

Marktbericht 2/2026

W S W



- 2 Editorial
Die Weltwirtschaft im 2. Quartal 2026
- 3 Aktien Europa
- 4 Anleihen weltweit
- 5 Devisen
Gold
- 6 Aktien Branchen
Kryptowährungen



Eine Kooperation mit:
Private Banker



Liebe Kundinnen, liebe Kunden,

im 2ten Quartal bewegten zwei Großthemen die Talkrunden des Kapitalmarkts. Ein Thema war der Nah-Ost-Krieg und seine vielfältigen Auswirkungen auf Finanzmärkte und Wirtschaft, auch wenn sich der Krieg gegen Ende des Quartals zunächst einmal zum Konflikt entschärfte. Aber wichtige Notenbanken wie die EZB sahen sich im Juni vor allem deshalb gezwungen, ihre volkswirtschaftlichen Rahmenerwartungen für das Jahr 2026 neu zu justieren.

Das zweite Großthema war Künstliche Intelligenz. Zwar ist sie spätestens seit der Veröffentlichung der ersten generativen KI-Modelle vor einigen Jahren in aller Munde und auch an den Kapitalmärkten dauerpräsent. Aber deutlich wurde im zweiten Quartal, dass Investitionen in die KI-Infrastruktur und ihre handfesteren Fundamente zunehmend größerer Kreise in der Wirtschaft ziehen. Man sah es an steigenden Aktienkursen bei Geschäftsmodellen auch mit fernem KI-Bezug. Aber man übersah dabei leicht, dass es auch „jenseits von KI“ noch attraktive Titel gab. Wir halten danach auch im dritten Quartal Ausschau.

Ihr Team der WSW PortfolioManagement AG

Weltwirtschaft: KI und Nahost-Konflikt

Die Weltwirtschaft ist im zweiten Quartal 2026 nach bislang vorliegenden Auswertungen verhaltener gewachsen, als Konjunkturforscher prognostiziert hatten. Den Hauptgrund sehen die Konjunkturforscher etwa des Kiel Institut für Weltwirtschaft im Krieg im Nahen Osten, der seit Frühjahr zu einem starken Anstieg der Energiepreise führte. Die OECD hat deshalb ihre globale Jahreswachstums-Prognose im Juni das zweite Mal in diesem Jahr nach unten angepasst und rechnet für 2026 nur noch mit einem Zuwachs der globalen Produktion von 2,9 Prozent. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) senkte ihre Jahres-Prognose für den Euroraum im Juni auf 0,8 Prozent.

Der aktuelle Nah-Ost-Konflikt hat sich zwar gegen Ende des zweiten Quartals durch eine befristete Waffenruhe etwas entspannt, die Lage bleibt jedoch weiterhin fragil und schwer berechenbar. Entsprechend hoch ist die Unsicherheit an den Rohstoffmärkten. Zwar sind die Ölpreise zuletzt deutlich zurückgegangen; das Risiko erneuter Unterbrechungen der

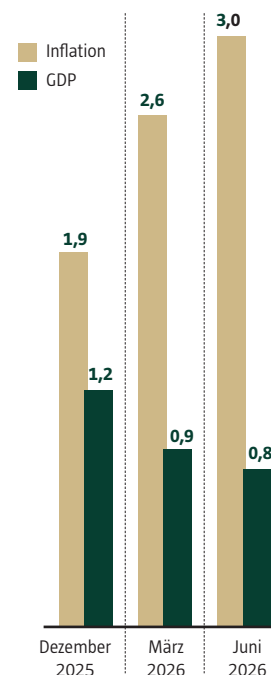
Versorgungswege durch die Straße von Hormus besteht jedoch nach wie vor.

Regional zeigten sich beim Wachstum deutliche Unterschiede. In den USA sorgten privater Konsum und hohe Investitionen vor allem im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz für eine vergleichsweise robuste Dynamik. Im Euroraum dämpften gestiegene Energiepreise und die erhöhte Unsicherheit die Industrieproduktion, Investitionen und Konsum. In Japan flaute nach starkem Jahresstart das Wachstum im zweiten Quartal ab. In China bremsen ungelöste Probleme des Immobiliensektors weiterhin das generell höhere Wachstum. Allein in Indien scheint derzeit der stark binnengetriebene Wachstumsmotor wie geschmiert zu laufen.

