

Übersicht

- Marktumfeld: Der Iran-Konflikt schockt nicht mehr, der KI-Boom stützt
- Aktienmarkt: Gute Nachrichten reichen nicht mehr
- Sonderthema: Der unterschätzte Engpass hinter dem KI-Boom: Kupfer

Unsere Markteinschätzung: Iran-Konflikt schockt die Welt nicht mehr

Die Straße von Hormus ist weiterhin nicht wieder für die Schifffahrt geöffnet, die USA und der Iran bombardieren sich erneut gegenseitig, und eine Verhandlungslösung ist nicht in Sicht. Dennoch notiert der Ölpreis der Sorte WTI lediglich bei 80 US-Dollar, und die meisten Aktienindizes liegen oberhalb ihres Jahresanfangsniveaus. Auch die Weltwirtschaft scheint die Krise bislang überraschend gut verkraftet zu haben. So ist die Stimmung unter den globalen Einkaufsmanagern überwiegend positiv – insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe.

Der KI-Boom treibt die Konjunktur

Der starke Investitionszyklus in KI-Rechenkapazitäten ist derzeit der wesentliche Konjunkturstabilisator, da die dafür erforderlichen Vorleistungen eine große Bandbreite von Unternehmen einbeziehen. Aktuell scheint dieser Boom zudem noch kein Ende zu finden, denn die Auftragseingänge in diesem Sektor lagen im Juni laut Umfragen erneut auf einem Rekordniveau.

Kurzfristig robust, mittelfristige Risiken

Die negativen politischen Nachrichten, zunehmende Inflations- und Zinssorgen sowie die hohen Bewertungen in einzelnen Marktsegmenten trüben derzeit den Blick auf die insgesamt starke zyklische Dynamik, die reichliche Liquiditätsversorgung und die attraktiven Bewertungen in vielen zuletzt vernachlässigten Marktsegmenten. Aktuell gibt es daher keinen Grund für größere wirtschaftliche Sorgen. Mittelfristig ist jedoch Vorsicht geboten, da unklar ist, wie lange die stabilisierende Kraft des Konjunkturzyklus noch erhalten bleibt.

Aktienmarkt: Gute Nachrichten reichen nicht mehr

Der Citi Economic Surprise Index für die Industrieländer hat sich in den vergangenen Wochen deutlich verbessert. Gleichzeitig blieb die Inflation hinter den Befürchtungen zurück –

historisch eine Kombination, die Aktienmärkte häufig unterstützt.



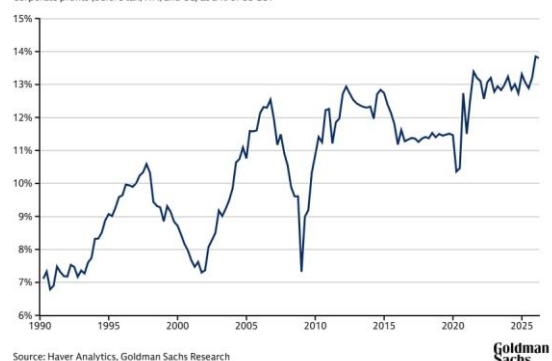
Wer ausschließlich die Nachrichten verfolgt, müsste derzeit eigentlich vorsichtig sein. Handelskonflikte, geopolitische Spannungen und Zinsdiskussionen bestimmen die Schlagzeilen. Dennoch notieren viele Aktienmärkte nahe ihren Höchstständen.

Der Grund liegt nicht in den Schlagzeilen, sondern in den Fundamentaldaten. Wie die Grafik zeigt, entwickeln sich Aktienmärkte historisch besonders dann robust, wenn die Weltwirtschaft stärker wächst als erwartet, ohne dass gleichzeitig die Inflation überrascht. Genau dieses Umfeld haben wir zuletzt erlebt.

Die Börse ignoriert schlechte Nachrichten nicht. Sie gewichtet positive Überraschungen derzeit schlicht höher.

