

Ausblick bis zum Jahresende 2026



Geopolitik bleibt die richtungsweisende Komponente

Im ersten Halbjahr gab es viele verschiedene Treiber der Kapitalmärkte: geopolitische Spannungen in der Golfregion, weltweite Handelskonflikte, Bewertungen von Unternehmen aus den Wachstumsbranchen (Technologie & Co), Lieferketten von Energierohstoffen oder gehypte Börsengänge von Unternehmen wie z.B. SpaceX (USA; Weltraum) und SK Hynix (Südkorea; Halbleiter). Die Staatsfinanzen und die fundamentalen Daten rückten dabei in den Hintergrund. Kein Wunder, waren und sind die Auswirkungen der Geo- und Handelspolitik auf die Realwirtschaft zuletzt kaum abschätzbar. **Die wichtigste Frage ist dabei:**

Wie wirken sich die Lieferkettenprobleme bei Energierohstoffen tatsächlich auf die Weltwirtschaft aus?

Positiv ist in der aktuellen Marktphase, dass die internationalen Kapitalmärkte relativ gelassen mit dieser Unsicherheit umgehen und den langfristig positiven Trend, wenn auch mit höheren Schwankungen, fortsetzen.

Staatsverschuldung als Risikofaktor

Allerdings sollten Investoren auch immer die Verschuldung und somit die laufenden Belastungen durch die Zinszahlungen beobachten. Beim Blick auf die Statistik in Form der letzten Schätzungen vom Analystenhaus „S&P Global“ liegt die staatliche Verschuldung weltweit bei ca. 88 Billionen Euro (ohne private Verschuldung). Eine astronomische Zahl mit 12 Nullen. Zum Vergleich: Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) aller Länder (Staaten) der Welt lag zuletzt bei ca. 110 Billionen Euro und das deutsche BIP liegt bei ca. 4,5 Billionen Euro, d.h. Deutschland müsste das Ergebnis seiner Wirtschaftskraft fast 20 Jahre vollumfänglich sparen, um die weltweite Verschuldung zu tilgen. In den letzten fünf Jahren ist die Verschuldung sogar um ein Drittel gestiegen. Weltweit wäre also eigentlich „sparen“ angesagt. Wie für die Bundesregierung gilt weltweit, dass es kein Einnahmeproblem gibt, sondern ein Ausgabenproblem.

Die erneute Eskalation in der Golfregion von Anfang Juli lässt die Frage nach den Lieferketten und den möglichen Belastungen der Weltwirtschaft wieder aufkommen (insbesondere durch Verteuerung von Energierohstoffen).



*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.



MARKTFOCUS

Der deutliche Rückgang des Ölpreises im Juni auf die Niveaus von vor dem Beginn der Konfrontation zwischen den USA und dem Iran ist nun schon wieder infrage gestellt. Weitere Belastungen durch höhere Preise drohen und die Inflationserwartungen steigen bereits wieder. Die vom Markt erwartete Angebotsschwemme am Ölmarkt u.a. durch die Erhöhung der Förderquoten der OPEC bleibt damit wohl aus, da Öl aktuell gar nicht sicher transportiert werden kann. Die Szenarien ändern sich dabei allerdings nahezu täglich.

