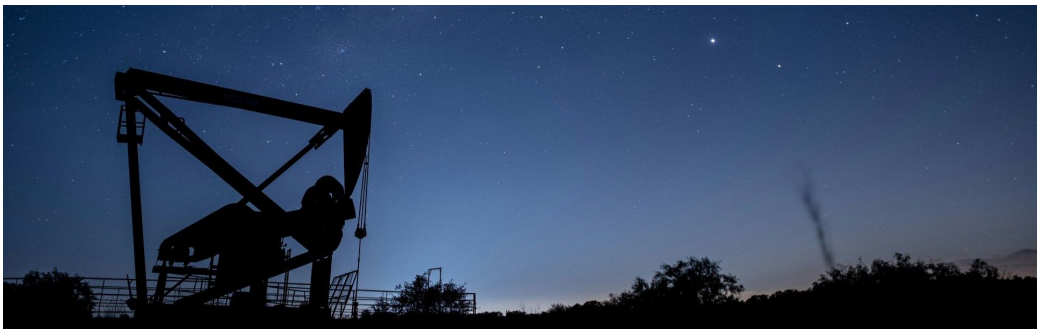
April 14, 2026

BILBoard April 2026 – Durch den Lärm hindurch



Basierend auf dem Asset Allocation Committee vom 31. März 2026

Geopolitische Unsicherheit stand im März im Mittelpunkt, als sich der Konflikt im Nahen Osten über einen Monat hinzog und die Hoffnungen deutlich schwächte, dass die Auswirkungen der Sperrung der Straße von Hormus auf die Energiepreise nur vorübergehend sein könnten. Globale Aktienkurse fielen und Anleiherenditen stiegen, da die Zentralbanken auf beiden Seiten des Atlantiks ihre Inflationsprognosen anhoben. Die Marktteilnehmer preisen nun Zinserhöhungen durch mehrere Zentralbanken in Europa ein, während die Erwartungen für Zinssenkungen in den USA auf 2027 verschoben wurden.

Anfang April erholten sich die Aktienmärkte, wobei europäische Aktien nach der Ankündigung eines zweiwöchigen Waffenstillstands im Nahen Osten ihre stärkste Tagesperformance seit 2022 verzeichneten. Die Unsicherheit hinsichtlich der Dauerhaftigkeit des Waffenstillstands bleibt jedoch hoch, zumal die Umsetzung des Waffenstillstands bereits Rückschläge erlitten hat. Die Ölpreise sind von ihrem Höchststand gefallen und bewegen sich zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts knapp unter 100 US-Dollar pro Barrel. Doch selbst wenn sich der Konflikt entschärfen sollte, warnen Experten, dass ein Großteil des Schadens an den Energieversorgungsketten bereits entstanden ist und die Instandsetzung der Infrastruktur sowie die vollständige Wiederaufnahme der Lieferungen wahrscheinlich mehrere Monate, wenn nicht sogar Jahre in Anspruch nehmen werden. Die Marktentwicklung reagiert weiterhin äußerst empfindlich auf geopolitische Schlagzeilen.

MAKROÖKONOMISCHER AUSBLICK

Angesichts der Schäden an kritischer Energieinfrastruktur im gesamten Nahen Osten und angesichts des auf ein Rinnsal geschrumpften Verkehrs durch die Straße von Hormus scheinen anhaltende Ungleichgewichte auf dem Energiemarkt kaum vermeidbar.

Höhere Energiepreise haben weitreichende Auswirkungen auf die Weltwirtschaft, da sie sich in der Regel rasch über die Lieferketten auf die Inflation auswirken. Öl und Erdgas sind in weiten Teilen der industriellen Wirtschaft unverzichtbare Vorleistungen, die die Produktion der überwiegenden Mehrheit der Industriegüter stützen. Der Nahe Osten spielt zudem eine entscheidende Rolle bei der weltweiten Versorgung mit wichtigen Vorleistungen wie Düngemitteln und Metallen, was das Risiko eines erneuten Kostendrucks und eines langsameren Wachstums erhöht.

Gleichzeitig werden die Anzeichen für ein nachlassendes globales Wachstum immer deutlicher. Die Stimmung bei Unternehmen und Verbrauchern in den USA, Europa und Asien deutet auf eine schwächere Konjunktur hin, während sinkende Realeinkommen die Nachfrage belasten könnten. In den USA hat der jüngste Rückgang an den Aktienmärkten zudem den Vermögenseffekt geschwächt, der zuvor die Konsumausgaben gestützt hatte. Zusammengenommen deuten diese Faktoren auf ein fragileres Wachstumsumfeld in den kommenden Monaten hin.

