

1 Der Markt

1.1 Rückblick

KI-Boom treibt Aktienmärkte, Geopolitik beunruhigt

Die Entwicklung an den Aktienmärkten wurde im zweiten Quartal vor allem vom anhaltenden KI-Boom bestimmt: Positive Unternehmensergebnisse und weiter steigende Investitionen trieben die Kurse der Technologiewerte und damit auch den Markt insgesamt nach oben. Der US-amerikanische Aktienmarkt verzeichnet in der ersten Jahreshälfte ein Plus von gut 10%. Mehr als 25% plus verbuchte der Aktienindex für die Schwellenländer, angetrieben in erster Linie von Taiwan und Korea mit ihrer Dominanz von Technologiewerten.

Die Auswirkungen der langen andauernden Blockade der Straße von Hormus traten dahinter zurück. Begünstigt wurde dies dadurch, dass es wegen hoher Öllagerbestände und eines sinkenden Verbrauchs keine gravierenden Engpässe in der Versorgung mit Rohstoffen gab. Die vorläufige Einigung zwischen den USA und Iran ermöglichte schließlich die Wiederöffnung dieses wichtigen Handelswegs. Obwohl die tatsächliche Transportkapazität noch sehr deutlich unter dem Vorkriegsniveau liegt und die geopolitische Lage im Nahen Osten mindestens fragil bleibt, sank der Ölpreis deutlich, ist aber zur Jahresmitte immer noch rund 20% höher als zu Jahresbeginn.

Der sinkende Ölpreis führte im Juni auch zu einer gewissen Entspannung hinsichtlich der Inflationsentwicklung. Im Euroraum sank die Inflationsrate unter 3%, in den USA dürfte sie im Juni wieder unter 4% gelegen haben. Bis zum Jahresende werden die Inflationsraten allerdings auf einem spürbar über den Zielwerten der Notenbanken liegenden Niveau bleiben. Während im Euroraum eine Normalisierung auf etwa 2% im Frühjahr 2027 möglich erscheint, dürfte die robuste Konjunktur und nicht zuletzt auch die deutlich steigenden Preise für High-End-Speicherchips in den USA ein Absinken der Inflation in Richtung des Zielwertes der Fed erschweren.

Die EZB hob angesichts temporär höherer Inflationsraten vorsorglich ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte an, könnte aber im weiteren Jahresverlauf entgegen der Markterwartung auf weitere Zinserhöhungen verzichten. Die Fed signalisierte in ihrem ersten Meeting unter ihrem neuen Chef Kevin Warsh einen stärkeren Fokus auf die Inflationsbekämpfung positionierte sich entsprechend falkenhafter, ließ ihren Leitzins aber zunächst unverändert. Auch hier erwarten die Märkte inzwischen mehrheitlich mindestens eine Zinserhöhung bis zum Jahresende. Staatsanleihen notierten am Ende des zweiten Quartals nahezu unverändert zum Quartalsbeginn. Dahinter steckte allerdings eine gegensätzliche Entwicklung im Quartalsverlauf: Im April und Mai waren die Renditen langfristiger Staatsanleihen gestiegen, bevor sie im Juni nach der Rahmenvereinbarung zwischen den USA und Iran wieder sanken. Der Goldpreis setze seine Korrektur fort, wobei steigende Realzinsen im Zuge erwarteter Zinserhöhungen der Notenbanken diese Entwicklung begünstigten. Der Bitcoin-Preis scheint sein Tief im laufenden Korrekturzyklus noch nicht gefunden zu haben: Zur Jahresmitte lag der Preis bei weniger als 60.000 USD und damit nochmals um 14% tiefer als am Ende des ersten Quartals.

Der US-Dollar erwies sich im Umfeld des Iran-Krieges als „sicherer Hafen“ und wertete gegenüber dem Euro um knapp 2% auf. Der Euro blieb insgesamt relativ stabil, auffällig war allerdings die deutliche Abwertung gegenüber der chinesischen Währung, die auch durch die andauernde und sich zum Teil verstärkende Wirtschaftsschwäche Chinas begünstigt worden sein dürfte.

1.2 Ausblick

Unternehmensberichte, KI-Dynamik und strukturelle Risiken prägen den weiteren Ausblick

Im Juli werden die Aktienmärkte insbesondere durch neue Unternehmensberichte getrieben werden, welche ab Mitte des Monats veröffentlicht werden. Hier wird nicht nur im Mittelpunkt stehen, ob die Umsatz- und Gewinnentwicklung der Unternehmen sich ähnlich positiv wie im letzten Quartal gestalten wird, sondern auch, ob die großen Technologieunternehmen ihre KI-Investitionen weiter erhöhen werden. Enttäuschungen diesbezüglich könnten den in diesem Jahr markttreibenden Halbleitersektor belasten. Auch der weitere Verlauf der Verhandlungen zwischen den USA und dem Iran und etwaige Auswirkungen auf die globalen Energiemärkte werden von maßgeblicher Bedeutung sein. Eine neue Eskalation wäre ein klares Risikoszenario für die Aktienmärkte. Zuletzt kann festgehalten werden, dass der Aktienmarkt den Börsengang von SpaceX insgesamt gut verkraftet hat, was als positives Signal zu sehen ist. Dies könnte nun noch weitere Unternehmen dazu verleiten, für die kommenden Monate einen Börsengang anzukündigen.