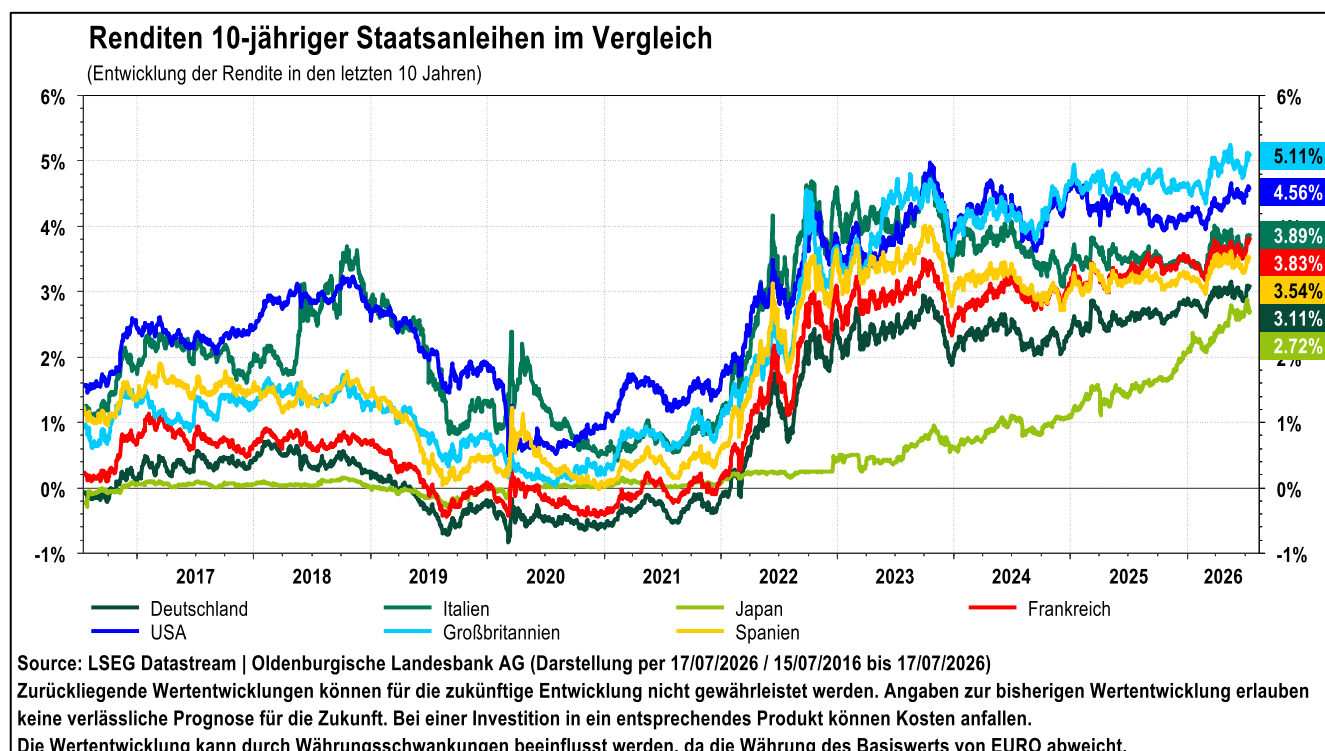
Mitte Juli sieht es so aus, als ob die Uhren nun auf Kriegsbeginn bzw. Anfang März zurückgestellt werden. Ein „Déjà-vu“?

Das von US-Präsident Trump angekündigte Friedensabkommen mit dem Iran wird wohl ein „**Memorandum of (Mis)Understanding**“ bleiben. **Der Iran weigert sich einzulernen und die Forderungen der USA zu erfüllen. Hierbei stehen das iranische Atomprogramm und die iranische Durchfahrtskontrolle der Straße von Hormus im Fokus.** Der US-Regierung ging dabei die Normalisierung der Energielieferungen aus der Golfregion nicht schnell (und reibungslos) genug und damit ist der Deal mit dem Iran laut US-Präsident Trump wohl vorerst aufgekündigt. Allerdings bleibt der US-Präsident ein sehr wankelmütiger Part und das Pendel könnte täglich wieder in eine andere Richtung ausschlagen.

Insgesamt bleibt allerdings die Erkenntnis, dass der Golfkonflikt noch lange nicht erledigt ist und wohl auch im weiteren Verlauf 2026 eine gewichtige Rolle spielen wird.

Mit Auswirkungen auf die Lieferketten, die Preise und eben auch auf die Inflation und schlussendlich auch auf die Zinsen. Hier schließt sich der Kreis, da **die Zinsen eine entscheidende Bedeutung für die Refinanzierung der Staaten (bei Verlängerungen von Finanzierungen) und deren jährliche Zinslast haben werden.** Dies ist nicht zuletzt der Grund, warum US-Präsident Trump gerne Zinssenkungen von der US-Notenbank einfordert. Im aktuellen Marktumfeld mit der Gefahr weiter steigender Preise und bedrohter Lieferketten würden niedrigere Zinsen allerdings die Inflation anheizen. Somit auch kein Wunder, dass sich die US-Notenbank und deren Chef Kevin Warsh auf der letzten Sitzung zu einer Zinspause entschieden haben, allerdings sich auch Zinserhöhungen im weiteren Jahresverlauf offengehalten haben.

