

Konjunktur und Strategie

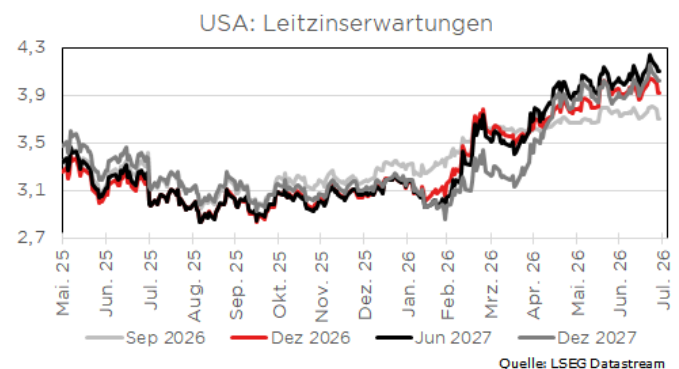
30. Juli 2026

Kevin allein zu Haus: Mehr Unsicherheiten für die Börse?

Manch einer erinnert sich vielleicht noch an den Film „Kevin allein zu Haus“ aus dem Jahr 1990. Der kleine Kevin wird versehentlich von seiner Familie zurückgelassen und muss sich nun ohne seine Eltern zu Hause zurechtfinden. Während zunächst die Freude über die gewonnene Narrenfreiheit im Vordergrund steht, kommt er schnell zu der Erkenntnis, dass nun Disziplin und Eigenverantwortung gefragt sind. Erst recht, wenn Bedrohungen von außen das eigene Heim gefährden.

Eine gewisse Parallele zu diesem Kino-Klassiker lässt sich derzeit in den USA beobachten. Der Hauptdarsteller heißt dieses Mal Kevin Warsh, die Rolle der behütenden Eltern spielt die US-Notenbank Federal Reserve. Mit ihrer jüngsten Entscheidung, die Zinsen unverändert in der Spanne von 3,5 bis 3,75 Prozent zu belassen, zugleich aber auf jegliche gewohnte Orientierungshilfe in Form eines erklärenden Pressestatements und der bisherigen „Forward Guidance“ zu verzichten, hat die Fed unter Kevin Warsh die Anleger gewissermaßen „allein zu Haus“ gelassen. Statt sich wie seine Vorgänger sehr auskunftsfreudig zu zeigen, gibt sich der neue Fed-Präsident eher zugeknöpft. Eigenen Prognosen erteilte er nun zum zweiten Mal in Folge eine Absage, stattdessen gab er den Marktteilnehmern die klare Devise mit auf den Weg, künftig wieder „den Ball zu spielen und nicht den Schiedsrichter“. Der Ball, das ist in diesem Fall die wirtschaftliche Entwicklung, also Fundamentaldaten wie das Wirtschaftswachstum, die Inflation, Produktivität und

Unternehmensgewinne. Der Schiedsrichter ist die Federal Reserve selbst. Das bedeutet, dass das Zeitalter des betreuten Handelns, in dem die Währungshüter den Märkten jeden Schritt monatlang im Voraus ankündigten, vorerst vorbei ist.

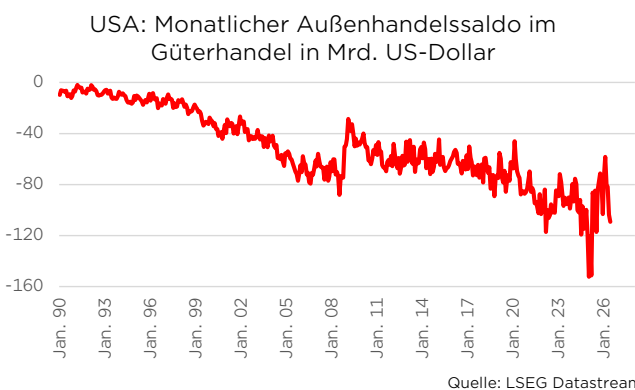


Doch wie im richtigen Leben sorgt die neu gewonnene Selbständigkeit keineswegs überall für Jubel. Einige Marktteilnehmer und Pressevertreter bemängeln, dass die Notenbank ihren Vertrauensvorschuss verspiele, wenn sie nicht mehr kommuniziert, wie genau sie im jeweiligen Umfeld zu reagieren gedenkt. Dass die US-Notenbank den Leitzins bei 3,5 bis 3,75 Prozent beibehält, war erwartet worden. Diese Entscheidung war aber alles andere als unumstritten. Gleich drei der zwölf stimmberechtigten FOMC-Mitglieder stimmten gegen die Mehrheit und forderten höhere Zinsen. Die Einigkeit, die das FOMC bei Kevin Warshs erster Sitzung noch ausgestrahlt hatte, ist damit schon wieder Geschichte. Warsh hatte in den vergangenen Wochen immer wieder angekündigt, einen „guten Familienkampf“ führen zu wollen. Nun hat er ihn.

