



## Marktkommentar Juni 2026

FERI CIO Office



## 2026-6 Summary

### 1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Irankrieg: Deal steht kurz vor Abschluss; aber stagflationäre Nachwirkungen
- KI-Boom in nächster Phase: Eigenkapitalmärkte werden verstärkt angezapft
- EU/EWU: Fiskalimpulse positiv | Aber: EZB mit Zinsanhebung (Signalwirkung)
- US-Konjunktur profitiert vom KI-Boom | Vorerst keine Fed-Zinssenkung

### 2. Markteinschätzung

- Aktien: Konstruktive Fundamentaldaten & reduzierte geopolitische Risiken
- Risiken: Aktienmärkte „priced for perfection“ & steigender Kapitalbedarf
- Chancen: starke Gewinndynamik und -visibilität, fiskalische Impulse

### 3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Fundamentumfeld intakt vs. Inflationsrisiken
- Taktisch: Gewinnwachstum, Trumps Zollregime geschwächt, Marktbreite verbessert
- Märkte taktisch überbewertet | Strategisch: Globaler Multi Asset-Ansatz klar im Vorteil

### 4. Ausblick

- Hohe Staatsschulden als langfristiges Risiko | USA hat kaum fiskalische Spielräume
- Inflation: Inflationsrisiken bleiben intakt; Ölreserven müssen aufgefüllt werden
- Geopolitik: USA/Trump globaler Hauptrisikotreiber; Was kommt nach Iran? Kuba?



## Hintergrund und Rahmenbedingungen

An den Finanzmärkten dominieren weiterhin **Euphorie** und **Risikofreude**. Dies zeigt sich sowohl in der erfolgreich umgesetzten Kapitalerhöhung von **Alphabet** als auch im gelungenen Börsenstart von **SpaceX**. Die Märkte haben zuletzt mühelos Liquidität in dreistelliger Milliardenhöhe bereitgestellt. Der Börsengang von SpaceX dürfte dabei erst den Auftakt markieren: Weitere Schwergewichte aus dem Tech-Universum dürften zeitnah folgen und 2026 zum **größten IPO-Jahr** der Börsengeschichte machen.

Empirisch betrachtet stellt die aktuelle Entwicklung am IPO-Markt durchaus ein Risikosignal dar, da große Börsengänge häufig in die späte Phase eines Marktzyklus fallen und mitunter **Vorboten eines Zyklushochs** an den Kapitalmärkten sein können. Die Evidenz ist jedoch weniger eindeutig, als viele Analysen suggerieren, da zahlreiche große IPOs auch ohne nennenswerte Folgen für die weitere Marktentwicklung geblieben sind.

Die aktuell sehr hohe Risikobereitschaft der Investoren, getragen von **robusten Unternehmensgewinnen**, einer weitgehenden **Auspreisung geopolitischer Risiken** (Iran-Deal) und einer zunehmenden IPO-Euphorie, hat zu überkauften Kursen und ambitionierten Bewertungen geführt, insbesondere im relativen Vergleich zu den Anleihemärkten. Dies spricht aus taktischer Sicht für eine **risikoreduzierte Asset Allocation**.

► Das **Investmentumfeld** stellt sich wie folgt dar:

Die **US-Wirtschaft** zeigt ein solides Wachstum, das aber weiterhin maßgeblich vom **KI-Boom** getragen wird. So sorgt dieser Boom für kräftige Kursgewinne an den Aktienmärkten, die über positive Vermögenseffekte den privaten Konsum stützen. Gleichzeitig profitiert die Realwirtschaft zunehmend von den umfangreichen **Investitionen in KI-Infrastruktur**, was sich unter anderem in der robusten Entwicklung des Arbeitsmarktes widerspiegelt. Die Kombination aus stabilem Wirtschaftswachstum und erhöhtem Inflationsdruck spricht vorerst klar gegen Leitzinssenkungen. Der neue **Fed-Vorsitzende Kevin Warsh** dürfte daher – sehr zum Missfallen von **Präsident Trump** – zunächst keinen expansiven geldpolitischen Kurs einschlagen, sondern

eine abwartende Haltung einnehmen. Der **USD** zeigt sich vor diesem Hintergrund stabil.

