

Zinsen, Volatilität, KI-Boom: die Stunde der Wandelanleihen

Von Jonas Landgraf,
SARA FUND MANAGEMENT GmbH

Eine Zeit lang aus dem Blick der Anleger geraten, melden sich Wandelanleihen nun mit hoher, risikoadjustierter Performance zurück. Marktbeobachter sprechen von einem »Superzyklus« wie zuletzt zwischen den 1990er und 2010er Jahren.

Der Reiz liegt in ihrer Doppelnatur. Eine Wandelanleihe ist im Kern eine Unternehmensanleihe mit fester Verzinsung, die zusätzlich das Recht verbrieft, das Papier zu einem festgelegten Kurs in Aktien des Emittenten zu tauschen. Damit verbindet sie zwei Welten: Steigt der Aktienkurs, partizipiert der Anleger über diese eingebaute Option an den Gewinnen. Fällt die Aktie, begrenzt der sogenannte Bond-Floor – der Wert der reinen Anleihe – die Verluste. Es entsteht ein asymmetrisches Profil: überproportional an Chancen, nur gedämpft an Risiken beteiligt.

Genau diese Konvexität macht die Anlageklasse im aktuellen Umfeld attraktiv. Die Volatilität ist hoch – politisch wie auf Branchenebene. Während ein Teil des Marktes auf einen KI-getriebenen Dauerboom setzt, warnt der andere vor einer Blase. Für klassische Anleger ist das ein Dilemma, für Wandelanleihen ein Glücksfall: Ihre Optionskomponente gewinnt mit steigender Schwankungsbreite an Wert, während der Anleihecharakter vor den Folgen einer Korrektur schützt.

Hinzu kommt der Kapitalhunger der Wirtschaft. Der Wechsel von kapitalarmen Software-Modellen hin zu investitionsintensiver Hardware – Rechenzentren, Halbleiter, Energie- und Rohstoffsicherung – verschlingt enorme Summen. Für Unternehmen sind Wandelanleihen ein günstiges Finanzierungsinstrument: niedrigere Zinsen als bei klassischen Anleihen, spätere Verwässerung der Aktionäre. Die Folge sind Rekorde bei den Neuemissionen.

Auch aus Portfoliosicht gewinnen die Papiere an Bedeutung. Das klassische 60/40-Depot verliert seine ausgleichende Wirkung, seit Aktien und Anleihen häufiger im Gleichschritt laufen. Eine Beimischung von fünf bis zehn Prozent kann die Diversifikation stützen und zugleich am Wachstum der Realwirtschaft teilhaben – ein Vorteil bei hartnäckiger Inflation. Wie ertragreich das sein

Vermögensverwalter aufgepasst!

***Hier können Sie den Fragebogen für
»Die Elite der Vermögensverwalter im
deutschsprachigen Raum 2027«
als Word-Dokument herunterladen:***

www.elitereport.de/fragebogen

***Bitte füllen Sie den Fragebogen aus
und schicken Sie ihn per E-Mail
bis zum 21. August 2026 an uns zurück:***

redaktion@elitereport.de



***»Die Elite der Vermögensverwalter im
deutschsprachigen Raum 2026«***

***Der Elite Report ist für 39,80 Euro
inklusive Mehrwertsteuer und Versand erhältlich.
Handelsblatt-Abonnenten erhalten zehn Euro Rabatt
(Auslandsporto wird extra berechnet).***

bestellung@elitereport.de

kann, zeigen abverkaufte Sektoren: Die US-Energiebranche nach dem Kursschwenk unter Donald Trump oder der Turnaround von Samsung und SK Hynix brachten zuletzt spürbare Erträge.



Jonas Landgraf,
Portfoliomanager für
Wandelanleihen bei der
SARA Fund Management GmbH

sara-funds.com

Wandelanleihen sind dabei die Anlageklasse für aktives Management. Die Anlageklasse ist hochdynamisch: Wer 2020 auf Software setzte, fand wenig später Versorger, chinesische Internetkonzerne und schließlich KI-Infra-

struktur im Universum wieder. Diese ständige Dynamik verlangt aktives Management; ein Nachbilden vergangener Sieger greift zu kurz.

Hier setzt der Ansatz von SARA Fund Management an. Als Multi-Asset-Haus greifen sie auf die Expertise ihres Renten- und Aktienteams zurück. Die risikoadjustierte Strategie mischt rentenähnliche, ausgewogene und aktienähnliche Papiere so, dass das Portfolio stets ausbalanciert bleibt. Aktienähnliche Momentum-Titel verkauft man nicht aus technischen Gründen ab, sondern stellt ihnen unterbewertete rentenähnliche Wandler gegenüber. Das reduziert den Drawdown spürbar und fängt die größten Gewinner effektiver ein – mit einer Sharpe Ratio, die in den letzten drei Jahren bei 1,4 liegt. Wer der Anlageklasse einen festen strategischen Platz einräumt, dürfte von ihrer Renaissance profitieren. □

SARA FUND MANAGEMENT GmbH, eine Tochtergesellschaft von Salm-Salm & Partner und Rhein Asset Management, vereint mit einem interdisziplinären Multi-Asset-Team das gemeinsame Fondsgeschäft und ist die Ansprechpartnerin für institutionelle Kunden. Die Muttergesellschaften verwalten aktuell mehr als drei Milliarden Euro.

Spezialisierungslehrgang
Zertifizierter Family Officer

Ihr Können kann sich sehen lassen.

ANZEIGE

Fachseminare von Fürstenberg

Vermögensverwaltung braucht Qualitätsstandards.

Setzen Sie auf Expertise, wenn es um Ihren Erfolg geht.

- **Überzeugen Sie durch**
 - nachgewiesene Qualitätsstandards
 - mehr Transparenz im Qualifikationsprofil
 - die Vermittlung von Sicherheit und Vertrauen
 - eine aussagekräftige Orientierungshilfe
- **Profitieren Sie von**
 - dem renommierten Spezialisierungslehrgang mit zertifiziertem Abschluss
 - interdisziplinärer Wissensvermittlung
 - erfahrenen Top-Referenten

Erfahrung, die weiterdenkt!
www.fachseminare-von-fuerstenberg.de/family-officer

30 Jahre wirtschaftspolitische Bilanz

Eine unabhängige, rein volkswirtschaftliche Leistungsbilanz der deutschen Politik – online unter bilanz.omsw.co

Wie wirtschaftsfreundlich war die deutsche Politik der vergangenen drei Jahrzehnte wirklich? Die OMSW-Wirtschaftsbilanz beantwortet diese Frage erstmals systematisch. Sie bewertet die wichtigsten Bundestagsentscheidungen von 1996 bis 2026 – ausschließlich danach, ob sie den Wirtschaftsstandort Deutschland gestärkt oder geschwächt haben.

Die Idee: Rund 48 zentrale Gesetze und Reformen werden auf einer Skala von –10 (stark belastend) bis +10 (stark fördernd) eingeordnet. Maßstab ist allein die volkswirtschaftliche Wirkung: Effizienz, Wettbewerbsfähigkeit und fiskalische Tragfähigkeit – nicht Parteipolitik oder Tagesstimmung. Daraus ergibt sich eine klare Kernbotschaft: Seit der Agenda-2010-Ära ist wirtschaftspolitisch wenig Wachstumsförderndes hinzugekommen. Jede neue Entscheidung muss sich daran messen lassen, was sie zum Wachstum beiträgt.

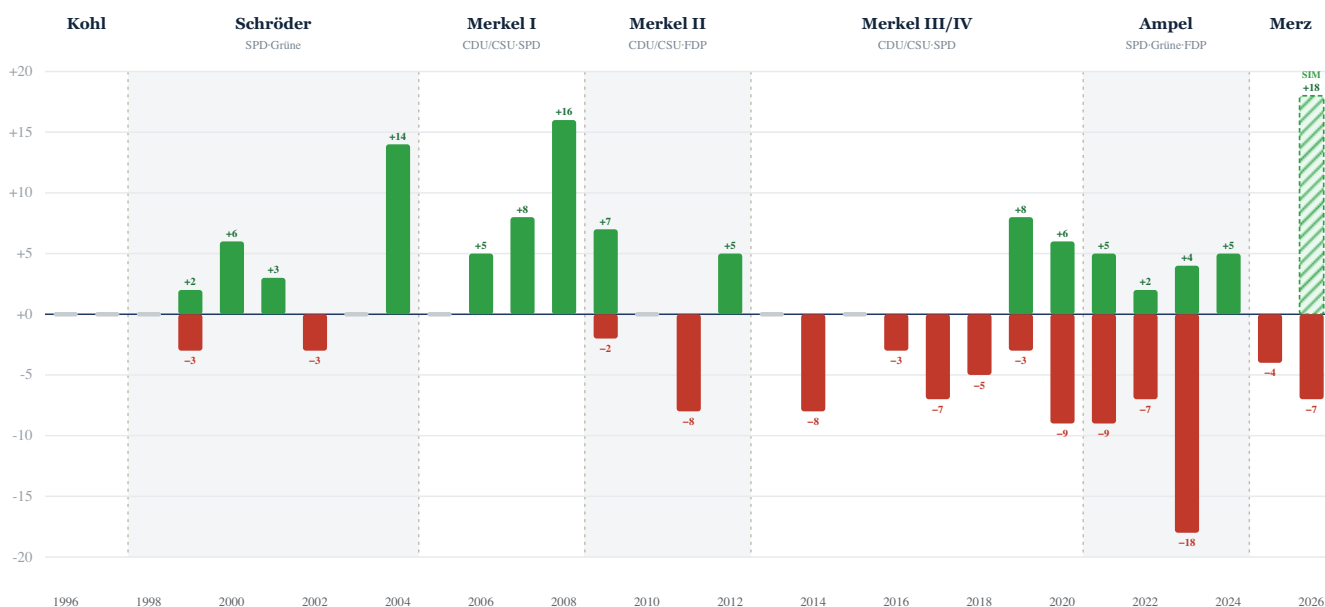
Nachvollziehbar und belegt: Jede Bewertung ist begründet und mit harten Kennzahlen unterlegt – Euro, Prozent, Gigawatt, betroffene Personen. Die Zahlen stammen aus amtlichen Quellen wie dem Statistischen Bundesamt, der Bundesbank, dem Sachverständigenrat, Eurostat und der Bundesnetzagentur. Energiepolitik wird konsequent nur über Kosten, Versorgungssicherheit und Wettbewerb beurteilt – nicht über klimapolitische Fragen.

