Kapitalmarkt-Insights Mai 2026

Die aktuelle Kapitalmarkt-Einschätzung
des Investmentteams der MFI Asset Management



27.05.2026

Transatlantische Konjunktur klafft auseinander – Märkte ignorieren das Risiko

Fazit - das Wichtigste auf einen Blick

- Die Kapitalmärkte werden zunehmend von der robusten US Konjunktur getragen, während Europa konjunkturell zurückfällt und keine eigenen Impulse setzt
- Die Aktiengewichtung behalten wir bei neutral und bevorzugen US-Titel gegenüber europäischen Aktien
- Wir halten die Duration aktiv neutral, nutzen höhere Renditen selektiv und nutzen bei Unternehmensanleihen den Carry im Investment-Grade-Bereich
- Die Zentralbanken senden restriktivere Signale: Zinssenkungen sind ausgepreist, zusätzliche Zinserhöhungen werden zunehmend antizipiert

Finanzmärkte: Zwischen Konjunkturoptimismus und geldpolitischer Realität

Seit dem letzten Strategiemeeting am 20.04.2026 dominierte ein wachstumsgetriebenes Risk-on-Umfeld mit klarer US-Überlegenheit. Der Nasdaq 100 (+10,3 %) und S&P 500 (+4,7 %) übertrafen europäische Märkte deutlich, gestützt durch robuste Unternehmensgewinne und anhaltende Investitionen in KI-getriebene Wachstumssegmente. Europa blieb dagegen stärker durch energie- und geopolitische Belastungen zurück. Der Anstieg von Brent (+10,0 %) spiegelt die Auswirkungen des Nahostkonflikts wider, die den globalen Inflationsdruck erhöhten. Parallel entwickelten sich Rentenmärkte schwach: Staatsanleihen (-0,5 %), Unternehmensanleihen (-0,4 %) und insbesondere US-Staatsanleihen (-1,5 %) gerieten unter Druck, da steigende Inflation und Energiepreise zu deutlich höheren Renditen führten.

In den USA wurden alle Zinssenkungserwartungen wieder ausgepreist, in der Eurozone wurden sogar zusätzliche Zinserhöhungen antizipiert. Diese Konstellation führte zu divergierenden Signalwirkungen: Während Aktien strukturelle Wachstumsfantasie einpreisten, reflektierten die Rentenmärkte ein länger anhaltend restriktives Zinsumfeld. Die Schwäche von Gold (-5,74 %) und die Aufwertung des US-Dollars (+1,41 %) unterstreichen die Rolle höherer Realzinsen und einer relativ robusten US-Konjunktur sowie geldpolitischer Divergenzen. Zusammenfassend kann man festhalten, dass ein KI-getriebenes Marktregime vorherrscht und gleichzeitig eine hohe Zins- und Inflationsunsicherheit vorhanden ist.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 20.05.2026

