgewählter Länder



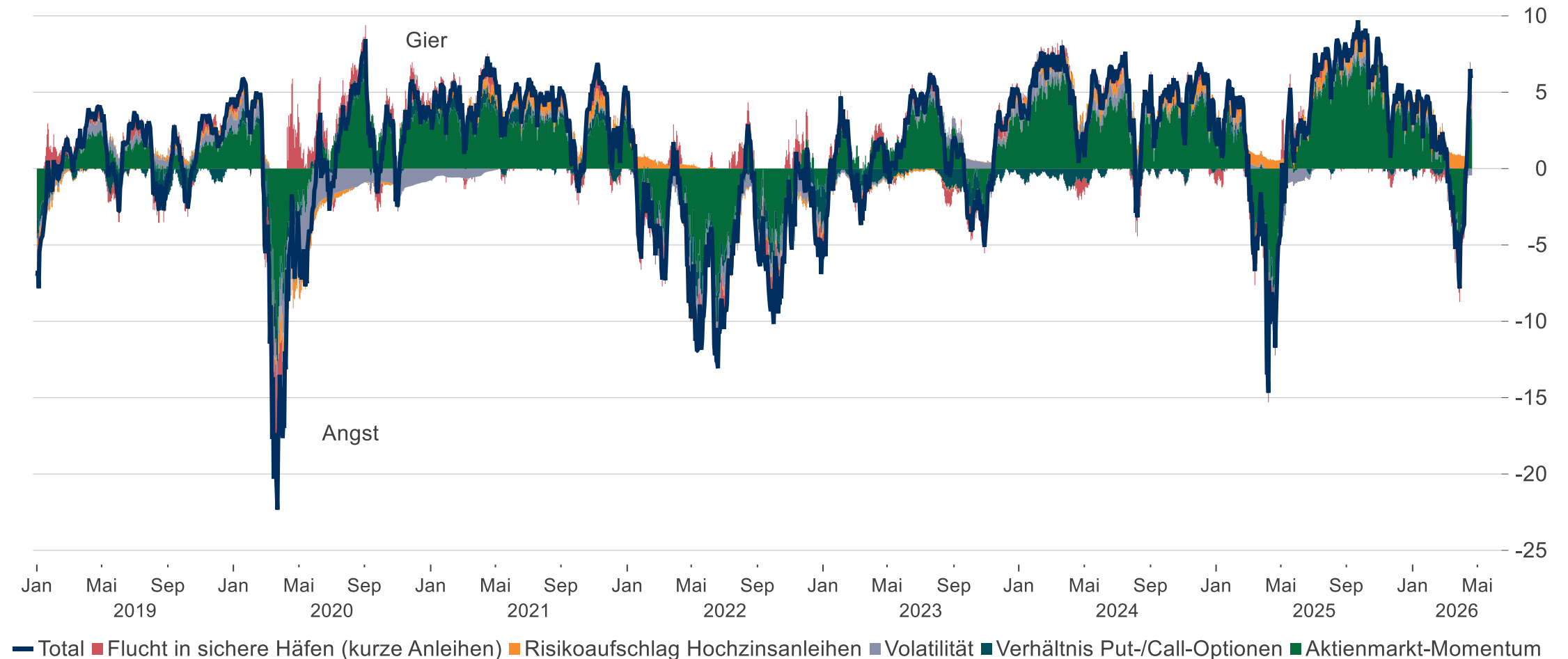
Quellen: TARGOBANK, Macrobond



Aktienmarkt

# Börsenstimmung: wechselhaft

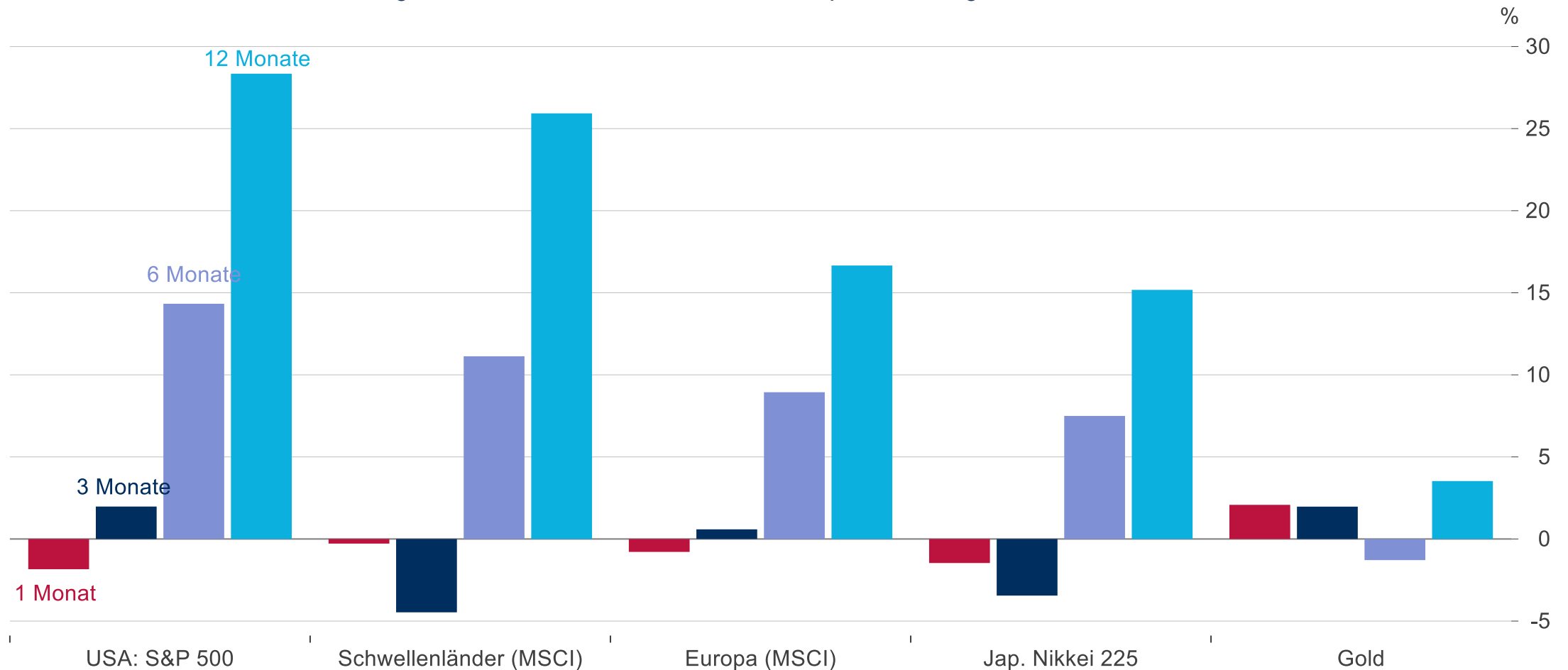
## Finanzmarkt-Barometer: Fear and Greed Index



Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global, CBOE, Fed, U.S. Treasury. Berechnung folgt dem CNN-Modell als Standardabweichung der genannten Variablen von ihrem Mittelwert.

