

PORTFOLIOBERICHT FÜR MAI 2026

KI-Euphorie schlägt Makro-Sorgen

Der Mai 2026 bestätigte eine Verschiebung, die sich bereits in den Vormonaten abgezeichnet hatte. Die Kapitalmärkte reagierten weiter auf Inflation, Zinsen und geopolitische Risiken, doch die stärksten Impulse kamen von Investitionen in Künstliche Intelligenz, Rechenzentren, Halbleiter und Energieinfrastruktur. Im Vordergrund steht nun ein neuer Investitionsfokus: Statt vom klassischen Konsumzyklus wird er von massiven Kapitalausgaben in strategische Zukunftstechnologien getrieben.

Infrastruktur des KI-Zyklus im Fokus

Die Treiber dieser Entwicklung lagen erneut primär im Technologiesektor. Nach den Kursrückschlägen der Vormonate überwog im Mai wieder die Erwartung, dass die hohen Investitionen in Künstliche Intelligenz nicht nur Kosten verursachen, sondern für ausgewählte Unternehmen konkrete Nachfrage und steigende Umsätze generieren. Besonders sichtbar wurde dies in den USA, wo starke Quartalszahlen und angehobene Ausblicke einzelner Technologiekonzerne die großen Indizes stützten. Der Markt honorierte dabei vor allem jene Geschäftsmodelle, die direkt an der Infrastruktur des KI-Zyklus verdienen: Halbleiter, Server, Netzwerktechnik, Cloud-Kapazitäten und Stromversorgung. Künstliche Intelligenz blieb damit kein enges Softwarethema, sondern wurde als gesamtwirtschaftlicher Investitionszyklus begriffen.

Gleichzeitig blieb die Marktbreite ein kritischer Punkt. Viele klassische Wirtschaftsindikatoren zeigten ein deutlich verhaltenes Bild als die Aktienindizes. In Europa belasteten schwache Industrieaktivitäten, ein zurückhaltender Konsum und die Unsicherheit über den weiteren Zinskurs die Stimmung. Der Euroraum blieb konjunkturell anfällig, während der deutsche Markt vor allem von einzelnen export- und technologiebezogenen Titeln getragen wurde. Diese Diskrepanz zwischen Börsendynamik und Realwirtschaft erklärt, warum der Mai nicht als allgemeiner Aufschwung interpretiert werden sollte. Die Kursgewinne spiegeln vor allem die Neubewertung einiger weniger, aber dominanter Zukunftsthemen wider, während viele zyklische Branchen weiterhin mit hohen Kosten, schwacher Nachfrage und strukturellem Anpassungsdruck zu kämpfen haben.

Treiben Energiepreise die Zentralbanken erneut zum Handeln?

Lorie Logan, Präsidentin der regionalen US-Notenbank von Dallas, warnte, dass die Fed die Leitzinsen in diesem Jahr möglicherweise nochmals anheben muss, um die Inflation nachhaltig in den Griff zu bekommen. Als Grund nannte sie ein überraschend robustes Wirtschaftswachstum, starke Konsumausgaben und einen anhaltenden Preisdruck, der unter anderem durch geopolitische Spannungen im Nahen Osten und gestiegene Energiepreise befeuert wird. Logan äußerte die Sorge, dass die bisherige Geldpolitik die US-Wirtschaft noch nicht restriktiv genug bremst, um die Inflation auf das angestrebte 2%-Ziel zu drücken.

Auch in der Eurozone ist die Inflation im Mai auf 3,2 % geklettert, was den Handlungsdruck auf die Europäische Zentralbank (EZB) massiv verschärft. Angesichts dieses anhaltenden Preisauftriebs rückt eine baldige Zinserhöhung durch die Notenbank immer näher. Die EZB steht damit vor dem akuten Dilemma, den steigenden Preisen entgegenwirken zu müssen, obwohl ein solcher Schritt – wie von Ökonomen befürchtet – die ohnehin schwächelnde europäische Wirtschaft stark belasten könnte.

Damit droht bei einer erneuten Zinserhöhung der Europäischen Zentralbank (EZB) die Wiederholung eines historischen geldpolitischen Fehlers. Ökonomen ziehen hierbei Parallelen zu früheren Fehlentscheidungen (wie in den Jahren 2008 und 2011), als die EZB die Zinsen mitten in eine wirtschaftliche Schwächephase hinein an hob und die Krise damit verschärfte. Da die aktuelle Inflation in der Eurozone hauptsächlich durch externe Angebotschocks – wie die gestiegenen Energiepreise – und nicht durch eine überhitzte Binnenwirtschaft getrieben wird, droht eine weitere Zinserhöhung die stagnierende europäische Wirtschaft vollends abzuwürgen.

