

FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- In den vergangenen zehn Jahren war der Juni nur 2022 negativ und gilt damit bislang nicht als Monat für eine Börsenwende nach unten.
- Positiv ist, dass sich die Bondmärkte nach dem jüngsten Zinsanstieg zu stabilisieren scheinen. Entscheidend bleibt, dass die Notenbanken keinen Politikfehler machen und die Konjunktur nicht zusätzlich belasten.
- Software-Aktien mit KI-Bezug werden (temporär?) wiederentdeckt, auch weil viele Investoren hier markttechnisch unterinvestiert waren.
- Belasten könnten Neumissionen (SpaceX am 12.6.?) und Kapitalerhöhungen. Das Verhältnis von Aktienangebot zu Aktiennachfrage verschlechtert sich, aber eher als Ausgleich denn als Überangebot. Russell 2000 saisonal Juni/Juli positiv. 2026 besser als S&P und Nasdaq.
- Bei geopolitischer Zuspitzung könnte Gold profitieren. Kupfer profitiert vor allem durch den notwendigen Ausbau der Stromnetzinfrastruktur.



DR. JENS EHRHARDT

Herausgeber Finanzwoche

Kurzfristig bleibt die Geopolitik der Hauptbörseneinflussfaktor. Kommt es tatsächlich zu einer friedlichen Lösung im Iran-Krieg, fällt der Ölpreis, fallen die Inflationserwartungen und fallen die Zinsen, was positive Börsenreaktionen bzw. eine Sommerrallye an den Aktienmärkten auslösen würde.

Trump ist im Hinblick auf die Zwischenwahlen im November und die Unbeliebtheit des Iran-Krieges bei zwei Dritteln der Amerikaner und auch wegen bisher 29 Mrd. \$ Iran-Kriegskosten unter Druck, den Angriff zu beenden. Allerdings ist die Friedenslösung keineswegs sicher und, wenn überhaupt, nur zeitlich begrenzt (60 Tage) im Hinblick auf die Tatsache, dass die USA und Israel ihr Kriegsziel "Regime Change" ebenso wenig erreicht haben wie Putin mit seinem Bestreben nach "Regime Change" in der Ukraine. Geopolitische Prognosen sind also weiterhin mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Es ist erstaunlich, wie gut sich die Börsen – DAX immerhin immer noch gut + 1,5% seit Jahresanfang im Plus – gehalten haben.

Hinzu kommt, dass der Iran und der Libanon nicht die einzigen Problembereiche sind. Zwei weitere potenzielle Gefahrenherde im Hinblick auf Politik, Konjunktur und Börse sind der Ukrainekrieg, wenn NATO und Russland in den baltischen Ländern aneinandergeraten, und ein möglicher Griff Chinas

nach Taiwan. Diese beiden Möglichkeiten mit Weltkriegspotenzial sind auch neben US-Steuern und Bürokratie der Grund einer Wohnsitzverlagerung des wohl erfolgreichsten deutsch-amerikanischen Investors Peter Thiel von den USA nach Argentinien. Thiel war zunächst wegen neuer Steuern in Kalifornien, wie sie nun auch in New York für Immobilienbesitzer mit Zweitwohnungen stattfinden, von Kalifornien nach Florida gezogen. Jetzt hat Thiel ein Anwesen in Buenos Aires gekauft, seine Kinder gehen dort bereits zur Schule. Tatsächlich sollte man die Möglichkeit einer globalen Krise, besonders durch die Ausweitung des Ukraine-Konflikts, nicht unterschätzen.

Putin strebt ganz offensichtlich wegen der unterschätzten katastrophalen Auswirkungen auf Russland infolge seines "Regime-Change"-Versuchs in der Ukraine entweder einen Frieden an (wenn die Europäer hier mitmachen), oder die Anwendung der vollen Durchsetzungsmacht einer nuklearen Großmacht mit entsprechenden Folgen für Europa. Nachdem der für Russland verhängnisvoll verlustreiche Drohnenkrieg inzwischen angeblich nicht nur vom ukrainischen, sondern auch vom baltischen Staatsraum ausgeht, sollte man eine Konfrontation zwischen NATO und Russland mit entsprechend katastrophalen Folgen für die Welt, die internationale Konjunktur und die Börsen keineswegs völlig ausschließen.

Während Veränderungen der geopolitischen Weltlage Richtung Frieden für die Börsen insgesamt, besonders für Europa und Asien am Aktienmarkt gegenüber den analytisch immer noch teuren US-Aktien (Zukunfts-PE 21, aktuell 25, gegen 17 in Europa), positiv wären, würden bei einer kriegerischen Ausweitung US-Aktien, der Dollar und wahrscheinlich auch der Ölpreis positiv beeinflusst.

Angesichts einer Lage, in der politische Prognosen fast unmöglich sind, fragt man sich, wie man ein Anlegerportefeuille für den pessimistischen Fall absichert. Eine Wiederentdeckung des Goldes, nach an der Spitze über 20% Kursverlust, und anderer Edelmetalle sowie von Rohstoffaktien wären eine denkbare Absicherung. Der Dollar und Dollar-Staatsanleihen, die in diesem Jahr wie alle Anleihemärkte weltweit, besonders in Japan, herbe Verluste mit sich brachten, wären im Krisenfall wahrscheinlich gesucht.