# Wie reagierten Aktienmärkte in der Vergangenheit auf Ölschocks?

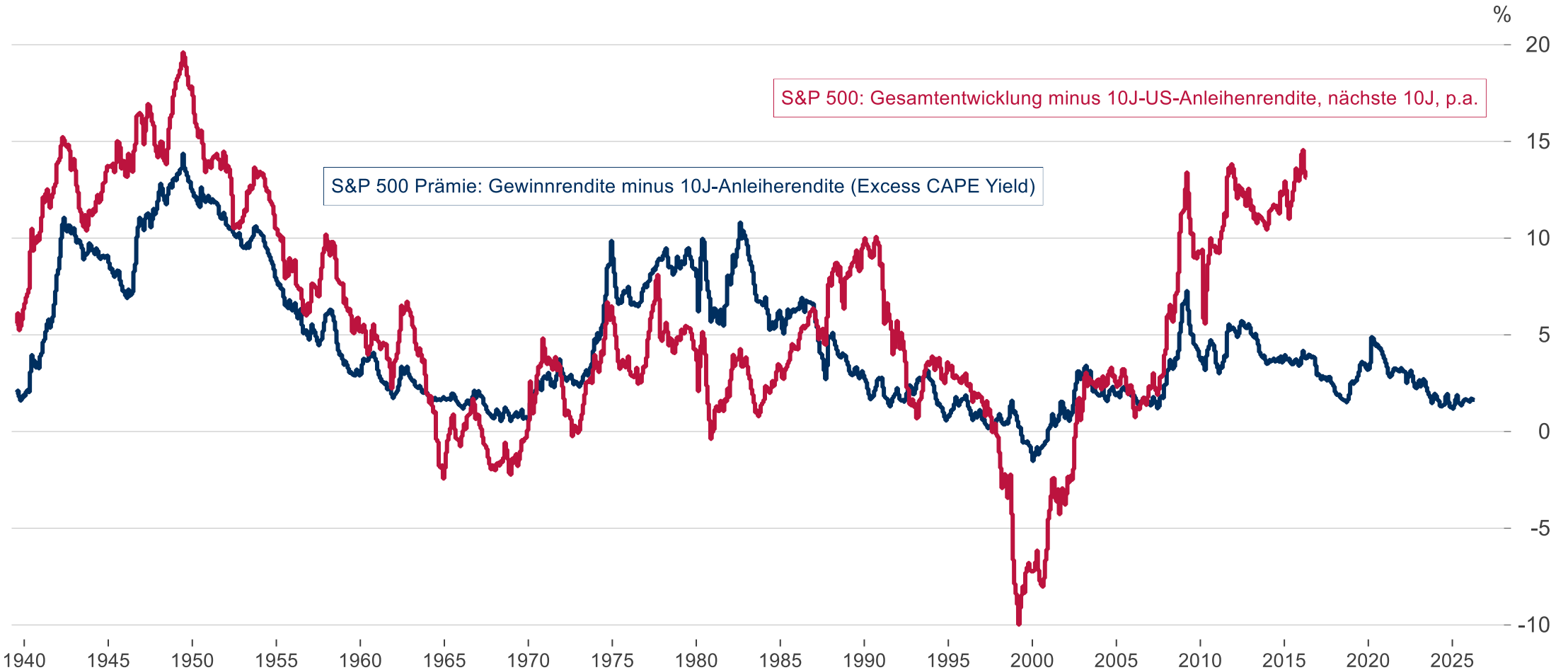
Durchschnittliche Wertentwicklungen in den Monaten nach einem Ölpreisanstieg von über 40 %