Regional betrachtet scheint die US-Wirtschaft besser aufgestellt zu sein, um den aktuellen Schock abzufedern, was vor allem auf ihre Position als Nettoenergieexporteur zurückzuführen ist. Darüber hinaus bestehen weiterhin mehrere Bereiche der Widerstandsfähigkeit: Sowohl private Haushalte als auch Unternehmen verfügen im Allgemeinen über solide Bilanzen, und anhaltende Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz stützen die Konjunktur weiterhin. Allerdings lag die Inflation bereits vor Beginn des Konflikts über dem von der Federal Reserve gewünschten Niveau. Steigende Energiepreise verstärken daher den Druck auf die Lebenshaltungskosten, insbesondere für Haushalte mit niedrigem und mittlerem Einkommen.

Europa ist diesem Energieschock weniger ausgesetzt als 2022, da es seine Energiequellen nach der vorangegangenen Krise diversifiziert hat. Dennoch ist die Region weiterhin stark von importierten Brennstoffen und Flüssigerdgas abhängig, und die internationalen Energiepreise liegen deutlich über dem Niveau zu Jahresbeginn. Die Gasvorräte sind niedrig, und ihre Auffüllung über den Sommer wird kostspielig sein. Angesichts der bereits steigenden Inflation und der nachlassenden wirtschaftlichen Dynamik nehmen die Stagflationsrisiken zu. Ein sinkendes Verbraucher- und Unternehmervertrauen könnte die sich abzeichnende, ohnehin fragile Erholung untergraben.

In Asien sind die Auswirkungen der gestiegenen Energiepreise noch deutlicher zu spüren. Ein großer Teil der Ölexporte, die durch die Straße von Hormus transportiert werden, ist für

asiatische Volkswirtschaften bestimmt, sodass einige Länder vor ähnlichen Herausforderungen stehen wie Europa im Jahr 2022. Für die Schwellenländer schränken höhere Ölpreise und eine weniger zurückhaltende Fed den Spielraum für geldpolitische Lockerungen ein. In einigen Ländern könnte sogar eine Straffung der Geldpolitik erforderlich werden, sollten die Energiepreise weiter steigen. Dies deutet auf eine verknappte Liquidität, eine schwächere Stützung der Bewertungen und größere Belastungen für Märkte hin, die stärker auf ausländisches Kapital angewiesen sind.

China stellt jedoch eine relative Ausnahme dar. Dank umfangreicher strategischer Energiereserven, diversifizierter Versorgungswege, einer starken heimischen Produktion und erheblicher Investitionen in erneuerbare Energien und Energieinfrastruktur ist China zumindest mittelfristig besser gerüstet, um den aktuellen Energieschock zu bewältigen.

ANLAGESTRATEGIE

Aktien

Vor dem Hintergrund erhöhter geopolitischer Risiken und anhaltender Unsicherheiten auf den Energiemärkten haben wir unsere Aktienpositionierung angepasst, um den unterschiedlichen Graden regionaler Widerstandsfähigkeit Rechnung zu tragen. Zwar ist Europa besser vorbereitet als im Jahr 2022, doch erhöhen seine Anfälligkeit gegenüber erhöhten globalen Energiepreisen und schwächende Vertrauensindikatoren die Abwärtsrisiken für das Wachstum in einer Zeit, in der die Fähigkeit zur Bereitstellung fiskalischer Unterstützung länderübergreifend uneinheitlich ist. Daher haben wir beschlossen, unser Engagement in europäischen Aktien zugunsten von US-Aktien (EUR-abgesichert) zu reduzieren. Die USA bieten eine bessere Wachstumsprognose, gestützt durch kapitalkräftige und innovative Unternehmen sowie einen Energiesektor, der von Versorgungsengpässen im Nahen Osten profitieren dürfte, da die US-Rohölexporte voraussichtlich Rekordhöhen erreichen werden, da asiatische Abnehmer nach Alternativen zu ihren traditionellen Lieferanten suchen.

Wir haben zudem unser Engagement in Aktien aus Schwellenländern reduziert, insbesondere aufgrund der Risiken für Energie importierende Länder, in denen höhere Ölpreise, angespannte Finanzbedingungen und begrenzte politische Flexibilität den Druck auf Wachstum, Inflation und Währungen erhöhen. Die Erlöse wurden ebenfalls in US-Aktien umgeschichtet, die unserer Ansicht nach im aktuellen Umfeld ein widerstandsfähigeres Profil bieten.