Sinnbildlich dafür zeigen sich die Renditen von Staatsanleihen, die im Jahr 2026 bereits erheblich angezogen sind (Erhöhung der Risikoprämien). Besonders stark ist diese Bewegung in Japan zu beobachten. Viele Jahrzehnte herrschten dort Null- oder Negativzinsen und nun sind die Staatsanleihen auch hier wieder in Richtung 3% unterwegs und stellen die Regierung vor eine zusätzliche Herausforderung vor dem Hintergrund der hohen Staatsverschuldung in Bezug auf die Refinanzierung, die sich damit deutlich verteuert hat.



*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.



MARKTFOCUS

Es verwundert damit auch nicht, dass in den USA erneut die Planspiele um einen "Mar-A-Largo-Akkord" die Runde machen. Dies ist ein von Ökonomen diskutiertes, hypothetisches währungspolitisches Abkommen, das auf eine gezielte Abwertung des US-Dollars abzielt, um das US-Handelsdefizit und somit die Verschuldung zu reduzieren. Die Bezeichnung spielt als Analogie auf die historischen Abkommen von Plaza (1985) und Louvre (1987) an. Ökonomen warnen jedoch vor weitreichenden Konsequenzen eines solchen Paktes, da Schockwellen an den Finanzmärkten durch eine deutliche Abwertung der US-Währung ausgelöst werden könnten.

Es gibt also Grund zur Nervosität, da die langen Zinsen vorerst hoch bleiben dürften. Eine fiskalpolitische Umkehr ist aktuell nicht in Sicht. Der Marktkonsens sieht bis Jahresende weiterhin eine Zinserhöhung in den USA. Nicht dramatisch, aber eben auch nicht schön und schon gar nicht im Sinne von US-Präsident Trump, der gerne niedrige Zinsen für eine günstige Refinanzierung und zur Unterstützung der Kapitalmärkte sehen würde.

Megatrends unbeeindruckt von den geopolitischen Ereignissen

Die Wachstumsbranchen (insbesondere Technologie, Künstliche Intelligenz (KI) & Co) zeigten sich im 1. Halbjahr 2026 relativ unbeeindruckt von den konjunkturellen Entwicklungen. Viele Unternehmen lieferten Rekordergebnisse und blieben in der Wachstumsspur. Die Kurse und die Bewertungen stiegen von Rekord zu Rekord. Somit ist es nicht verwunderlich, dass es immer wieder Diskussionen um die hohen Bewertungen, die Monetarisierung von KI und eben das Disruptionspotenzial von KI, welches bestimmte Geschäftsmodelle überflüssig machen könnte (insbesondere Software), gibt.

Es geht im 2. Halbjahr somit um die Einschätzung: „KI ein Trend ohne Ende“ oder „Platzt die KI-Blase?“

KI ist mittlerweile überall

Kein Anlagethema beinhaltet derart hohe Erwartungen, Emotionen und schnelle Richtungswechsel wie das Thema „KI“ im Jahr 2026. Die zukünftigen Erwartungen sind dementsprechend hoch, aber eben bereits auch die Bewertungen. Aktuell steigen die Gewinne der entsprechenden Unternehmen nahezu grenzenlos, auch wenn es immer wieder Dämpfer gibt. Nun ist dieser Trend allerdings besonders und betrifft keine spezielle Branche, sondern ist **branchenübergreifend** zu sehen.

Nicht nur Technologiewerte, die Hersteller von KI-Lösungen, sondern eben auch die zukünftigen Anwender von KI (Industrieunternehmen, Banken, Versicherungen, Pharma, usw.) profitieren immer stärker vom Einsatz der KI, allerdings eben auf sehr unterschiedliche Weise. Bedeutet: Nahezu jede Branche nutzt schon KI und wird wohl zukünftig mehr oder weniger davon profitieren, vielleicht sogar abhängig sein!

Es wird aber auch Verlierer des KI-Trends geben. **Stichwort: „KI-Disruption“**. Diese sind aber noch nicht final ausgemacht, auch wenn insbesondere Software-Unternehmen, wie z.B. die deutsche SAP, bereits in Sippenhaft genommen wurden und das Geschäftsmodell durch KI infrage gestellt wird. Dies gilt es in der nächsten Zeit genau zu beobachten.