In **Europa** hat die **EZB** nach mehr als drei Jahren die Leitzinsen als Reaktion auf die gestiegenen Inflationsrisiken infolge des Irankriegs angehoben. Die Notenbank will damit ihre **Entschlossenheit** im Kampf gegen die Inflation unterstreichen und vermeiden, wie im Jahr 2022 erneut von nachhaltig steigenden Inflationsraten überrascht zu werden. Für die ohnehin schwache europäische Konjunktur, die besonders unter den hohen **Energiepreisen** leidet, stellt dies jedoch eine erhebliche Belastung dar. Die aktuellen **Deeskalationssignale im Irankrieg** wecken jedoch die Hoffnung, dass mittelfristig keine weiteren Leitzinserhöhungen folgen werden. Der **Euro** tendierte zuletzt seitwärts.

**Japan** profitiert weiterhin von fiskalischen Impulsen und der wirtschaftsfreundlichen Agenda von Premierministerin **Sanae Takaichi**. Obwohl das Land ein klarer Nettoenergieimporteur ist, konnte es die Belastungen infolge des Irankriegs vergleichsweise gut verkraften und nur **moderate Wachstumseinbußen** verzeichnen. Diese Robustheit dürfte die japanische Notenbank **BoJ** nutzen, um den anvisierten **flachen Zinserhöhungszyklus** fortzusetzen. Stabile Fundamentaldaten und die Aussicht auf höhere Zinsen sprechen grundsätzlich für eine Aufwertung der Währung. Der **japanische Yen** konnte hiervon bislang jedoch nicht profitieren und tendierte zuletzt leicht schwächer.

**Chinas** Wirtschaft befindet sich zwar weiterhin auf einem übergeordneten Abschwungspfad, zeigt aktuell jedoch Anzeichen einer leichten Belebung. Moderate **fiskalische Impulse** sowie **robuste Exportzahlen** – unter anderem gestützt durch den globalen KI-Boom – sorgen für freundlichere Makrodaten. Auch den Energiepreisschock infolge des Irankriegs hat China besser verkraftet als erwartet, da das Land auf **umfangreiche strategische Rohölreserven** zurückgreifen konnte.

► **Der erfolgreiche SpaceX-IPO, robuste Unternehmensgewinne und ein nahezu finaler Iran-Deal sorgen für große Euphorie an den Finanzmärkten. Viele positive Entwicklungen sind bereits eingepreist, sodass die Märkte zunehmend „priced for perfection“ wirken und nur begrenztes Potenzial für weitere Kursgewinne bieten. Vor diesem Hintergrund ist derzeit eine risikoreduzierte Asset Allocation angebracht.**



## Marktüberblick und Strategie

Der **positive Newsflow** rund um den Iran-Konflikt hat die Finanzmärkte zuletzt spürbar beflügelt. Zahlreiche Aktienindizes notieren inzwischen in der Nähe ihrer Allzeithochs. Sollte das diskutierte **Rahmenabkommen** tatsächlich verabschiedet werden, würde ein wichtiger geopolitischer Belastungsfaktor entfallen. Allerdings haben die Märkte diese Entwicklung bereits weitgehend vorweggenommen und eingepreist. Auch der erfolgreiche **Börsengang von SpaceX** unterstreicht die derzeit hohe Risikobereitschaft der Investoren. Gleichzeitig erscheint die **Bewertung** des Unternehmens nach den jüngsten Kursanstiegen äußerst ambitioniert, was eine enttäuschende Kursperformance zunehmend plausibel macht. Aufgrund der hohen Symbolkraft von SpaceX für den KI- und Technologiesektor könnte dies eine erneute **KI-Ernüchterungsphase** auslösen und die Stimmung im gesamten Technologiesektor belasten.

► Das Marktumfeld stellt sich im Detail wie folgt dar:

Die **US-Aktienmärkte** zeigten zuletzt aufgrund des Rücksetzers im Technologiesektor eine moderate relative Schwäche, befinden sich aber nach wie vor in einem übergeordneten relativen Seitwärtstrend. **Europäische Aktien** profitieren derzeit von den Hoffnungen auf ein Ende des Iran-Konflikts. **Japan** und die **Schwellenländer** konnten ihre positiven Relativtrends behaupten, da beide Regionen über die Nachfrage nach Halbleitern vom KI-Boom profitieren. Auffällig ist, dass die **Marktbreite im EmMa-Segment** übergeordnet sehr schlecht ist, da nur drei Werte im Wesentlichen die Performance des Aggregats antreiben.