Was die Seite bietet: Die Website ist interaktiv: Ein Jahres-Chart zeigt Gewinne und Lasten je Jahr, ein Regierungsvergleich die Netto-Bilanz jeder Koalition. Hinzu kommen die laufenden Vorhaben unter »Aktuelle Entscheidungen«, eine ausführliche Methodik mit Quellenverzeichnis, eine englische Fassung sowie ein Newsletter – alle Inhalte frei zugänglich und teilbar. Herausgeber ist die OMSW-Gruppe (LION Verwaltungs- und Beratungsgesellschaft mbH). Das Projekt versteht sich als faktenbasierter, transparenter Beitrag zur wirtschaftspolitischen Debatte – offen für Multiplikatoren aus Politik, Verbänden und Medien.

bilanz.omsw.co

Jahres-Bilanz 1996–2026

Jede Entscheidung wird von –10 (maximal schädlich) bis +10 (maximal förderlich) bewertet. Je Jahr zeigt der Chart die Summe der positiven Punkte nach oben und die Summe der negativen nach unten – so wird sichtbar, wie viel in einem Jahr gefördert und wie viel belastet wurde.



Diese Analyse bewertet wesentliche Bundestagsentscheidungen 1996–2026 nach einem einheitlichen volkswirtschaftlichen Maßstab: der Wirkung auf Potenzialwachstum (Arbeitsangebot, Kapital, Produktivität, Energie- und Standortkosten), internationale Wettbewerbsfähigkeit, Kapitalallokation und fiskalische Tragfähigkeit. Es handelt sich um eine Effizienz- und Wettbewerbsanalyse; verteilungs- und umweltpolitische Ziele werden nicht als eigenständiger Nutzen verbucht, ihre wirtschaftlichen Kosten und Nutzen aber berücksichtigt. Energiepolitik wird anhand von Kosten, Versorgungssicherheit und Wettbewerbsfähigkeit beurteilt, nicht anhand klimawissenschaftlicher Annahmen. Die Zuordnung eines präzisen prozentualen BIP-Effekts ist bei Einzelgesetzen methodisch nur eingeschränkt möglich; die Bewertungen (–10 bis +10) sind qualitative, an der Fachliteratur orientierte Einschätzungen. Belegbare Größen werden getrennt nach »gemessen / Schätzung / Studie / Planung« ausgewiesen. Bewertungsskala: –10 stark schädlich · 0 neutral · +10 stark förderlich. Urheber-Zuordnung = Regierungskonstellation zum Zeitpunkt des Beschlusses (bei Grundgesetzänderungen war zusätzlich die Opposition nötig). Datengrundlage & Quellen: Statistisches Bundesamt (Destatis) – VGR, Verdienste, Insolvenz- und Industrieproduktionsstatistik, Deutsche Bundesbank, Sachverständigenrat (SVR) – neutrale Schwergewichte, ifo Institut, IW Köln, DIW – als gegensätzliche Deutungspole (arbeitsgeber- bzw. gewerkschaftsnah), Eurostat, OECD, Fraunhofer ISE, BDEW, Bundesnetzagentur – Energie- und Strompreisdienste, Bundesrechnungshof, BMF, IfW Kiel – Sondervermögen-Mittelverwendung und Fiskalpaket-Effekte, DIW/Bertelsmann (Rente), Umweltbundesamt (CO₂-Preis), Normenkontrollrat (Bürokratiekosten), Creditreform, IWH-Insolvenztrend – Unternehmensinsolvenzen 2026, Deutscher Bundestag – Drucksachen und Abstimmungsdokumentation (u. a. Investitionsförderprogramm 06/2025, Rentenpaket 12/2025)

Warten auf den »Google-Moment«: Warum eine Tech-Korrektur die nächste Rally einleiten könnte

Von Marco Herrmann,
FIDUKA-Depotverwaltung GmbH

Die gute Performance der Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2026 ist primär auf überraschend robuste Unternehmensgewinne zurückzuführen. Vor allem in den USA haben die Unternehmen einmal mehr sehr gut abgeschnitten. Ihre Gewinne stiegen im ersten Quartal um beeindruckende 30 Prozent. Damit übertrafen sie die ohnehin optimistischen Markterwartungen um 15 Prozent. Der gravierende Wermutstropfen für Investoren ist jedoch: Aufgrund der astronomischen und kontinuierlich steigenden Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI) hat sich der freie Cashflow der »Magnificent Seven« vollständig von der Gewinnentwicklung entkoppelt.



Marco Herrmann,
Geschäftsführer &
Chief Investment Officer,
FIDUKA-Depotverwaltung GmbH

www.fiduka.com

Insgesamt ist er mittlerweile nahezu null. Ab dem dritten Quartal 2026 droht der kumulierte Cashflow dieser Tech-Giganten sogar erstmals in den negativen Bereich zu drehen. Wie enorm dieser Kapitalbedarf ist, zeigt das Beispiel Oracle: Die angekündigten Investitionen bewegen sich hier mittlerweile auf Höhe des gesamten Jahresumsatzes.

Aus den einstigen »Mag7«-Geldmaschinen, die gewohnheitsmäßig jeweils einen Free Cashflow von bis zu 100 Milliarden US-Dollar pro Jahr generierten und diesen verlässlich in massive Aktienrückkäufe steckten, sind über Nacht extrem kapitalintensive Unternehmen geworden. Für die Aktionäre bedeutet dies eine psychologische Zerreißprobe, denn aktuell ist völlig unklar, ob und wann sich diese gigantischen Infrastrukturinvestitionen jemals in echten Erlösen auszahlen werden.

Um ihren immensen Kapitalbedarf zu decken, sind die Konzerne zunehmend auf die Emission von Anleihen und teilweise sogar auf verwässernde Kapitalerhöhungen angewiesen. Diese veränderte Finanzierungsdynamik belas-

tet die Notierungen erheblich. Die logische Konsequenz an der Börse im Jahr 2026 lautet: Aus den glorreichen »Mag7« sind die lahmen »Lag7« geworden – ihre Aktienkurse hinken mittlerweile der allgemeinen Indexentwicklung deutlich hinterher.

Die Schaufelverkäufer triumphieren – noch

In den zurückliegenden sechs Monaten waren die Halbleiter- und Speicherhersteller die großen Gewinner dieser Entwicklung. Frei nach dem klassischen Credo des Goldrausches: Wenn alle nach Gold graben, dann investiere nicht in die Schürfer, sondern in die Schaufelhersteller. Der Philadelphia Semiconductor Index (SOX) legte folgerichtig im ersten Halbjahr um 80 Prozent zu.

Südkoreas traditionell volatiler, jedoch chipplastiger Aktienmarkt verzeichnete im Windschatten dieser Entwicklung sogar noch dramatischere Zuwächse. Aufgrund der prall gefüllten Auftragsbücher und der bis zum Jahr 2028 festgelegten Investitionspläne der Tech-Konzerne herrscht in der Halbleiterbranche aktuell eine enorm hohe Transparenz bezüglich des künftigen Umsatzwachstums.

Nach der extremen Outperformance der vergangenen Monate wäre es jedoch fahrlässig, nun ausschließlich auf dieses Thema zu setzen und das Verhältnis von »Vendor« (Verkäufer) und »Spender« (Käufer) zu ignorieren. Die Börse handelt bekanntlich die Zukunft und reagiert sensibel auf veränderte Erwartungshaltungen. Damit die Rally der Chiphersteller in diesem Tempo weitergeht, müssten die Hyperscaler ihre Investitionsabsichten in den kommenden Quartalen noch weiter erhöhen, während die Produktionskapazitäten der Chipproduzenten gleichzeitig künstlich verknappt blieben. Fundamental betrachtet handelt es sich dabei um eine zunehmend gewagte Wette.

Der historische Vergleich: Warten auf den »Google-Moment«

Um die aktuelle Situation strategisch einzuordnen, lohnt sich ein Blick in die jüngere Wirtschaftsgeschichte. Wir erleben derzeit das genaue Gegenteil dessen, was vor gut zehn Jahren im Silicon Valley geschah. Damals, im Mai 2015, wechselte Ruth Porat als neue CFO von der Wall-Street-Ikone Morgan Stanley zu Google (heute Alphabet).

Sie traf auf ein geniales Unternehmen, dessen Gründer Larry Page und Sergey Brin das Geld jedoch unkontrolliert in milliarden schwere, hochriskante Zukunftsexperimente –

sogenannte »Moonshots« – von autonomen Flugtaxen bis zur Anti-Aging-Forschung pulverisierten. Der freie Cashflow stagnierte, die Aktie trat auf der Stelle.

Porat erzwang mit harter Hand eine beispiellose Finanzdisziplin. Nur wenige Monate nach ihrem Amtsantritt trieb sie die historische Restrukturierung zur Alphabet-Holding voran. Das hochprofitable Kerngeschäft rund um die Google-Suche und YouTube trennte sie strikt von den verlustreichen »Other Bets« und führte eine finanzielle Rechenschaftspflicht ein.

Projekte ohne kommerziellen Zeithorizont wurden radikal zusammengestrichen. Zudem initiierte sie das erste Aktienrückkaufprogramm der Unternehmensgeschichte. Diese Transformation spülte massiv Free Cashflow in die Kassen und beflügelte die Alphabet-Aktie in den Folgejahren dauerhaft.

In den nächsten zwölf bis 18 Monaten könnte sich ein strukturell ähnlicher »Google-Moment« im gesamten Tech-Sektor wiederholen. Die Geduld der institutionellen Anleger mit den immensen KI-Ausgaben ist begrenzt.

Sobald der Druck des Kapitalmarktes zu groß wird, werden die CEOs der großen Tech-Konzerne gezwungen sein, die Investitionen zu drosseln, Effizienzprogramme zu starten und die Profitabilität der KI-Anwendungen in den Vordergrund zu stellen. Genau das wird der Moment sein, in dem die Cashflows der Tech-Riesen wieder massiv steigen – und in dem langfristig orientierte Anleger wieder in diesen Sektor investieren sollten.

Da das Timing an den Märkten bekanntlich die größte Herausforderung darstellt, sollten Investoren im Technologiesektor derzeit flexibel agieren. Anstatt im aktuellen Umfeld alles auf eine Karte – oder eine einzelne Subbranche, beispielsweise die Halbleiterindustrie – zu setzen, empfiehlt sich ein zweigleisiger Ansatz.