Für Anleger, die neu in KI-Aktien investieren möchten, stellt sich damit nicht nur die Frage, welche Technologien und Unternehmen sich durchsetzen werden, sondern auch, ob die Bewertungen gerechtfertigt sind und welche Gefahren und Risiken drohen. Ein genauerer Blick auf die Kapitalstruktur des Sektors zeigt, dass die größten Namen der Branche durch Beteiligungen, Lieferbeziehungen und Investitionszusagen eng miteinander verflochten sind. Dies schafft Klumpenrisiken, aber eben auch eine solide Basis. Viele Unternehmen werden nicht mehr an ihren heutigen Erträgen gemessen, sondern vor allem an einer weit in die Zukunft gerichteten Gewinnerwartung. Dies erhöht die Anfälligkeit für Korrekturen, insbesondere bei steigenden Zinsen durch die Berechnung der zukünftigen Gewinne.

Bei der historischen Betrachtung von derart starken und überall präsenten Megatrends (wie z.B. der Erfindung der Elektrizität, des Computers oder des Internets) kommt man zu der Einschätzung, dass das KI-Thema immer noch „in den Kinderschuhen steckt“. Diese Trends bestehen i.d.R. nicht nur einige Jahre, sondern Jahrzehnte. Somit wäre jeder Rückschlag eine gute Kaufgelegenheit und somit nur eine „Korrektur“ im Rahmen eines langfristigen Trends.

Aktives Management kann hier gezielt Risiken umgehen und Chancen aktiv nutzen. Diversifizierung und aktive Fondslösungen sind hierbei ein wichtiger Ansatz für Privatanleger!