Die **Rentenmärkte** bleiben weiterhin durch den Inflationsdruck belastet. In fast allen Regionen sind die Inflationsraten aufgrund der Energiepreisanstiege klar über der 2%-Marke. Positiv ist, dass bislang keine ausgeprägten **Zweitrundeneffekte** erkennbar sind. Zudem dürfte eine Öffnung der Straße von Hormus die Öl- und Gaspreise spürbar entlasten. In diesem Fall wären weitere Zinserhöhungen der **großen Notenbanken** nicht erforderlich. Dieses Szenario scheint an den Anleihemärkten noch nicht vollständig eingepreist zu sein. Vor diesem Hintergrund erscheinen Anleihen mit **kürzeren Laufzeiten** derzeit attraktiver bewertet als **Langläufer**.

Das **Rohstoffsegment** zeigt sich aktuell schwach. Erwartungsgemäß ist der **Rohölpreis** im Zuge der zunehmenden Friedenshoffnungen im Iran-Konflikt spürbar gefallen. Mittelfristig erscheint das Rückschlagpotenzial jedoch begrenzt, da die globale Rohölnachfrage angesichts vielfach **geleerter Lagerbestände und strategischer Reserven** hoch bleiben dürfte. Auch **Edelmetalle** stehen weiterhin unter Druck. Belastend wirken insbesondere die gestiegenen Zinsen, da sie die Opportunitätskosten zinsloser Edelmetallanlagen erhöhen. **Kupfer** zeigte sich hingegen robust, gestützt durch die hohe Nachfrage im Zusammenhang mit dem globalen Ausbau der KI-Infrastruktur.

**Digital Assets** bleiben in einem übergeordneten Abwärtstrend. Die **steigenden Zinsen** und der Liquiditätsbedarf wirken hier ebenfalls als Belastung. Hinzu kommt, dass viele risikofreudige Marktteilnehmer aktuell lieber in Chip- und KI-Werte (und SpaceX) investieren als in Kryptowährungen.

**Die in nächster Zeit für die Anlagestrategie und Portfolioausrichtung bestimmenden Faktoren sind:**

- **Aktien: Positivtrend, aber hohe Bewertungen**
- **Globale Geldpolitik nur noch neutraler Treiber**
- **Mega-IPOs erhöhen Risiko für KI-Ernüchterung**
- **Iran: Rahmenabkommen kurz vor Finalisierung**
- **Positiv: Unternehmensgewinne stark (KI-Boom)**
- **Renten: Kurzläufer attraktiver bewertet**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpulse, EZB-Zinserhöhung belastet**
- **Rohstoffe: taktische relative Schwäche**
- **USD zuletzt stabilisiert (Seitwärtsphase)**

**Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:**

- **Risikoassets: neutrale Risiko-Exponierung**
- **Aktien: Quote moderat unter neutral**
- **Tech: taktisch reduziert (Bewertungen)**
- **Rentenquote: Duration unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (attraktive Verzinsung)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold aktiv gewichtet (strategische Treiber)**
- **Auch Rohstoffe aktiv gewichtet (strategisch)**
- **USD: moderat untergewichtet**
- **Digital Assets: Aktivquote beibehalten**



## Ausblick

► **Vorüberlegung I:** Der **globale Zinssenkungszyklus** hat im Jahr 2025 seinen vorläufigen Höhepunkt erreicht. Derzeit ist die globale Geldpolitik im Aggregat weitgehend neutral ausgerichtet. Für 2026 dominieren jedoch infolge der Blockade der Straße von Hormus und ihrer Nachwirkungen wieder die **Inflationsrisiken**. Vor diesem Hintergrund fällt die Geldpolitik vorerst als stimulierender Faktor aus, was weitere Bewertungsausweitungen an den Finanzmärkten erschwert.

► **Vorüberlegung II:** Seit Ende 2022 hat ein **KI-Boom** eingesetzt, der immer stärker die **Realwirtschaft tangiert**. Aufgrund ihrer starken Bilanzen, der hohen Profitabilität und des opportunistischen „**Financial Engineering**“ können US-Tech-Unternehmen gewaltige Summen für KI-Investitionen mobilisieren – **rund 700 Mrd. USD in 2026** – mit positiven Effekten auf den Konjunkturzyklus. Zudem zeigt sich, dass Big-Tech über einen ausgezeichneten **Zugang zu Fremd- und Eigenkapital** verfügt, wodurch die Finanzierung der ambitionierten Investitionspläne auch in Zukunft gesichert erscheint. Der **KI-Investitionsboom** dürfte daher auch in den kommenden Quartalen ein wichtiger Treiber für Konjunktur und Finanzmärkte bleiben.