Dennoch lässt sich aus der Sitzung trotz der Schweigsamkeit von Fed-Präsident Warsh eine wichtige Botschaft ableiten: Wäre er ein überzeugter Befürworter weiterer Zinserhöhungen, hätte er ein Signal setzen können. Dann wären aus drei Abweichlern vier geworden. Dass er dies nicht getan hat, spricht dafür, dass er für die Rückführung der Inflation auf zwei Prozent zusätzliche Zinserhöhungen derzeit nicht für erforderlich hält.

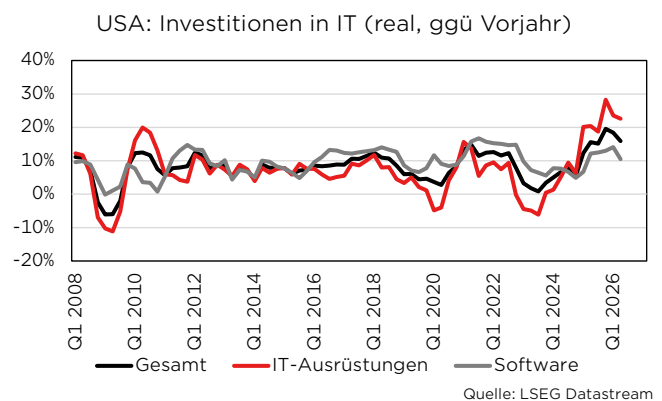
US-Wirtschaft brummt, aber Inflationsrisiken noch nicht ausgeräumt

Das Wirtschaftswachstum in den USA profitiert vor allem vom anhaltenden Boom der Künstlichen Intelligenz. So sind die IT-Investitionen in Ausrüstungen sechs Quartale in Folge um mehr als 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr angestiegen. Auch der private Verbrauch leistet weiterhin einen ordentlichen Beitrag zum Wirtschaftswachstum, was angesichts des stabilen Arbeitsmarktes nicht überrascht. Auf der Negativseite steht dagegen weiterhin der Immobilienmarkt, der unter einem zu geringen Angebot und daraus resultierend zu hohen Preisen leidet. Da zugleich die Hypothekenzinsen fast auf einem Jahreshöchststand liegen, können sich viele US-Haushalte eine eigene Immobilie im Moment nicht leisten. Der größte Bremsfaktor für die US-Wirtschaft sind aber die hohen Importe. Hier machen sich vor allem Vorleistungsgütereinfuhren bemerkbar, die für die Infrastruktur, beispielsweise den Ausbau von Rechenzentren für KI, benötigt werden. Der Versuch von US-Präsident Trump, mit Hilfe von Zöllen das Handelsbilanzdefizit der USA zu verringern, ist damit aus heutiger Sicht grandios gescheitert.



Aufgrund der zwischenzeitlichen Entspannung beim Ölpreis und dem Rückgang der Inflation im Juni ist es nach-

vollziehbar, dass sich die Mehrheit der FOMC-Mitglieder für konstante Leitzinsen ausgesprochen hat. Fed-Präsident Warsh hat auf seiner Pressekonferenz bekräftigt, dass die Rückführung der Inflation auf zwei Prozent oberste Priorität für ihn hat. Doch die erneute Eskalation der geopolitischen Konflikte im Nahen Osten treibt den Ölpreis wieder nach oben und erhöht das Risiko, dass die Inflation in den kommenden Monaten wieder höher ausfällt und man sich von der Zielmarke weiter entfernt statt sich ihr anzunähern. Die Juli-Preisdaten dürften den jüngsten Anstieg des Ölpreises aber noch nicht widerspiegeln, denn im Monatsdurchschnitt war WTI-Öl um rund drei Prozent günstiger als im Juni, ebenso wie die Preise für Benzin und Diesel. Bleibt der Ölpreis im August auf dem aktuellen Niveau, würde dies einem monatlichen Preisanstieg von acht Prozent entsprechen, sodass die Inflationsrate dann höher ausfallen dürfte. Allerdings könnte die Inflation in diesem Monat von einer technischen Anpassung beeinflusst werden. Die für den von der Fed bevorzugten Preisindikator, den Preisindex für private Konsumausgaben (PCE), zuständige Behörde plant eine Überarbeitung der Berechnungsmethode für drei Komponenten. Ab August könnte dies die PCE-Kerninflationsrate um einige Zehntelprozentpunkte niedriger ausweisen.