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

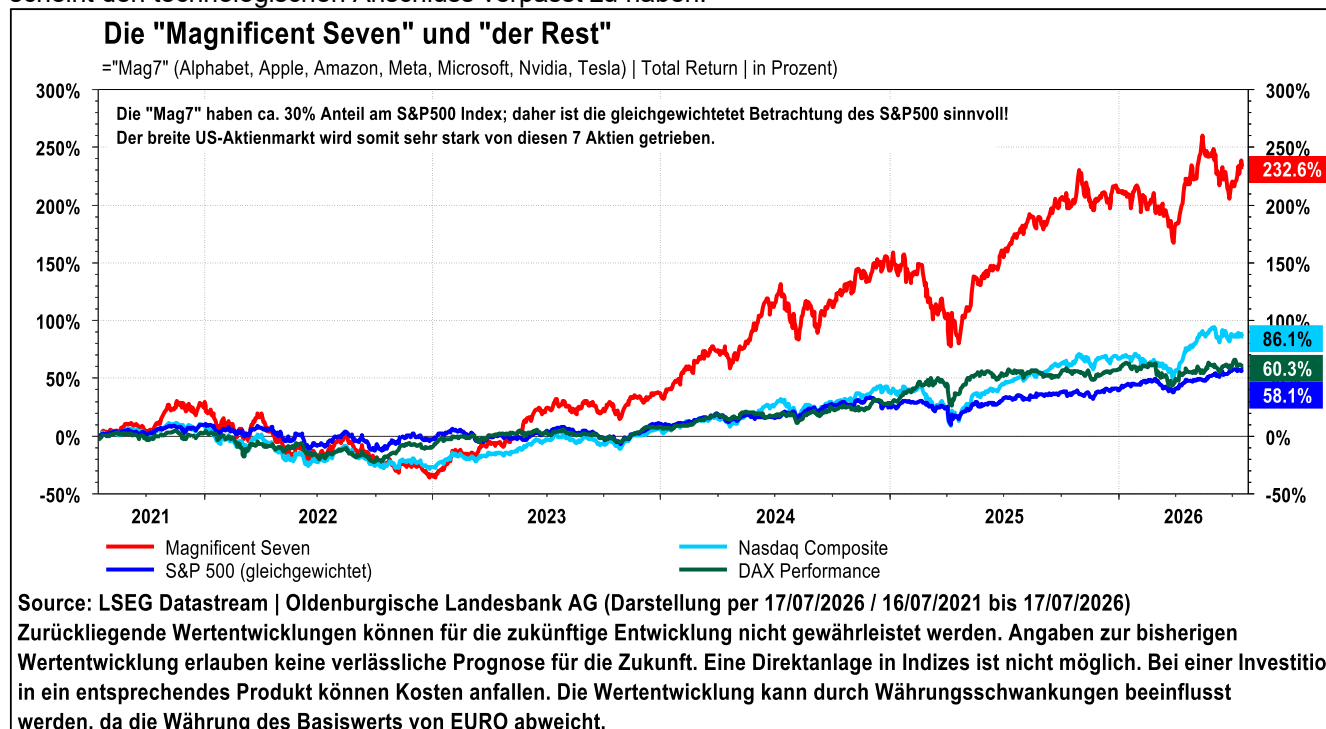


MARKTFOCUS

Ein Blick auf die sogenannten „Magnificent 7“

(kurz: „Mag7“: Alphabet, Apple, Amazon, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla; deutsch: „Die glorreichen Sieben!“)

In der kürzeren Historie zeigt sich, dass insbesondere die Mag7, d.h. die marktführenden US-Technologieunternehmen, die weltweiten Aktienmärkte bestimmt haben und deutlich besser als der breite Markt abgeschnitten haben. Der deutsche Aktienmarkt (DAX, dunkelgrüne Linie), bestehend hauptsächlich aus Unternehmen der sogenannten „Old Economy“ (Industrie, Finanzen & Co), läuft dabei deutlich hinterher und scheint den technologischen Anschluss verpasst zu haben.



Zum besseren Verständnis kann man einmal die geplatzte Tech-Blase von Anfang des Jahrtausends betrachten. Dem ersten Hype, folgte damals ein Crash und dann dennoch ein viele Jahre andauernder Aufschwung. Rückblickend sind die damaligen Kursniveaus, heute nach ca. 25 Jahren, trotz zwischenzeitlicher 70%iger Kursabschläge weit überschritten und viele der damaligen Unternehmen auch heute noch marktführend. Aber eben nicht alle, was wiederum auch heute Anreiz für eine breite Diversifizierung (Streuung bei der Vermögensanlage) sein sollte. **Die heutige Ausgangsbasis kann man allerdings als deutlich solider bezeichnen**, da viele der relevanten Unternehmen bereits eine **solide Unternehmensbasis und signifikante Umsatz- und Gewinnentwicklungen** aufweisen und **aus dem Alltag gar nicht mehr wegzudenken sind**.

