

Kapitalmarkt-Bericht zum 30.06.2026

Indikatoren:	31.12.2025	30.06.2026	
DAX	24.490	24.996	2,1 %
DJ Euro Stoxx 50	5.791	6.328	9,3 %
S&P 500	6.845	7.499	12,7 %*
Nikkei	50.339	70.062	37,7 %*
Welt-Aktien-Index	4.430	4.826	12,0 %*
Gold (pro Unze in USD)	4.308	4.007	-4,1 %*
EURO-Zinsen (10-jährige Anleihen D)	2,86 %	2,91 %	
REX Performance	459	464	1,0 %
EUR/USD (1 Euro kostet US-Dollar)	1,17	1,14	-2,8 %
Benchmark 30 % Aktien/70 % Renten			4,1 %
Benchmark 50 % Aktien/50 % Renten			6,0 %
Benchmark 70 % Aktien/30 % Renten			7,9 %

* in Euro umgerechnet

Geopolitische Risiken treffen auf starke Fundamentaldaten

Kapitalmärkte folgen selten dem offensichtlichsten Weg. Nach einem erfreulichen Börsenjahr 2025 starteten die internationalen Aktienmärkte mit einer grundsätzlich positiven Ausgangslage in das Jahr 2026. Insbesondere der europäische Aktienmarkt konnte bis Ende Februar kräftig zulegen. Die US-Aktienmärkte befanden sich zu Jahresbeginn zunächst in einer Schwächephase, welche vor allem auf die Neubewertung von Zinserwartungen und Gewinnmitnahmen bei hoch bewerteten KI- und Technologietiteln zurückzuführen war. Die Korrektur verstärkte sich mit der Eskalation des Konflikts zwischen den USA und dem Iran. Geopolitische Risiken rückten schlagartig wieder in den Mittelpunkt und führten zu einer deutlichen Zunahme der Unsicherheit an den Finanzmärkten. Die erheblichen Einschränkungen des Schiffsverkehrs in der Straße von Hormus führten zeitweise zu deutlichen Verwerfungen an den Rohstoffmärkten. Insbesondere Energiepreise reagierten empfindlich, da rund ein Fünftel des weltweiten Ölhandels diese strategisch bedeutende Handelsroute passiert. Neben Rohöl verteuerten sich auch Erdgas sowie zahlreiche petrochemische Vorprodukte. In der Folge stiegen die Preise für Düngemittel und weitere energieintensive Rohstoffe deutlich an. Nachdem sich die Inflationsraten in den vergangenen Quartalen schrittweise normalisiert hatten, sorgten die steigenden Energiepreise erneut für einen spürbaren Inflationsimpuls. Die Sorge vor einer zweiten Inflationswelle rückte wieder stärker in den Fokus an den Kapitalmärkten und beeinflusste insbesondere die Erwartungen an die zukünftige Geldpolitik der Notenbanken.

Dennoch zeigte sich einmal mehr die Robustheit der internationalen Kapitalmärkte, getragen von der positiven Entwicklung der Unternehmensgewinne. Entgegen der vielfach geäußerten Befürchtung einer deutlichen Konjunkturabschwächung präsentierten sich die Unternehmenszahlen – insbesondere in den USA, wo zahlreiche Unternehmen ihre Ertragskraft steigern konnten – weiterhin robust. Gleichzeitig blieben die Bewertungen trotz neuer Höchststände einzelner Indizes insgesamt auf einem akzeptablen Niveau. Die Kursentwicklung wurde damit durch die steigenden Gewinne fundamental gut unterstützt. Ein wesentlicher Wachstumstreiber bleibt der anhaltende Investitionszyklus rund um die Künstliche Intelligenz. Die großen US-Hyperscaler investierten erneut Rekordbeträge in den Ausbau ihrer Rechenzentrumskapazitäten, Hochleistungsprozessoren sowie der erforderlichen Energie- und Netzwerkinfrastruktur. Die Investitionsbudgets der führenden Technologiekonzerne wurden im Jahresverlauf nochmals deutlich angehoben und dürften 2026 erstmals die Marke von 700 Mrd. US-Dollar überschreiten.