US-Unternehmen: In Top-Form

Die US-Aktienmärkte gaben nach der Fed-Entscheidung deutlich nach, wobei es fraglich ist, ob dies tatsächlich auf die geldpolitische Entscheidung der Notenbank zurückzuführen ist. Denn es ist nicht zu übersehen, dass sich der Aktienmarkt derzeit ohnehin in einer Phase der Konsolidierung befindet. Der Blick auf die Quartalsberichte der US-Unternehmen zeigt, dass das zweite Quartal für die meisten äußerst erfolgreich und profitabel gewesen ist. Neben den Firmen aus dem Energiesektor, die dank des hohen Ölpreises von einer Sonderkonjunktur

profitieren, sind es vor allem Technologieunternehmen, deren Gewinne im zweiten Quartal und im Gesamtjahr 2026 stark steigen. Doch nach der sehr guten Wertentwicklung bis Ende Juni ist bei den Technologieunternehmen derzeit eine gewisse Kursmüdigkeit festzustellen.

So haben im S&P 500 von rund 270 Unternehmen, die bereits ihre Quartalszahlen berichtet haben, 86 Prozent die Erwartungen übertroffen. Beim Dow Jones Index haben dies ebenfalls fast 90 Prozent der Firmen geschafft, bei den Unternehmen im SOX-Halbleiterindex waren es bisher sogar mehr als 90 Prozent. Dennoch haben im SOX keine 20 Prozent der berichtenden Unternehmen nach ihren Zahlen eine positive Kursentwicklung aufgewiesen, beim S&P 500 waren es auch nur rund 40 Prozent, während es beim Dow Jones 30 immerhin 75 Prozent der Unternehmen waren. Auch wenn diese Berichtssaison für gut berichtende Firmen bislang hinsichtlich der Kursentwicklung enttäuschend war, legen die Zahlen

dennoch den Grundstock für eine positive Entwicklung bis zum Jahresende.

Ohne das Sicherheitsnetz einer klaren Notenbankkommunikation wird die Volatilität an den Aktienmärkten wahrscheinlich zunehmen. Anleger müssen wieder lernen, wirtschaftliche Fundamentaldaten eigenständig zu bewerten, anstatt sich vorrangig auf die Rhetorik der Federal Reserve zu verlassen. Dies erfordert eine gründlichere mikro- und makroökonomische Analyse sowie eine selektivere Titelauswahl. Doch solange die konjunkturellen und unternehmensspezifischen Wachstumssignale so klar positiv sind wie im Moment, sollte man Rücksetzer am Aktienmarkt einfach aussitzen oder als Chance für eine Aufstockung der Aktienquote interpretieren.

Carsten Klude

	US-Aktienmärkte: Gewinnerwartungen für 2026 (Quelle: Factset)								Veränderung seit 30.6. 2026/2C	PE
	30.06.2026				28.07.2026					
	2026/1C	2026/2C	2026/3C	2026/4C	2026/1C	2026/2C	2026/3C	2026/4C		
S&P 500	27,6%	22,3%	26,7%	24,0%	27,6%	37,3%	26,9%	24,6%	15,0%	19,8
ConsDiscr.	35,1%	1,1%	1,2%	16,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-1,1%	25,5
ConsStpl	5,7%	3,3%	6,9%	8,3%	5,7%	5,4%	5,4%	8,9%	2,1%	23,5
Energy	1,3%	121,5%	84,0%	73,2%	1,3%	127,5%	86,1%	68,7%	6,0%	13,4
Financials	21,7%	7,4%	3,2%	9,8%	21,7%	21,6%	5,1%	11,2%	14,2%	15,3
Healthcare	-2,6%	-8,6%	9,9%	15,5%	-2,6%	-16,3%	7,9%	15,0%	-7,6%	19,3
Industrials	21,0%	9,2%	15,4%	0,1%	21,0%	11,6%	16,1%	1,3%	2,4%	25,3
IT	52,7%	61,4%	56,7%	46,3%	52,7%	62,9%	58,1%	48,2%	1,5%	21,4
Com Services	49,3%	6,5%	50,5%	10,4%	49,3%	111,1%	49,2%	10,6%	104,6%	17,3
Materials	39,3%	35,5%	39,5%	43,4%	39,3%	39,6%	31,3%	39,7%	4,0%	17,9
Utilities	12,9%	12,0%	6,1%	15,0%	12,9%	7,7%	6,0%	16,4%	-4,3%	18,0
Real Estate	3,3%	3,3%	3,0%	5,2%	3,3%	4,6%	3,0%	5,1%	1,4%	18,9
Software	19,2%	14,9%	13,0%	9,0%	19,2%	15,7%	13,4%	9,8%	0,8%	20,5
Mid 400	18,7%	16,2%	18,8%	22,3%	18,7%	19,0%	18,2%	21,8%	2,8%	16,3
Small 600	22,4%	17,3%	21,5%	19,0%	22,4%	18,5%	20,1%	17,0%	1,2%	15,5
Nasdaq 100	42,6%	26,7%	43,7%	44,9%	42,6%	51,7%	40,5%	42,0%	25,0%	23,1
Nasdaq Comp	-143,6%	24,5%	40,5%	40,9%	-143,6%	54,1%	49,4%	51,5%	29,5%	22,2
SOX Halbl.	148,6%	190,8%	167,1%	129,5%	148,6%	178,0%	153,1%	119,5%	-12,8%	20,0
Dow Jones 30	17,0%	11,8%	19,0%	-1,6%	17,0%	34,4%	21,7%	-0,8%	22,6%	19,7
										30.07.2026