Quellen: TARGOBANK, Macrobond

# Trotz unsicheren Zeiten: Aktien sind teuer

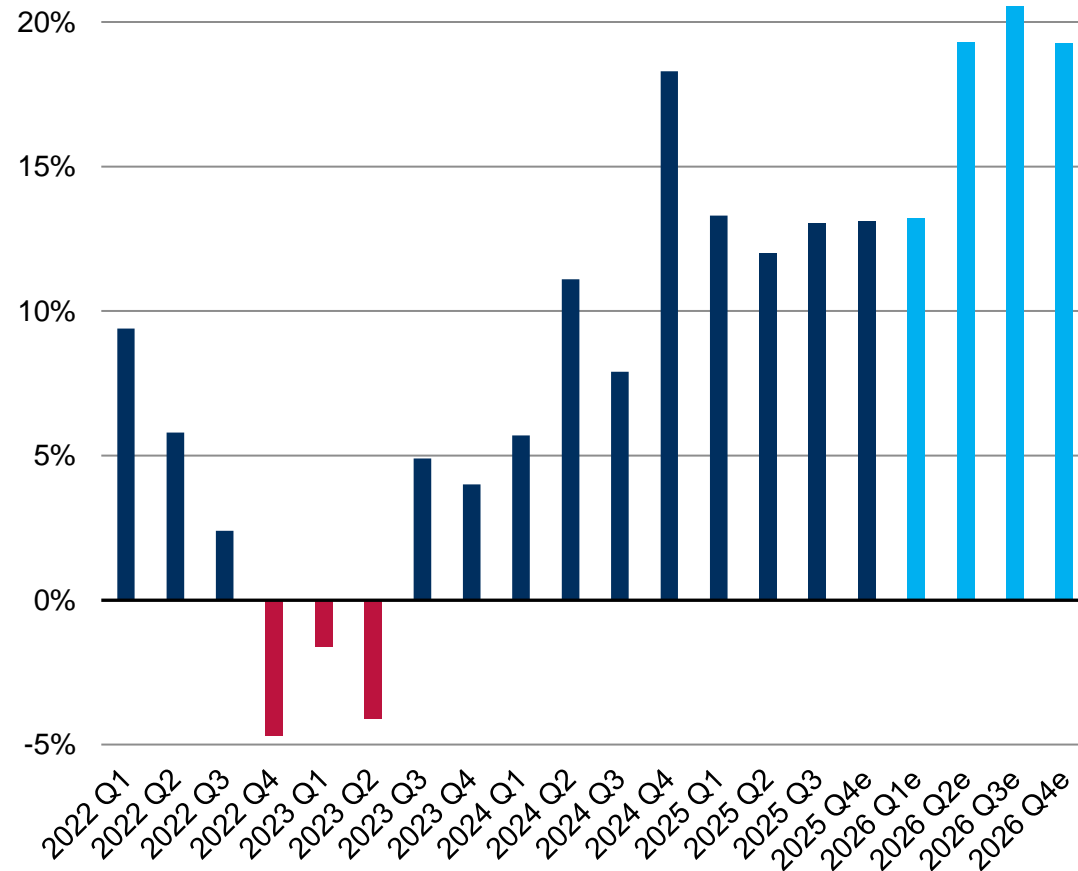
## Prämie des S&P 500 (zyklisch bereinigtes Shiller-Gewinnrendite vs. 10J-Rendite) & zukünftige Überertrag



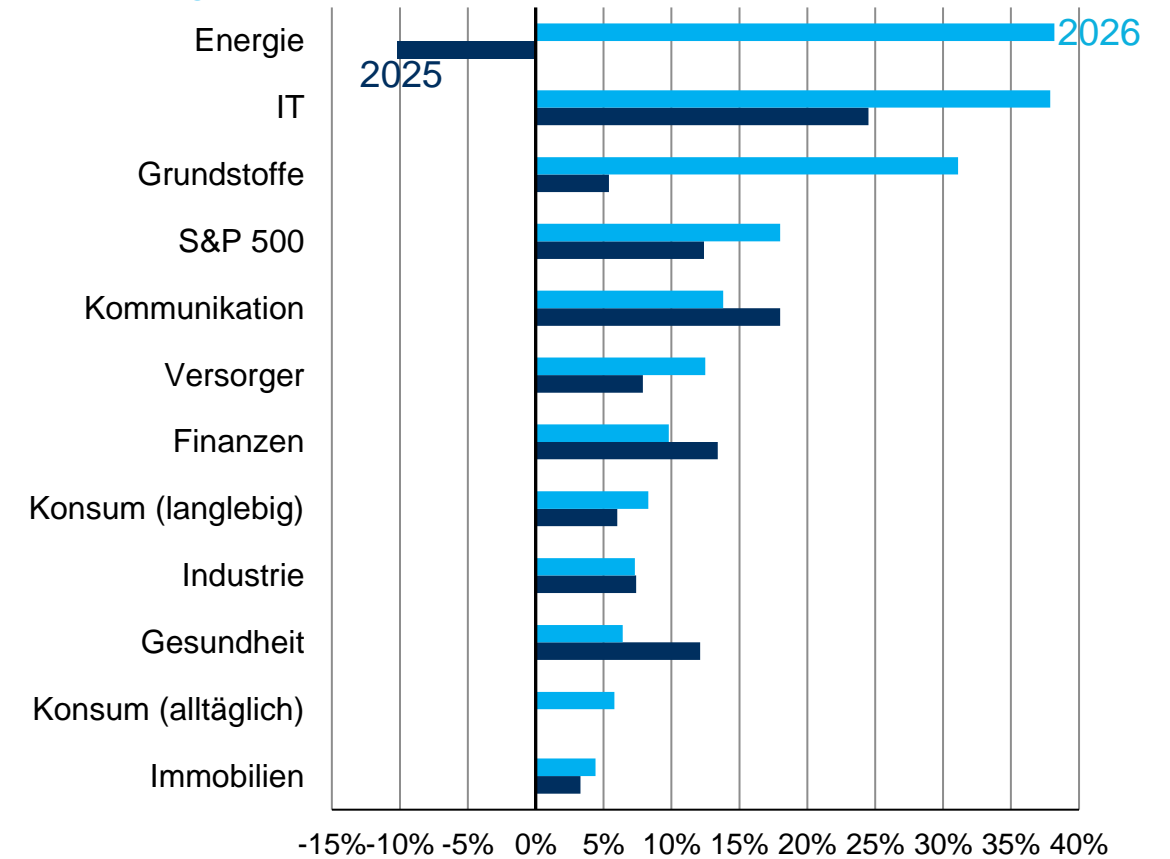
Quellen: TARGOBANK, Macrobond, Prof. Robert Shiller. Die Prämie ist die Aktienrendite minus die Rendite auf zehnjährige Staatsanleihen.