Die seit Februar kräftig gestiegenen Energiepreise haben die im Vorjahr stark rückläufige Inflation wieder deutlich nach oben getrieben. Die EZB erwartet für 2026 inzwischen eine Inflationsrate von 3,0 % und hat im Juni erstmals seit 2023 ihre Leitzinsen wieder angehoben. Die OECD rechnet für die USA im laufenden Jahr mit 3,7 Prozent

Teuerung; die Fed verzichtete deshalb auf Senkung der Zinsen, hob sie aber auch nicht an.

Veränderung der EZB-Projektionen für Eurozone 2026 in %





Aktien Europa: Starkes zweites Quartal

Die Kurse europäischer Aktien legten im zweiten Quartal deutlich zu. Viele Leit- und Branchenindizes profitierten von kräftigen Kursgewinnen der Aktien von Unternehmen, die sich weltweit am massiven Ausbau der KI-Infrastruktur beteiligen. Doch auch zahlreiche andere Branchen verzeichneten deutliche Zuwächse.

Wie entwickelten sich im zweiten Quartal die wichtigsten europäischen Aktienindizes?

Der paneuropäische Stoxx Europe 600, der neben Standardwerten auch Nebenwerte umfasst, gewann im Zeitraum vom 1. April bis 30. Juni rund 10 Prozent. Der Euro Stoxx 50, der Blue-Chip-Leitindex der Eurozone, legte in den vergangenen drei Monaten sogar um 12 Prozent zu. Aufgrund des schwachen ersten Quartals blieben die Halbjahresergebnisse mit 8 Prozent (Stoxx Europe 600) beziehungsweise 9 Prozent (Euro Stoxx 50)

jedoch hinter den Zuwächsen des zweiten Quartals zurück.

Der DAX-Kursindex gewann im Quartalsverlauf rund 8 Prozent und entwickelte sich damit deutlich schwächer als der Euro Stoxx 50, erzielte jedoch das gleiche Plus wie der SDAX. Noch stärker legten der MDAX mit knapp 11 Prozent sowie der TecDAX mit etwas mehr als 11 Prozent zu. Das zeigt, dass der Kursaufschwung im DAX-Universum durchaus auf breiter Basis stattfand. Im ersten Halbjahr blieb der DAX-Kursindex knapp im Minus, während der MDAX leicht im Plus war. Der SDAX gewann mehr als 2 Prozent, der TecDAX knapp 5 Prozent.

Wenden wir uns nun dem linksrheinischen Aktienmarkt zu: Der französische CAC 40 steigerte sich in den vergangenen drei Monaten mit knapp 8 Prozent ebenso stark wie sein rechts-

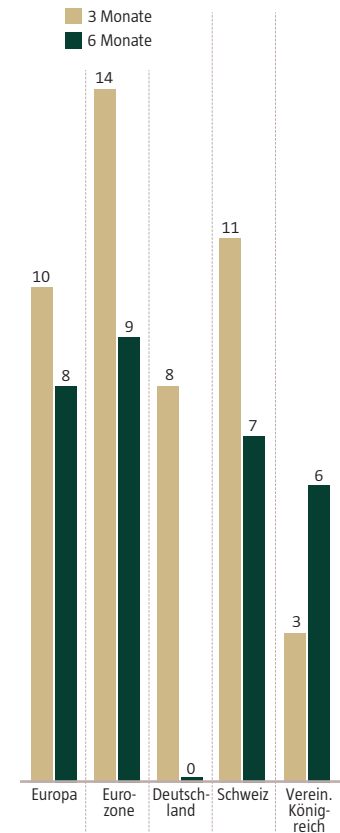
rheinischer Counterpart. Im ersten Halbjahr erzielte der CAC 40 einen Kurszuwachs von 3 Prozent.

Weiter südlich fiel die Dynamik stärker aus. Der spanische IBEX 35 legte im zweiten Quartal um 14 Prozent zu (1. Halbjahr: 13 Prozent), der italienische FTSE MIB gewann knapp 17 Prozent (1. Halbjahr: 14 Prozent). Noch besser entwickelte sich der österreichische ATX, dessen Kurs im zweiten Quartal um 21 Prozent stieg (1. Halbjahr: 22 Prozent).