US company profits remain near record levels

Corporate profits (before tax, IVA, and CC) as a % of US GDP



Nicht die Gewinne überraschen – sondern ihre Breite

Viele Anleger richten ihren Blick auf die Rekordinvestitionen in Künstliche Intelligenz. Bemerkenswerter erscheint uns jedoch eine andere Entwicklung. Erstens übertrafen zuletzt rund 84 % der Unternehmen im S&P 500 die Gewinnerwartungen. Gleichzeitig verharren die Nettomargen mit rund 15 % nahe historischer Höchststände – trotz der höchsten Investitionen in Rechenzentren, Halbleiter und digitale Infrastruktur seit Jahrzehnten.

Zweitens verbreitert sich die Gewinnentwicklung zunehmend. Positive Überraschungen stammen längst nicht mehr nur von wenigen Technologiekonzernen. Industrieunternehmen, Finanzwerte sowie kleine und mittelgroße Unternehmen gewinnen an Dynamik. Auch der gleichgewichtete S&P 500 entwickelt sich zunehmend robuster. Die Rally steht damit auf einem breiteren Fundament.

KI-Boom geht über die Infrastruktur hinaus

Drittens verschiebt sich der KI-Zyklus. Die erste Phase war vom Aufbau der Infrastruktur geprägt. Zunehmend entscheidet jedoch der produktive Einsatz der Technologie über den wirtschaftlichen Erfolg. Aus einer Technologieschichte wird Schritt für Schritt eine Unternehmensgeschichte. Die eigentliche Überraschung dieses Jahres sind deshalb nicht die Investitionen – sondern die außergewöhnliche Breite ihrer Ertragskraft.

Je besser die Daten, desto höher die Messlatte

Gerade darin liegt inzwischen die eigentliche Herausforderung. Je robuster Konjunktur und Unternehmensgewinne ausfallen, desto mehr dieser Entwicklung wird bereits in den Kursen vorweggenommen. Gute Quartalszahlen allein reichen zunehmend nicht mehr aus. Entscheidend wird, wer die inzwischen außergewöhnlich hohen Erwartungen erneut übertreffen kann.

Haussephasen enden selten an schwachen Fundamentaldaten. Häufig enden sie daran, dass gute Nachrichten keine Überraschung mehr sind.

Unsere Schlussfolgerung für die Allokation

Die Fundamentaldaten beurteilen wir weiterhin konstruktiv. Die globale Liquiditätsversorgung bleibt unterstützend, die Unternehmensgewinne entwickeln sich robust und auch die Marktbreite spricht derzeit gegen einen unmittelbar bevorstehenden Abschwung.

Nach der starken Entwicklung der vergangenen Monate haben wir die Aktienquote in unseren Musterportfolios dennoch um fünf Prozentpunkte reduziert und den Anteil von Renten- sowie Geldmarktfonds entsprechend erhöht.

Nicht weil wir skeptischer gegenüber Aktien geworden sind. Sondern weil wir überzeugt sind, dass nach der außergewöhnlich guten Entwicklung künftig weniger die Höhe der Gewinne über den Börsenerfolg entscheidet als die Fähigkeit, die bereits hohen Erwartungen erneut zu übertreffen.

Rentenmarkt: Leisere Fed, aber die Volatilität bleibt

Die erste Sitzung unter dem neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh setzte ein klares Signal, weil sie ungewöhnlich zurückhaltend ausfiel. Das begleitende Statement umfasste nur noch 130 Wörter (im April waren es noch 341), die Pressekonferenz blieb kurz und Warsh verzichtete bewusst auf eine eigene Zinsprognose im Rahmen der vier Mal im Jahr anfallenden Summary of Economic Projections (SEPs). Warsh möchte, dass die Fed den Märkten künftig weniger Orientierung vorgibt. Damit verliert die jahrelang zentrale Forward Guidance an Bedeutung.