Innerhalb unserer US-Aktienallokation haben wir unsere Präferenz für einen gleichgewichteten Ansatz wieder zugunsten eines nach Marktkapitalisierung gewichteten Ansatzes reduziert. Nach der starken Performance der gleichgewichteten Indizes in diesem Jahr haben wir die Gelegenheit genutzt, um einige Gewinne mitzunehmen. Die Rückkehr zu einer Marktkapitalisierungsstrategie erhöht unser Engagement in größeren, finanziell starken Unternehmen mit diversifizierten Geschäftsmodellen. In einer Zeit anhaltender geopolitischer Unsicherheit bieten diese etablierten Unternehmen tendenziell größere Stabilität und

Widerstandsfähigkeit.

Anpassungen bei den Aktiensektoren

Im Rahmen unserer Aktiensektorpräferenzen haben wir **den Sektor „Europäische Finanzwerte" auf „neutral" herabgestuft**, was deren hohe Sensitivität gegenüber der Wirtschaftswachstumsprognose, dem Kreditrisiko und der Marktvolatilität widerspiegelt. Die hohen Bestände an Staats- und Unternehmensanleihen bei Banken und Versicherern bedeuten, dass steigende Renditen die Kapitalquoten und die Ertragsqualität belasten.

Wir haben den Sektor **„Europäische Kommunikationsdienstleistungen" auf „positiv" hochgestuft**. Der Sektor, zu dem Telekommunikationsbetreiber, Anbieter digitaler Konnektivitätsdienste und plattformnahe Unternehmen gehören, profitiert von Konsolidierungen, Initiativen zur digitalen Souveränität und stabileren Investitionszyklen. Er bietet zudem ein defensiveres Profil in Zeiten von Marktvolatilität und höherer erwarteter Inflation.

Sektorpräferenzen

NEGATIVE	NEUTRAL	POSITIVE
Real Estate	Healthcare	IT hardware
Consumer Discretionary	Materials	Utilities
Consumer Staples	IT software	Industrials
	Energy	Communication Services
	Financials	

Renten

Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere haben wir beschlossen, **das Risiko** zu **reduzieren**, indem **wir unser Engagement in Hochzinsanleihen und Cocos-Anleihen verringern**. Angesichts des unsicheren geopolitischen Umfelds, der zunehmenden Wachstumsrisiken und einer restriktiveren geldpolitischen Lage ziehen wir es vor, das Engagement in Anleihen mit geringerer Bonität zu reduzieren. Die Spreads haben sich zwar ausgeweitet, jedoch ausgehend von sehr engen Niveaus, und sie bleiben im historischen Vergleich weiterhin eng.

Außerdem haben wir **italienische Staatsanleihen gegen europäische Staatsanleihen getauscht**. Italien ist anfälliger für die Energiekrise als andere große Volkswirtschaften der Eurozone, da es stärker auf Energieimporte angewiesen ist; daher steigt die Risikoprämie stärker an. Im schlimmsten Fall wird sich dies stärker auf die Kosten, die Wettbewerbsfähigkeit Italiens, den Konsum und das Wachstum auswirken. Wir fühlen uns daher mit einem breiteren Engagement in europäischen Staatsanleihen wohler.

Fazit

Angesichts der erhöhten Unsicherheit und eines stetigen Stroms beunruhigender Nachrichten ist es nur natürlich, dass die Anleger sehr verunsichert sind. In Zeiten wie diesen könnten sich manche gezwungen sehen, aus dem Markt auszusteigen, ihr Engagement zu reduzieren oder

abzuwarten, bis sich die Lage „sicherer anfühlt“. Ein Ausstieg aus dem Markt in Phasen hoher Volatilität führt jedoch oft dazu, dass Verluste realisiert werden und man von einer späteren Erholung nicht profitiert.

Bei BIL basiert unser Ansatz weiterhin auf langfristigen Fundamentaldaten, Diversifizierung, aktivem Risikomanagement und nicht auf kurzfristigen Marktschwankungen. Wir sind zwar weiterhin in einem breiten Spektrum von Anlageklassen und Regionen investiert, haben jedoch nach einer Phase erhöhter Volatilität maßvolle Schritte unternommen, um das Portfoliorisiko zu reduzieren. Durch eine Umschichtung über Regionen, Anlagestile, Sektoren und Bonitätsklassen hinweg wollen wir spezifische Schwachstellen begrenzen und gleichzeitig in Bereichen investiert bleiben, in denen Fundamentaldaten, Bilanzstärke und defensive Eigenschaften überzeugender sind.