Die beiden wichtigsten europäischen Indizes außerhalb der Eurozone entwickelten sich sehr unterschiedlich: Der Schweizer Leitindex SMI gewann im zweiten Quartal 11 Prozent (1. Halbjahr: 7 Prozent), während der britische FTSE 100 lediglich um 3 Prozent zulegte (1. Halbjahr: 6 Prozent).

Aktien Europa

Veränderung in % (Euro), Vereinigtes Königreich (GBP), Schweiz (CHF)





Anleihen Welt: Erwartungsänderungen

An den Anleihemärkten wirkten sich im zweiten Quartal 2026 wechselnde Erwartungen der Marktteilnehmer im Hinblick auf Inflation und Geldpolitik aus. Hauptgrund war auch hier der kräftige Anstieg der Energiepreise infolge der kriegsbedingt unterbrochenen Rohstoffversorgung aus dem Nahen Osten. Anfang April war die Unsicherheit über die Auswirkung auf die Jahresinflation in einzelnen Regionen noch hoch. Mit zunehmender Dauer des Konflikts setzte sich jedoch an den Märkten die Einschätzung durch, dass die Teuerung 2026 höher ausfallen dürfte als noch im Frühjahr erwartet. Dies spiegelte sich in den aktualisierten Projektionen der Zentralbanken wider. Die US-Notenbank Fed erhöhte ihre Prognose für die Jahresinflation von 2,7 Prozent im März auf 3,6 Prozent im Juni. Die Europäische Zentralbank hob ebenfalls ihre

Inflationsprognose für den Euroraum im Juni auf 3,0 Prozent an. Die EZB setzte dann im Juni ihre drei politischen Zinssätze um jeweils 25 Basispunkte nach oben. Die US-Notenbank Fed verzichtete auf eine Zinsanhebung, aber eben auch – und das war zunächst wichtiger – auf eine Zinssenkung, mit der Anfang des Jahres die Marktteilnehmer noch gerechnet hatten. Veränderte Markterwartungen führten zu Anstiegen der Renditen langfristiger Staatsanleihen; der Fall des Ölpreises und verringerte Inflationsfurcht ließen gegen Ende des Quartals die Renditen jedoch wieder etwas sinken. In den USA tendierten die Renditen etwas stärker nach oben, auch weil die Inflationsrisiken konjunkturbedingt höher sind und das Angebot neuer Staatsanleihen sehr hoch ist.

Die Rendite einer 10-jährigen US-Staatsanleihe lag zu Beginn des Quartals bei 4,35 Prozent, nach einem leichten Rückgang stieg sie bis Mitte Mai auf 4,96 Prozent; Ende Juni war sie bei 4,47 Prozent angelangt.

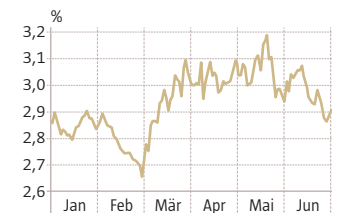
Eine zehnjährige Bundesanleihe rentierte zu Beginn des zweiten Quartals mit 2,95 Prozent; das Renditemaximum erzielte sie am 19.5. mit 3,2 Prozent; Ende Juni rentierte sie mit 2,91 Prozent tiefer als Anfang April.

Auch die Renditen vieler Unternehmensanleihen stiegen in den USA und in Europa zunächst an und gaben dann vielfach am Ende wieder nach. Die Nachfrage nach Unternehmensanleihen war im Quartal offenbar sehr hoch. Insbesondere große Technologieunternehmen nutzen Anleiheemissionen zur Finanzierung ihrer umfangreichen KI-Investitionen.

Umlaufrendite Deutschland



Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe Deutschland



Rendite: 10-Jährige Staatsanleihe USA



Quelle: Jgervasi, istockphoto



Devisenmarkt im 2. Quartal ruhig

Im zweiten Quartal 2026 war es an den Devisenmärkten relativ ruhig. Die großen Währungspaare bewegten sich überwiegend in engen Handelsspannen von meist unter zwei bis drei Prozent. Besonders gering war die Volatilität des Wechselkurses Euro zu Schweizer Franken. Noch weniger schwankte das Verhältnis zur Dänischen Krone, die im Rahmen des Wechselkursmechanismus ERM II eng an den Euro gebunden ist.