Die Fed ist vorerst „on hold“, aber Erwartungen haben sich geändert

An den Leitzinsen änderte sich zunächst nichts. Der Offenmarktausschuss plädierte einstimmig dafür, dass die Zinsen bei 3,50 bis 3,75 % bleiben. Interessanter war jedoch der Blick nach vorn. Der Ausblick verschob sich von einer erwarteten Zinssenkung hin zu einer möglichen Anhebung. Neun der 18 Fed-Mitglieder rechnen für 2026 inzwischen mit höheren Zinsen. Die Märkte reagierten mit einem Abverkauf der zweijährigen US-Staatsanleihe. Die Renditen legten am Tag des Zinsentscheides für diesen Tenor um rund 16 Basispunkte zu.

Der Ölpreis fällt, die Renditen steigen

Der Anstieg der Zweijahresrenditen zeichnet sich allerdings schon seit mehreren Wochen ab. Auffällig ist dabei, dass selbst der kräftige Rückgang der Ölpreise diesen Trend nicht

Marktdaten (Stand zum 30.06.2026)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	4.220,70	11,9	24,0	Gold (Unze)	4.036,05	-6,7	22,9
DAX	24.995,81	2,1	4,2	Silber (Unze)	58,80	-18,3	77,7
EURO STOXX 50	6.328,09	9,3	17,9	Rohöl WTI (Barrel)	70,56	23,2	14,8
S&P 500 (EUR)	6.559,44	12,5	26,0	Bloomberg Metals Index	438,72	6,6	26,5
NASDAQ 100 (EUR)	26.481,70	23,2	40,9				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.506,96	26,0	47,8	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	15.391,12	7,9	17,4	EPRA Nareit Euro	1.633,07	-0,2	-3,8
Shanghai Composite (EUR)	553,49	9,2	28,9	EPRA Nareit USA	3.627,39	15,4	15,0
Rentenmarkt				Devisenmärkte			
IBOXX Euro Overall	90,37	0,1	-1,0	EUR/USD	1,14	2,7	-0,7
				EUR/JPY	185,81	-0,9	-13,4
Spezialstrategien				EUR/GBP	0,86	1,3	-2,3
CS Hedge Fund USA/Europe	860,69	6,1	13,1	EUR/CHF	0,92	0,9	1,1
Zinssätze	Rendite			Kryptowährungen			
EURIBOR 3 Monate	2,27	2,03	2,00	Bitcoin BTC/EUR	51.338,27	-31,2	-44,3
Bund 10 Jahre	2,90	2,36	2,06	Ethereum ETH/EUR	1.375,98	-45,5	-38,4
US Treasury 10 Jahre	4,43	4,14	4,38	Litecoin LTC/EUR	36,74	-43,7	-51,3

bremsen konnte. Normalerweise sorgen niedrigere Energiepreise für nachlassende Inflationssorgen und damit für sinkenden Renditedruck. Dass die Renditen dennoch weiter gestiegen sind, spricht dafür, dass vor allem höhere Erwartungen an das künftige Zinsniveau dahinterstehen, und nicht steigende Inflationserwartungen.

Dieses Bild zeigt sich auch bei den Realzinsen. Die Rendite zehnjähriger inflationsgeschützter US-Staatsanleihen stieg innerhalb von drei Monaten von 1,9 auf 2,3 %, während die Inflationserwartungen im gleichen Zeitraum sogar leicht zurückgingen. Gleichzeitig erhöhte sich die vom Markt für das Jahresende erwartete Notenbankrate seit dem Herbst 2025 um nahezu einen Prozentpunkt auf rund 4,0 %.

Für Anleger bedeutet das vor allem eines: Die Schwankungen an den Rentenmärkten dürften hoch bleiben. Gleichzeitig bieten die inzwischen gestiegenen Renditen wieder attraktivere laufende Erträge als noch vor einigen Quartalen.