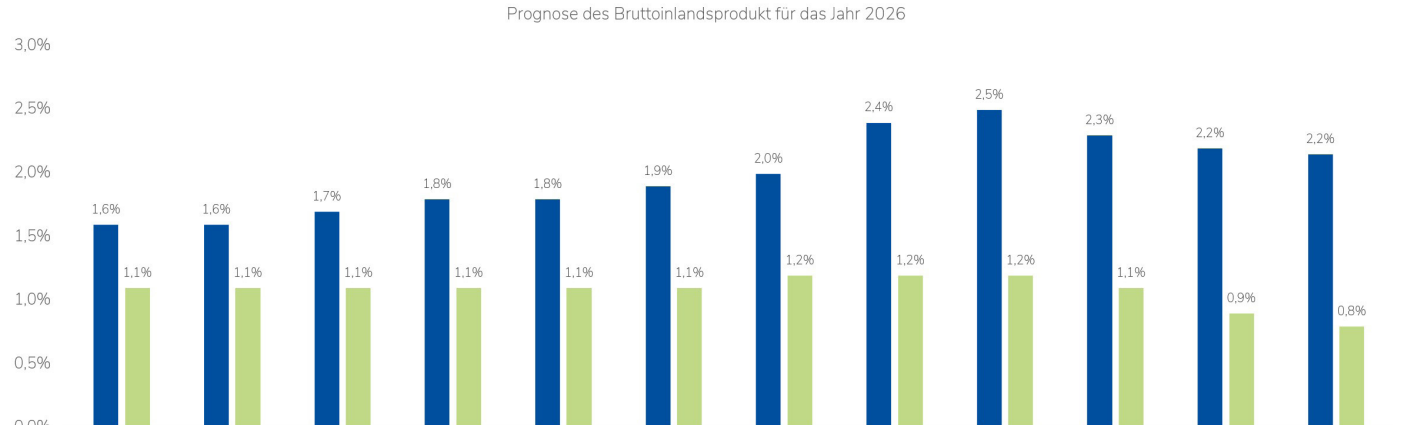
Makro-Ökonomie: Robustes Wachstum in den USA, schwache Dynamik in Europa

Ausgangspunkt ist eine moderate, aber klar divergierende Wachstumsdynamik: Die USA wachsen mit rund 2,2 % stabil, während die Eurozone auf 0,8 % zurückfällt. Diese Differenz zeigt sich auch im Zyklus. In den USA stützen robuste Frühindikatoren mit einem Manufacturing PMI von 54 sowie positiven konjunkturellen Überraschungen – insbesondere im Housing – die wirtschaftliche Aktivität. In der Eurozone bleibt das Bild gemischt: Die Industrie ist stabil, gleichzeitig signalisiert der Servicesektor eine Abschwächung. Diese Entwicklung wird durch den Konsum verstärkt.

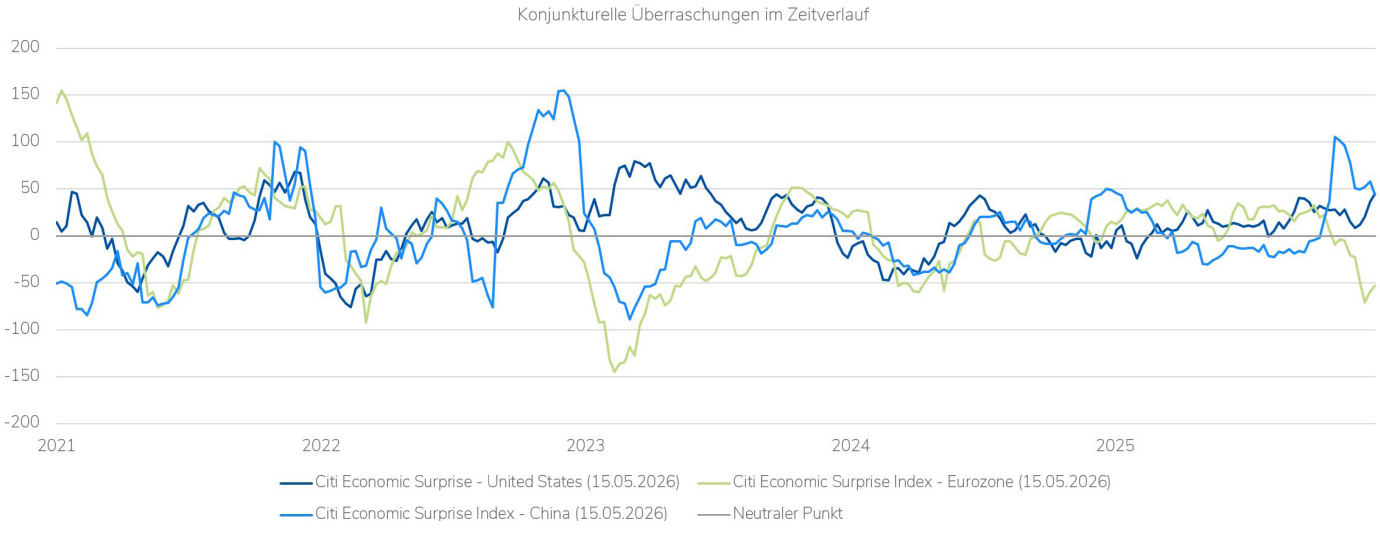
In den USA bleibt der private Verbrauch mit etwa 5 % tragfähig. Ein robuster Arbeitsmarkt mit stabilen Erstanträgen und sinkender Zahl an Unterstützungsempfängern stabilisiert zusätzlich. In der Eurozone wirkt hingegen schwaches Konsumentenvertrauen – auf dem Niveau von Ende 2022 – dämpfend auf den Konsum, obwohl der Arbeitsmarkt bislang stabil bleibt. Die unterschiedlichen Nachfragedynamiken spiegeln sich in der Inflation wider.