30.07.2026

Marktdaten im Überblick

Aktienmärkte (in lokaler Währung)	Stand	Veränderung zum				
	30.07.2026 14:02	23.07.2026 -1 Woche	29.06.2026 -1 Monat	29.04.2026 -3 Monate	29.07.2025 -12 Monate	31.12.2025 YTD
S&P 500	7398	-0,1%	-0,6%	3,7%	16,1%	8,1%
Nasdaq	24443	-2,8%	-5,3%	-0,9%	15,9%	5,2%
Russell 2000	2906	-1,2%	-3,5%	6,1%	29,6%	17,1%
DAX	25526	3,1%	3,6%	6,6%	5,4%	4,2%
MDAX	32241	1,8%	2,4%	7,4%	3,4%	5,3%
TecDAX	3834	3,6%	-0,4%	5,8%	-1,5%	5,8%
EuroStoxx 50	6309	1,6%	1,2%	8,5%	17,3%	8,9%
Stoxx 50	5448	1,3%	1,6%	9,1%	20,6%	10,8%
Nikkei 225	61867	-6,9%	-10,9%	3,3%	52,1%	22,9%
MSCI Welt	4744	-0,8%	-1,0%	3,0%	15,6%	7,1%
MSCI Welt SRI	4221	-1,9%	-4,6%	3,4%	12,6%	7,1%
MSCI Emerging Markets	1560	-6,7%	-8,6%	-3,6%	24,5%	11,1%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	124,78	66	-263	3	-488	-279
Bobl-Future	113,93	38	-147	-113	-341	-223
Schatz-Future	105,50	20	-46	-12	-161	-129
3 Monats Euribor	2,46	-1	14	31	43	43
3M Euribor Future, Dez 2026	2,80	-5	21	-9	84	69
3 Monats \$ Libor	3,83	-12	-4	15	-57	16
Fed Funds Future, Dez 2026	3,92	-13	-2	26	76	86
10-jährige US Treasuries	4,68	-2	31	26	35	53
10-jährige Bunds	3,17	-2	31	10	52	35
10-jährige Staatsanl. Japan	2,80	7	19	37	127	76
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,42	-9	16	-2	9	11
IBOXX AA, €	3,79	-4	28	12	70	46
IBOXX BBB, €	4,00	-5	28	5	62	43
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	89,78	-10,9%	22,7%	-24,1%	23,7%	47,5%
Gold	4074,94	0,6%	1,3%	-10,2%	22,4%	-5,8%
Silber	57,67	-0,1%	-1,1%	-19,3%	50,9%	-19,1%
Kupfer	13605,04	0,0%	2,7%	5,3%	39,6%	9,2%
Eisenerz	98,27	-0,2%	-2,0%	-8,3%	-0,7%	-8,3%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1476	0,7%	0,6%	-2,0%	-0,5%	-2,3%
EUR/ GBP	0,8571	0,4%	-0,6%	-1,1%	-0,9%	-1,8%
EUR/ JPY	186,94	0,4%	1,3%	-0,1%	9,0%	1,5%
EUR/ CHF	0,9322	0,3%	1,1%	0,9%	0,2%	0,1%

Quelle: LSEG Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2132
jmooren@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die herein zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen. Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.