Immobilien – besonders in Europa – wären in diesem Szenario wahrscheinlich preislich gedrückt. Man hat in letzter Zeit viel von einer Immobilienwende in Deutschland nach oben im Hinblick auf leicht gestiegene Haus- und Wohnungspreise im letzten Jahr gelesen. Tatsächlich aber dürfte die Lage außerhalb der offiziellen Optimismusmake der Immobilienbranche eher negativ mit fallenden Verkaufschancen und rückläufigen Preisen gekennzeichnet sein. Bei Eigentumswohnungen in Bestlage in Deutschland ließ sich an vielen Orten in den letzten zehn Jahren nichts verdienen. Im Allgemeinen waren die Vermögenssteigerungsmöglichkeiten an den Aktienmärkten in den letzten zehn Jahren um ein Mehrfaches größer als an den globalen Immobilienmärkten. Besonders die in den letzten Jahren gestiegenen Zinsen dürften neben der Demografie hier eine wichtige Rolle spielen. In Europa scheiterte zum Beispiel der größte Büroimmobilienverkauf in Frankfurt (850 Mio. € Opernturm-Verkauf).

Entgegen den Börsenerwartungen am Jahresanfang – damals waren in den USA noch über zwei Zinssenkungen eingepreist – sind die Zinsen weltweit durch den Iran-Krieg erheblich gestiegen. Der US-Angriff auf den Iran führte zu höheren Benzinkosten, höherer Inflation und höheren Zinsen. In den USA stiegen die Benzinpreise seit März um 50% auf gut 4,5 Dollar pro Gallone, für Diesel sogar auf 5,7 Dollar pro Gallone. Seit Kriegsbeginn am 28. Februar haben Amerikaner bisher fast 40 Mrd. \$ mehr für Benzin und Diesel ausgegeben. Ähnlich dürften die Mehrbelastungen durch den

US-Krieg für Europäer sein, obwohl die Amerikaner pro Jahr wesentlich längere Strecken fahren als die Europäer. Dafür gibt es aber rund 450 Mio. europäische Konsumenten gegenüber 340 Mio. in den USA. Europäische Autoproduzenten werden zusätzlich noch mit mehr als 8 Mrd. € an US-Zöllen belastet, VW davon mit 3,6 Mrd. €.

Vor dem Iran-Krieg rechnete man in Europa mit immerhin einem kleinen Wirtschaftswachstum, was inzwischen kriegsbedingt auf nahe Null zurückgenommen wurde. Vor diesem konjunkturellen Hintergrund und den aufgezeigten potenziellen geopolitischen Gefahren ist es erstaunlich, wie gut sich die europäischen Börsen, primär Spanien und Italien, in diesem Jahr gehalten haben. Tatsächlich sind die Gewinne in diesem Jahr teilweise deutlich gestiegen, allerdings auch primär durch die kriegsbedingten Preissteigerungen bei Öl und Rohstoffen, bei Energie- und Rohstoffaktien.

In den USA haben die Gewinne im ersten Quartal 2026 in ihrer Summe ganz deutlich positiv überrascht. Aber auch hier wirkt sich die Tatsache aus, dass die US-Konjunktur ohne das Wachstum im Bereich Künstliche Intelligenz stagniert. Insgesamt war das Gewinnwachstum in den USA in diesem Jahr nur KI-bedingt ungewöhnlich gut. Im ersten Quartal lag das US-BIP-Wachstum im Bereich Informationsausrüstung und Software bei einem Rekord von 4,91%. Das ist mehr als die 4,46% im vierten Quartal 2000 auf dem Höhepunkt des Internet-Booms. Von dem US-Wirtschaftswachstum im ersten Quartal gegenüber Vorquartal von 0,4 Prozent, annualisiert 1,6 Prozent nach erster Schätzung von 2,0 Prozent, entfielen 1,34 Prozentpunkte auf Künstliche-Intelligenz-Investments. Auch im ersten Quartal 2025 waren es 1,3 Prozentpunkte des BIP-Wachstums, das allerdings damals mit minus 0,6 Prozent annualisiert gegenüber Vorquartal negativ war. KI ist also nach wie vor der einzige Treiber der US-Konjunktur. Entsprechend war es auch bei den US-Unternehmensgewinnen und den Kurssteigerungen an der Börse, wo das positive Wachstum fast ausschließlich von KI-Unternehmen erreicht wurde. Seit Kriegsbeginn sind in USA überwiegend nur KI- und Öllaktien gestiegen. Der Rest ist mehrheitlich leicht gefallen.

Die FINANZWOCHE Kompakt gibt einen Einblick in die ersten Seiten der FINANZWOCHE. Weitere Informationen finden Sie unter www.finanzwoche.de.

IMPRESSUM

Die FINANZWOCHE erscheint bei der FINANZWOCHE Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: www.finanzwoche.de, E-Mail: info@finanzwoche.de. Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Handelsregistergericht: HRB 54227. Ust-ID: 129346832

Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags). Der Verlag unterwirft sich den journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung. Urheberrecht: Kein Teil der FINANZWOCHE darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verlag. Erfüllungsort und Gerichtsstand: München. Allgemeiner Hinweis: Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in der Finanzwoche enthaltenen Finanzanalysen eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch nicht übernehmen. Jeder Haftungsanspruch, insbesondere für Vermögensschäden, die aus Heranziehung der Ausführungen in der Finanzwoche resultieren, wird daher abgelehnt. Risiko-Hinweis: Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Alle Angaben stammen aus Quellen, die die Redaktion für vertrauenswürdig hält ohne eine Garantie für die Richtigkeit übernehmen zu können. Die redaktionellen Inhalte stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar, sondern geben lediglich die Meinung der Redaktion wieder.