Auch gegenüber dem britischen Pfund blieben die Ausschläge vergleichsweise gering. Bis Quartalsende wertete das Pfund gegenüber dem Euro rund 1,4 Prozent auf.

Etwas dynamischer bewegte sich der Euro relativ zum Renminbi Yuan. Nach zunächst leichter Abwertung der chinesischen Währung kam es im weite-

ren Verlauf zu einer Gegenbewegung, sodass der Renminbi am Quartalsende 2,7 Prozent stärker war als der Euro.

Gegenüber dem US-Dollar legte der Euro in den ersten Quartalswochen rund drei Prozent zu. Auslöser waren unter anderem schwächere US-Konjunkturdaten sowie entsprechende Anpassungen der Markterwartungen. In der zweiten Maihälfte wurde nach einer Seitwärtsbewegung der US-Dollar immer stärker: Vor dem Hintergrund starker US-Wirtschaftsdaten und einer zunehmenden Nachfrage nach US-Dollar-denominierten Anlagen wertete der Dollar gegenüber dem Euro sukzessive auf. Das setzte sich bis Quartalsende fort, so dass der Dollar letztlich 1,38 Prozent gegenüber dem Euro an Wert gewann.

Noch stärker schwankte der Euro im

Verhältnis zur norwegischen Krone. Die Währung des skandinavischen Öl- und Gasförderlandes wurde in der ersten Quartalshälfte in einem Umfeld erhöhter Marktunsicherheit und volatiler Ölpreise gegenüber dem Euro zunächst über 4 Prozent stärker. Mit der vorläufigen „Normalisierung“ der Energiemärkte ab Mitte Mai wertete die Krone wieder ab und war am Quartalsende 1,4 Prozent schwächer als der Euro.

US-Dollar/Euro



Gold: In moderatem Sinkflug

Nach einer Phase mit starken Rücksetzern im März stieg der Goldpreis zu Beginn des zweiten Quartals zunächst leicht an; seit Mitte April tendierte er im weiteren Quartalsverlauf talwärts. Ende März kostete die Feinunze Gold 4679 US-Dollar, Ende März waren es noch 4008 USD. Das ist ein Kursverlust von rund 14 Prozent.

Im Referenzsystem der europäischen Leitwährung beträgt die Quartalsspanne 4056 und 3509 Euro, was einem Rückgang von rund 13 Prozent entspricht. Seit Beginn des Jahres hat sich Gold in Euro um rund 5 Prozent verbilligt.

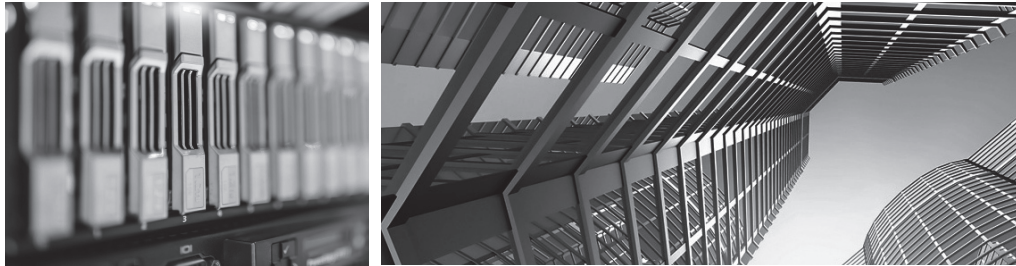
Beobachter des Goldmarktes weisen darauf hin, dass der Goldpreis im ersten Halbjahr 2026 eine ungewöhnlich starke Schwankungsbreite aufwies. Dazu ist allerdings anzumerken, dass Gold zuvor eine lange, fast kontinuierliche Aufstiegsphase mit Allzeithochs im ersten Quartal hatte, so dass kräftigere Korrekturen durchaus zu erwarten sind.

Wie entwickelten sich in diesem Umfeld Goldminenaktien? Der NYSE Arca Gold Miners Index zeigt in diesem Jahr ein sehr ähnliches Kursprofil wie der Goldkurs. Seit Anfang des Jahres ist der Index in Euro 9 Prozent im Minus, im zweiten Quartal hat er 16 Prozent verloren.