Neben selektiven Investments in fundamental attraktiv bewertete Einzeltitel bietet ein breit gestreuter Nasdaq-ETF im Portfolio die strategische Basis, um den kommenden Wendepunkt beim Free Cashflow der Tech-Giganten nicht zu verpassen. Wenn die Investitionswelle der »Lag7« abebbt, schlägt wieder die Stunde der Plattform-Ökonomie. □



Das Monopol im 21. Jahrhundert

Gazprom, Google und der Fluch der Abhängigkeit: Warum Monopole so gefährlich sind. Nach dem Bestseller »Wem gehört die Welt?« die neue packende Recherche des renommierten Wirtschaftsjournalisten.

Hans-Jürgen Jakobs, geboren 1956, ist Volkswirt und einer der renommierten Wirtschaftsjournalisten des Landes. Er arbeitete u. a. für den »Spiegel« und war Chef der Online-Ausgabe und der Wirtschaftsredaktion der »Süddeutschen Zeitung«.

Seit 2013 ist er in verschiedenen Funktionen für die Verlagsgruppe Handelsblatt tätig. Zuletzt erschien »Wem gehört die Welt?« (2016, Knaus Verlag).

ISBN: 978-3-641-28836-5 | ca. 432 Seiten

www.penguinrandomhouse.de

»Ist Europa wirtschaftlich isoliert?«

Von Georg Geiger, Value-Holdings AG

»Wirtschaftlicher Nationalismus und das Streben nach Autarkie sind die sichersten Wege, um internationale Spannungen zu erzeugen und den Frieden zu gefährden.«

(Ludwig von Mises, österreichischer Ökonom)

Droht Europa die wirtschaftliche Isolation?

Die Wirtschaftsbeziehungen Europas zu China stehen unter keinem guten Stern. Europa sorgt sich vor einseitigen Abhängigkeiten in strategischen Bereichen wie Seltene Erden, Halbleiter und anderen kritischen Rohstoffen. Ferner wirft die Europäische Union China unfaire Wettbewerbsbedingungen vor, da die chinesische Regierung die Exportindustrie mit massiven staatlichen Subventionen unterstützt. Und schließlich hat Europa China in Verdacht, Komponenten der Netzwerk- und Kommunikationstechnik für Spionage und evtl. auch Sabotage zu nutzen. Die EU-Kommission unter Präsidentin Ursula von der Leyen möchte mit gesetzlichen Vorgaben die wirtschaftlichen und politischen Risiken minimieren. China reagiert mit Gegendrohungen, beabsichtigt seine Handelsströme neu auszurichten und führt Exportkontrollen für kritische Halbleitermaterialien wie Gallium und Germanium ein.



Georg Geiger ist Gründer und Vorstand der Value-Holdings AG

www.value-holdings.de

Auch die Wirtschaftsbeziehungen zu den USA sind nicht ungetrübt. Der US-Präsident versucht, die heimische Industrie mit Zöllen zu schützen. Selbst nach der Einigung zwischen den USA und der EU auf einen Standard-Zollsatz von 15% für Importe in die USA (denen eine Senkung für die meisten Industrie- und Landwirtschaftsgüter für amerikanische Importe in die EU auf 0% gegenübersteht), droht Trump immer wieder mit Sonderzöllen. Er setzt Zölle dabei auch zunehmend als Erpressungsinstrument ein, um militärische, geopolitische und andere Ziele zu erreichen.

Eine gleichzeitige Verschlechterung der Wirtschaftsbeziehungen zu China und den USA würde die EU empfindlich treffen. Die USA sind mit einem Anteil von 21% aller Aus-

fuhren der wichtigste Exportmarkt der EU und China folgt mit einem Anteil von 8% auf Rang 4. Noch dominanter ist die Position Chinas bei den Importen. Das Reich der Mitte belegt mit großem Vorsprung Platz 1 der Importstatistik mit einem Anteil von 22%, vor den USA mit 14%. Das Handelsdefizit der EU mit China liegt aktuell bei rund 1 Mrd. Euro täglich! Die Krux für Europa: Einerseits ist die EU von kritischen Rohstoffen aus China abhängig, andererseits soll vermieden werden, dass der europäische Markt durch subventionierte Konsum- und Industriegüter überschwemmt wird, was die heimische Industrie zerstören könnte und damit weitere Abhängigkeiten schaffen würde.

Neue Freihandelspartner für ausgewogenere Handelsströme

Um Abhängigkeiten zu verringern, setzt die EU auf strategische Allianzen und zwingt Unternehmen durch gesetzliche Vorgaben, ihre Lieferketten breiter aufzustellen. Von politischer Seite wird dies durch Rohstoffpartnerschaften und Handelsabkommen flankiert. Dazu wurden Freihandelsabkommen mit den Mercosurstaaten, mit Indien und Indonesien sowie mit Australien geschlossen. Dazu kommen Rohstoffpartnerschaften mit Kanada, Chile, Grönland und Kasachstan.

Eine besondere Bedeutung kommt dabei den Freihandelsabkommen mit den Mercosur-Ländern (Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay) bei. Es entsteht nicht nur eine Freihandelszone mit rund 780 Mio. Verbrauchern, die europäischen Exporteuren neue Absatzmärkte erschließt. Die betreffenden Länder sind auch reich an strategischen Rohstoffen wie Lithium, Kupfer und seltenen Erden und können so die Abhängigkeit von China reduzieren. Ferner exportiert die Region Agrarprodukte wie Soja und Rindfleisch, womit die gegenwärtige Dominanz US-amerikanischer Lieferanten gebrochen werden kann.

Ebenso wichtig für die EU ist das Freihandelsabkommen mit Indien, das einen gemeinsamen Markt von fast 2 Mrd. Menschen schafft. Auch in diesem Fall kann die EU unter dem Motto »Technologie gegen Rohstoffe« doppelt punkten. Die EU liefert die von Indien benötigten Technologien zur Modernisierung der Wirtschaft. Umgekehrt gilt Indien mit einem Anteil von mehr als 20% der globalen Generika-Produktion als »Apotheke der Welt« und kann den Engpässen bei der europäischen Medikamentenversorgung entgegenwirken. Zudem erleichtert das Abkommen indischen IT-Experten die Arbeitsaufnahme in der EU und lindert so

den Fachkräftemangel. Obwohl Indien auf großen Rohstoffvorkommen sitzt, kann das Land aktuell nicht in großem Stil exportieren. Die mangelnde Infrastruktur zur Erschließung, dem Transport und zur Verarbeitung soll mit europäischer Technologie ertüchtigt werden und im Gegenzug ist die Lieferung der in Europa benötigten Rohstoffe vereinbart.

Auch die Abkommen mit Indonesien und Australien verfolgen diese Ziele: die Öffnung dieser Länder als Absatzmärkte für europäische Produzenten sowie die Sicherstellung der in Europa benötigten Rohstoffe.

Fazit

Die wirtschaftliche Abhängigkeit Europas von den USA und von China wird sich nicht komplett beseitigen lassen. Europa hat sich mit den neuen Freihandelsabkommen aber strategisch sehr gut positioniert. Wegen der kritischen Haltung der US-Administration gegenüber der EU und der unvorhersehbaren Volten von Präsident Trump ist die USA aktuell für Europa kein verlässlicher Handelspartner mehr. Und auch die Zuverlässigkeit Chinas ist mit Fragezeichen zu versehen, da für den Export wichtiger Rohstoffe Exportbeschränkungen, Genehmigungspflichten und Kontingentierungen eingeführt wurden. Während die USA die Einfuhr europäischer Erzeugnisse mit Zöllen verteuern und

damit versuchen, sie unattraktiv zu machen, setzt China vor allem auf nichttarifäre Handelshemmnisse. Der Ausschluss bei Ausschreibungen, Lokalisierungszwang sowie Zertifizierungserfordernisse und regulatorische Schikanen haben in letzter Zeit deutlich zugenommen. Die neuen von der EU geschlossenen Freihandelsabkommen schaffen einen guten Ausgleich, um die beschriebenen Probleme abzumildern. Das kommt den heimischen Unternehmen zugute. Sie können beim Import der erforderlichen Rohstoffe ihre Bezugsquellen diversifizieren und dadurch ihre Versorgung sicherer machen. Durch die vereinbarten Zollsenkungen und den Abbau weiterer Handelshemmnisse verbessert sich auch der Zugang und damit die Wettbewerbsfähigkeit in diesen Absatzmärkten. In einer der nächsten Ausgaben des Elitebriefs wollen wir konkret Firmen vorstellen, die von den neuen Freihandelsabkommen profitieren werden.

Wenn Sie sich dafür interessieren, wie Value-Holdings in Phasen wirtschaftlicher Unsicherheit Chancen an den Börsen durch eine diszipliniert umgesetzte Value-Investing-Strategie nutzt, dann können Sie sich gerne auf unseren Verteiler für den vierteljährlich erscheinenden Value-Holdings-Fondsbericht und/oder den Aktionärsbrief der Value-Holdings AG eintragen lassen. Senden Sie uns hierfür bitte eine E-Mail an:

investoreninfo@value-holdings.de

Qualität, Schnelligkeit und Flexibilität sind im B2B-Geschäft keine Optionen, sondern Grundvoraussetzungen. Genau aus diesem Grund setzt Kastner auf absolute High-End-Technologie: Die Heidelberg Speedmaster XL 106 ist das verlässliche Herzstück der Produktion. Als eine der intelligentesten Druckmaschinen der Welt kombiniert dieses Kraftpaket wegweisende KI-Technologie mit kompromissloser Performance. Ob hochpräziser Etikettendruck, komplexe Verpackungen oder edle Akzidenzen – mit 9 Farben, integriertem Lackwerk und einer Geschwindigkeit von bis zu 18.000 Bogen pro Stunde sind den kreativen und technischen Möglichkeiten keine Grenzen gesetzt. Das bedeutet für künftige Projekte: noch mehr Flexibilität bei Großformaten (bis zu 106 x 75 cm), unschlagbare Effizienz bei engen Deadlines und eine Druckqualität, die Maßstäbe setzt. Bereit für Druckergebnisse auf Champions-League-Niveau? Kastner.de macht es möglich.