Währungen:

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Wochen nachgegeben. Er fiel von rund 1,17 Ende Mai auf etwa 1,135 Ende Juni. Aktuell notiert er bei rund 1,14. Entscheidend für die Interpretation dieser Entwicklung ist dabei, dass der Euro nicht aus eigener Schwäche fällt, sondern weil der Dollar stark ist. Der Auslöser für die Dollar-Stärke liegt primär bei der US-Notenbank: Unter dem neuen Vorsitzenden Kevin

Warsh signalisiert die Fed bei ihrem letzten Meeting „höhere Zinsen für länger“, und die gestiegenen realen US-Renditen machen Dollar-Anlagen attraktiver. Von der anderen Seite kam kaum Gegenwind. Zwar hatte die EZB im Juni erstmals seit Langem die Leitzinsen um 0,25 % angehoben, doch mit der jüngst nachgebenden Inflation und schwacher Konjunktur verpuffte die Wirkung rasch. Bemerkenswert bleibt, dass selbst der „sichere Hafen“ Franken trotz des Iran-Konflikts kaum gefragt war. Wir interpretieren dies als ein weiteres Zeichen der relativ gelassenen Marktstimmung.

Rohstoffe: Ölpreis aktuell durch Freigabe der Ölreserve gedämpft

Die auffälligste Entwicklung der letzten Wochen ist der fallende Ölpreis. WTI notiert Mitte Juli bei rund 80 US-Dollar, Brent bei etwa 85. Der Ölpreis ist also von seinen Hochs im März deutlich gefallen, obwohl sich die USA und der Iran weiter beschießen und die Straße von Hormus faktisch wieder gesperrt ist. Der Grund dafür ist zum einen, dass genug Öl an den Markt kommt. OPEC+ hat die Förderung zum August zum fünften Mal in Folge angehoben, tatsächliche Lieferausfälle blieben weitgehend aus. Zum anderen ist die chinesische Nachfrage weiterhin schwach, was preisstabilisierend wirkt. Schließlich dämpft die Freigabe der globalen Ölreserven den Preisauftrieb. Allerdings scheint inzwischen rund die Hälfte der Reserven aufgebraucht zu sein, was zukünftige Preissprünge wahrscheinlicher macht.

Goldpreis: Realzinsanstieg sorgt für Verkäufe

Bei den Edelmetallen wirkt dieselbe Kraft wie bei den Währungen: Gold fiel auf rund 4.040 Dollar,

Silber auf etwa 57 Dollar. Beide Edelmetalle sind belastet von steigenden Realzinsen, die zinslose Anlagen aufgrund höherer Opportunitätskosten weniger attraktiv machen. Auch die übrigen Industriemetalle gaben von ihren Juni-Hochs nach (Kupfer siehe Sonderthema). Stabilisierend wirken anhaltende Notenbankkäufe.

Spezialthema: Kupfer – das Metall hinter Elektrifizierung, KI und Infrastruktur

Eine bewährte Möglichkeit, die langfristige Vermögensperformance zu steigern, ist das themenbasierte Investieren. Im Rahmen unserer Kern-/Satelliten-Strategie suchen wir gezielt nach strukturellen Entwicklungen, die über viele Jahre Bestand haben und vom Markt noch nicht vollständig in ihrer Tragweite erfasst werden. Kupfer zählt zu diesen Themen.

Das Industriemetall ist einer der zentralen Rohstoffe der modernen Wirtschaft. Es wird in Stromnetzen, Elektromotoren, Transformatoren, Rechenzentren, erneuerbaren Energien, Elektrofahrzeugen, Gebäudetechnik und Industrieanlagen eingesetzt. Damit steht Kupfer genau an der Schnittstelle mehrerer langfristiger Megatrends: Elektrifizierung, Künstliche Intelligenz, Energiewende, Netzausbau und Automatisierung.

Der Markt erkennt Kupfer zunehmend als strategisches Thema - unterschätzt aber weiterhin die physische Engpass-Komponente

Während viele Investoren auf KI-Modelle, Halbleiter und Softwareunternehmen schauen, rückt Kupfer zwar zunehmend in den Fokus. Aus unserer Sicht wird jedoch weiterhin unterschätzt, wie stark die gesamte digitale und elektrifizierte Wirtschaft von physischer Infrastruktur abhängt. Künstliche Intelligenz benötigt nicht nur Rechenleistung. Sie benötigt enorme Mengen an Strom. Dieser Strom muss erzeugt, transportiert, verteilt und abgesichert werden. Genau an dieser Stelle wird Kupfer unverzichtbar.

