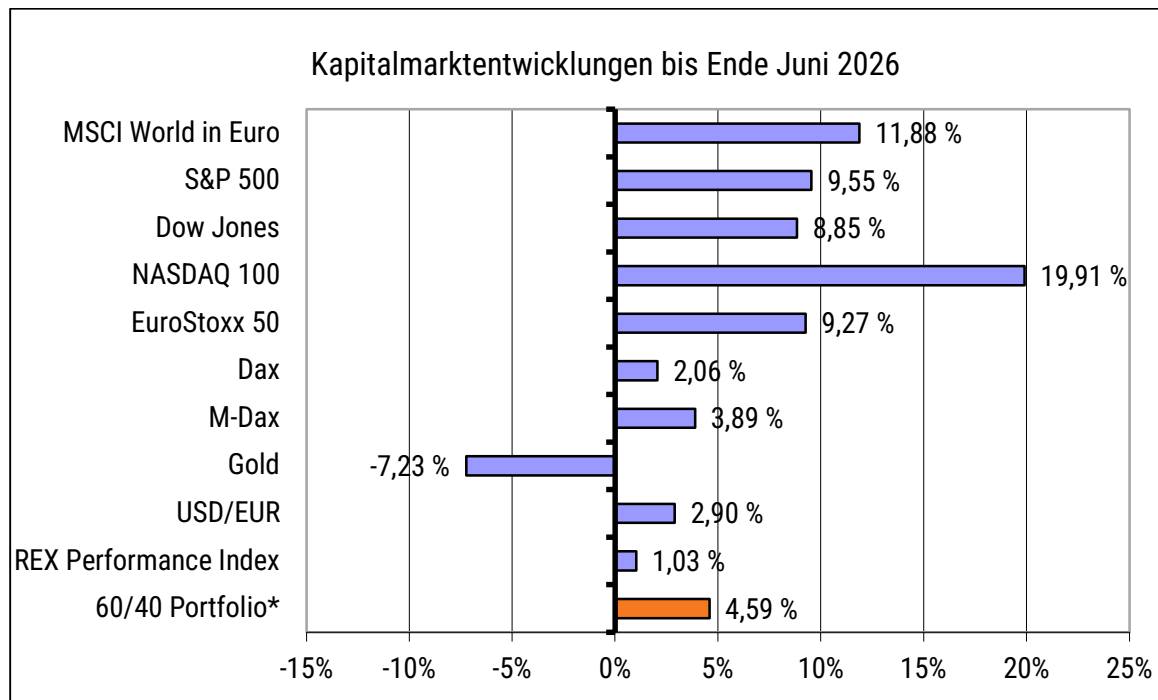


Anlagepolitik III. Quartal 2026

Rückblick

Die Kapitalmärkte waren in der ersten Hälfte des Jahres 2026 alles andere als stabil. Das zweite Quartal 2026 brachte jedoch die erhoffte Erholung. Die im Monat Februar eingetretenen Kursverluste aufgrund des Iran-Kriegs konnten im Laufe des zurückliegenden Quartals weitgehend wettgemacht werden. Insbesondere im April trat eine starke Erholung ein, in den Monaten Mai und Juni verflachten die Kursverläufe wieder. Obwohl die Aussichten auf die volle Wiederherstellung des Zustands wie vor dem Krieg recht unklar blieben, wollten die Märkte sich ihren Optimismus nicht nehmen lassen. Die Beurteilung des endgültigen Ergebnisses der kriegerischen Auseinandersetzungen liegt noch weit in der Zukunft, denn die Versorgung mit Öl und die Freiheit der Schifffahrt durch die Straße von Hormus sind noch lange nicht gewährleistet.