KASTNER

Anzeige

Zwischen Ölpreisschock und Gewinnchancen: Was Anleger im zweiten Halbjahr 2026 erwartet

Von Matthias Jörss,

Vorstandsvorsitzender der SALytic Invest AG

Das erste Halbjahr 2026 hat zentrale Erwartungen der Kapitalmärkte verändert. Der Irankrieg ließ den Ölpreis stark steigen und verschärfte weltweit den Inflationsdruck. Damit rückte die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen in den Hintergrund. In den USA und in der Eurozone wird inzwischen wieder über weitere Zinsschritte nach oben diskutiert. Zugleich konzentrierte sich das Wachstum fast ausschließlich auf Investitionen rund um Künstliche Intelligenz, Digitalisierung und Rechenzentrumsinfrastruktur. Gold konnte seine traditionelle Rolle als Absicherung in Krisenzeiten zunächst nicht erfüllen. Das zweite Halbjahr verspricht ein etwas ausgewogeneres Bild. Der private Verbrauch dürfte sich leicht beleben, während sich die Dynamik der KI-Investitionen moderiert. Die Kapitalmärkte bleiben jedoch stark von geopolitischen Risiken, Rohstoffpreisen und Geldpolitik abhängig.

Der Ölpreis bleibt der zentrale Unsicherheitsfaktor

Es gibt nur wenige Anzeichen dafür, dass der Konflikt zwischen den USA und Iran bald beigelegt wird. Deshalb ist für den Ölpreis eine außergewöhnlich breite Spanne denkbar. Auch ein weiterer markanter Anstieg ist nicht ausgeschlossen. Das hätte direkte Folgen für Inflation, Konjunktur und privaten Verbrauch. Gerade die Konsumenten haben im ersten Halbjahr unter den höheren Energiepreisen gelitten. Zwar ist im weiteren Jahresverlauf mit einer leichten Wachstumsbeschleunigung des privaten Verbrauchs zu rechnen. Diese Erholung bleibt aber fragil. Steigen die Rohstoffpreise erneut deutlich, kann die zusätzliche Kaufkraft rasch wieder verloren gehen.

Auch die Weltwirtschaft bleibt gespalten. In China florieren die Exporte, während Einzelhandelsumsätze und Anlageinvestitionen schwächeln. Das politisch gewünschte Wachstum von 4,5 bis 5,0 Prozent wird vor allem durch den Exportsektor getragen. China wird diese Strategie fortsetzen und staatliche Mittel weiter in industrielle Kapazitäten und technologische Unabhängigkeit lenken. Dadurch nehmen Überkapazitäten und Handelskonflikte, insbesondere mit Europa, weiter zu.

Die Eurozone bleibt 2026 mit einem erwarteten Wachstum von nur 0,7 Prozent das Schlusslicht. Hohe Importströme aus Asien belasten Industrieproduktion und Investitionsneigung. Selbst die expansive Fiskalpolitik, vor allem in Deutschland, kann die Unterauslastung der industriellen Kapazitäten nur teilweise abfedern. Hinzu kommt das Risiko neuer US-Strafzölle.



Matthias Jörss,
Vorstandsvorsitzender,
SALytic Invest AG

salytic-invest.de

Aktien: Gewinne eröffnen selektive Chancen

Trotz hoher geopolitischer Unsicherheit ist die Risikobereitschaft der Investoren bemerkenswert. Die Kapitalströme konzentrieren sich allerdings stark auf US-Aktien und Unternehmen, die von Künstlicher Intelligenz, Digitalisierung und Rechenzentrumsinfrastruktur profitieren. Das bestätigt das Vertrauen in diese Wachstumsthemen, erhöht aber zugleich die Abhängigkeit der Märkte von wenigen großen Unternehmen. Für das laufende Jahr sind vor allem in den USA zweistellig steigende Unternehmensgewinne zu erwarten. Daraus ergibt sich weiteres Kurspotenzial. US-Technologietitel bleiben attraktiv, und zwar nicht nur die »Magnificent 7«. Langfristig besteht beim Thema KI unverändert großes Potenzial, auch wenn sich das Investitionstempo im zweiten Halbjahr normalisieren dürfte. In Europa sind vor allem Technologie und Banken die Aktivposten. Positive Gewinnrevisionen, Aktienrückkäufe und moderate Bewertungen sprechen dafür, dass sich die Neubewertung der Banken fortsetzt. Unterstützung liefern zudem die hohe Visibilität der Gewinne, mehr Börsengänge und anziehende M&A-Volumina. Auch ausgewählte europäische Konsumtitel bieten Chancen. Ihre Umsätze dürften in diesem und im kommenden Jahr leicht steigen.

Anleihen: Mittlere Laufzeiten profitieren

Die Erwartungen für den Rentenmarkt bleiben geprägt von geldpolitischer Unsicherheit und hartnäckiger Inflation. Für die Eurozone ist davon auszugehen, dass die Europäische Zentralbank den Straffungszyklus nur noch einmal fortsetzt und 2027 wieder auf einen Lockerungspfad einschwenkt. Dann werden die Zinsanhebungen geringer ausfallen als derzeit teilweise erwartet. Aktien und Anleihen

käme das zugute. Von dem von uns erwarteten Zinspfad werden mittlere Laufzeiten am stärksten profitieren. Bei Unternehmensanleihen besteht zwar kaum noch Potenzial für weiter sinkende Risikoaufschläge. Dennoch bleiben die laufenden Erträge attraktiv. Insbesondere in den emissionsärmeren Sommermonaten dürften Unternehmenstitel gegenüber Staatsanleihen erneut die bessere Gesamtrendite liefern.

Gold bleibt ein sicherer Hafen

Nach zwei Verkaufswellen werden die Notenbanken ihre Goldbestände voraussichtlich im zweiten Halbjahr wieder

aufbauen. Diese Käufe sollten den Goldpreis stützen, da die Verkäufe privater Anleger spürbar nachlassen sollten. Zudem sprechen die ab 2027 erwarteten rückläufigen Zinsen für Gold. Damit dürfte das Edelmetall seinen Nimbus als »sicherer Hafen« zurückgewinnen.

Das zweite Halbjahr bietet Chancen, aber keine einfachen Antworten. Entscheidend bleiben eine selektive Titelauswahl, eine ausgewogene Portfoliostruktur und der Blick auf die Kapitalströme. Vor allem der Ölpreis kann die Erwartungen für Inflation, Zinsen und Wachstum jederzeit neu bestimmen. □



Vom Wachstumsmotor zum Bremsklotz der deutschen Wirtschaft

Die deutsche Autoindustrie dürfte bis 2030 schneller an Boden verlieren, als viele derzeit erwarten. Für die deutsche Wirtschaft ist das ein erhebliches Risiko: Eine Branche, die jahrzehntelang Wachstumsanker, Exportmotor und Produktivitätsversprechen zugleich war, droht zunehmend selbst zum Bremsfaktor zu werden, befürchtet Robert Greil, Chefstrategie von Merck Finck.

Die Größenordnung ist entscheidend. Die Automobilindustrie steht noch immer für gut fünf Prozent der deutschen Wirtschaftsleistung und gut ein Fünftel der Exporte. Kraftwagen und Kraftwagenteile sind laut offiziellen Exportstatistiken weiterhin Deutschlands wichtigste Exportgüter. Die zunehmenden Probleme der Branche gerade in Deutschland bedeuten nicht nur schmerzhaftes Einschnitte in einer einzelnen Industrie, sondern ein gesamtwirtschaftliches Problem.

Probleme der Autohersteller strahlen auf andere Bereiche ab

Der mögliche Stellenabbau bei Volkswagen, bei dem von einer Streichung von 100.000 Jobs die Rede ist, steht symptomatisch für den sich zunehmend abzeichnenden Niedergang. Und er hat eine Multiplikatorwirkung: bezüglich anderer Autobauer sowie für die Zulieferindustrie, bei der mindestens noch einmal ein ähnlich hoher Anpassungsdruck droht. Auch branchenfremde Dienstleister, die hohe Umsatzanteile mit der Automobilbranche aufweisen, werden leiden. Die Ursachen reichen tiefer als die aktuelle Nachfrageschwäche. Die Branche zahlt zunehmend den Preis für jahrelangen Know-how-Transfer, vor allem in Richtung China. Was lange als Zugang zum wichtigsten Wachstumsmarkt galt, ist zum Bumerang geworden und kehrt nun als Wettbewerbsdruck zurück. Chinesische Hersteller sind in vielen Zukunftsfeldern schneller, besser und vor allem billiger geworden – bei Batterien, Software, Kostenstrukturen, Modellzyklen und zunehmend auch im Export.

Standortnachteil Deutschland

Hinzu kommen multiple Krisen: Corona, Ukraine-Krieg, Iran-Konflikt, US-Handelsstreit, Chip- und Lieferkettenengpässe sowie ein jahrelanger politischer Zickzack-Kurs vor allem hinsichtlich der Elektromobilität. Gleichzeitig bleiben die Standortnachteile in Deutschland erheblich: hohe Energie- und Stromkosten, hohe Lohnkosten, komplexe Regulierung und eine sprunghafte Subventions-

politik. Für eine kapitalintensive Industrie, die gleichzeitig massiv in Elektrifizierung, Software und neue Plattformen investieren muss, ist das eine besonders ungünstige Kombination. Besonders kritisch ist der Rückstand bei Software und Elektronik. Das Auto wird immer stärker zur softwaredefinierten Mobilitätshülle. Konnektivität, Updates, digitale Dienste, Fahrerassistenz und KI-gestützte Funktionen entscheiden zunehmend über Produktwahrnehmung und Kundenbindung. Genau hier haben deutsche Hersteller nicht den Vorsprung, den sie über Jahrzehnte bei Motoren, Fahrwerk und Verarbeitung hatten.

Nimbus der deutschen Automarken verliert an Kraft

Damit verändert sich auch die Markenwahrnehmung. Die Loyalität gegenüber deutschen Automarken nimmt ab, vor allem dort, wo neue Wettbewerber bei Preis, Technologie, Nutzererlebnis und Innovationsgeschwindigkeit überzeugender wirken. »Premium« allein reicht nicht mehr, wenn Software, Batterieeffizienz und digitale Produktlogik zum Kern des Wettbewerbs werden. Wir rechnen deshalb mit sich weiter beschleunigenden Marktanteilsverlusten deutscher Hersteller. Die voranschreitende KI-Implementierung könnte diesen Prozess sogar noch verstärken. Sie beschleunigt Entwicklungszyklen, senkt Eintrittsbarrieren in einzelnen Wertschöpfungsstufen und erhöht den Druck auf Unternehmen, die noch stark in traditionellen Organisations- und Produktionslogiken verhaftet sind.