Lionel De Broux

GROUP CHIEF
INVESTMENT OFFICER

Johanna Lindberg

MACRO STRATEGIST / INVESTMENT
COMMUNICATION OFFICER

Disclaimer

All financial data and/or economic information released by this Publication (the "Publication"); (the "Data" or the "Financial data and/or economic information"), are provided for information purposes only, without warranty of any kind, including without limitation the warranties of merchantability, fitness for a particular purpose or warranties and non-infringement of any patent, intellectual property or proprietary rights of any party, and are not intended for trading purposes. Banque Internationale à Luxembourg SA (the "Bank") does not guarantee expressly or impliedly, the sequence, accuracy, adequacy, legality, completeness, reliability, usefulness or timeless of any Data. All Financial data and/or economic information provided may be delayed or may contain errors or be incomplete. This disclaimer applies to both isolated and aggregate uses of the Data. All Data is provided on an "as is" basis. None of the Financial data and/or economic information contained on this Publication constitutes a solicitation, offer, opinion, or recommendation, a guarantee of results, nor a solicitation by the Bank of an offer to buy or sell any security, products and services mentioned into it or to make investments. Moreover, none of the Financial data and/or economic information contained on this Publication provides legal, tax accounting, financial or investment advice or services regarding the profitability or suitability of any security or investment. This Publication has not been prepared with the aim to take an investor's particular investment objectives, financial position or needs into account. It is up to the investor himself to consider whether the Data contained herein this Publication is appropriate to his needs, financial position and objectives or to seek professional independent advice before making an investment decision based upon the Data. No investment decision whatsoever may result from solely reading this document. In order to read and understand the Financial data and/or economic information included in this document, you will need to have knowledge and experience of financial markets. If this is not the case, please contact your relationship manager. This Publication is prepared by the Bank and is based on data available to the public and upon information from sources believed to be reliable and accurate, taken from stock exchanges and third parties. The Bank, including its parent,- subsidiary or affiliate entities, agents, directors, officers, employees, representatives or suppliers, shall not, directly or indirectly, be liable, in any way, for any: inaccuracies or errors in or omissions from the Financial data and/or economic information, including but not limited to financial data regardless of the cause of such or for any investment decision made, action taken, or action not taken of whatever nature in reliance upon any Data provided herein, nor for any loss or damage, direct or indirect, special or consequential, arising from any use of this Publication or of its content. This Publication is only valid at the moment of its editing, unless otherwise specified. All Financial data and/or economic information contained herein can also quickly become out-of- date. All Data is subject to change without notice and may not be incorporated in any new version of this Publication. The Bank has no obligation to update this Publication upon the availability of new data, the occurrence of new events and/or other evolutions. Before making an investment decision, the investor must read carefully the terms and conditions of the documentation relating to the specific products or services. Past performance is no guarantee of future performance. Products or services described in this Publication may not be available in all countries and may be subject to restrictions in some persons or in some countries. No part of this Publication may be reproduced, distributed, modified, linked to or used for any public or commercial purpose without the prior written consent of the Bank. In any case, all Financial data and/or economic information provided on this Publication are not intended for use by, or distribution to, any person or entity in any jurisdiction or country where such use or distribution would be contrary to law and/or regulation. If you have obtained this Publication from a source other than the Bank website, be aware that electronic documentation can be altered subsequent to original distribution.

As economic conditions are subject to change, the information and opinions presented in this outlook are current only as of the date indicated in the matrix or the publication date. This publication is based on data available to the public and upon information that is considered as reliable. Even if particular attention has been paid to its content, no guarantee, warranty or representation is given to the accuracy or completeness thereof. Banque Internationale à Luxembourg cannot be held liable or responsible with respect to the information expressed herein. This document has been prepared only for information purposes and does not constitute an offer or invitation to make investments. It is up to investors themselves to consider whether the information contained herein is appropriate to their needs and objectives or to seek advice before making an investment decision based upon this information. Banque Internationale à Luxembourg accepts no liability whatsoever for any investment decisions of whatever nature by the user of this publication, which are in any way based on this publication, nor for any loss or damage arising from any use of this publication or its content. This publication, prepared by Banque Internationale à Luxembourg (BIL), may not be copied or duplicated in any form whatsoever or redistributed without the prior written consent of BIL 69, route d'Esch ı L-2953 Luxembourg ı RCS Luxembourg B-6307 ı Tel. +352 4590 6699 ı www.bil.com.