Geldpolitisch richteten sich die Augen auf den neuen amerikanischen Notenbankchef Kevin Warsh, der von Trump mit dieser Führungsrolle belohnt wurde, weil er von ihm die Bereitschaft vermutet sich seinen Wünschen unterzuordnen. Auf seiner ersten Sitzung signalisierte Warsh allerdings einen weiterhin restriktiven, der Preisstabilität verpflichteten Kurs, womit rasche US-Zinssenkungen vorerst vom Tisch sind. Die europäische Zentralbank EZB hat auf die steigenden Inflationszahlen bereits reagiert und Mitte Juni den Leitzins um 0,25 auf 2,25 Prozent zum ersten Mal seit fast 3 Jahren angehoben. Dieser Schritt wurde kontrovers diskutiert. Die Kritiker hatten argumentiert, die schwache Konjunktur und die zurückhaltende Nachfrage würden sozusagen der EZB die Arbeit abnehmen, also die Inflation von selbst wieder nach unten drücken. Die EZB sah dies offenbar anders. Marktteilnehmer rechnen noch mit einer weiteren Zinsanhebung für dieses Jahr.



Quelle: eigenes Research, alle Daten per 30.06.2026, * Das Benchmark-Portfolio setzt sich zu 60 % aus Aktien (zu je 20 % S&P 500, EuroStoxx 50 und DAX) und zu 40 % aus festverzinslichen Anleihen (REX Performance Index) zusammen.

Die Resilienz der internationalen **Aktienmärkte** hinsichtlich der vielfältigen Risiken wirkt auf den ersten Blick immer wieder erstaunlich. Treiber dieser positiven Börsenentwicklung sind wieder einmal mehr die USA, die auf ein solides Wirtschaftswachstum blicken können. Getragen wird dies von den enormen Investitionen in künstliche Intelligenz (KI) und robusten Unternehmensgewinnen. So ist es auch nicht verwunderlich, dass der technologielastige NASDAQ 100 eine starke Wertentwicklung von knapp 20 Prozent aufweist. Auch die europäischen Börsen erholten sich im vergangenen Quartal, der EuroStoxx 50 gewann gut 9 Prozent, der DAX lediglich 2 Prozent hinzu.

Spitzenreiter war allerdings der japanische Nikkei-Index, der um knapp 40 Prozent anstieg. Abwärts ging es dagegen in Hong Kong, der Hang Seng-Index verlor 10 Prozent. In China stabilisierte sich der Markt, der Shanghai Composite-Index stieg um gut 3 Prozent.

Die Entwicklung an den **Anleihemärkten** hat sich nach dem Zinsanstieg im ersten Quartal im Verlauf des zurückliegenden Quartals beruhigt. Die für die langfristigen Zinsen repräsentativen zehnjährigen US-Staatsanleihen stiegen im zweiten Quartal leicht auf 4,47 nach 4,12 Prozent zu Jahresanfang. Die für Europa repräsentativen zehnjährigen deutschen Bundesanleihen gaben etwas nach. Die Rendite lag mit 2,83 Prozent wieder ziemlich genau auf dem Niveau vom Jahresanfang.

Am **Devisenmarkt** blieb es einigermaßen ruhig. Die angepassten Zinserwartungen in den USA stärkten den US-Dollar. Er gewann zum Euro leicht hinzu und lag zum Quartalsende um rund 3 Prozent höher. Der **Preis für Rohöl** (Sorte Brent) schwankte wegen des Irankrieges stark. Zum Stichtag blieb ein Anstieg von rund 20 Prozent seit Jahresanfang.

Die **Goldpreise** unterlag ebenfalls heftigen Schwankungen. Er verlor im Verlauf des zweiten Quartals deutlich. Der durch den Irankrieg herbeigeführte Inflationsanstieg und die damit verbundenen höheren Zinserwartungen haben die Rally, die im Frühjahr 2024 begann, gestoppt.

Ausblick

Drei Themenkomplexe prägen derzeit den Kapitalmarkt:

- Die Entspannung im Nahen Osten haben die Märkte mit Erleichterung aufgenommen. Das geopolitische Umfeld bleibt aber extrem angespannt. Zentrale Streitpunkte, wie das iranische Nuklearprogramm und die Kontrolle über die Straße von Hormus, bleiben ungelöst. Eine belastbare politische Einigung wird Monate in Anspruch nehmen, ebenso wie die Wiederaufnahme der Energietransporte. Der daraus resultierende Inflationsdruck sowie mögliche Wachstumsdämpfer werden nicht kurzfristig verschwinden.
- Damit rückt die Geldpolitik als zentraler Markttreiber wieder stärker in den Focus, insbesondere die US-Notenbankpolitik unter dem neuen Präsidenten Kevin Warsh wird an Bedeutung gewinnen. In seiner ersten Sitzung klang Warsh jedenfalls „falkenhafter“, also stärker der Inflationsbekämpfung zugeneigt, als die meisten Beobachter erwartet hatten. Einen klaren Bruch mit den Traditionen der Fed wird es hinsichtlich der Kommunikation geben. Dazu gehört die liebgewonnene Bereitschaft den Finanzmärkten verbale Ankündigungen hinsichtlich der künftigen Geldpolitik zu geben. Diese sogenannte *Forward Guidance* wird es nicht mehr geben. Geldpolitische Entscheidungen werden damit in der Tendenz weniger vorab geführt, sondern stärker laufend angepasst werden. Das spricht für eine Phase erhöhter Zinsvolatilität.

- Unternehmen aus der Halbleiterbranche sind die treibende Kraft hinter den gestiegenen Aktienkursen. Die weltweiten Kapazitäten in der Chipindustrie sind aktuell durch den massiven Ausbau der Rechenkapazitäten für KI stark ausgelastet. Solange die sogenannten Hyperscaler keine Abstriche bei ihren Investitionsplänen vornehmen, dürften auch die Gewinne der Chiphersteller weiter rasant wachsen. Andererseits sollten die Risiken nicht unterschätzt werden. Getrieben werden die Gewinne auch von hohen und steigenden Chippreisen, die sich durch den geplanten Ausbau der Kapazitäten auch schnell wieder ins Gegenteil verkehren können. Die Branche gilt ohnehin traditionell als sehr zyklisch. Ferner könnten steigende Zinsen und Kosten die Dynamik bei den KI-Investitionen bremsen.

Aus anlagepolitischer Sicht bleibt Folgendes festzuhalten:

Chancen

- Die Aktienmärkte haben sich trotz des Irankrieges relativ robust gezeigt, dies lässt weiterhin auf eine erstaunliche Resilienz schließen.
- Die Unternehmensresultate liegen über den Erwartungen und bilden eine Stütze für die Börse.
- Ganz generell können Aktien und andere reale Werte von der weltweit zunehmenden Verschuldung und der damit einhergehenden Schwächung des Geldwertes profitieren.

Risiken

- Die Waffenruhe in Nahost erweist sich als brüchig und die Eskalationsrisiken nehmen wieder zu.
- Europa steckt in einer Reformkrise, Deutschland hat bislang nur zaghafte und nicht ausreichende Maßnahmen beschlossen.
- Die weltweite Konkurrenz um Kapital (Staatsschulden, Börsengänge, Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben) treibt die Zinsen in die Höhe.
- Die Regierung Trump bleibt ein Risiko für Politik und Wirtschaft.

Anlagepolitische Schlussfolgerungen

- Die Märkte bleiben volatil. Kurskorrekturen können für gezielte Aufstockungen genutzt werden. Die Aktienquoten im Portfolio sollten insgesamt neutral gewichtet werden.
- Diversifikation bleibt der beste Weg Chancen von Aktieninvestments zu erhalten, aber die Risiken zu reduzieren.
- Bei festverzinslichen Anlagen sind weiterhin kurze bis mittlere Laufzeiten zu bevorzugen.
- Trotz der zwischenzeitlichen spekulativen Rückgänge bleibt Gold als klassische Absicherung Bestandteil eines Portfolios.

Disclaimer: Diese Publikation dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Ausführung sonstiger Finanztransaktionen dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Meinungen und Informationen reflektieren die Ansichten der Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können jederzeit, ohne Ankündigung, geändert werden. Obwohl die Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen übernehmen. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für die laufende oder zukünftige Performance. Ohne vorhergehende schriftliche Einwilligung durch die Christoph Heinemann Vermögensverwaltung GmbH darf die Anlagepolitik weder vervielfacht noch verteilt noch veröffentlicht werden.

Stand: 9. Juli 2026