# US-Berichtssaison dürfte starke Gewinnsteigerungen zeigen

S&P 500: Gewinnwachstum zum Vorjahresquartal



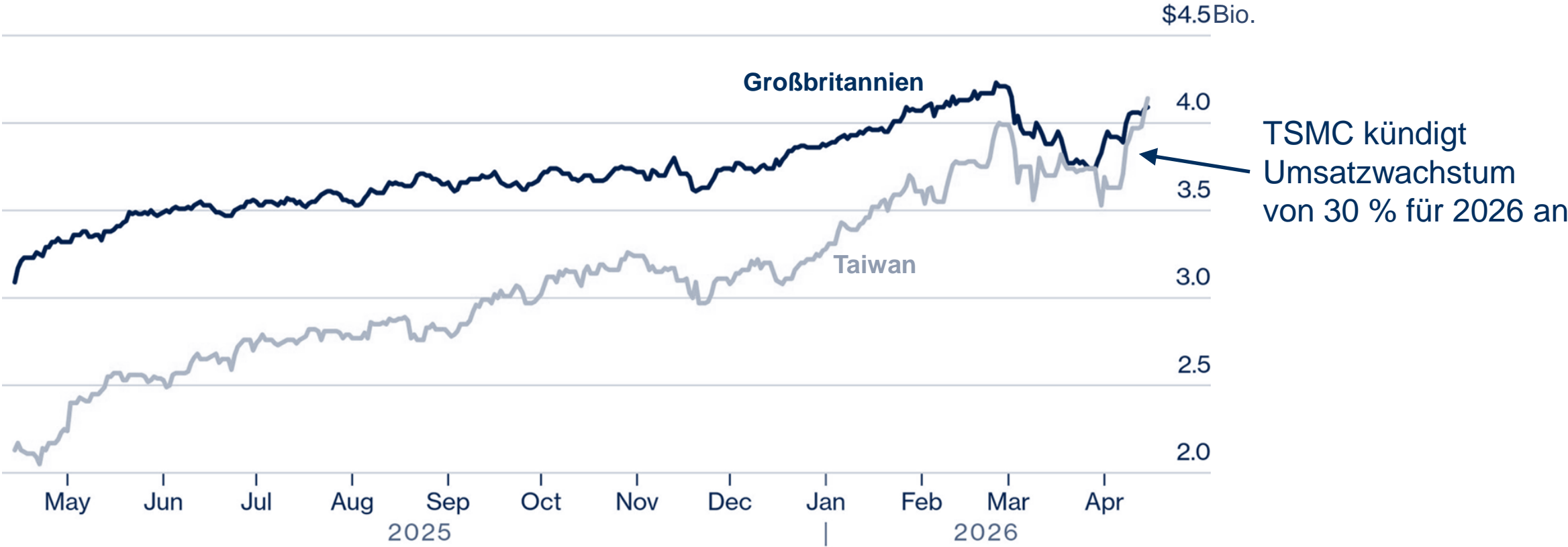
Sektor-Gewinnwachstum für Kalenderjahre 2025 sowie Erwartung für 2026