Noch längere Stagnation der deutschen Wirtschaft wird wahrscheinlicher

Für Deutschland ist das ein großes Problem. Wenn die Autoindustrie noch mehr unter Margendruck gerät, trifft das nicht nur Hersteller und Zulieferer, sondern auch Investitionen, Beschäftigung, regionale Industriecenter und die Exportbasis. Zusammen mit strukturellen Problemen in weiteren Branchen könnte sich der Arbeitsplatzabbau in der Industrie insgesamt weiter beschleunigen. Unterm Strich dürften die Zeiten, in denen deutsche Autos die Wachstumslokomotive der heimischen Wirtschaft waren, endgültig vorbei sein. Stattdessen droht die Branche zunehmend zum Bremsklotz für das Wirtschaftswachstum zu werden. Das bedeutet: Selbst stützende Fiskalpakete für Verteidigung und Infrastruktur könnten weniger Wachstumsdynamik entfalten, als viele Prognosen derzeit reflektieren. Eine länger anhaltende Stagnation wird immer mehr zu einem wahrscheinlichen Szenario. Im Vergleich zu anderen Regionen bedeutet das: handfeste Wohlstandsverluste. □

Intelligent Vermögen schützen – so senken Vermögende ihre Risiken: ein Asset-Protection-Ratgeber

Es ist die Ungewissheit, die unser Wohlbefinden schleichend zermüht. Allem voran nerven die Verlustängste. Sie machen regelrecht krank. Ja, wir sind sensibel. Mit wachsendem Vermögen werden wir hochsensibel. Die erfahrenen Dienstleister wissen: Neben der rein fachlichen Betreuung ist echte Empathie vonnöten, um einen umfassenden Vermögensschutz als vertrauenswürdige Beistandsleistung zu gewährleisten ... zum Wohle des Kunden. Wer sich hier nicht einbringt, richtet Schaden an – nicht nur an Leib und Seele, sondern auch am Depot. Deshalb ist dieses Buch ein Muss. Es ist ein versiertes Bekenntnis nicht nur für die Wohlhabenden selbst, sondern besonders auch für die Betreuer, Berater und Vermögensexperten. Die Lektüre hilft dem verantwortungsvollen Könner, macht ihn erheblich zuverlässiger. Ein wichtiger Aspekt der Kundenorientierung.

Die beiden Autoren Gerd Kommer und Felix Großmann zeigen in ihrem soeben erschienenen Ratgeberbuch »Intelligent Vermögen schützen«, wie wohlhabende Menschen ihr Vermögen für sich und ihre Familie langfristig schützen können. Langfristig heißt hier zu Lebzeiten des Vermögensinhabers und darüber hinaus generationenübergreifend.

Es geht in dem 480 Seiten langen Werk nicht um »Vermögensaufbau« wie in den meisten Finanzratgeberbüchern, sondern um die generationsübergreifende Verwaltung, Nutzung und Bewahrung eines bereits vorhandenen größeren Vermögens.

Zu Beginn des Buches zeigen die Verfasser, dass und warum sich die Techniken, Regeln und Erfolgskriterien für gelungenen Vermögensschutz deutlich von denen für Vermögensaufbau unterscheiden.

Ein Augenöffner dürfte für viele Leser der Abschnitt sein, in dem zahlenunterlegt gezeigt wird, wie erstaunlich häufig und wie schnell hochvermögende Familie wieder ärmer werden, also wie schlecht die typische wohlhabende Familie in der anspruchsvollen Disziplin des Vermögensschutzes ist.

Einer der maßgeblichen Gründe für den Vermögenszerfall konkreter reicher Familien – im Unterschied zu den obersten, rein prozentualen Segmenten der nationalen Vermögensverteilung – liege darin, dass Familien, nachdem ein großes Vermögen aufgebaut wurde, dieses dann weiterhin so verwalten und investieren, als ob sie sich immer noch in der Vermögensaufbauphase befänden, statt in der Vermögensschutzphase. Ein struktureller Fehler.

Im erfreulich praxis- und umsetzungsbezogenen Hauptteil des Buches wird dargestellt, welche Vermögensschutzmaßnahmen und -techniken wie gut funktionieren, um politische, volkswirtschaftliche, steuerliche, zivilrechtliche, kapitalmarktbedingte sowie finanzproduktbezogene Risiken zu senken oder zu eliminieren.

Ausführlich geht das Buch auch auf die praxisrelevante Fragestellung ein, welche vermeintlichen Vermögensschutzmaßnahmen nur geringe oder überhaupt keine Schutzwirkung entfalten. Ein in der Realität besonders häufig vorkommendes Beispiel ist das berühmte »Konto und Depot im Ausland«, z. B. in der Schweiz. Das Buch macht deutlich, dass nachhaltiger Vermögensschutz nicht nur wirksame Maßnahmen erfordert, sondern ebenso das Erkennen, Vermeiden oder Beenden kostspieliger Fehlentscheidungen.

Ein besonderes Augenmerk richten die Autoren auf das Vermögensschutzinstrument Familienstiftung. Für in Deutschland ansässige Haushalte kommen dafür aus

einer Reihe von Gründen in der Praxis vor allem Stiftungen mit Sitz in Deutschland oder in Liechtenstein in Frage. Dieser Teil des Buches macht längenmäßig rund ein Viertel der Monografie aus. Das lässt erkennen, dass es sich dabei nicht um ein Buch über Stiftungen handelt, wie man vielleicht meinen könnte, sondern um eines über das umfassendere Generalthema Vermögensschutz.

Mit Familienstiftungen in Deutschland und letztlich noch besser mit solchen in Liechtenstein lassen sich, wie das Buch überzeugend und detailliert zeigt, vielfältige Schutzwirkungen er-



zielen und die langfristige steuerliche Belastung eines größeren Familienvermögens mildern. Letzteres wird anhand von Modellrechnungen unterlegt.

Effizienter Vermögensschutz gewinnt auch deswegen immer mehr an Bedeutung, weil politische, steuerliche und makroökonomische Risiken in Deutschland in der Wahrnehmung der meisten Vermögenden und wohl auch in der Wirklichkeit seit Jahren zunehmen. Ein Ende dieser besorgniserregenden Entwicklung scheint nicht in Sicht.

»Intelligent Vermögen schützen« ist ein gelungenes Werk, dem man anmerkt, dass die Autoren aus der Praxis kommen und aus einem umfassenden Erfahrungsschatz schöpfen. Kommer und Großmann sind beide Geschäfts-

führer des Vermögensverwalters Gerd Kommer Invest GmbH, einem bankunabhängigen Vermögensverwaltungsinstitut mit Sitz in München, das neun Jahre nach seiner Gründung Mandantengelder im Volumen von gut drei Milliarden Euro verwaltet. Kommer hat mehrere andere erfolgreiche Finanzratgeberbücher veröffentlicht. Er ist bekannt dafür, in den zurückliegenden 25 Jahren wohl mehr als jeder andere zur Erfolgsstory »ETF-Investieren im deutschen Privatanlegermarkt« beigetragen zu haben.

Intelligent Vermögen schützen: Wirksame Strategien zur Risikosenkung – ein praktischer Asset-Protection-Ratgeber

campus.de oder www.amazon.de

479 Seiten, ISBN: 978-3-593-52187-9, Campus Verlag



EXA Energie
Für Firmen gemacht

Zertifizierter Berater
Der Mittelstand.
BVMW
im Beraternetzwerk des Mittelstands.

360°

EXA-ENERGIE
IHR UNABHÄNGIGER PARTNER FÜR
ENERGIEBESCHAFFUNG

Sparen Sie Kosten und Zeit durch unser umfassendes Energie-Know-how.

**TRANSPARENZ UND SICHERHEIT IM
ENERGIEEINKAUF**

Nutzen Sie den Wettbewerb und erzielen Sie beste Konditionen am Markt.

**KOSTENEFFIZIENZ DURCH AKTIVES
ENERGIEMANAGEMENT**

Setzen Sie auf Ökologie, Kostenvorteile und staatliche Förderung.

»Optimieren Sie mit uns Ihre Energie-Beschaffung«
www.exa-energie.de

ANZEIGE

Das Schweizer Wirtschaftswachstum dürfte 2026 ohne eine weitere Eskalation im Nahen Osten dem positiven Trend folgen

Von Gérard Piasko,
Chefökonom und Mitglied des Anlageausschusses,
Maerki Baumann & Co. AG

Die Schweizer Wirtschaft sollte 2026 insgesamt eine respektable Leistung zeigen, auch wenn nicht alle Faktoren in die gleiche Richtung weisen. Positiv dürfte sich aufgrund der engen wirtschaftlichen Verflechtungen die Konjunkturstimulierung in den europäischen Nachbarländern, besonders in Deutschland, auswirken. Auch das (vielleicht nicht endgültige) Verhandlungsergebnis zur Zollerhöhungsproblematik mit den USA dürfte weniger negative Effekte auf die Exportdynamik haben, als früher angenommen wurde, sofern es Bestand hat. Der Anstieg der Energiepreise infolge des Irankrieges, die sich inzwischen wieder deutlich normalisiert haben, sowie die etwas höhere Arbeitslosigkeit dürften kurzfristig noch bremsend wirken. Die Arbeitslosigkeit ist im historischen Vergleich jedoch nicht auf einem hohen Niveau. Die Binnennachfrage wird von der guten Baukonjunktur und dem durch tiefe Zinsen ebenfalls begünstigten Privatkonsum unterstützt. Daher sollte die Schweizer Konjunktur 2026 insgesamt ihrem langjährigen positiven Trend folgen können.

Die Schweizer Wirtschaft zeigte 2025 mit +1,4% ein noch besseres Wachstum als die +1,2% des Jahres 2024. Weniger willkommen war die gestiegene Arbeitslosigkeit, welche zum einen partiell von der CS-Integration in die UBS und zum anderen von der Exportproblematik in die USA beeinflusst wurde. Die Schweizer Arbeitslosigkeit liegt aber im historischen Vergleich nicht auf sehr hohem, sondern eher mässigem Niveau. Insgesamt war das Wirtschaftswachstum 2025 von den recht dynamischen Dienstleistungssektoren geprägt. Der Privatkonsum ist weiterhin robust, was in Zusammenhang mit der generell gesunkenen Inflation steht. Der Irankrieg hat die Energiepreise ansteigen lassen, doch die Schweiz ist im Vergleich zu anderen europäischen und vor allem asiatischen Ländern weniger abhängig von Öl und Gas dank einem recht diversifizierten Energiemix.