Hohe Erwartungen – hohe Bewertungen – hohe Gewinne

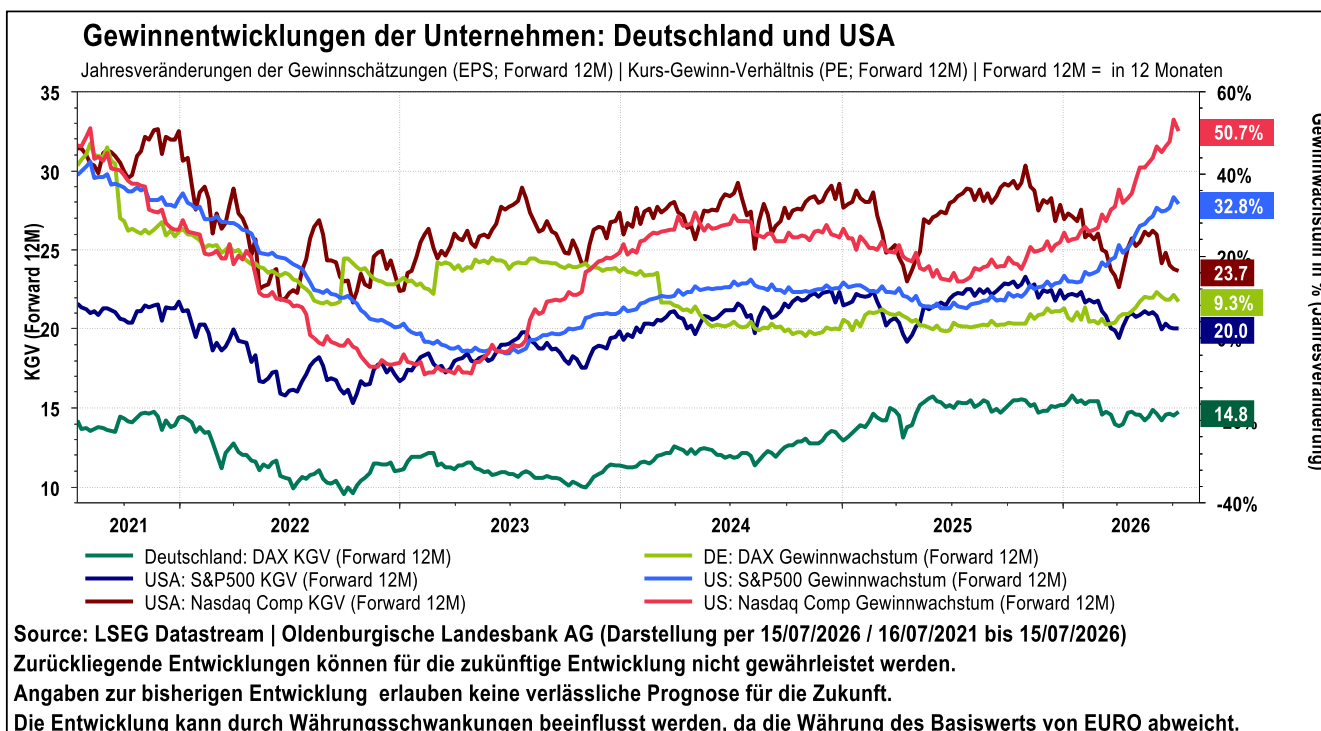
Grundsätzlich erscheinen die hohen Bewertungen im KI-Sektor nicht ungerechtfertigt, da KI ganze Geschäftsmodelle und Branchen in einer beeindruckenden Geschwindigkeit verändert. Es bleibt aktuell die berechnete Frage, ob die aktuell hohen Bewertungen von Technologieunternehmen auch wirklich gerechtfertigt sind. Positiv ist, dass die aktuellen Gewinne und die Gewinnschätzungen mit den Kursanstiegen bisher mithalten können. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse sind daher zuletzt nicht gestiegen und liegen im historischen Vergleich nicht auf Höchstständen. Die aktuellen Kurskorrekturen haben hier für eine gewisse Normalisierung gesorgt. Höhere Zinsen sind dabei zwar ein grundsätzliches Risiko für die Gewinne von Wachstumsaktien, allerdings scheint sich hier durch die fallenden Ölpreise und Inflationserwartungen bereits wieder eine gewisse Entspannung abzuzeichnen.

Beim Blick auf die Gewinnentwicklung in der nachfolgenden Grafik wird deutlich, dass das Gewinnwachstum in den USA nicht stagniert, sondern weiter dynamisch zulegen kann (stellvertretend hier der US-Technologieindex Nasdaq/rote Linie). Die Bewertungen (Kurs-Gewinn-Verhältnis/KGV) sind dabei aufgrund der Gewinnmitnahmen an den Aktienmärkten zuletzt sogar leicht gefallen, da die Gewinne konstant geblieben sind. Die US-Unternehmen bleiben hier das Maß der Dinge und liegen deutlich vor dem Rest der Welt.

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.



MARKTFOCUS



Die US-Notenbank bleibt (vorerst) unabhängig und in Wartestellung

Die erste Notenbanksitzung unter Kevin Warsh setzte ein Zeichen und zeige eine gewisse Wandlung. Die Inflation steht 2026 im Fokus bei den Zinsentscheidungen. Warsh bekräftigte das 2%-Inflationsziel. Die einstimmige Unterstützung aller 12 stimmberechtigten Mitglieder zeigt, dass Konsens geschaffen wurde. Da die Inflation sich weiter in einem normalen Rahmen bewegt und die letzten Inflationsdaten sogar einen Rückgang anzeigten, scheint eine „hawkische“ Geldpolitik (restriktive mit steigenden Zinsen) nicht mehr fix. Der aktuelle Marktkonsens erwartet hier dennoch eine Zinserhöhung bis Jahresende. Setzt sich die grundsätzliche Entspannung fort, ist allerdings eine weitere Pause denkbar. Dies würde die Ausgangsbasis für Wachstumswerte wieder verbessern.