Quelle: Factset Analystenumfrage (Consensus Bottom-up). Darstellung: TARGOBANK

# Rückenwind durch Künstliche Intelligenz: Taiwans Aktienmarkt überholt Großbritannien

Gesamter Börsenwert (Marktkapitalisierung) der Aktienmärkte des Vereinigten Königreichs sowie Taiwans



Quelle: Bloomberg

# Übersicht über die historische Wertentwicklung von Anlageklassen pro Jahr

2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	bis 17. April 2026
Nasdaq 100 18%	Bitcoin 34%	Bitcoin 124%	Bitcoin 1.369%	US-Dollar 4,40%	Bitcoin 92%	Bitcoin 303%	Bitcoin 60%	US-Dollar 8%	Bitcoin 155%	Bitcoin 121%	Gold 67%	MSCI EMs 14%
Bundesanleihen 16%	US-Dollar 9%	S&P 500 12%	MSCI EMs 38%	Bundesanleihen 2,24%	Nasdaq 100 38%	Nasdaq 100 48%	S&P 500 29%	Gold 0%	Nasdaq 100 54%	Gold 26%	MSCI Europa 36%	Gold 12%
S&P 500 14%	Nasdaq 100 8%	MSCI EMs 12%	Nasdaq 100 32%	Gold -0,93%	S&P 500 31%	Gold 25%	Nasdaq 100 27%	MSCI Japan -7%	S&P 500 26%	S&P 500 25%	MSCI EMs 34%	MSCI Japan 10%
US-Dollar 13%	MSCI Japan 8%	Gold 8%	MSCI Europa 26%	Nasdaq 100 -1,04%	MSCI Europa 25%	MSCI EMs 19%	MSCI Europa 17%	MSCI Europa -15%	MSCI Japan 26%	Nasdaq 100 25%	MSCI Japan 22%	MSCI Europa 7%
Unternehmens- anleihen 8%	S&P 500 1%	Nasdaq 100 6%	S&P 500 22%	Unternehmens- anleihen -2,69%	MSCI EMs 19%	S&P 500 18%	MSCI Japan 11%	Unternehmens- anleihen -17%	MSCI Europa 21%	MSCI Japan 18%	Nasdaq 100 20%	Nasdaq 100 6%
MSCI Japan 8%	Unternehmens- anleihen 0%	Unternehmens- anleihen 6%	MSCI Japan 18%	S&P 500 -4,38%	Gold 18%	Unternehmens- anleihen 11%	US-Dollar 7%	S&P 500 -18%	Gold 15%	MSCI EMs 8%	S&P 500 18%	S&P 500 4%
Gold 0%	Bundesanleihen -1%	Bundesanleihen 5%	Gold 13%	MSCI EMs -14,24%	MSCI Japan 16%	MSCI Japan 7%	Unternehmens- anleihen -1%	MSCI EMs -20%	MSCI EMs 10%	US-Dollar 7%	Unternehmens- anleihen 7%	Unternehmens- anleihen 1%
MSCI EMs -2%	MSCI Europa -2%	US-Dollar 4%	Unternehmens- anleihen 6%	MSCI Europa -14,32%	Unternehmens- anleihen 16%	MSCI Europa 6%	MSCI EMs -2%	Bundesanleihen -23%	Unternehmens- anleihen 10%	MSCI Europa 2%	Bundesanleihen -2%	US-Dollar 0%
MSCI Europa -6%	Gold -12%	MSCI Europa 0%	Bundesanleihen -2%	MSCI Japan -16,76%	Bundesanleihen 4%	Bundesanleihen 3%	Bundesanleihen -4%	Nasdaq 100 -33%	Bundesanleihen 7%	Unternehmens- anleihen 1%	Bitcoin -6%	Bundesanleihen 0%
Bitcoin -58%	MSCI EMs -15%	MSCI Japan -3%	US-Dollar -10%	Bitcoin -73,56%	US-Dollar 0%	US-Dollar -7%	Gold -4%	Bitcoin -64%	US-Dollar -2%	Bundesanleihen -1%	US-Dollar -9%	Bitcoin -13%

Quelle: TARGOBANK, Macrobond

# Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Einschätzungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch ihre Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.