

Börsenmonitor Juli 2026



- **Die globalen Aktienmärkte setzten ihre Aufwärtsbewegung auch im Juni fort und schlossen ein starkes erstes Halbjahr ab. Die Schwellenländer führten die Halbjahresbilanz klar an, während der DAX deutlich zurückblieb.**
- **Der Ölpreisrückgang nimmt Druck von den Notenbanken. Nach der Zinserhöhung der EZB und der Zinspause der Fed dürften beide Häuser zunächst in eine abwartende Haltung übergehen.**
- **Die Q1-Berichtssaison bestätigte das außergewöhnlich starke Gewinnbild in den USA. In Europa deutet die für 2026 erwartete Umsatzbelebung eine strukturelle Verbesserung an – das Gewinnmomentum bleibt damit die tragende Säule der Märkte.**
- **Für das zweite Halbjahr bleibt das Gesamtbild konstruktiv. Die wiederkehrende kritische Überprüfung der KI-Investmentthese kann jedoch zwischenzeitlich zu spürbaren Volatilitätsausschlägen führen.**

Die US-Aktienmärkte legten im Juni 2026 eine Verschnaufpause ein und vollzogen zugleich eine ausgeprägte Sektorrotation. Der breite Leitindex S&P500 gab im Monatsverlauf leicht um knapp 1% nach, der NASDAQ100 schloss mit -0,1% nahezu unverändert. Auf Sektorebene führten Industriewerte (+7,3%), das Gesundheitswesen (+6,6%), zyklischer Konsum (+4,7%) und Finanzwerte (+4,4%) die Gewinnerseite an, gefolgt von Versorgern (+2,7%). Demgegenüber gerieten Kommunikationsdienste (-7,8%), Energie (-5,1%) und der breite IT-Sektor (-3,3%) unter Druck. Bemerkenswert war die tiefe Spaltung innerhalb des Technologiekomplexes: Während die Softwarewerte um 15,3% einbrachen – allen voran Oracle (-35,1%) –, sprang der Halbleiterindex SOX um 11,1% nach oben. Getragen wurde diese Bewegung von den Ausrüstern: Applied Materials (+60,7%), KLA (+57,0%), Marvell (+45,3%) und Lam Research (+36,3%) führten die Gewinnerliste des S&P500 an.

In Europa fiel die Monatsbilanz freundlicher aus als in den USA. Der STOXX600 gewann 2,7%, der Euro Stoxx50 legte um 4,7% zu. Die nationale Streuung war allerdings

ausgeprägt: Der spanische IBEX 35 setzte sich mit +6,3% an die Spitze, gefolgt von Italien (FTSE MIB: +3,5%) und Frankreich (CAC 40: +3,0%), während der DAX mit -0,4% als einziger großer Index nachgab. Auf Sektorebene dominierten Reise & Freizeit (+7,6%), Versicherungen (+6,5%) und Banken (+6,5%), wohingegen Telekommunikation (-9,9%), Grundstoffe (-9,7%) und Automobile (-8,6%) das Schlusslicht bildeten. Auf Einzeltitelebene stach Bayer mit +32,5% hervor, getragen von einem wegweisenden Urteil des US Supreme Court, das die Glyphosat-Klagen wegen fehlender Krebswarnhinweise weitgehend beendete und einen jahrelangen Belastungsfaktor aus der Bilanz nahm. Die Spitze der STOXX600-Gewinnerliste belegte mit AT&S (+49,7%) indes ein Halbleiterzulieferer; auch ASML (+24,3%) profitierte vom freundlichen Halbleiterumfeld. Das Zurückbleiben des DAX erklärt sich zudem aus der Schwäche schwergewichtiger Titel wie SAP (-13,7%), Volkswagen (-18,7%) und BMW (-23,4%).

