



Marktkommentar Juli 2026

FERI CIO Office



2026-7 Summary

1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Irankrieg: Deal zwischen IRN und USA gefährdet; Inflationsrisiken steigen erneut
- KI: Boom weiterhin intakt, aber partiell starke Übertreibungen (Halbleiter)
- EU/EWU: Fiskalimpulse positiv | Aber: Zinsanhebung der EZB belastet
- US-Konjunktur profitiert vom KI-Boom | Märkte erwarten eine Fed-Zinsanhebung

2. Markteinschätzung

- Aktien: steigende Marktbreite | Renten: Zinsdruck am langen Ende nicht überstanden
- Risiken: Spannungen IRN-USA, steigender Kapitalbedarf, restriktive Notenbanken
- Chancen: starke Gewinndynamik und -visibilität (2026/27), fiskalische Impulse

3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Fundamentumfeld intakt vs. Inflationsrisiken
- Taktisch: Gewinnwachstum, Trumps Zollregime geschwächt, Marktbreite verbessert
- Aber Iran-Risiko erhöht | 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 --> neue Spannungen mit Iran



Hintergrund und Rahmenbedingungen

Donald Trump dominiert erneut das Marktgeschehen. Seine neuerliche **Eskalation** im Iran-Konflikt bremst die zuvor eingesetzte Erholung des Schiffsverkehrs in der Straße von Hormus wieder aus und lässt die **geopolitischen Risikoprämien** an den Energiemärkten erneut steigen. Damit rücken auch die **Inflationsrisiken** erneut in den Vordergrund, was den generellen Aufwärtsdruck auf die Marktzinsen erklärt.

Trotz dieser negativen Entwicklungen zeigen sich die Aktienmärkte bislang erstaunlich robust. Dafür sind die positiven Markttreiber derzeit zu stark. So ist die **Berichtssaison** mit überzeugenden Unternehmensergebnissen gestartet. Die **hohen Gewinnerwartungen** dürften zumindest erreicht, möglicherweise sogar übertroffen werden. Gleichzeitig deuten die aktuellen **Inflationsdaten** darauf hin, dass der makroökonomische Schaden infolge der gestiegenen Ölpreise bislang geringer ausgefallen ist als befürchtet. Schließlich gehen die Märkte davon aus, dass die neuerlichen **Spannungen zwischen den USA und dem Iran** nicht der Beginn einer neuen nachhaltigen Eskalation darstellen. Ausschlaggebend hierfür ist vor allem die bislang vorsichtige und **wohlkalibrierte Reaktion des Iran** auf die US-Attacken. Vor diesem Hintergrund ist eine neutrale Risikoquote in der Asset Allocation, flankiert von geopolitischen Absicherungsinstrumenten, angemessen.

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

Die **US-Wirtschaft** zeigt ein solides Wachstum, das aber weiterhin nur von einer Säule, nämlich dem **KI-Boom**, getragen wird. Die Realwirtschaft wird unmittelbar durch die Investitionen in die **KI-Infrastruktur beflügelt**. Zudem sorgt der KI-Boom für starke Aktienmärkte, die über **positive Vermögenseffekte** den privaten Konsum stützen. In dieser Gemengelage ist die US-Wirtschaft zu robust, als dass sie Zinssenkungen seitens der **Fed** benötigt. Fed-Chef **Warsh** hat seine Kommunikation zuletzt entsprechend **falkenhafter** ausgerichtet und **Inflationsrisiken**, die vom Iran-Konflikt in Verbindung mit der robusten US-Wirtschaft ausgehen, in den Fokus gerückt. Trotz dessen blieben An-

griffe Trumps auf den Fed-Chef bislang aus. Dafür genießt Warsh in der **republikanischen Basis** ein zu großes Ansehen. Die falkenhafteren Töne veranlassten die Märkte jedoch, bis zu zwei Zinserhöhungen in diesem Jahr einzupreisen, was den **USD** aufwerten ließ.

In **Europa** hellen sich die Vorlaufindikatoren etwas auf. Diese Entwicklung sollte jedoch nicht überinterpretiert werden, da sie wahrscheinlich die zwischenzeitliche **Deeskalation im Iran-Konflikt** widerspiegelt. Der Konjunkturausblick bleibt daher insgesamt neutral. Positiv wirken die **Fiskalimpulse**, insbesondere aus Deutschland, die aber weniger dynamisch ausfallen als erhofft. Belastend wirkt hingegen die weiterhin moderat restriktive Geldpolitik der **EZB**. Der **EUR** hat in den vergangenen Wochen abgewertet, dürfte inzwischen aber einen **fundamentalen Boden** gefunden haben.

Japan weist für seine Verhältnisse derzeit im globalen Vergleich die **stärksten Makrodaten** auf. Das Land profitiert von **fiskalischen Impulsen**, der wirtschaftsfreundlichen Agenda von Premierministerin **Takaichi** sowie dem globalen KI-Boom, bei dem viele japanische Unternehmen als wichtige Zulieferer fungieren. Entsprechend hat die Region die Belastungen infolge des Iran-Konflikts gut verkraftet. Diese Robustheit dürfte die **japanische Notenbank** nutzen, um den flachen Zinserhöhungszyklus fortzusetzen. Der **japanische Yen** tendierte zuletzt zwar etwas schwächer, verfügt langfristig jedoch über attraktives Aufwertungspotenzial.

Chinas Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem übergeordneten **Abschwungspfad**. Auch die aktuellen Makrodaten signalisieren keine nachhaltige Besserung. Der schwache Immobilienmarkt, **rückläufige Investitionen** und erhebliche **Überkapazitäten** zählen derzeit zu den größten Belastungsfaktoren. Den Energiepreisschock infolge des Iran-Konflikts konnte China allerdings gut verkraften, da das Land über umfangreiche **strategische Rohölreserven** verfügt.