In den USA treiben steigende Energie- und Importpreise (+4,2 %) sowie Produzentenpreise (+6,0 %) den Preisauftrieb. In der Eurozone bleibt die Inflation mit rund 3,0 % moderater. Entsprechend unterscheiden sich die Zinserwartungen: In den USA ist der Lockerungszyklus weitgehend abgeschlossen, während im Markt sogar ein leichter Anstieg von 0,25 % eingepreist ist. In der Eurozone wird hingegen eine weitere Straffung von rund 0,75 % erwartet – Ausdruck einer verzögerten, aber restriktiveren geldpolitischen Anpassung.

Der anhaltende Iran-Krieg und die Situation um die Straße von Hormus schlagen sich deutlich in den Inflationszahlen nieder. Die Inflation zieht sowohl in den USA (+3,8%) als auch in Europa (+3,0%) wieder an, was die Notenbanken zu einer restriktiveren Haltung zwingt. In den USA wurden alle Zinssenkungshoffnungen vollständig ausgepreist. In der Eurozone wird hingegen eine weitere Straffung von rund 0,75 % erwartet.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 20.05.2026

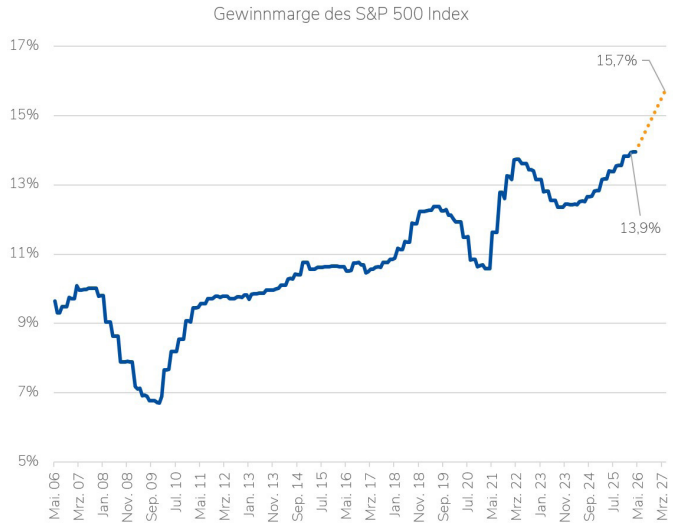


Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.05.2026

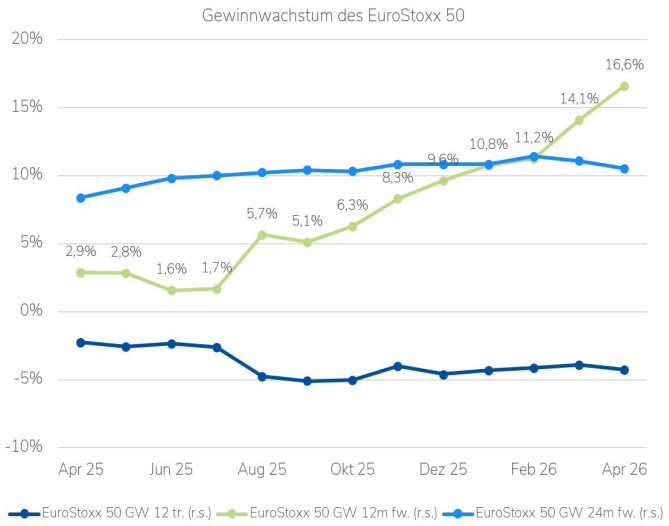
Aktienmärkte: Wall Street läuft voraus - Europa bleibt zurück. Die Kluft an den Aktienmärkten wächst

