



ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

# Kapital & Märkte

## ZUVERSICHT FÜR DAS ZWEITE HALBJAHR

**Das zweite Quartal wurde vor allem vom Konflikt zwischen den USA und dem Iran geprägt. Nach den länger als erwarteten Kampfhandlungen gewöhnten sich die Finanzmärkte an die unsichere Lage. Ein vorläufiges Abkommen lässt zwar auf eine spätere Einigung hoffen, eine endgültige Einigung scheint aber noch in weiter Ferne. Die Öl- und Energiepreise stiegen zunächst deutlich an, haben sich inzwischen jedoch etwas beruhigt. Die Belastung für die Weltwirtschaft ist weiterhin spürbar, fällt bislang aber geringer aus als befürchtet.**

### **Straße von Hormus bleibt wichtig**

Die größte Herausforderung ist die eingeschränkte Nutzung der Straße von Hormus. Vor dem Konflikt wurden über diese Meerenge rund 20 Prozent des weltweit gehandelten Öls transportiert. Auch wichtige Güter wie Dünger und Helium passieren diesen Seeweg. Der Iran hat dies als wirksame Waffe erkannt und wird weiter die Kontrolle über diesen Seeweg anstreben.

Die Anrainerstaaten arbeiten deshalb an Alternativen. Sie bauen neue Pipelines und verlagern Transporte auf den Landweg, um die Versorgung zu sichern. Gleichzeitig wurden strategische Ölre-

serven freigegeben. Dadurch konnten Engpässe vermieden und der Ölpreis stabilisiert werden.

Trotzdem bleibt die Hoffnung, dass die Straße von Hormus bald wieder vollständig genutzt werden kann.

### **Inflation bleibt ein Risiko**

Die höheren Energiepreise haben die Inflation steigen lassen. Auch wenn der Effekt etwas nachgelassen hat, sind die internationalen Zentralbanken alarmiert. Die Europäische Zentralbank und die japanische Notenbank haben ihre Leitzinsen bereits erhöht. Bis zum Jahresende sind weitere Zinsschritte möglich.

In den USA wird die Wirtschaft weiterhin von hohen Investitionen in Künstliche Intelligenz und Technologie unterstützt. Nach der Ernennung des neuen Fed-Chefs Kevin Warsh sind Zinssenkungen derzeit jedoch unwahrscheinlich. Auch dass die Arbeitsmarktdaten schwächer als erwartet ausfielen, ändert nichts daran. Die Inflation bleibt hoch und die Wirtschaft zeigt sich weiterhin robust.

### **Stimmung hellt sich auf**

Die internationalen Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine Stabilisierung der

Wirtschaft hin. Viele Werte liegen wieder nahe der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.

Speziell in Deutschland hat sich die Stimmung verbessert. Sowohl der ifo-Geschäftsklimaindex als auch die ZEW-Umfrage zeigen mehr Zuversicht. Zusätzlichen Rückenwind geben die angekündigten Reformen, die auf einen Abbau des Reformstaus hoffen lassen. Vor allem stimmen die lang ersehnten Maßnahmen zum Bürokratieabbau positiv. So behinderten zuletzt die oft langwierigen Genehmigungs- und aufwändigen Dokumentationsprozesse eine zügige Auftragsvergabe aus dem massiven Infrastrukturpaket.

**ABONNIEREN SIE  
KAPITAL & MÄRKTE**

[WWW.PRIVATBANK.DE/NEWS](http://WWW.PRIVATBANK.DE/NEWS)



## AKTIEN - KI TREIBT DIE BÖRSEN WEITER AN

**Trotz der anhaltenden Spannungen zwischen den USA und dem Iran entwickelten sich die internationalen Aktienmärkte im zweiten Quartal sehr positiv. Risikoanlagen haben sich somit im ersten Halbjahr auch inmitten der vielen Krisen sehr gut behauptet. Viele Börsenindizes erreichten neue Höchststände. Sinkende Energiepreise und starke Unternehmenszahlen aus den USA sorgten für zusätzlichen Rückenwind.**

### Starke Gewinne in den USA

US-Unternehmen steigerten ihre Gewinne zuletzt um rund 26 Prozent. Auch wenn diese Zahl durch die exorbitant hohen Gewinnsteigerungsraten der großen Tech-Werte überzeichnet wird, sorgt der zunehmende Einfluss von KI-Anwendungsmöglichkeiten für Produktivitätsfortschritte und verbesserte Gewinn-Aussichten. Einige Anleger sehen die hohen Bewertungen jedoch kritisch. Die enormen Investitionen in Rechenzentren, Datenleitungen und andere KI-Infrastruktur müssen sich langfristig

erst noch auszahlen. Dennoch überraschen viele Unternehmen weiterhin mit guten Ergebnissen. Grund dafür ist, dass in vielen Bereichen inzwischen nicht nur Knappheitspreise gezahlt werden, sondern mit weiteren Preissteigerungen gerechnet wird. In Europa ist eine wesentlich weniger dynamische Gewinnentwicklung der Unternehmen zu verzeichnen, aber auch hier profitierten die Aktienmärkte von gesunkenen Öl- und Energiepreisen und der Hoffnung auf eine Beruhigung des Nah-Ost-Konfliktes.

