

INDICES

		31.12.2025	31.3.2026	
Europa	Dax	24.490	22.680	-7,4%
	EuroStoxx 50	5.791	5.653	-2,4%
USA	Dow Jones	48.063	46.342	-3,6%
	S&P 500	6.846	6.529	-4,6%
	Nasdaq 100	25.250	23.902	-5,3%
Asien	Nikkei 225	50.339	51.064	+1,4%
	Hang Seng	25.631	24.788	-3,3%

Trotz des recht turbulenten Starts in das aktuelle Börsenjahr erwarten wir – unverändert zum letzten Marktbericht – ein freundliches Börsenjahr 2026 sowie auch 2027 und 2028. Ferner erwarten wir im weiteren Verlauf diesen Jahres einen wieder stärkeren US-\$, so dass auch für europäische Anleger mit einem internationalen Portfolio wieder höhere Renditen eintreten werden.

Das zurückliegende Quartal war maßgeblich durch drei – im Monatsrhythmus aufeinander folgende Aktionen des US-Präsidenten Trump geprägt und belastete mehr oder minder die Kapitalmärkte.

Januar:

Am ersten Wochenende des neuen Jahres überraschten die USA mit der spektakulären Festnahme des (nun ehemaligen) venezolanischen Präsidenten Nicolas Maduro aus seinem eigenen Präsidentenpalast in Caracas in die USA. Das Signal an Venezuelas Verbündete, insbesondere China und Rußland, war – zumindest zu diesem Moment noch – deutlich: Trump ist in seiner zweiten Amtszeit exzellent vorbereitet, hat einen professionellen schlagkräftigen Apparat und schreibt seine eigenen Gesetze. Die Börsen reagierten euphorisch und legten unmittelbar um 3-4% zu – dies maßgeblich getrieben durch die Erwartung, dass nun auch venezolanisches Öl vermehrt auf die Märkte kommt und für rückläufige Rohölpreise sorgen wird.

Februar:

Ebenfalls für die Kapitalmärkte unerwartet, ernannte Trump Ende Januar dann Kevin Warsh als zukünftigen FED-Präsident zum Mai 2026. Hiermit ging unmittelbar die Erwartung an

deutlich geringere Zinssenkungen an den Kapitalmärkten umher, und Anlageklassen, die üblicherweise mittels Leverage von niedrigeren Zinskosten profitieren, wurden teils drastisch abverkauft. So verlor Gold von 5.600 bis auf 4.600 US-\$/Unze in nur drei Handelstage. Silber verlor in einer Woche von 120 auf 67 US-\$/Unze. Aber auch US-Technologie sowie asiatische Aktien notierten kurzfristig schwächer. Der US-\$ sprang deutlich aus der Handelsspanne zum Euro zwischen 1,14-1,19 nach oben heraus und notierte bis auf 1,2076 US-\$/€ schwächer.

März:

Nicht unerwartet war dann die folgende Aktion Trumps im März. Nach langwierigen und wenig konkreten Verhandlungen mit dem Iran eröffneten die USA gemeinsam mit Israel am 28. Februar einen weiteren Krieg im nahen Osten und griffen den Iran und den Libanon auf breiter Front an. Die Reaktion des Iran war – rund vier Wochen später – eine große negative Überraschung für die USA und Israel. Einerseits, weil der Iran auch die Infrastrukturen Israels aber auch nahezu sämtliche Anrainerstaaten durchaus präzise seitdem angreift. Ferner, dass der Iran die Angriffe seit nunmehr einem Monat mit einer hohen Frequenz aufrecht hält.

Diese Aktion Trumps führte zu deutlichen Kursrückgängen in sämtlichen Anlageklassen – selbst Safe-havens wie Edelmetalle und Bonds wurde abverkauft. Der US-\$ zeigte u.a. gegenüber dem € Stärke bis auf 1,1410 US-\$/€. Rohöl legte von 70 bis auf 120 US-\$/Barrel zu!

Ein Kriegsende ist heute nicht absehbar, da der Iran scheinbar über ein deutlich größeres und vor allem präziseres Waffenarsenal als auch Führungsebenen sowie Soldaten verfügt, als die USA und Israel es vor ihrem Angriff angenommen hatten. Derzeit – zumindest laut US-Darstellung – verhandeln die Parteien. „Verhandlungen“ mit dem Iran vor Kriegsbeginn haben aber gezeigt, dass valide Vereinbarungen meist weit entfernt sind.

Outlook

Dennoch wird auch dieser Krieg – wie auch die parallel immer noch laufenden Kriege in der Ukraine als auch dem Gazastreifen – für die Börsen zum Alltag werden. Auch wenn in diesem Fall der Einfluß auf die Börsen durch den aktuell stark gestiegenen Rohölpreis belasten. Jedoch hatten wir in 2022 die gleiche Belastung durch den Beginn des Kriegs in der Ukraine und des Entfalls von Teilen des russischen Ölangebotes im Markt...

War die Festnahmen Manduros ein Game-Changer für die nächsten Jahre?

Ja.

Trump hat hiermit sehr deutlich sein Feld Südamerika gegenüber China als auch Russland abgesteckt. Venezuela ist nun seine Roadmap für einen Umschwung in Cuba.

Werden die US-Zinsen weniger stark gesenkt durch Kevin Warsh?