Vor allem die US-Aktienmärkte haben die Sorgen rund um den Irankrieg und dessen preissteigernde Folgen aktuell ad acta gelegt. Nach der starken Earning-Season ist es der positive Blick nach vorne auf das erwartete Gewinnwachstum was momentan die Aktienmärkte treibt. Die Gewinnschätzungen werden dabei in einem Tempo nach oben korrigiert, wie man es sonst eher in einer konjunkturellen Erholung mit einer zuvor gesunkenen Gewinnbasis kennt. Ein erwartetes Gewinnwachstum von über 20% auf die kommenden 12 Monate im S&P500-Index kann auf der einen Seite als Rational für die starke Performance verwendet werden, andererseits zeigt es wie hoch die Erwartungen an das Gewinnwachstum mittlerweile sind.

Zeitgleich mit den Gewinnerwartungen steigt die antizipierte künftige Gewinnmarge. In den letzten 20 Jahren steht hier ein Anstieg von 4,3 Prozentpunkten zu Buche, was zu einem nicht unerheblichen Teil auf niedrigere Unternehmenssteuern und geringere Zinskosten zurückgeführt werden kann. Allein in den nächsten 12 Monaten wird hier eine weitere Verbesserung von 1,8 Prozentpunkten erwartet. An diesen Erwartungen wird sich der US-Aktienmarkt in den kommenden Monaten messen lassen müssen. Denn sollten sich diese „KI-Gewinne" in einem geringeren Ausmaß oder mit zeitlichem Verzug realisieren lassen, stellt sich unweigerlich die Frage nach der Nachhaltigkeit des aktuellen Bewertungsniveaus.



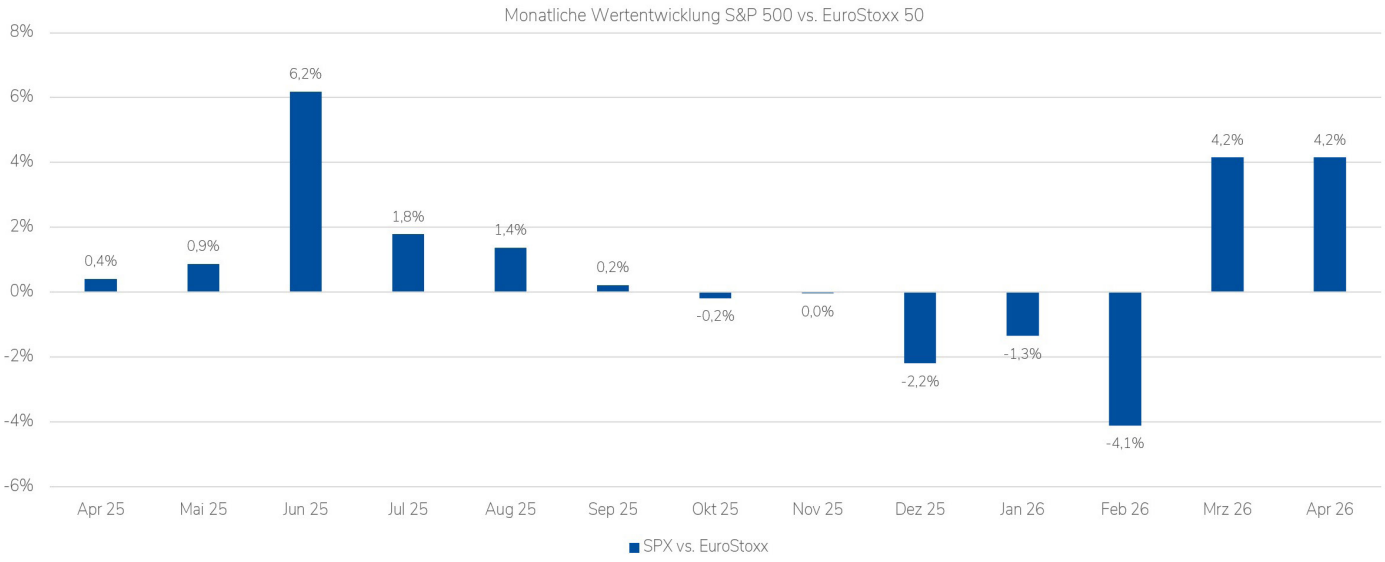
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 30.04.2026