► **Vorüberlegung III:** Anders als in seiner ersten Amtszeit war **Trump** deutlich besser vorbereitet in seine zweite Präsidentschaft gestartet und hatte die **politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Transformation** der USA konsequent vorangetrieben. Zuletzt kehrt er jedoch zunehmend zu seinem früheren Verhaltensmuster zurück: impulsive, erratische und oftmals **wenig durchdachte Politik**. Der Irankrieg ist ein aktuelles Beispiel für dieses Muster. Sollte dieses Kapitel abgeschlossen werden, ist das Risiko real, dass Trump **neue geopolitische Konfliktfelder** eröffnet. Nach den **Midterm-Wahlen** könnte dieses risikofreudige und schwer kalkulierbare Verhalten sogar noch zunehmen, da Trump innenpolitisch zunehmend zur sogenannten „**Lame Duck**“ wird. Die USA dürften damit auf absehbare Zeit ein **zentraler geopolitischer Risikofaktor** bleiben.

► Vor diesem Hintergrund resultieren folgende mittelfristige Szenarien:

Im **Basisszenario** erwarten wir ein zeitnahes (finales) **Friedensabkommen** im Irankrieg und damit einhergehend die Öffnung der Straße von Hormus. Der Fokus der Finanzmärkte dürfte sich dann wieder stärker auf die **robusten Fundamentaldaten** richten, während die Inflationsrisiken etwas in den Hintergrund treten. Allerdings ist bereits ein irreparabler inflationärer Schaden entstanden, der den Notenbanken keine Leitzinssenkungen im weiteren Jahresverlauf ermöglicht. Der **fehlende monetäre Rückenwind** und die Tatsache, dass die Märkte derzeit in weiten Teilen **hochbewertet** sind, reduziert das Aufwärtspotenzial. Gleichzeitig sind (spürbare) Korrekturen im Basisszenario nicht zu erwarten, dafür ist der **fundamentale Boden** zu robust.

Im **Risikoszenario** droht der befriedete Irankonflikt erneut zu eskalieren – mit spürbaren **stagflationären** Effekten für die Weltwirtschaft. Gleichzeitig könnte die KI-Euphorie aufgrund fehlender **profitabler Geschäftsmodelle** deutlich nachlassen, was einen starken Rückgang der Investitionen in KI-Infrastruktur zur Folge hätte und die Konjunktur zusätzlich belasten würde. Im Extremfall wäre eine **globale Stagflation** kaum vermeidbar, verbunden mit deutlichen Korrekturen an den Aktien- und Anleihemärkten, während Rohstoffe, vor allem Edelmetalle, relative Stärke zeigen dürften.

Die **Wahrscheinlichkeit** des skizzierten Risikoszenarios erscheint aus heutiger Sicht überschaubar. Aufgrund der potenziell erheblichen Marktverwerfungen sollte es aber trotzdem in der Asset Allocation berücksichtigt werden. Ein **breit diversifizierter Multi Asset-Ansatz** ist hierfür ideal geeignet.

► Auch in der strategischen Perspektive spielen Inflationsrisiken eine bedeutende Rolle. Eine **ungünstige Demografie, steigende Militärausgaben und der Kampf gegen den Klimawandel** dürften **fiskalische Exzesse** in der laufenden Dekade zur neuen Normalität werden lassen. Hinzu kommen strukturell **erhöhte geopolitische Risiken**, die – wie aktuell beobachtbar – ebenfalls inflationäre Effekte entfalten. Folglich sollten Investoren eine **strategische Multi Asset-Allocation** anstreben, die sich durch **Szenariorobustheit** und einen effektiven **Vermögensschutz** auszeichnet, kombiniert mit einem **flexiblen Risikomanagement** und einer Offenheit gegenüber **taktischen Opportunitäten**.



## Der Marktkommentar wird Ihnen präsentiert vom FERI CIO Office.



**Dr. Marcel V. Lähn**

Member of the Board & CIO



**Dr. Wolfgang Baums**

Executive Managing Director,  
Investment Office



**Dr. Eduard Baitinger**

Head of Asset Allocation

## Haftungsausschluss

Diese Mitteilung dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung und berücksichtigt nicht persönliche, insbesondere finanzielle, Verhältnisse, Anlagestrategien und -ziele sowie Erfahrungen und Kenntnisse.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch die jeweils geprüften Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. das PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten. Die vorliegende Information bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern.

Die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieser Information an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach unserer schriftlichen Zustimmung zulässig. FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser Information entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch diese Information weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.