Auf Sicht der ersten sechs Monate 2026 präsentieren sich die großen Industrieländer-Indizes bemerkenswert gleichauf – der STOXX600 (+10,2%), der Euro Stoxx50 (+10,6%) und der S&P500 (+10,2%) notieren nahezu deckungsgleich. Hinter dieser Symmetrie verbergen sich jedoch erhebliche regionale Unterschiede innerhalb Europas: Angeführt wird das Feld von der Peripherie – der italienische FTSE MIB (+17,1%) und der spanische IBEX 35 (+13,4%) liegen klar vorn –, während der DAX mit lediglich +1,9% deutlich zurückfällt und Deutschland damit zum Schlusslicht der großen europäischen Märkte macht; der französische CAC 40 (+5,1%) rangiert im Mittelfeld. Am dynamischsten entwickelten sich die Schwellenländer: Der MSCI Emerging Markets verzeichnete seit Jahresbeginn ein Plus von 21,8% und hängt damit sämtliche Industrieländer-Indizes deutlich ab.

Zentralbanken – Warsh bricht mit den Konventionen, EZB verkalkuliert sich:

Die US-Notenbank beließ den Leitzins auf ihrer Sitzung vom 16./17. Juni erwartungsgemäß im Zielband von 3,50% bis 3,75% – bemerkenswert war an diesem ersten von Kevin Warsh geleiteten Treffen jedoch fast alles andere. Das Statement wurde radikal auf eine knappe Beschreibung der Wirtschaftslage und das Bekenntnis zum 2-Prozent-Inflationsziel zusammengestrichen. Vollständig entfiel die sogenannte Forward Guidance – also die ausdrückliche Orientierung der Marktteilnehmer über den voraussichtlichen künftigen Zinspfad. Warsh hatte diese Praxis wiederholt kritisiert: Finanzmärkte arbeiteten weniger effizient, wenn sie statt der Wirtschaftsdaten vor allem die Reaktion der Notenbank auf diese Daten prognostizieren müssten. Konsequenterweise reichte er keine eigene Leitzinsprojektion ein. Inhaltlich zeichnen die Projektionen der verbleibenden 18 FOMC-Mitglieder ein tief gespaltenes Bild: Neun erwarten für 2026 mindestens eine Leitzinsanhebung – sechs davon zwei oder mehr –, neun keine Straffung, eines weiterhin eine Senkung. Der Median sprang von 3,375% auf 3,875% und signalisiert damit erstmals seit Konfliktbeginn eine Anhebung bis Jahresende. Die aktualisierten Wirtschaftsprojektionen erklären den Schwenk: Die Kern-PCE-Inflation für 2026 wurde von 2,7% auf 3,3% angehoben, die Gesamtrate von 2,7% auf 3,6%, während BIP-Wachstum (2,2%) und Arbeitslosenquote (4,3%) robust erwartet werden. Institutionell kündigte Warsh fünf Arbeitsgruppen zur Neuaufstellung der Notenbank an – darunter eine zur Überprüfung der gesamten Fed-Kommunikation, deren Ergebnisse bis Jahresende auch über die Zukunft der Leitzinsprojektionen entscheiden dürften. Dass die Märkte die falkenhafte Überraschung gelassen aufnahmen, liegt am Ölpreis: Dessen kräftiger Rückgang seit Mitte Juni nimmt erheblichen Druck von der Fed – und das, obwohl die Gesamtinflationssrat die 4-Prozent-Marke überschritten hat: Der Verbraucherpreisindex stieg im Mai auf 4,2% nach 3,8%, der PCE-Deflator auf 4,1%. Entscheidend sind jedoch die Kernraten, die sich seit Beginn des Öl-

preisschocks kaum bewegt haben: Die Kern-PCE-Rate stieg von 3,2% im Frühjahr auf zuletzt 3,4%, die Kernrate des Verbraucherpreisindex liegt mit 2,9% weiter unter 3%. Ein erheblicher Teil des Kerndrucks stammt zudem nicht aus dem Energieschock, sondern aus KI-getriebenen Preisanstiegen bei Speicherprodukten und Software. Breite Zweitrundeneffekte sind bislang nicht nachweisbar. Dies dürfte für die Fed das zentrale Argument sein, in diesem Jahr auf eine Anhebung zu verzichten.