Goldpreis



Quelle: Maksym Kaplun, istockphoto



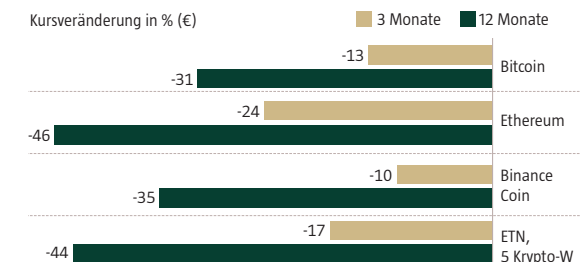
Kryptowährungen: Kurse weiter gefallen

Nach hoffnungsvollem Beginn verloren die meisten Kryptoassets im zweiten Quartal – wie schon im ersten – deutlich an Wert: Bitcoin startete mit knapp 59.000 Euro ins Quartal, kletterte bis Mitte Mai auf rund 70.000 Euro, beendete jedoch das Quartal nach starkem Kursverfall bis Anfang Juni bei rund 52.000 Euro.

Ein Grund waren offenbar massive Kapital-Umschichtungen vom Kryptosektor in stark performende KI-Aktien. ETFs litten unter hohen Abflüssen, allein aus US-Spot-Bitcoin-ETFs wurden über 4 Milliarden US-Dollar abgezogen. Auch der 21Shares Crypto Basket Index ETP (WKN: A2T-T3D), der die Wertentwicklung der 5 größten Kryptowährungen abbildet, verlor im Quartal.

Da echte Krypto-ETFs (Fonds) gemäß UCITS-Richtlinien hierzulande für Privatanleger nicht zugelassen sind, weicht man auf die Rechtsform der Exchange Traded Note (ETN) aus. Das ist eine Inhaberschuldverschreibung, die beim 21Shares Crypto Basket Index ETP physisch mit den zugrunde liegenden Kryptowährungen besichert ist. Das ETP im Namen heißt Exchange Traded Product und ist lediglich der übergeordnete Sammelbegriff für börsengehandelte Produkte.

Kryptowährungen



Aktien Branchen: Hardware etc.

Im zweiten Quartal 2026 kletterten an den internationalen Aktienmärkten vor allem die Kurse jener Unternehmen am stärksten nach oben, die vom Ausbau der KI-Infrastruktur derzeit am meisten profitieren. Weil darunter auch viele Large Caps mit sehr großem Index-Gewicht sind, reichte im Quartal mitunter eines dieser Unternehmen, um den Kurs eines schmalen nationalen Sektor-Index massiv ansteigen zu lassen.

Im S&P 500 führte der Sektor Informationstechnologie mit einem Plus von knapp 32 Prozent (in USD) die Sektorentwicklung im zweiten Quartal deutlich an. Dahinter folgten Industriewerte sowie zyklische Konsumgüter. Deutlich schwächer entwickelte sich der Energiesektor, der im gleichen Zeitraum einen

Rückgang von rund 14 Prozent verzeichnete. Auf Halbjahressicht lagen Industriewerte knapp vor Informationstechnologie; der Energiesektor legte zwar im ersten Halbjahr ebenfalls zu, blieb jedoch deutlich hinter den führenden Sektor-Indizes.

Auch in Europa lagen Technologietitel vorne. Im Stoxx Europe 600 steigerte sich der Technologiesektor im zweiten Quartal um rund 35 Prozent (in EUR). Banken verzeichneten mit 21 Prozent jedoch ebenfalls deutliche Zuwächse, während Industrie- und Investitionsgüter-Titel mit rund 13 Prozent moderat über dem Marktdurchschnitt lagen.

Am deutschen Aktienmarkt war die Entwicklung noch stärker von Einzeltiteln geprägt. Der Technologiesektor des DAX-Universums

steigerte sich im zweiten Quartal um 103 Prozent, wobei dieser Verlauf maßgeblich von Infineon getragen wurde. Banken und ausgewählte zyklische Sektoren entwickelten sich ebenfalls überdurchschnittlich. Auf der Verliererseite standen dagegen einzelne Industrie- und Automobilwerte mit deutlichen Kursrückgängen im Quartals- und auch im Halbjahresverlauf.

Branchen USA