Zwar wird die Konjunktur hierzulande nicht wie diejenige der USA stark durch Investitionen in Technologie angetrieben, kann aber von den Konjunkturmaßnahmen der euro-

päischen Nachbarländer, besonders jenen Deutschlands, dieses Jahr sowie auch nächstes Jahr profitieren. Die höheren Regierungsausgaben für Verteidigung vieler europäischer Länder und deutlich steigende Infrastrukturinvestitionen in Deutschland dürften auch hierzulande positive Wachstumsimpulse generieren. Die genauen Auswirkungen der US-Zollentscheidungen im Pharmasektor sind noch nicht vollständig klar, auch wenn Novartis und Roche bekanntlich im letzten Dezember eine Einigung mit der US-Regierung erzielt haben. Dies, weil im April 2026 neue US-Zölle von 15% annonciert wurden, die der Bundesrat als zusätzliche Belastung bezeichnet hat.

Gérard Piasko,
Chefökonom und Mitglied
des Anlageausschusses,
Maerki Baumann & Co. AG

www.maerki-baumann.ch



Die Inflation hat in der Schweiz seit 2024 kontinuierlich von 1% gegen 0 bis 0,5% tendiert, was Diskussionen um die Wiedereinführung von negativen Leitzinsen auslöste. Für die Schweizerische Nationalbank scheint dies aber eine unwillkommene Maßnahme. Sie birgt für den Bankensektor Nachteile und ist auch gar nicht nötig, solange die Inflation in der Tendenz eher seitwärts oder gar leicht aufwärts zeigt. Eine Inflationstendenz zwischen 0% und 0,5% sollte im Jahresverlauf von 2026 nicht überraschen, sofern es nicht zu unerwarteten externen Einflussfaktoren, zum Beispiel noch mehr geopolitischen Eskalationen oder rezessiven Signalen, kommt. Die Schweizer Industrieproduktion hat sich in letzter Zeit wieder moderater gezeigt, könnte jedoch von den deutschen Stimulierungsmaßnahmen ebenfalls positiv beeinflusst werden. Die Binnennachfrage ihrerseits wird in der Schweiz historisch meist vom gut laufenden Bausektor sowie dem wachsenden Privatkonsum getragen. Dies könnte sich 2026 fortsetzen, denn die gesunkenen Leitzinsen stellen für beide Wirtschaftszweige eine Unterstützung dar.

Auch wenn eine stärker als erwartet ausfallende Wirtschaftsleistung der EU den Euro stützen könnte, hat der Schweizer Franken im Vergleich zu anderen Währungen nach wie vor einige sehr positive Faktoren aufzuweisen. Als Erstes hat die Schweiz ein ausgeglichenes Budget

und nicht wie die USA oder auch die Eurozone ein steigendes Budgetdefizit. Als Zweites liegt die Staatsverschuldung der Schweiz in Prozent des Bruttoinlandproduktes viel tiefer als in allen anderen wichtigen Ländern. Dies zeigt die Fiskalkapazität der Schweiz, die im Falle einer globalen oder inländischen Nachfrageschwäche erheblichen Raum für eine Wachstumsstimulierung bietet. Und drittens ist die Inflation in der Schweiz verglichen mit anderen Ländern nach wie vor sehr tief. Sie ist sogar die niedrigste aller Industrieländer, also der der OECD, der internationalen Organisation für wirtschaft-

liche Zusammenarbeit und Entwicklung. Eine im Ländervergleich tiefe Inflation und eine niedrige Staatsverschuldung sowie ein ausgeglichener Finanzhaushalt wirken historisch als Stabilitätsanker für den Schweizer Franken, was Schweizer Anlagen für ausländische Investoren besonders interessant macht.

Fazit: Auch wenn es – wie in anderen Ländern – in der Schweiz konjunkturelle Herausforderungen gibt, dürfte das Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen in etwa dem langfristigen positiven Trend folgen. □

Secular Outlook 2026:

Pictet-Investmentausblick für die nächsten 10 Jahre

Erfahren Sie mehr über die wichtigsten Trends, die die Renditen von Aktien, Anleihen, Währungen und alternativen Anlagen bestimmen.

Die Renditen traditioneller Aktien-Anleihen-Portfolios dürften in den nächsten zehn Jahren im Vergleich zu den vergangenen zehn Jahren eher mäßig ausfallen, da die Zeiten der durch Konjunkturmaßnahmen angekurbelten Gewinne vorbei sind und wir jetzt in einer Welt mit höherer Staatsverschuldung, anhaltender Inflation und größerer Marktvolatilität leben. Dieser Wandel erfordert einen dynamischen Ansatz beim Portfolioaufbau.

Die wichtigsten Erkenntnisse

Das Umfeld ist komplexer geworden und verlangt von den Investoren, dass sie sich von der traditionellen 60/40-Aufteilung verabschieden und sich stärker auf ertragsstarke Anlagen, ein aktives Währungsmanagement sowie langfristige Wachstumsthemen wie KI konzentrieren.

Da der »US-Exzeptionalismus« an Bedeutung verliert, dürfte sich die Marktführerschaft verschieben – ausgewählte Anlagen aus Europa und den Schwellenländern bieten überzeugende langfristige Aussichten.

Private Assets und strukturell begünstigte Aktiensektoren können in den kommenden zehn Jahren eine immer wichtigere Rolle bei der Verbesserung der Portfoliodiversifizierung, der Resilienz und der Realrenditen spielen.

Wichtigste Ergebnisse

Das globale Wirtschaftswachstum wird moderat bleiben, wobei KI-getriebene Produktivitätssteigerungen durch hohe Staatsverschuldung und schwankende Inflationsraten neutralisiert werden.

Die Aktienrenditen werden in den nächsten zehn Jahren im Vergleich zum vergangenen Jahrzehnt geringer ausfallen; die Führungsrolle der USA wird zwar bestehen bleiben, doch werden sich lukrativere Anlagechancen zunehmend auch auf Europa und die asiatischen Schwellenländer ausweiten.

Der US-Dollar dürfte in den nächsten zehn Jahren um etwa 10 bis 15 % nachgeben, Anleihen aus Schwellenländern dagegen aufwerten.

Konsequenzen

Das Engagement in Aktien und Staatsanleihen sollte reduziert und dafür mehr Kapital in Unternehmensanleihen und alternative Anlagen gelenkt werden.

Ein auf die USA konzentriertes Aktienportfolio sollte schrittweise neu gewichtet werden, indem das Engagement in der Eurozone und den asiatischen Schwellenländern ausgebaut wird.

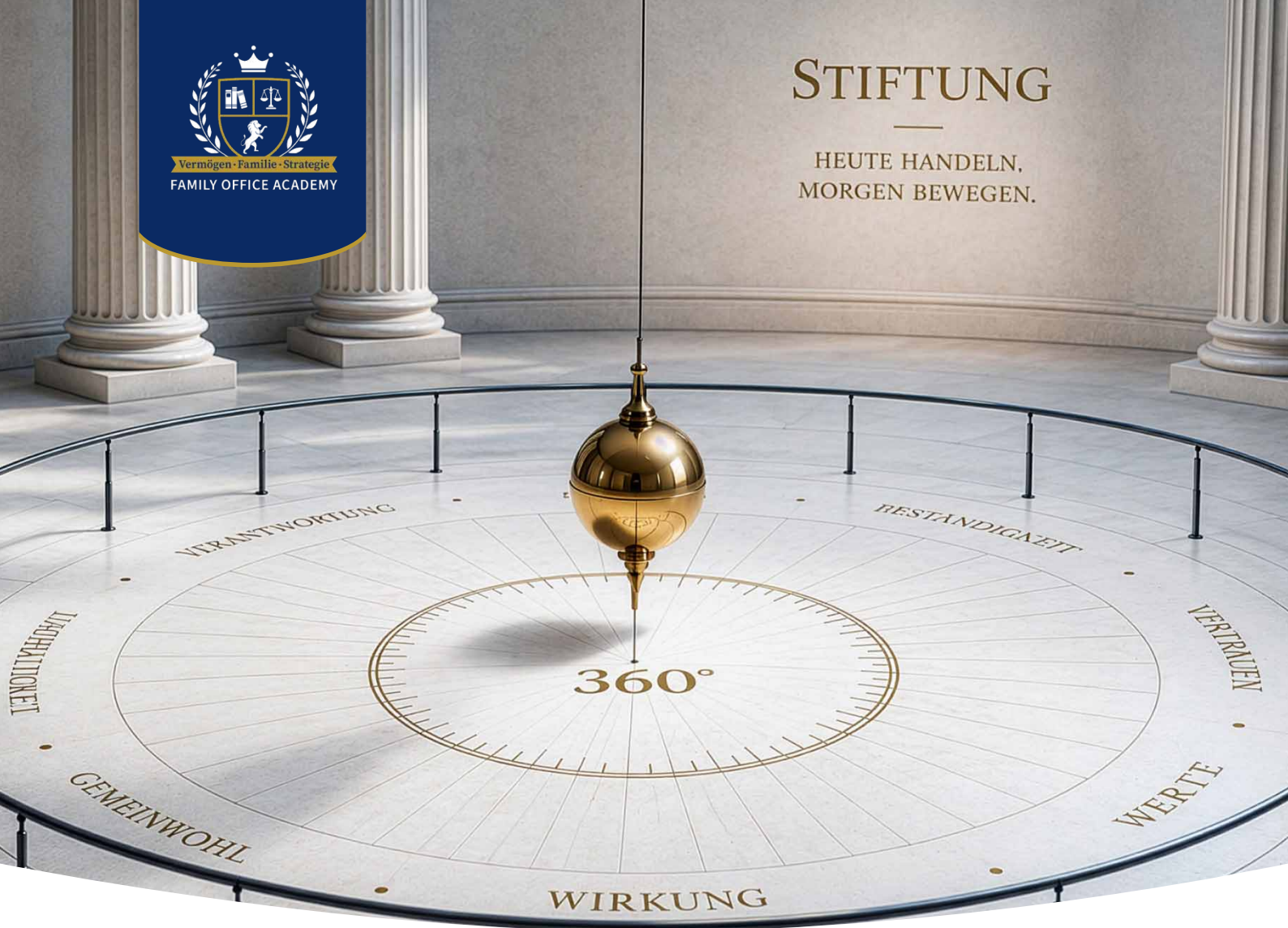
Das Währungsrisiko sollte aktiv gesteuert werden und die Allokation in Schwellenländeranleihen und Sachwerte wie Immobilien und Gold erhöht werden.

Hier können Sie den vollständigen Secular Outlook 2026 als PDF herunterladen >> am.pictet.com



STIFTUNG

HEUTE HANDELN,
MORGEN BEWEGEN.