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 30.04.2026

Auch in Europa waren positive Gewinnrevisionen zu beobachten, wenn auch in geringerem Ausmaß. Dagegen werden die heimischen Aktienindizes jedoch weiterhin mit einem Risikoabschlag gehandelt welcher für die relative Underperformance von EuroStoxx, Dax & Co. seit Ausbruch des Iran-Krieges verantwortlich ist. Hier gilt es in der nächsten Zeit vor allem die konjunkturellen Frühindikatoren im Auge zu behalten. Verschlechtern sich diese weiter, könnte das unmittelbare Auswirkungen auf die Gewinnerwartung der Unternehmen haben. Zwar sind die 16,6% erwartetes Gewinnwachstum lange nicht so ambitioniert wie in den USA, jedoch haben auch europäische Aktienindizes eine beeindruckende Entwicklung an positiven Gewinnrevisionen hinter sich.

Fundamentale Faktoren sprechen grundsätzlich weiterhin für Aktien, wenngleich die Lage nicht frei von Unsicherheiten ist. Insbesondere die Risiken rund um den Iran-Konflikt bleiben ein relevanter Belastungsfaktor. Vor dem Hintergrund halten wir daher an einer neutralen Positionierung in Aktien fest.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 30.04.2026

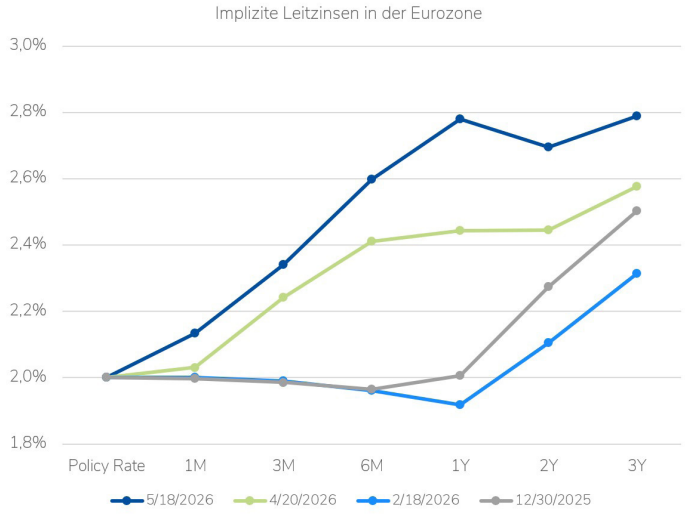
Rentenmärkte: Der Zinsdruck kehrt zurück - Märkte preisen wieder Anhebungen ein

Im Zeitraum von Mitte April bis Mitte Mai 2026 war der Rentenmarkt von einer deutlichen Neubewertung der Zins- und Inflationserwartungen geprägt. Auslöser war insbesondere der energiegetriebene Inflationsdruck infolge geopolitischer Spannungen, wodurch sich ein stagflationäres Umfeld mit erhöhten Unsicherheiten etabliert hat. In diesem Kontext beließen sowohl die EZB (Einlagesatz 2,0 %) als auch die Fed ihre Leitzinsen unverändert. Seitens Vertreter der EZB gab es Signale, über eine zunehmende Bereitschaft zu einem restriktiveren Kurs.