Im Euroraum hob der EZB-Rat die Leitzinsen am 11. Juni um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25% an – die erste Anhebung seit 2023, begründet mit den gestiegenen Aufwärtsrisiken für die Preisstabilität. Die begleitenden Stabsprojektionen hoben die Gesamtinflation für 2026 auf 3,0% und die Kernrate auf 2,5% an, während das BIP-Wachstum auf 0,8% zurückgenommen wurde – doch schon am Tag ihrer Veröffentlichung waren diese Zahlen von der Realität überholt: Mit Datenstand vom 21. Mai unterstellen sie einen Ölpreis von durchschnittlich 97 US-Dollar pro Barrel für 2026 und selbst für 2028 noch 77 US-Dollar – während Brent nach dem Rahmenabkommen inzwischen um 70 US-Dollar notiert und damit unter dem gesamten unterstellten Dreijahrespfad. Nachdem die Dezember-Projektionen den Inflationsschub deutlich unterschätzt hatten, dürften die aktuellen ihn nun deutlich überzeichnen – die zweite grobe Fehleinschätzung in Folge, die an der Verlässlichkeit des wichtigsten Steuerungsinstruments der EZB-Kommunikation zweifeln lässt.

Die Lage am Golf bleibt derweil unübersichtlich. Das Mitte Juni unterzeichnete Rahmenwerk sieht eine 60-tägige Waffenruhe, die Aufhebung der US-Seeblockade und die Öffnung der Straße von Hormuz vor – die Kernstreitpunkte Atom- und Raketenprogramm bleiben ausgeklammert. Seit der Bekanntgabe ist wieder etwas mehr Schiffsaktivität in der Meerenge zu beobachten, erste petrochemische Abnehmer in Asien nehmen ihre kriegsbedingt ausgesetzten Lieferverträge wieder auf – von den Durchfahrtsvolumina, die vor Ausbruch des Konflikts üblich waren, ist die

Straße jedoch noch weit entfernt. Die Ölnotierungen preisen gleichwohl bereits ein dauerhaftes Ende des Konflikts und perspektivisch zusätzliches iranisches Angebot ein, das im Zuge von Sanktionserleichterungen auf den Weltmarkt zurückkehren würde. Für die Aktienmärkte ist das Umfeld ohne den Ölschreck spürbar konstruktiver geworden. Eine Zinserhöhung der Fed ist in diesem Jahr damit unwahrscheinlich geworden, und auch für die EZB ist die Wahrscheinlichkeit weiterer Anhebungen spürbar gesunken. Rhetorisch wird der EZB-Rat gleichwohl falkenhaft auftreten – zu frisch ist die Erinnerung an die verspätete Reaktion auf den Inflationsschub der Jahre 2021/22.

Unternehmensgewinne – kräftiges Momentum auf schmäler Basis:

Das Gewinnwachstum im S&P500 erreichte im ersten Quartal final +29,4% gegenüber dem Vorjahr – Anfang April waren lediglich +14,4% erwartet worden, eine der kräftigsten unterjährigen Aufwärtsrevisionen der vergangenen Jahre. Getragen wurde das Ergebnis von Technologie (+56,7%) und Kommunikationsdiensten (+51,0%); ohne diese beiden Sektoren hätte das Wachstum lediglich +15,3% betragen. Im STOXX600 fiel das erste Quartal mit +11,8% solide aus – auch hier eine deutliche Aufwärtsrevision gegenüber den +1,7%, die Anfang Februar erwartet wurden. Ohne den Energiesektor (+52,2%) verbleiben allerdings nur +7,1%, und die Umsatzentwicklung lag mit -0,9% sogar im negativen Bereich – die europäische Gewinndynamik im ersten Quartal blieb damit margen- und energiepreisgetrieben, nicht nachfragegetragen. Der Blick nach vorne fällt für die USA bemerkenswert konstruktiv aus. Für das zweite Quartal signalisieren die Schätzungen ein Gewinnwachstum von +24,4%, für das Gesamtjahr 2026 ist der Konsens mittlerweile bei +26,6% angekommen – nach +19,0% per Anfang April und +15,6% zum Jahreswechsel. Damit wächst die Schätzungsdynamik erstmals seit über zwei Jahrzehnten aus ihrer historischen Spanne heraus, während Gewinnrevisionen normalerweise im Jahresverlauf nach unten tendieren. Wichtig ist dabei:

Die Dynamik ruht nicht allein auf den Margen. Die Umsätze sollen im zweiten Quartal um +11,7% zulegen und auch in den Folgequartalen durchgehend zweistellig wachsen – die Gewinnentwicklung ist damit von einer echten Nachfragebeschleunigung unterlegt. Treiber bleiben der KI-Investitionszyklus mit Rekordausgaben der Hyperscaler sowie eine allmähliche Belebung der Investitionen außerhalb des Technologiesektors. Die Kehrseite ist die extreme Konzentration: Allein Technologie und Kommunikationsdienste steuerten im ersten Quartal rund die Hälfte des gesamten Gewinnwachstums bei, und auch für das Gesamtjahr hängt die Indexdynamik maßgeblich an diesen beiden Sektoren. Solange die Gewinnentwicklung die hohen Indexgewichte fundamental unterlegt, ist das weniger ein Bewertungs- als ein Klumpenrisiko – und die für die zweite Jahreshälfte erwartete Verbreiterung der Marktführerschaft würde es zusätzlich entschärfen.

In Europa wird für 2026 ein Gewinnwachstum von rund +16% im STOXX600 erwartet – nach drei weitgehend stagnierenden Jahren ein echter Gangwechsel. Der eigentliche Fortschritt liegt dabei auf der Umsatzseite: Nach dem negativen Jahresauftakt sollen die Erlöse im Gesamtjahr um +6,7% zulegen – für einen Index, dessen Umsatzbasis über Jahre kaum vom Fleck kam, ist das ein struktureller Unterschied, auch wenn ein erheblicher Teil davon preisbedingt auf den Energiesektor (+23,2%) entfällt. Ermutigend ist zudem, dass die Gewinnschätzungen seit Ausbruch des Golf-Konflikts nicht gesenkt, sondern angehoben wurden.

Auf der Bewertungsseite hat sich das Bild gegenüber dem Vormonat kaum verändert. Der S&P500 handelt auf dem 21-fachen der für die kommenden zwölf Monate erwarteten Gewinne – ein anspruchsvolles, durch das Gewinnwachstum aber fundamental unterlegtes Niveau, das allerdings voraussetzt, dass die Dynamik außerhalb des Technologiekomplexes nicht weiter abflacht. Der STOXX600 notiert mit einem KGV von 15,7 auf gleicher Basis auf einem deutlich moderateren Niveau, der DAX wird mit dem 16,2-fachen bewertet.

Fazit – Konstruktives Gesamtbild für das zweite Halbjahr: Die Aktienmärkte bewegen sich weiterhin vor einem konstruktiven Gesamtbild. Tragende Säule bleibt das Gewinnmomentum, das sich nun auch in Europa allmählich zu verbessern beginnt. Der Energiepreisschock dürfte sich nur vorübergehend in einzelnen Sektoren niederschlagen – die Gewinne im Energiesektor werden im zweiten Quartal kräftig ansteigen, anschließend jedoch wieder abflachen. Im Fokus dürfte der Halbleitersektor bleiben, für den im zweiten Quartal ein massiver Gewinnanstieg erwartet wird. Erfreulich ist die in den vergangenen Wochen zu beobachtende größere Marktbreite, die sich über die Q2-Berichtssaison allerdings erst bestätigen muss. Die Zentralbanken verharren angesichts des stärker als erwartet ausgefallenen Ölpreistrückgangs in abwartender Haltung. Die Stimmungslage präsentiert sich in Summe gemischt: Der BofA Bull & Bear Indikator ist auf 9,5 gestiegen und notiert damit klar im konträren Verkaufssignal-Bereich, während der AAI-Sentiment-Survey für die Woche zum 1. Juli mit 42,3% Pessimisten gegenüber 31,4% Optimisten wieder eine spürbare Skepsis der Privatanleger ausweist. Angesichts der hohen Positionierung und des verbreiteten Einsatzes von Hebelprodukten bleiben zwischenzeitliche deutliche Korrekturen im Technologiebereich jederzeit möglich – zumal Anleger die KI-Investmentthese immer wieder kritisch überprüfen dürften, was zu wiederkehrenden Volatilitätsausschlägen führen kann. Für das zweite Halbjahr bleibt das Gesamtbild für Aktien gleichwohl konstruktiv, gestützt auf eine erwartete weitere Zunahme der Marktbreite.

FIDUKA, 6. Juli 2026