► Das **Investmentumfeld** wird durch die neuerlichen **Spannungen zwischen USA und Iran** belastet. Die gestiegenen geopolitischen Risiken sollten ernst genommen werden. Allerdings bieten die **robusten Gewinndaten** und der **anhaltende KI-Boom** einen soliden **fundamentalen Boden**. Vor diesem Hintergrund ist trotz der gestiegenen Volatilität eine **neutrale Risikoquote** in der Asset Allocation adäquat.



Marktüberblick und Strategie

An den **globalen Aktienmärkten** zeigt sich derzeit eine robuste **markttechnische Konstellation**. Die übergeordneten **Aufwärtstrends** sind intakt, während die **Marktbreite zunimmt**. Dies ist im Wesentlichen auf zwei Faktoren zurückzuführen: Erstens profitieren über Zweit- und Drittrundeneffekte immer mehr Unternehmen von den hohen Investitionen in die **KI-Infrastruktur**. Zweitens richten Investoren nach den starken Kursanstiegen vieler KI-naher Unternehmen ihren Blick zunehmend auf bislang weniger beachtete Titel.

Die aktuelle **Berichtssaison** dürfte die verbesserte Gewinnbreite bestätigen. Im Fokus steht zudem, ob die großen US-Technologieunternehmen ihre hohen **KI-Investitionen** unverändert fortsetzen oder künftig vorsichtiger agieren werden. Im letzteren Fall dürften insbesondere direkte Zulieferer aus der **Halbleiter- und Speicherindustrie** unter Druck geraten.

► Das Marktumfeld stellt sich im Detail wie folgt dar:

Die **US-Aktienmärkte** sind in relativer Hinsicht moderat unter Druck, weil der Tech-Sektor eine relative Schwäche aufweist. Die **großen Technologiefirmen** sind zunehmend durch die Finanzierung ihrer exorbitanten KI-Investitionen belastet. Und im **Halbleitersektor** mehrten sich die Sorgen, dass in diesem Segment eine Blase besteht. Diese Gemengelage belastet auch die **Schwellenländer**, weil diese zuletzt fast nur noch durch Halbleiterwerte getrieben waren. **Europäische Aktien** hatten zunächst von der Unterzeichnung des **Rahmenabkommens zwischen den USA und dem Iran** profitiert. Zuletzt wirkten die neuerlichen Eskalationen allerdings wieder belastend. **Japan** zeigt derzeit die attraktivsten Trends, ist aber immer stärker vom KI-Boom abhängig.

Rentenmärkte werden zuletzt sehr stark durch den Iran-Newsflow bewegt, da der Iran-Konflikt unmittelbare Konsequenzen auf **Energiepreise** und damit auf **Inflation** hat. Entsprechend zeigen die Rentenmärkte derzeit einen **volatilen Seitwärtstrend**. Gleichzeitig gehen die Anleger davon aus, dass die **globalen Notenbanken ihre Geldpolitik straffen werden**. Folglich sind die Realzinsen erhöht. Die Erwartung einer perspektivisch strafferen Geldpolitik erklärt sich dadurch, dass **Inflationsrisiken durch Zweitrundeneffekte** bestehen.

Denn die Straße von Hormus war nahezu vollständig geschlossen. Es bleibt abzuwarten, wie viel echter Inflationsdruck hierdurch entstanden ist.

Seitdem sich der **Frieden zwischen den USA und Iran zunehmend als fragil** herausstellt, können sich die **Öl- und Gaspreise** stabilisieren. Das liegt auch daran, dass die globale Rohölnachfrage angesichts vielfach **geleerter Lagerbestände und Reserven** hoch bleiben dürfte. **Edelmetalle** stehen weiterhin unter Druck. Belastend wirken vor allem die gestiegenen Zinsen, da sie die Opportunitätskosten zinsloser Edelmetallanlagen erhöhen. **Kupfer** zeigt relative Stärke, da hier die Nachfrage auch dank des KI-Booms weiterhin hoch ist.

Digital Assets haben sich in den letzten Wochen partiell stabilisiert, bleiben aber in einem **übergeordneten Abwärtstrend**. Hohe Zinsen und der Liquiditätsbedarf wirken weiter belastend. Hinzu kommt, dass viele risikofreudige Marktteilnehmer aktuell lieber in Chip- und KI-Werte investieren als in Kryptowährungen.

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

- **Aktien: Positivtrend, aber KI-Abhängigkeit**
- **Globale Geldpolitik moderat belastend**
- **Berichtssaison: KI-Investitionen im Fokus**
- **Iran: Deeskalation erweist sich als fragil**
- **Positiv: Unternehmensgewinne stark (KI-Boom)**
- **Renten: Kurzläufer attraktiver bewertet**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpulse, EZB-Zinserhöhung belastet**
- **Rohstoffe: taktisch attraktiver als Edelmetalle**
- **USD zuletzt etwas schwächer**

Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:

- **Risikoassets: neutrale Risiko-Exponierung**
- **EmMa: reduzierte Quote --> Halbleiter überhitzt**
- **Tech: taktisch reduziert; zu hohe KI-Abhängigkeit**
- **Rentenquote: Duration unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (attraktive Verzinsung)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold leicht reduziert (strategische Treiber intakt)**
- **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 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. Seit dem sog. „Liberation Day“ 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 endgültig 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 mittelfristig ein finales **Friedensabkommen** mit dem Iran 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 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

Chairman of the Management Board
CEO & CIO



Dr. Wolfgang Baums

Deputy CIO & 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.