Exkurs zum Vergleich: *Das deutsche Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität umfasst insgesamt 500 Mrd. Euro und ist auf zwölf Jahre angelegt!*

Dies unterstreicht die Erwartung, dass der KI-Boom weiterhin am Anfang eines langfristigen strukturellen Wachstumszyklus steht. Davon profitierten nicht nur die großen Technologieunternehmen selbst, sondern ebenso zahlreiche Unternehmen aus den Bereichen Halbleiter, Software, Elektrifizierung sowie industrielle Infrastruktur.

Regional und sektoral blieb die Entwicklung unterschiedlich. Die USA behaupteten ihre Führungsrolle und profitierten weiterhin von ihrer hohen Innovationskraft sowie der Dynamik ihrer Technologieunternehmen. In Europa blieb das wirtschaftliche Umfeld weiterhin diffus. Auf der einen Seite sehen wir attraktive Bewertungsniveaus und neue Allzeithochs an den Aktienmärkten, auf der anderen Seite befindet sich die größte Volkswirtschaft im Euro-Raum, Deutschland, seit nahezu sieben Jahren in einer wirtschaftlichen Stagnation. Dabei sollte man mit Blick auf die deutschen Börsenindizes nicht vergessen, dass viele Unternehmen einen Großteil ihrer Umsätze und Gewinne außerhalb Deutschlands erzielen. Die Erwartungshaltung an die genannten Infrastrukturausgaben und Sondervermögen scheinen mit Blick auf den deutschen Aktienindex bereits wieder verpufft zu sein. Der japanische Aktienmarkt setzte seine erfreuliche Entwicklung der vergangenen Jahre fort. Unternehmensreformen, steigende Kapitalrenditen sowie ein schwacher Yen sorgten weiterhin für eine robuste Gewinnentwicklung. Die Schwellenländer entwickelten sich insgesamt solide, wenngleich die Entwicklung aufgrund regional unterschiedlicher wirtschaftlicher Rahmenbedingungen und geopolitischer Einflüsse uneinheitlich verlief.

Der Rentenmarkt stand im ersten Halbjahr ganz im Zeichen veränderter Zinserwartungen. Nachdem zu Jahresbeginn in Europa der Zinssenkungszyklus bereits als beendet galt, wurde in den USA mit weiteren Zinssenkungen gerechnet. Dieses Bild änderte sich im Zuge des erneuten Inflationsanstiegs schlagartig. So wurden in den USA die zuvor eingepreisten Zinssenkungen der Federal Reserve (FED) weitgehend aus den Kapitalmarktpreisen wieder herausgenommen. Auch der neue Notenbankchef der FED Kevin Warsh zeigte sich auf seiner ersten Notenbanksitzung deutlich restriktiver, als von vielen Marktteilnehmern erwartet. Die gute Wirtschaftsentwicklung und der

neuerliche Inflationsdruck ließen den geldpolitischen Handlungsspielraum der US-Notenbank deutlich schrumpfen.

In Europa führte die Entwicklung an den Rohstoffmärkten und die Auswirkungen auf die Inflationsrate dazu, dass die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni den Leitzins von 2,0 % auf 2,25 % erhöhte.

Eine bemerkenswerte Entwicklung zeigte sich beim Goldpreis. Zunächst setzte Gold seine außergewöhnliche Rally aus den Vorjahren fort und notierte Ende Januar auf einem Allzeithoch von 5.594 US-Dollar/Oz. Gewinnmitnahmen sowie die gestiegene Attraktivität festverzinslicher Anlagen führten zu einer Kurskorrektur seit Jahresbeginn von ca. 7 % in USD.

Was geschah in der Vermögensverwaltung?