Nein.

Trump hat mit ihm einen höchst professionellen und erfahren Finanzexperte nominiert. Warsh, bereits von 2006-2011 Gouverneur der FED, spielte hiervor in der Finanzkrise 2008 eine Schlüsselrolle in der Rettung der Banken. Die Banken wurden damals ultra-niedrige Zinsen und unlimitierte Liquidität gerettet. Das ist die Roadmap der FED ab Sommer 2026!!! Sicherlich nicht plakativ und laut wie es die Märkte von anderen bisher genannten FED-Nachfolgern sich erhofft hatten.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

War der Angriff des Irans und Libanons ein Game-Changer für die nächsten Jahre?
Nein.

Es ist ein weiterer Krieg im Nahen Osten – und ein weiterer Krieg, den die Amerikaner und Israelis von sich aus nicht gewinnen können. Der Ölpreis wird sich wieder verbilligen, spätestens wenn alternative Absatzkanäle (East-West-Petroline Pipeline Saudi Arabiens und/oder die Straße von Hormus) wieder bereit stehen.

Der Game-Changer im Iran wäre ein Aufstand aus der Bevölkerung heraus gegen die Nationalgarde. Bei rund 900.000 Soldaten ggü. einer rund 90 Millionen zählenden Bevölkerung sinkt diese Wahrscheinlichkeit aber mit jedem Tag, an dem das iranische Militär unverändert Stärke zeigt.

Dennoch erwarten wir eine Stabilisierung der Aktienmärkte in den nächsten Wochen, wenn dieser Krieg auch zum Alltag wird. An unserer grundsätzlichen Einschätzung hat sich nichts geändert: Wir befinden uns unverändert in einer intakten, überlangen Welle 3, die im Oktober 2022 startete. Inwieweit eine Welle 4 bei diesen politischen Rahmenbedingungen überhaupt noch entstehen wird, oder am Ende es dann eine überlangen Welle 3 bis in die Jahre 2027/28 geben wird (die dann direkt in eine fünf-wellige Abwärtskorrektur führt), vermögen wir aktuell nicht zu sagen. Wir halten dies aber als Plan B für nicht unwahrscheinlich.

Entsprechend haben wir unsere starke Übergewichtung in US-Technologie, gefolgt von China/Asien und einer stark untergewichteten Position Europa unverändert belassen.

OUTLOOK ANLEIHEN, INVESTMENT GRADE

Die EZB-Zinsen blieben im vergangenen Quartal unverändert bei 2,15%. Unverändert erwarten wir, dass die europäische Zentralbank die Zinsen auf diesem Niveau stabil halten wird – wir sehen hier trotz des aktuellen Iran-Krieges und stark gestiegener Ölpreise keine Zinserhöhungen.

Auch die FED hat die Zinsen unverändert belassen. Hier notiert der Leitzins bei 4,00%. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Zinsen ab Mai – nun bekannt durch Kevin Warsh – aggressiv gesenkt werden.

Sehr langlaufende Staatsanleihen aus den USA und Kerneuropa sehen wir auf diesen Niveaus weiterhin als klaren Kauf, weil sie durch die lange Laufzeit am stärksten von den Zinssenkungen profitieren sollten – dies mit 2-3 Jahren Anlagehorizont.

OUTLOOK ROHSTOFFE, GOLD

Inwieweit die Edelmetalle – und vor allem Silber – wieder in normalere Verhältnisse hinsichtlich Volatilität und grundsätzlicher Wertentwicklung kommen bleibt fraglich. Nach dem zuletzt exponentiellen Anstieg und dann drastischen Abschlag ist die Anlage als safe-haven aktuell nicht mehr geeignet.

EUR-USD

Mit dem Ausbruch im Februar über die 1,19 bis auf 1,2076 US-\$/€ wurde der seit Sommer 2025 gefestigte Seitwärtstrend von 1,14-1,19 US-\$ nach oben geöffnet.

Trotz der im Rahmen des Iran-Angriffs entstandenen US-\$-Stärke notierte die Währung „nur“ bis 1,1410 US-\$/€ fester und blieb somit auf der Unterseite im bisherigen Seitwärtskanal – der aber wie voran geschrieben nun nach oben geöffnet ist.

Somit ist der Weg in das Fenster 1,2345-1,2556 US-\$/€ frei. Wir hoffen, daß dies zügig nun erreicht wird.

Wir hatten bei 1,16 US-\$/€ – wo möglich - die gehaltenen US-Aktienpositionen durch Euro-hedged Strategien währungsgesichert. Seitdem partizipieren wir in unseren Mandaten ausschließlich an der Entwicklung der Aktienkurse – jedoch ohne Währungseinflüsse.

Wir können uns sehr gut vorstellen, daß das oben genannten Fenster im 2Q26 erreicht wird, wenn der neue FED-Präsident die Zinsen doch unmittelbar nach seiner Amtsübernahme drastischer senken wird, als jüngst nur noch vermutet. Hiernach sollte – insbesondere durch die neue Dominanz der USA in der Weltpolitik, der US-\$ wieder deutlich fester werden. Etwaig wird dann ein Auflösen der Währungsabsicherung sinnvoll, um an einem wieder festeren US-\$ zu partizipieren.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewißheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.