EIN INTERDISZIPLINÄRES INTENSIVFORMAT

360° TAG

Der **360° Tag** mit dem Schwerpunkt **Stiftungen** bündelt an einem kompakten Tag, was in der Beratungspraxis fast immer getrennt verhandelt wird: Stiftungsrecht, Steuern, Governance und jurisdiktionsübergreifende Strukturen – interdisziplinär, im Closed Circle, an genau den Schnittstellen, an denen die größten Fehler entstehen.

25. SEPTEMBER 2026

BACHMAIR WEISSACH, KREUTH AM TEGERNSEE



Direkt online anmelden unter www.foa-institut.de/events/360-tag oder unkompliziert via E-Mail an info@foa-institut.de.

Die Zahl der Teilnehmenden ist begrenzt.
Wir bitten bei Interesse um zeitnahe Anmeldung.

Summertime but how easy is the living?

Von Robert Halver,
Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

Viele von uns starten bald in den Sommerurlaub. Endlich freie Zeit, um abzuschalten. Früher haben sich auch die Finanzmärkte eine Auszeit genommen. In der heutigen (Finanz-)Welt gibt es kein Sommerloch mehr. 2026 sorgen der Iran-Krieg, Öl, Inflation, Zinsen, Konjunktur und KI für Stimmung im Börsensommer.



Robert Halver,
Leiter der Kapitalmarktanalyse
der Baader Bank AG

www.baaderbank.de

Ein bisschen Frieden im Iran-Krieg schafft auch Frieden an der Inflations- und Zinsfront

Erneute Kampfhandlungen und gegenseitige heftige Verbalattacken werden dennoch eine Verhandlungslösung nicht verhindern. Realpolitik wird trotz Wahnsinn reüssieren. Diese Einschätzung vertreten auch die Energiemärkte. Obwohl apokalyptische Reiter den Ölpreis bereits bei weit über 150 US-Dollar je Fass sahen, hat sich der Preis dramatisch von in der Jahresspitze 120 Richtung 70 abgeschwächt.

In der Wirtschaft hat alles mit allem zu tun. So wirken sich sinkende Energiepreise auch auf Preise, Zinsen und Geldpolitik aus. Wie Fußabdrücke am Strand haben fallende Inflationserwartungen auch Spuren an den Zinsmärkten hinterlassen. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen hat die Jahreshöchstmarke von 4,7 längst nach unten verlassen.

Und gemäß der Theorie von der heißen Kartoffel, die weitergegeben wird, wird das auch die US-Notenbank nicht kalt lassen. Ihr neuer Chef, Kevin Warsh, mag bei seinem ersten wichtigen Auftritt als Fed-Chef die Bedeutung der Inflationsbekämpfung markant betont haben. Das hätten wir wohl alle getan, um keine zu große Nähe zum US-Präsidenten nahezulegen, der Zinssenkungen ähnlich liebt wie Golf.

Die Finanzmärkte gehen aber inflationsseitig schon von einer arg verwässerten restriktiven Zinspolitik aus. So sollte

es im weiteren Verlauf zunächst zu einer freundlichen Seitwärts- und 2027 zu einer sonnigen Abwärtsbewegung kommen. Denn im Vergleich zum Vorjahr wird die Inflation ab Frühjahr 2027 purzeln, was die Finanzmärkte frühzeitig einpreisen. Von der EZB ist auch keine kalte Dusche zu erwarten. Die, wenn überhaupt vorhandenen, Wachstumsraten verhindern jede strikte Geldpolitik.

Das wichtigste Börsenthema:

KI zwischen Fantasie und Realität

Das heißt, von Seiten der Geldpolitik besteht für die Aktienmärkte, speziell Hightech, keine große Gefahr.

Doch wird aktuell die Bewertungsfrage fundamental in Zweifel gezogen. Wird zukünftig ausreichend Wachstum erzielt, das die Milliardeninvestitionen in KI rechtfertigt? Wären möglicherweise gestutzte Ausgaben für Rechenzentren und KI-Infrastruktur nicht ein schlechtes Omen für den gesamten Tech-Sektor? Und gilt nicht Gleiches für die Berichtssaison für das II. Quartal, wenn Ergebnisse und Prognosen auch nur ein bisschen verfehlt werden?

Ohnehin sei die Branche eng miteinander verflochten. Investor und Kunde, Anteilseigner und Lieferant sind oft das gleiche Unternehmen. In guten Zeiten Sorge diese »Hightech-AG« zwar für Stabilität. In schlechten Zeiten jedoch könne ein instabiler Partner die anderen mit nach unten ziehen.

Übrigens ist das Anzapfen des Anleihemarkts nicht der klare Beweis, dass der herkömmliche Weg über die Aktienseite ausgereizt ist und Geld händeringend benötigt wird? Und was ist mit technologischer Disruption? Was heute führend ist, kann morgen schon veraltet sein, zumal die chinesische Konkurrenz nicht schläft.

Zeigt die mögliche Verschiebung des Börsengangs von OpenAI nicht sowieso, dass man an der Fortsetzung der KI-Rallye zweifelt? Und ist die Verknüpfung von KI und Raumfahrt nicht ein Prozess, der weit in der Zukunft liegt? Ist KI insgesamt also nur ein vorübergehender Zeitgeist ohne ausreichende Substanz? All diese Fragen sind berechtigt. Doch finden sich auch gute Antworten.

Der Ausbau der Infrastruktur für Künstliche Intelligenz ist ein langfristig wachsendes Mega-Geschäftsmodell. Zunächst, da China geostrategische Stärke auch über IT-Führerschaft definiert, ist Amerika gezwungen, seinen

technischen Fortschritt mit weiteren Quantensprüngen zu beflügeln. Die KI wird ganze Branchen, wie beispielsweise die Industrie, das Gesundheits- und Finanzwesen, deutlich produktiver machen.

Die Investitionen werden vor allem von den großen Cloud-Konzernen getragen, die über genügend Cash verfügen, aber sicher die Gunst der Stunde nutzen, ordentlich Kapital einzusammeln. Hallo, wir reden von Amerika.

Offensichtlich gibt es Unternehmen mit sehr, sehr, sehr überzeugenden Gewinnmargen. Ebenso offensichtlich scheint die Nachfrage nach z.B. HBM-Speicherchips für KI-Rechenzentren kein Ende zu finden. Und offensichtlich gibt es Unternehmen, die mit Erträgen aus Bereich A Entwicklungen im Bereich B finanzieren. Das allmähliche Zusammenwachsen von Raumfahrt, Satelliten und KI hat begonnen. Aus der Vision wird Realität.

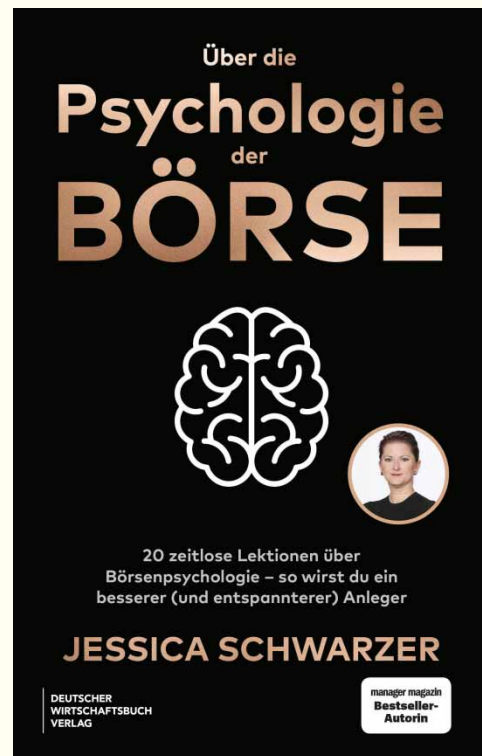
Auf dem Weg von der Vision zur Realität wird es zwangsläufig Enttäuschungen und Rückschläge mit nachfolgenden Aktienkorrekturen geben. Dazu gehören u. a. Quartalszahlen, die nicht immer dem olympischen Anspruch »Citius, altius, fortius« entsprechen. Ohnehin wird es auch zukünftig in unserer (Finanz-)Welt den ein oder anderen schwarzen Schwan geben.

Am längerfristigen Erfolg ändern diese vorübergehenden Enttäuschungen nichts. Übrigens sind nicht nur die Dickschiffe zu betrachten. Die immer noch pionierhafte Branche Hightech wird noch viele neue vielversprechende Unternehmen nach vorne bringen.

Schließlich gibt es am Aktienmarkt nicht nur Hightech. Mit sinkenden Ölpreisen und nachgebenden Zinsen werden z. B. die Industrie- und Rohstoff- bzw. Minenwerte an Attraktivität gewinnen. Auch beim Eis im Sommer gibt es nicht nur Vanille, sondern auch Erdbeere, Schokolade usw.

Über den Sommer kann es zu erhöhter Volatilität kommen, weil die o.g. Pro-Argumente zwischendurch immer wieder abgeklöpft werden. Aber auch im Sommer scheint nicht jeden Tag die Sonne.

Aber ohne Vola keine Cola. Von Kursschwankungen profitieren Anleger mit regelmäßigen Sparplänen. Für sie gilt durchaus: Summertime, and the living is easy. □



»Über die Psychologie der Börse« Von Jessica Schwarzer

20 einfache und zeitlose Lektionen um ein besserer und entspannter Anleger zu werden. »Der größte Feind des Anlegers schaut ihm jeden Morgen aus dem Spiegel entgegen«, sagte einst Benjamin Graham, Lehrmeister von Warren Buffett. Treffender lässt sich das Dilemma an der Börse kaum beschreiben: Wir sind unser eigener schlimmster Gegner. Angst, Gier, selektive Wahrnehmung und Selbstbetrug führen dazu, dass wir uns von Emotionen statt von Vernunft leiten lassen – mit oft teuren Folgen. Doch das muss nicht so bleiben.

In diesem Buch zeigt Börsenexpertin Jessica Schwarzer anhand vieler Anekdoten aus ihrer fast 30-jährigen Börsenkarriere, wie Sie die psychologischen Fallen des Investierens erkennen, vermeiden und für sich nutzen können. Sie lernen, wie Sie ein starkes Money-Mindset entwickeln, emotionale Entscheidungen in den Griff bekommen und langfristig entspannter – und erfolgreicher – investieren.