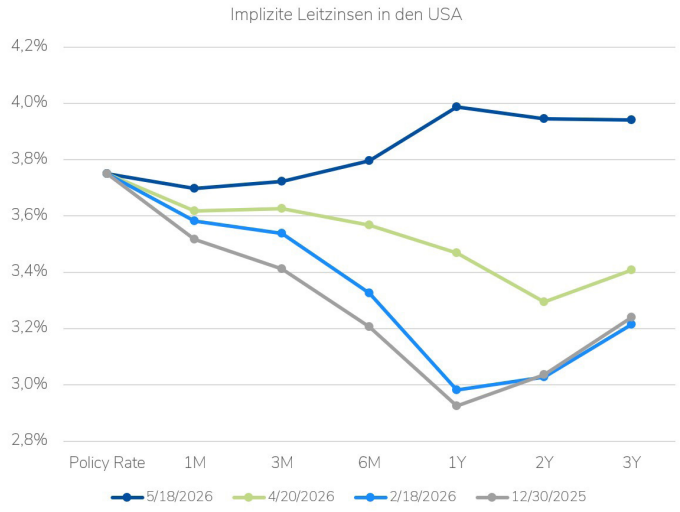
Die Renditen von Staatsanleihen entwickelten sich volatil, mit leichten Anstiegen im Berichtszeitraum: Während sich 10-jährige Bundesanleihen im Bereich von rund 3,0 % bis 3,2% tendierten, bewegten sich US-Treasuries bei etwa 4,3–4,6%, getrieben von steigenden Inflationserwartungen und geopolitischer Unsicherheit.

Die Zinskurve – insbesondere im Euroraum – erscheint im historischen Vergleich jedoch weitgehend fair bewertet, mit Renditeniveaus nahe langfristiger Durchschnittswerte und moderat positiven Realzinsen. Gleichzeitig hat sich das geldpolitische Sentiment merklich verschoben: Während zuvor ein stabiles Zinsplateau erwartet wurde, preisten die Märkte zuletzt wieder Zinserhöhungen bis Jahresende ein, mit einem kumulierten Potenzial von bis zu rund 75 Basispunkten.