Jedes neue Rechenzentrum braucht Stromanschlüsse, Transformatoren, Kabel, Kühlsysteme und Netzkapazität. Gleiches gilt für Elektrofahrzeuge, Ladeinfrastruktur, Wärmepumpen, Batteriespeicher, Windparks, Solaranlagen und industrielle Elektrifizierung.

Kupfer ist damit nicht nur ein Rohstoff der Energiewende, sondern ein Grundbaustein der gesamten digitalen und elektrifizierten Wirtschaft. Das Angebot kann nicht beliebig schnell reagieren. Der entscheidende Punkt liegt jedoch nicht allein auf der Nachfrageseite. Noch wichtiger ist die Angebotsseite. Neue Kupferminen lassen sich nicht kurzfristig hochfahren. Zwischen Entdeckung, Genehmigung, Finanzierung, Bau und tatsächlicher Produktion liegen häufig viele Jahre. Gleichzeitig werden neue Projekte komplexer, teurer und politisch schwieriger umzusetzen. Hinzu kommt, dass die Erzgehalte vieler bestehender Minen sinken. Um die gleiche Menge Kupfer zu gewinnen, müssen immer größere Mengen Gestein bewegt und verarbeitet werden. Das erhöht Kosten, Energiebedarf und Investitionsaufwand.

Zwar können Effizienzsteigerungen, Recycling und Substitution durch Aluminium den Markt teilweise entlasten. Aus unserer Sicht reicht dies jedoch nicht aus, um den strukturell steigenden Bedarf vollständig auszugleichen. Die Nachfrage wächst nicht aus einem einzelnen Trend, sondern aus mehreren gleichzeitig: Stromnetze, Rechenzentren, Elektrofahrzeuge, erneuerbare Energien, Verteidigung und Industrieelektrifizierung konkurrieren zunehmend um denselben Rohstoff.

Warum dies für Investoren relevant ist

Kupfer unterscheidet sich von vielen anderen Rohstoffen dadurch, dass es nicht nur zyklisch, sondern zunehmend strategisch nachgefragt wird. In klassischen Konjunkturzyklen war Kupfer vor allem ein Indikator für Bau, Industrie und China. Diese Faktoren bleiben wichtig. Neu ist jedoch, dass zusätzliche strukturelle Nachfragetreiber entstehen, die langfristiger und weniger leicht verschiebbar sind.

Für Investoren bedeutet das: Kupfer ist kein kurzfristiger Spekulationstrade, sondern ein strategisches Rohstoffthema. Der Preis ist bereits deutlich gestiegen, weshalb kurzfristige Rückschläge jederzeit möglich sind. Gerade deshalb erscheint ein disziplinierter, gestaffelter Einstieg sinnvoller als ein aggressiver Sofortkauf.

Unser Fazit: Preisrückgänge zum langfristigen Einstieg nutzen

Kupfer ist weit mehr als ein klassisches Industriemetall. Es entwickelt sich zunehmend zu einem strategischen Rohstoff für Elektrifizierung, Digitalisierung und geopolitische Resilienz.

Für Investoren eröffnen sich dadurch interessante Opportunitäten im Bereich Rohstoffe, Infrastruktur und Minenunternehmen. Gleichzeitig bleibt Risikomanagement entscheidend, da Kupfer weiterhin stark von Konjunktur, China, Lagerbeständen und Angebotsrisiken beeinflusst wird.

Kurzfristig bleibt Kupfer jedoch anfällig für Rückschläge. Schwächere Konjunkturdaten, China-Risiken, steigendes Recycling, Substitution durch Aluminium und temporäre Angebotsüberschüsse können den Markt belasten.

Langfristig bleibt der strukturelle Case aus unserer Sicht dennoch überzeugend. Entscheidend ist nicht, kurzfristige Preisbewegungen perfekt zu treffen, sondern den strategischen Bedarf über die kommenden Jahre richtig einzuordnen.

Kupfer ist damit kein Nischenthema. Es ist einer der zentralen Bausteine der elektrifizierten Wirtschaft.

Mit freundlichen Grüßen
Ihr Tertium Team

© Copyright 2026. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbssituation, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.