### Schwellenländer gefragt

Massive Kursgewinne im Technologie-Sektor und die KI Euphorie sorgten auch dafür, dass die Schwellenländer (Emerging Markets) zu den Gewinnern des ersten Halbjahres gehörten. Besonders Aktien aus China, Taiwan und Südkorea legten kräftig zu, da sie wichtige Zulieferer für die Halbleiterindustrie sind. In Ländern wie Brasilien sorgen zusätzlich steigende Rohstoffpreise für posi-

tive Impulse. Anleger sollten jedoch beachten, dass die hohe Konzentration auf Technologieaktien auch Risiken mit sich bringt.

### Europa - Antizyklische Beimischung

Vor diesem Hintergrund können europäische Aktien einen wichtigen Beitrag zur Diversifikation leisten. Es gibt einige Branchen, die in den vergangenen Jahren sehr beliebt waren, aber im jüngsten Aktienmarktzyklus hinterherhinken, wie zum Beispiel Unternehmen aus dem Konsum- und Versorgungssektor.

Die wachsende Bedeutung von kapitalgedeckten Altersvorsorgeinstrumenten mittels Wertpapieren respektive Aktien dürfte generell einen positiven Impuls für die europäischen Aktienmärkte liefern. Aufgrund der moderaten Bewertung könnten insbesondere Aktienwerte profitieren, die stabile Geschäfts- und Dividendenentwicklungen zeigen, aber eben nicht dieses stürmische Gewinnwachstum der aktuellen Tech-Börsenlieblinge aufweisen. Sollte das Gewinnwachstum der großen Technologiewerte nachlassen, könnten klassische Value-Aktien wieder stärker in den Fokus rücken. Eine stabile Weltwirtschaft würde dazu beitragen, dass traditionelle Branchen (z.B. Konsum, Industrie..) ihre Gewinne weiter steigern.

Gewinn pro Aktie in USD

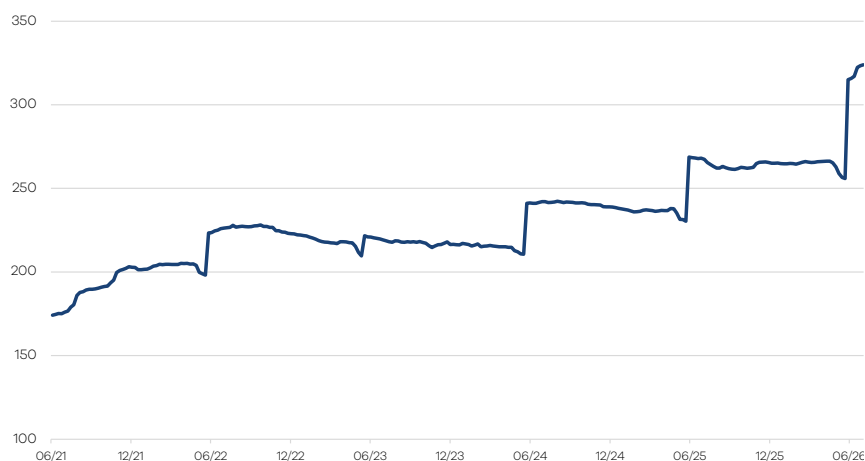


Abb. 1 Analysten-Konsensschätzungen der Unternehmensgewinne (S&P 500) für die nächsten 12 Monate  
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

## ANLEIHEN – NACHLASSENDE ZINSANGST

Die Renditen langfristiger Staatsanleihen sind im Juni nicht weiter gestiegen. Die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe fiel mit 2,90 % wieder unter die Marke von 3,00 %. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen liegt mit knapp 4,50 % weiterhin deutlich höher. Für die Anleihemärkte wird im zweiten Halbjahr vor allem entscheidend sein, ob die Spannungen im Nahen Osten weiter nachlassen und dadurch der Inflationsdruck begrenzt werden kann. Eine stabile geopolitische Lage wäre ein wichtiger Faktor für die weitere Entwicklung von Inflation und Zinsen.