Für den längerfristigen Ausblick ist vor allem der KI-Boom die maßgebliche Determinante. Sollten sich die Erwartungen hoher Produktivitätszuwächse erfüllen, könnte die breite Adaption von generativer KI zu einem weltweiten ökonomischen Boom führen, mit positiven Auswirkungen auf die globalen Kapitalmärkte. Gleichzeitig darf das Risiko, das durch die KI-Investitionen entsteht, nicht übersehen werden. Vermehrt nehmen die größeren Technologieunternehmen neues Kapital in Form von Aktien und Schulden auf, weil sich die Investitionen kaum noch durch die operativen Cashflows alleine finanzieren lassen. Sollte die Profitabilität der KI-Anwendungen letztendlich die hohen Erwartungen der Investoren enttäuschen, dann könnte dies eine signifikante Korrektur an den Aktienmärkten auslösen.

Für Europa besteht die Herausforderung, in Schlüsseltechnologien (wie der KI) nicht den Anschluss an Nordamerika und Asien zu verlieren. Positiv sind die derzeit erhöhten staatlichen Investitionen in Deutschland, wobei unklar ist, ob die aktuell diskutierten Strukturreformen ausreichen werden, um nachhaltig höheres Wirtschaftswachstum zu erzeugen. Schließlich ist langfristig auch die Thematik der globalen Staatsschulden entscheidend. Durch die ungünstige Demografie, die steigenden Militärausgaben sowie den Kampf gegen den Klimawandel könnten fiskalische Exzesse zu einer neuen Normalität werden, was die Märkte für Staatsanleihen nachhaltig belasten könnte.

Depotbericht

Erholung im zweiten Quartal 2026

Im zweiten Quartal 2026 haben sich die vier Portfolios aufgrund dynamischer Kapitalmärkte durchweg positiv entwickelt. Das Portfolio Chance verzeichnete mit 14,51 % den stärksten Zuwachs, gefolgt von Wachstum mit 10,20 %, Stabilität mit 5,62 % und Sicherheit mit 2,83 %.

Nach mehreren Quartalen der Stetigkeit wurden im Juni 2026 Umschichtung vorgenommen. Allerdings waren dabei weniger die Themen auf der obersten Ebene der Allokation der Anlageklassen entscheidend. Vielmehr wurden bei der Selektion der Zielfonds, sowie der Allokation bestimmter Themen und Subsegmente einige Änderungen vorgenommen.

Auf der Aktienseite wurden dabei der Fidelity - Technology Fund und der Polar Capital PLC Smart Energy Fund aufgenommen. Dafür wurden im Gegenzug der Robeco US Premium Equities Fund, der Robeco SAM Smart Energy Fund und der Vontobel Fund – Clean Technology verkauft. Grund dafür war zum einen die Rotation von breitem US-Exposure hin zu gezieltem KI- und Daten-Exposure und zum anderen die Fokussierung auf ein klareres Smart-Energy-Profil im Fall des Polar Capital Smart Energy Fund.

Auf der Rentenseite wurde die Positionierung dagegen beibehalten. Ausbleibende größere Zinsimpulse und weiterhin risikobehaftete, langlaufende Renten geben keinen zwingenden Anlass für Veränderung.

Im zweiten Quartal zählte der Jupiter Dynamic Bond Fund mit einer Performance von 3,42 % zu den stärker entwickelten Zielfonds auf der Rentenseite, während der CT (Lux)-Credit Opportunities Fund mit 0,77 % eine schwächere, aber trotzdem positive Entwicklung verzeichnete.

Auf der Aktienseite zeigte sich im zweiten Quartal insgesamt ein sehr positives Bild. Maßgeblich zur Wertentwicklung trugen insbesondere der Artemis (Lux) US Smaller Comp. Fund mit einem Zuwachs von 26,40 % sowie der Robeco Active Quant EM Equities Fund mit 25,02 % bei. Der Variopartner MIV Global Medtech Fund stellte dagegen mit einer Entwicklung von -7,03 % im Quartal den größten Belastungsfaktor dar.

Alle Portfolios waren im Berichtszeitraum breit und ausgewogen diversifiziert und setzten auf verschiedene Anlageklassen und Investment-Strategien. Durch die aktive Gewichtung risikotragender Investments können die vier Portfolios künftig weiterhin deutlich von steigenden Kursen profitieren und durch die Streuung über verschiedene Anlageklassen sowie der Beimischung marktneutraler Strategien stabilisiert werden.