Wieder einmal würde eine reine Stichtagsbetrachtung zum 30.06.2026 ein ereignisloses, recht erfreulich verlaufenes Börsenhalbjahr implizieren. Doch das wäre angesichts der Ereignisse deutlich zu kurzgefasst. Bereits zu Jahresbeginn sahen wir eine große Sorglosigkeit und Euphorie an den Aktienmärkten. Diese hat uns veranlasst, die Aktienquote gemäß unserem antizyklischen Investmentansatz im **Hoerner Bank - Rendite Global Plus** von 65 % auf 60 % zu reduzieren. Den Verkaufserlös investierten wir gemäß unserer Anlagephilosophie in hoch liquide und sichere Anleihen. Wir wählten mittlere Laufzeiten, da wir in diesem Bereich die Zinsstrukturkurve für am interessantesten einschätzten. Mit der Eskalation des USA-Iran-Konflikts sahen wir uns in unserem Handeln bestätigt. Trotz einer Korrektur von ca. 7 % gemessen am MSCI-World (EUR) signalisierte unser antizyklisches Modell keine Erhöhung der Aktienquote. Dennoch nutzten wir die Kurskorrektur, um selektiv in den Regionen USA, Deutschland und Emerging Markets unsere Bestände aufzustocken und die Aktienquote konstant bei ca. 60 % zu halten. Mit den weiter gestiegenen Renditen am Rentenmarkt konnte freie Liquidität zu attraktiven Konditionen angelegt werden. Dies sollte sich zukünftig weiter stabilisierend auf das Portfolio auswirken. Dabei lag unser Augenmerk zum einen auf hochliquiden, sicheren Anleihen für den antizyklischen Switch in den Aktienmarkt in Stressphasen und auf der anderen Seite auf attraktiven, höherrentierlichen Unternehmens- und Schwellenländeranleihen, die eine laufende Einkommensquelle durch Zinseinnahmen darstellen.

Im **Hoerner Bank Strategie – Substanz Plus** blieb die Aktienquote im ersten Halbjahr unverändert bei rund 25 %. Mittelzuflüsse wurden überwiegend in mittelfristigen Staatsanleihen und Unternehmensanleihen im Investmentgrad in Euro und USD investiert.

Die Rendite auf Endfälligkeit der im Portfolio befindlichen Anleihen beim **Hoerner Bank Strategie – Rendite Global Plus** beträgt ca. 6,3 % bei einer Restlaufzeit von 3,6 Jahren. Und beim **Hoerner Bank Strategie – Substanz Plus** beträgt die Portfoliorendite ca. 5,3 % bei einer Restlaufzeit von 6 Jahren.

Die Goldposition beträgt weiterhin ca. 5 % in den Strategiefonds und ist somit im Bereich der langfristig strategisch angestrebten Quote.

Fazit und Ausblick:

Das erste Halbjahr 2026 hat erneut gezeigt, dass geopolitische Ereignisse kurzfristig erhebliche Auswirkungen auf die Finanzmärkte entfalten können. Gleichzeitig wurde jedoch deutlich, dass solide Unternehmensgewinne, tragfähige Bewertungen und langfristige strukturelle Wachstumstrends oftmals stärker wirken als kurzfristige Unsicherheit. Insbesondere die unverändert hohen Investitionen in den Ausbau der KI-Infrastruktur sprechen weiterhin für ein nachhaltiges Gewinnwachstum vieler Unternehmen.

Auch wenn geopolitische Risiken und Inflationssorgen die Märkte im weiteren Jahresverlauf begleiten werden, bleiben die fundamentalen Rahmenbedingungen insgesamt konstruktiv. Eine breite Diversifikation über die Kernregionen USA, Europa und Japan sowie eine gezielte Beimischung ausgewählter Schwellenländer erscheint daher weiterhin sinnvoll. In einem Umfeld anhaltender Unsicherheiten bleiben daher die breite Diversifikation, aktives Risikomanagement sowie antizyklische Portfoliosteuerung die entscheidenden Bausteine, um Chancen an den Kapitalmärkten konsequent zu nutzen und Risiken gleichzeitig zu begrenzen.

Ihre Hoerner Bank Vermögensverwaltung.