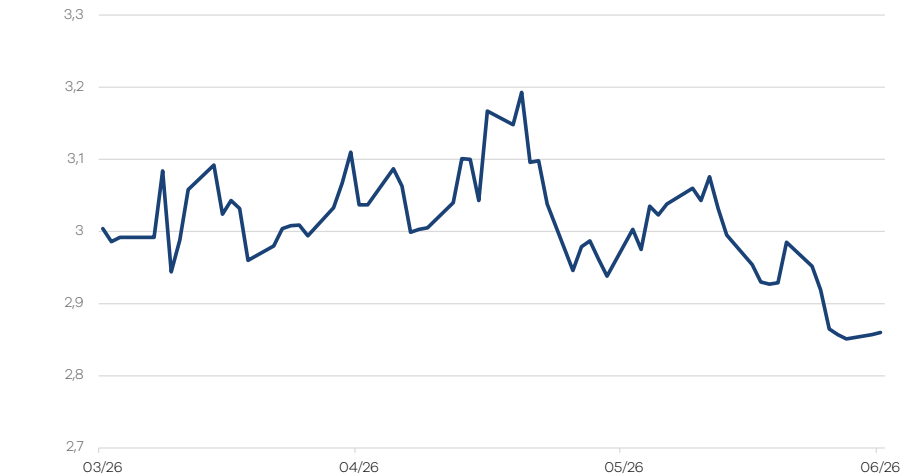


Abb. 2 Renditeentwicklung der 10-jährigen Bundesanleihe im 2. Quartal 2026  
Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung

### Neuer FED-Chef - neue FED-Rolle?

Spannend bleibt die Frage, wie der neue Fed-Vorsitzende Kevin Warsh sein Amt ausüben wird. In der Vergangenheit galt er als Verfechter einer eher straffen Geldpolitik. Da er als Wunschkandidat des US-Präsidenten gehandelt wurde, hatten einige Marktteilnehmer dagegen auf eine schnellere Senkung der Leitzinsen gehofft.

In ihrer ersten Sitzung unter seiner Leitung ließ die US-Notenbank die Leitzinsen unverändert. Grund dafür ist das weiterhin erhöhte Inflationsniveau, das

derzeit wenig Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik lässt. Die Sicherung der Preisstabilität bleibt das zentrale Ziel der Fed.

### Anleihenselektion wird wichtiger

Der positive Verlauf des Anleihemarktes im Juni sollte Anleger nicht in Sicherheit wiegen. Der anhaltende Inflationsdruck könnte die Zentralbanken dazu veranlassen, die Zinsen länger auf einem höheren Niveau zu halten. Dies würde die Anleihemärkte belasten.

Hinzu kommen die weiterhin hohen

Staatsschulden vieler Länder. In Europa stehen insbesondere Staaten mit hohen Verschuldungsquoten, wie Frankreich, im Fokus. Auch in den USA wächst die Sorge über die steigende Staatsverschuldung und die hohen Haushaltsdefizite.

Vor diesem Hintergrund bleiben Unternehmensanleihen mit guter Bonität attraktiv. Auch ausgewählte Anleihen aus Schwellenländern mit stabilen wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen könnten an Bedeutung gewinnen.

## DAX AUF REKORDKURS

Der DAX wurde 1988 mit 1.000 Punkten eingeführt und blickt auf eine langjährige Erfolgsstory zurück. Er wird als Performanceindex gerechnet und beinhaltet somit alle Dividenden und Kapitalmaßnahmen. Damals umfasste der Index 30 Unternehmen. Heute

sind es die 40 größten börsennotierten Unternehmen Deutschlands. Trotz geopolitischer Krisen und wirtschaftlicher Herausforderungen erreichte der deutsche Leitindex am 3. Juli 2026 mit 25.900,10 Punkten einen neuen Höchststand – eine „Verfünf-

undzwanzigfachung“ in 38 Jahren. Unterstützt wurde die jüngste Entwicklung durch sinkende Energiepreise, steigende Unternehmensgewinne, nachlassende Zinssorgen und die Hoffnung auf wirtschaftliche Reformen.

## 10 JAHRE BREXIT

### Brexit belastet Großbritannien weiter

Zehn Jahre nach dem Brexit steht Großbritannien erneut vor einem politischen Wechsel. Mit Premier Keir Starmer musste der nächste britische Regierungschef vorzeitig die Segel streichen. Nun vereinigt

Großbritannien seinen siebten Premierminister innerhalb von zehn Jahren. Die Unzufriedenheit ist hoch. Die Frage ist, ob sie die Folge oder doch auch schon die Ursache des denkwürdigen Referendums zum UK-Austritt aus der europäischen Union war. Einer wissen-

schaftlichen Studie zufolge hat der Brexit jedenfalls die Beschäftigung um 3–4 Prozent gedrückt und das Sozialprodukt um 6–8 Prozent gesenkt. Die wirtschaftlichen Kosten zeigen sich unter anderem in den vergleichsweise hohen Zinsen britischer Staatsanleihen.