Fazit

Unstrittig bleibt zunächst, dass **globale Aktieninvestments ein essenzieller Bestandteil einer strategischen Asset-Allokation** sind. Der Großteil der weltweit marktführenden Unternehmen kommt aus den USA. Euro-Anleger werden daher immer ein gewisses US-Dollar-Risiko eingehen müssen, wenn an den Wachstumschancen dieser Unternehmen teilgenommen werden soll. Jeder klassische **globale Aktienfonds bringt damit ein Wechselkursrisiko zum Euro** mit. Daher gilt, dass immer auch defensivere Euro-Anlagen und Euro-Aktien in eine Vermögensanlage gehören. Dabei kommt dann auch der deutsche Aktienmarkt und somit der DAX wieder ins Spiel. Da im DAX überwiegend „Old Economy“ mit in der Regel hohen Dividendenrenditen zu finden ist, eignet sich der deutsche Aktienmarkt hervorragend als Gegenpol zu den technologieelastigen US-Wachstumsaktien. Hinzu kommt die Tatsache, dass die Bewertungen deutlich günstiger sind und damit ein gewisses Nachholpotential besteht.

Neben Aktieninvestments sollten Anleger aber nie den Rentenmarkt (Anleihen) vergessen. Die **Renditen sind so hoch wie lange nicht mehr.** Sollten die Zinsen bei einer Normalisierung der geopolitischen Risiken und damit einer Abschwächung der Inflation wieder fallen, dann bestehen bei Anleihen zusätzliche Chancen auf Kursgewinne. Da die geopolitische Lage weiterhin von hoher Unsicherheit geprägt ist, bleiben allerdings auch die Schwankungen (Risiken) erhöht. Daher empfiehlt sich immer eine breite Diversifizierung (und vor allem „nicht alles auf eine Karte“ setzen)!

Ein **aktiver Vermögensmanager bzw. Fondsmanager** garantiert zwar keine Gewinne und schützt auch nicht vor Verlusten, bietet aber eine gute Möglichkeit, auch in schwierigen Marktphasen ruhig schlafen zu können. Zur Umsetzung der beschriebenen Themen im Rahmen einer ganzheitlichen Anlagestrategie setzen wir daher weiterhin auf **aktive und mutige Fondsmanager, die schnell handeln und auch in Krisen aktiv Absicherungsstrategien einsetzen.**

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.

Weitere wichtige Hinweise

Marketingmitteilung

Diese Publikation ist eine Marketingmitteilung der Oldenburgische Landesbank AG im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes.

Kein Angebot, keine Beratung

Diese Information enthält kein Angebot zum Erwerb oder zur Zeichnung der darin genannten Wertpapiere bzw. zum Abschluss der darin genannten Wertpapierdienstleistung und auch keine Einladung zu einem solchen Angebot. Die geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder, die sich auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Diese Information kann eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers und seine Anlageziele abgestellte Beratung nicht ersetzen.

Adressat

Die hier wiedergegebenen Informationen und Wertungen („Information“) sind ausschließlich für Kunden, die ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland haben, bestimmt. Insbesondere ist diese Information nicht für Kunden und andere Personen mit Sitz oder Wohnsitz in Großbritannien, den USA, in Kanada, Asien oder in der Schweiz bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben werden oder in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden. Dieses Dokument einschließlich der darin wiedergegebenen Informationen dürfen im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verwendet werden. Personen, die in den Besitz dieser Information gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Keine Gewährleistung

Die Informationen wurden sorgfältig recherchiert und beruhen auf Quellen, die die Oldenburgische Landesbank AG als zuverlässig ansieht. Die Informationen sind aber möglicherweise bei Zugang nicht mehr aktuell und können überholt sein. Auch kann nicht sichergestellt werden, dass die Informationen richtig und vollständig sind. Die Oldenburgische Landesbank AG übernimmt für den Inhalt der Information deshalb keine Haftung.

Wertentwicklung

Zurückliegende Wertentwicklungen können für die zukünftige Entwicklung nicht gewährleistet werden. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Eine Direktanlage in Indizes ist nicht möglich. Bei einer Investition in ein entsprechendes Produkt können Kosten anfallen. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, da die Währung des dargestellten Werts nicht auf Euro lautet.

Prognosen

Angaben zu Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Glossar

Fachbegriffe lassen sich leider nicht immer vermeiden - insbesondere bei komplexen Themen aus dem Finanzbereich. Ein umfangreiches Glossar finden Sie auf www.neelmeyer.de/glossar.

*Bitte beachten Sie die „Wichtige Hinweise“ am Ende des Dokuments.