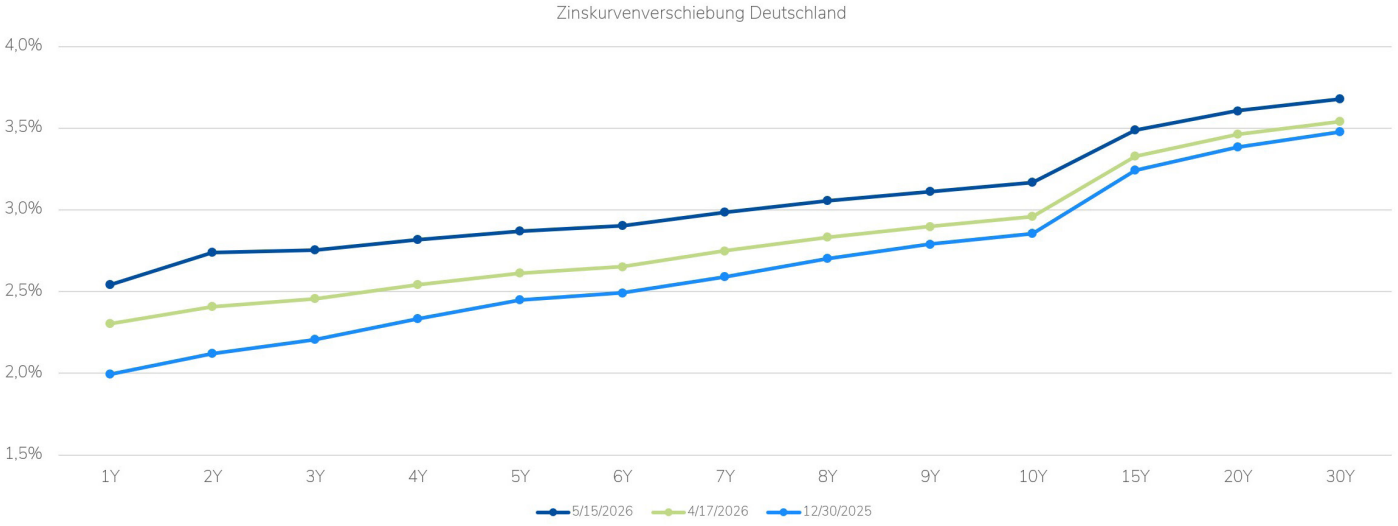
Die Credit-Märkte präsentierten sich hingegen robust; Investment-Grade-Spreads zeigten sich trotz hoher Emissionstätigkeit stabil, und auch High-Yield-Segmente profitierten von Carry und stabilen Fundamentaldaten und engten sich im Spread weiter ein. Insgesamt führte dies zu leicht positiven Gesamtrenditen im Rentenmarkt in diesen Segmenten.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 18.05.2026



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 18.05.2026



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 15.05.2026

Herausgeber

MFI Asset Management, Institutionelles Portfoliomanagement der LAIQON



Claus Weber
Geschäftsführer
claus.weber@laiqon.com
+49 89 55 25 30 35



Marc Möhrle, CFA
Geschäftsführer
marc.moehrle@laiqon.com
+49 89 55 25 30 32



Johann Peter Roßgoderer
Senior Portfoliomanager
johann.rossgoderer@laiqon.com
+49 89 55 25 30 27



Sebastian Schenk
Portfoliomanager
sebastian.schenk@laiqon.com
+49 89 55 25 30 38

Kontakt

MFI Asset Management GmbH
Oberanger 43
80331 München
+49 89 55 25 30 0
www.mfi-am.de





Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt unter keinen Umständen eine Finanzanalyse im Sinne von „Anlagestrategieempfehlungen" oder „Anlageempfehlungen" gem. § 85 WpHG, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zu der Eingehung eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Inanspruchnahme einer sonstigen Finanzdienstleistung dar. Des Weiteren handelt es sich weder um eine Anlageberatung noch um eine Anlageempfehlung. Die dar-gestellten Anlagestrategien, Produktsegmente und/oder Wertpapiere eignen sich nicht für alle Anleger. Sofern die jeweilige Strategie in Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann ein Währungsrisiko entstehen. Die Entscheidung über den Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages oder eine entsprechende Investition sollte stets auf einer Beratung mit einem qualifizierten und professionellen Anlageberater basieren. Auf keinen Fall darf sie ganz oder teilweise auf der Grundlage vorliegender Informationen und Darstellungen erfolgen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Diese sind erhältlich bei der Depotbank, der Kapitalanlagegesellschaft sowie den Vertriebspartnern. Sämtliche Angaben und Quellen unterliegen einer sorgfältigen Recherche. Jedoch können weder Vollständigkeit noch Richtigkeit der Darstellung in irgendeiner Hinsicht gewährleistet werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Dargestellte Wertentwicklungs- und/oder Risikokennzahlen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die angegebene Wertentwicklung kann sich seit dem Referenzzeitpunkt geändert haben; aktuelle Entwicklungen erfragen Sie bitte von Ihrem Berater. Wenden Sie sich bitte ebenfalls an diesen, um Auskunft über konkrete Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung des dargestellten Instruments zu erhalten.