## Marktentwicklung

### WERTENTWICKLUNG

|                           | ytd        | 1 Jahr     | 5 Jahre    |
|---------------------------|------------|------------|------------|
| MSCI World USD AC         | 10,43%     | 22,07%     | 55,63%     |
| Stoxx 50                  | 10,12%     | 21,60%     | 54,19%     |
| DAX                       | 2,06%      | 4,54%      | 60,94%     |
| Dow Jones 50 USD          | 8,85%      | 18,65%     | 51,64%     |
| Nasdaq                    | 19,91%     | 33,50%     | 108,02%    |
| Nikkei 225 JPY            | 39,18%     | 73,05%     | 143,34%    |
| Hang Seng                 | -10,73%    | -4,95%     | -20,63%    |
| Shanghai Composite        | 3,16%      | 18,87%     | 14,01%     |
| MSCI Emerging Markets USD | 22,68%     | 40,90%     | 25,33%     |
| EUR/USD                   | -2,76%     | -3,10%     | -3,68%     |
| Ölpreis/ Brent USD        | 14,53%     | 5,24%      | -6,79%     |
| Gold USD                  | -7,21%     | 21,34%     | 126,43%    |
| Gold EUR                  | -4,59%     | 25,21%     | 135,02%    |
| RENDITE ZU STICHTAGEN     | 30.06.2026 | 30.06.2025 | 30.06.2021 |
| Bundesanleihe 10J.        | 2,86%      | 2,607%     | -0,207%    |
| USD-Staatsanleihe 10J.    | 4,4652%    | 4,228%     | 1,468%     |

Quelle: Bloomberg Stand 30.06.2026

### Annäherung an bietet Chancen

Obwohl heute nur noch rund 30 Prozent der Briten den Brexit für richtig halten (beim Referendum 2016 waren es 51,9 %), gewinnen Brexit-Befürworter politisch wieder an Unterstützung. Die Debatte wird häufig emotional geführt. Wirtschaftliche Argumente spielen oft eine untergeordnete Rolle. Deshalb ist kurzfristig nicht mit einer grundlegenden Änderung des Brexit-Kurses zu rechnen. Für Anleger bleiben britische Staatsanleihen derzeit eher wenig attraktiv. Der britische Aktienmarkt könnte dagegen interessanter sein. Vor allem Unternehmen aus dem Finanz- und Rohstoffsektor spielen international weiterhin eine wichtige Rolle.

## Impressum, Wichtige Hinweise

### KONTAKT

BANKHAUS ELLWANGER & GEIGER AG  
Börsenplatz 1, 70174 Stuttgart

Michael Beck

Leiter Asset Management /Redaktion  
michael.beck@privatbank.de

[www.privatbank.de/news](http://www.privatbank.de/news)

Ausgabe 2. Quartal 2026

Amtsgericht Stuttgart, HRB 766641

Vorstand: Philipp Stodtmeister, Harald Brenner

Aufsichtsratsvorsitzender: Lars Hille

### HINWEISE

Die Darstellungen geben die aktuellen Meinungen und Einschätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Sie können ohne Vorankündigung angepasst oder geändert werden. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig geprüft und zusammengestellt. Eine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden. Bei den Performancedarstellungen handelt es sich um die Betrachtung früherer Wertentwicklungen. Diese Angaben, Vergleiche und Betrachtungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen. Trotz eines erfahrenen Portfoliomanagements mit umfassendem und aktivem Managementansatz lassen sich auch bei breiter Streuung insbesondere die Risiken von Kursschwankungen, die Länder- und Bonitätsrisiken der Emittenten sowie Währungsrisiken nicht ausschließen. Auch ein bisher bewährter Analyseansatz garantiert keine zukünftigen Anlageerfolge. Die Informationen sind keine Anlageberatung, Empfehlung oder Finanzanalyse. Für individuelle Anlageempfehlungen und umfassende Beratungen stehen Ihnen die Berater unseres Hauses gerne zur Verfügung. Die Urheberrechte für die gesamte inhaltliche und graphische Gestaltung liegen beim Herausgeber und dürfen gerne, jedoch nur mit schriftlicher Genehmigung, verwendet werden.