ISBN 13: 978-3690661188 | 256 Seiten | 18,00 Euro

www.deutscherwirtschaftsbuchverlag.com

Die Leiden des jungen Werther Kevin

Von Robert Halver,

Leiter Kapitalmarktanalyse, Baader Bank AG

In seinem Roman beschreibt Johann Wolfgang von Goethe die unglückliche Hin- und Her-Liebesbeziehung des jungen Werthers zu einer gewissen Lotte. Ähnlich hin- und hergerissen fühlt sich wohl auch der noch junge Fed-Chef Kevin Warsh. Einerseits muss er die aktuell unglückliche Inflation berücksichtigen, schon aus Reputationsgründen. Andererseits liegt ihm die Konjunktur- und Finanzstabilität massiv am Herzen. Es gibt gute Gründe für restriktive und freundliche Geldpolitik.

Die geldpolitisch restriktive Betrachtung

Wenn auch die US-Verbraucherpreise im Juni um 0,4 Prozent zurückgingen, liegt die Jahreststeuerung mit 3,5 Prozent deutlich über dem Zielwert der US-Notenbank. Und wie beim April-Wetter ist es schwer einzuschätzen, wie sich die Inflation weiterentwickelt. So hat der Ölpreis immer noch einen markanten Preiseinfluss. Man mag sich aktuell über die amerikanische Feuerpause im Iran-Krieg freuen. Aber wie geht es morgen und übermorgen weiter? Ist es nur ein friedliches Strohfeuer, wie wir es bereits mehrfach gesehen haben? Zwar will US-Präsident Trump zu einem dauerhaften Deal mit dem Iran kommen und erwartet, dass zwischenzeitliche Militärschläge das Mullah-Regime weicklopfen. Dabei spielt ebenso eine Rolle, dass er nicht als Präsident in die Geschichtsbücher eingehen will, der einen vorher offenen Lieferweg von Öl und Gas zu einem verstopften Abfluss machte, der auch die preislich sensible Energie-seele der Amerikaner trifft.

Insbesondere befürchtet er, dass ihm dies die amerikanischen Wähler bei den Zwischenwahlen am 3. November 2026 heimzahlen könnten und die Demokraten mindestens die Mehrheit im Repräsentantenhaus erobern. Das angenehme Durchregieren mit republikanischem Präsidenten und republikanischen Mehrheiten im Parlament wäre dahin. Im Extremfall könnte Donald Trump zur lame duck, zu »Donald Duck«, werden. Daher will er die Angelegenheit zügig geklärt haben.

Allerdings kennt der Iran die politischen Wunden Trumps sehr genau und legt genüsslich seine Finger hinein. Sie glauben, am längeren Hebel zu sitzen, warten vorerst ab und gehen wenig auf amerikanische Forderungen ein.

Daher bleiben Energiepreise zunächst gefährliche Springteufel der Inflation.

Apropos Springteufel, auch Trumps wieder sehr vollmundige Androhungen von Super-Zöllen sind kaum geeignet, die Inflationserwartungen zu senken.

Und so verwundert es nicht, dass gemäß Dot Plot der Fed aus dem Juni die Hälfte der Fed-Mitglieder mindestens eine Zinserhöhung bis zum Jahresende für angemessen halten.

Und welche freundlichen geldpolitischen Argumente gibt es?

Blicken wir zunächst auf den US-Arbeitsmarkt. Mit einer geringen Arbeitslosenquote und Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe auf dem niedrigsten Stand seit 1969 ist dieser derzeit robust. Dennoch ist selbst die amerikanische Wirtschaft nicht über jeden Zweifel erhaben. Bei Jobs wird auch der Trend des Ersetzens des Menschen durch KI eine zunehmende Rolle spielen.

Vor allem kommt der junge Fed-Chef an einer brutalen Realität nicht vorbei. Bald haben die USA 40 Bill. Dollar Staatsschulden angehäuft. Darauf zahlen sie jetzt bereits Zinsen über eine Bill. Bei weiter zunehmendem Kredit hunger, der die staatliche Verschuldung der USA weit über 50 Bill. in 10 Jahren hievt, werden diese 2036 bei über 2 Bill. liegen. Und Unternehmen und Verbraucher sind auch alles andere als Waisenkinder. Insgesamt ist Amerika aktuell mit über 80 Bill. verschuldet. Mit zuletzt gestiegenen Anleiherenditen und damit Kredit- sowie Bauzinsen ist der Schuldendienst alles andere als ein Zucker-, eher ein Salzschlecken.

Grundsätzlich ist Amerika auf möglichst günstigen Schulden gebaut. Aus dieser Nummer kommt es nicht mehr heraus. Ansonsten fällt es wie ein Soufflé.

Und was ist mit Inflationsbekämpfung? Amerika ist längst am Kipppunkt angekommen, bei dem über Zinserhöhungen konsequent herbeigeführte Preisstabilität ebenso konsequente Wirtschaftsschwäche bedeuten würde. Für die überschuldete Regierung ist Inflation ohnehin kein Ärgernis. Was die Teuerung wegfrisst, muss man nicht zurückzahlen. Diese lange amerikanische Tradition erklärt auch die unendliche Kreditliebe der Verbraucher Amerikas. Inflation hebt Vermögenswerte wie Immobilien und Aktien, die man dann anschließend weiter hoch beleihen kann. >>

Ehrlich gesagt wird Inflation in den USA nicht nur toleriert. Sie ist sogar erwünscht.

Und was ist jetzt mit den Leiden des jungen Kevin?

Theoretisch schlagen also zwei Seelen in der Brust des jungen Fed-Chefs Kevin Warsh. Als bedeutendste Finanzinstitution der Welt kann die Fed Inflationsbekämpfung selbstverständlich nicht ignorieren. Daher wird er das Thema hart im Ton von morgens bis abends verteidigen. Im operativen Handeln ist ihm das Hemd der Konjunktur- und Finanzstabilität jedoch näher als der Rock der Preisstabi-

lität. Vor diesem Hintergrund könnten Zinserhöhungen gänzlich ausbleiben. Und wenn es hart auf hart kommt, wenn das Ausland noch weniger Lust auf Süßes hat, auf sweet american bonds, dann sorgen Anleihekäufe für den nötigen Zucker. Das wird auch Präsident Trump erfreuen, der Warsh als Fed-Chef ernannt hat. Aber nicht nur ihn, denn Schulden machen ist auch demokratische Leidenschaft. Bei einem möglichen Regierungswechsel wird sich Folgendes ändern: nichts! Insgesamt bestehen die Leiden des jungen Kevin darin, rechts zu blinken, aber links abbiegen zu müssen. Dieses Kunstwerk bekommt er hin. □

Entdollarisierung fördert Währungsdiversifikation Umgang mit Devisenvolatilität

Der US-Dollar, der lange Zeit als sicherer Hafen galt, steht zunehmend unter Druck. Die jüngste US-Politik wirft Fragen zur Unabhängigkeit der Fed auf, treibt die Inflation in die Höhe und lässt die Staatsverschuldung weiter steigen. In diesem Umfeld bevorzugen wir Vermögenswerte, die nicht von staatlichen Institutionen ausgegeben werden.

Das erste Quartal 2026 führte uns vor Augen, wie unberechenbar die Entwicklungen an den Devisen- und Edelmetallmärkten sein können. Geopolitische Schocks, sich verändernde geldpolitische Erwartungen und sich wandelnde wirtschaftliche Fundamentaldaten tragen zu starken Kursschwankungen und erhöhter Unsicherheit bei. In diesem Umfeld lohnt es sich, hinter die täglichen Schlagzeilen zu blicken und die zugrunde liegenden Trends zu erkennen, die langfristig den Ausschlag geben.

Entdollarisierung

Der US-Dollar spielt immer noch eine zentrale Rolle für das globale Finanzsystem, doch seine Dominanz steht auf dem Prüfstand. In den vergangenen Monaten legte er dank der Stellung der USA als Nettoexporteur von Energie und dem Anstieg der Energiepreise zu. Dies hat kurzfristig für Unterstützung gesorgt, insbesondere weil Anleger während des Irankonflikts Sicherheit suchten. Doch trotz dieser scheinbaren Stärke lassen sich strukturelle Herausforderungen kaum ignorieren. Die Besorgnis über die Staatsfinanzen der USA nimmt zu. Die Kosten der laufenden Konflikte und das wachsende Defizit werden den US-Staatshaushalt weiterhin belas-

ten. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass die Fed ihre Geldpolitik stärker lockern wird als andere Zentralbanken. Die Nachfrage nach dem US-Dollar ist zwar nach wie vor hoch, allerdings könnte seine Stärke durch diese zugrunde liegenden Faktoren beeinträchtigt werden.

Die Abkehr vom Dollar – bei der Länder und Institutionen nach Alternativen für ihre Währungsreserven und Transaktionen suchen – verstärkt sich. So diversifizieren Zentralbanken, insbesondere in den Schwellenländern, ihre Reserven. Ein System mit mehreren Leitwährungen rückt damit immer stärker in den Mittelpunkt der internationalen Debatte. Die jüngsten Marktdaten spiegeln diesen Wandel wider: Der US-Dollar-Index (DXY) fiel zu Beginn des Jahres fast auf den tiefsten Stand seit vier Jahren und tendiert – abgesehen von kurzen Zwischenerholungen – stetig abwärts. Die Ernennung des neuen Fed-Vorsitzenden und die rechtlichen Unwägbarkeiten in der US-Handelspolitik verstärken die Ungewissheit noch. Für Anleger bedeutet dies: Auf US-Dollar lautende Vermögenswerte können in akuten Stressphasen zwar weiterhin die Resilienz stärken, ein diszipliniertes Vorgehen in Bezug auf Absicherung und Diversifizierung gewinnt aber an Bedeutung.

Der Irankonflikt ist 2026 zu einem prägenden Ereignis für die Devisenmärkte geworden. Die unmittelbare Folge war ein starker und nachhaltiger Anstieg der Energiepreise, der die Wachstums- und Inflationsprognosen erschwert. Entsprechend liegt auch der Fokus der Märkte nicht mehr auf der Fiskal- und Geldpolitik, sondern auf der Frage, welche Auswirkungen die höheren Energiepreise auf die verschiedenen Regionen haben. [Hier weiterlesen: >> www.pictet.com](http://www.pictet.com)

ANZEIGE

Die Handelsblatt-App

Kompakt, klar, auf einen Klick.



Jetzt kostenlos herunterladen

Handelsblatt

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Schumannstraße 2/III, 81679 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Redaktion und Realisation: Falk v. Schönfels

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.