Kapital fließt wieder stärker in reale Infrastruktur

Bei den Edelmetallen zeigte sich der Mai uneinheitlich. Gold lag am 29. Mai bei 4.579,97 US-Dollar je Feinunze und damit leicht unter dem Stand von Ende April. Silber stieg dagegen auf 75,95 US-Dollar je Feinunze. Diese Bewegung passte zu einem Umfeld, in dem geopolitische Absicherung zwar gefragt blieb, zugleich aber potenziell höhere Realzinsen und die starke Aktienmarktentwicklung den Goldpreis bremsen. Silber profitierte zusätzlich von seiner industriellen Komponente, die im Zusammenhang mit der Elektrifizierung, Rechenzentren und der Energietechnik wieder stärker beachtet wurde. Edelmetalle erfüllten damit weiterhin eine Absicherungsfunktion, wurden vom Markt aber nicht mehr ausschließlich als reine Krisenanlage betrachtet.

Für die weitere Einordnung ist die grundlegende Veränderung der Investitionslogik entscheidend. Die vergangenen Jahre waren stark von niedrigen Zinsen, Immobilienwerten, Konsumwachstum und der schnellen Reaktionsfähigkeit der Zentralbanken geprägt. Die jüngste Entwicklung deutet dagegen auf ein Umfeld hin, in dem Kapital wieder verstärkt in reale Infrastruktur fließt. Dazu gehören Rechenzentren und Stromnetze ebenso wie die Halbleiterfertigung, die Verteidigungsindustrie, die Energieversorgung und die allgemeine industrielle Modernisierung. Diese Investitionen können Produktivität und Wachstum langfristig stützen, erhöhen aber zunächst den Kapitalbedarf und wirken in vielen Bereichen kurzfristig kostentreibend.

Damit entsteht ein Spannungsfeld, das die Märkte nachhaltig prägen dürfte: Unternehmen mit stabilem Cashflow und klarer realwirtschaftlicher Funktion gewinnen an Bedeutung, während Geschäftsmodelle mit weit in der Zukunft liegenden Ertragsersparungen deutlich strenger an der Zinsentwicklung gemessen werden.

Der Mai endete deshalb mit einem zweigeteilten Befund. Die Aktienmärkte, vor allem in den USA und Japan, zeigten erhebliche Stärke – getragen von KI, Technologie und der Erwartung langfristiger Produktivitätsgewinne. Die makroökonomische Grundlage blieb zugleich

anspruchsvoll, weil Inflation, Zinsen und geopolitische Risiken keine eindeutige Entwarnung zuließen. Für Anleger spricht dies für ein Marktumfeld, in dem zwar große Chancen vorhanden sind, aber noch schärfer zwischen tragfähigen Investitionsthemen und überzogenen Erwartungen unterschieden werden muss. Der KI-Boom kann die Märkte weiter tragen, sofern er sich in konkrete Umsätze, Margen und Produktivitätsgewinne übersetzt. Die Marktteilnehmer werden in den kommenden Monaten jedoch genauer prüfen, welche Unternehmen den hohen Kapitalbedarf tatsächlich in belastbare Erträge umwandeln können.

ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio, ARGENTUM Performance Navigator und ARGENTUM Dynamic Future

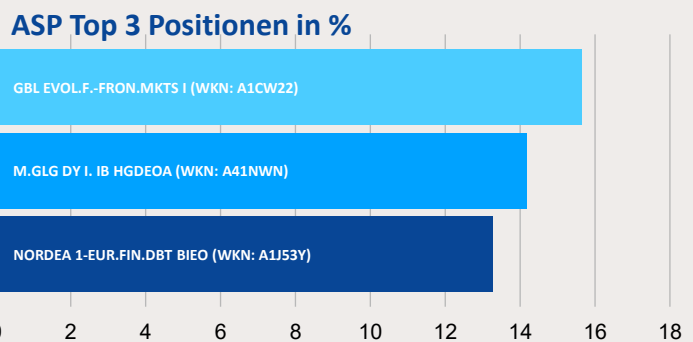
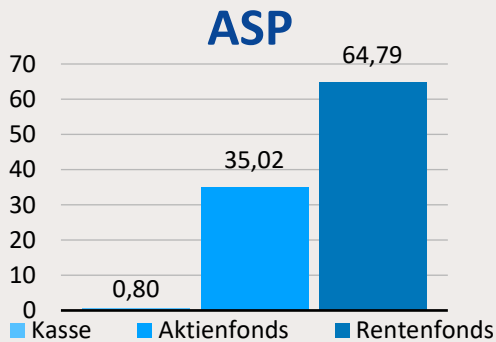
Unsere Dachfonds ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio (WKN: A1C699 / ISIN: DE000A1C6992), ARGENTUM Performance Navigator (WKN: A0MY0T / ISIN: DE000A0MY0T1) und ARGENTUM Dynamic Future (WKN: A2P1XJ / ISIN: DE000A2P1XJ6) haben auch den Mai positiv abgeschlossen. Das defensiv ausgerichtete ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio legte im Monatsverlauf um 1,84 % zu und verzeichnet seit Jahresbeginn eine Wertentwicklung von 3,80 %. Der ausgewogene ARGENTUM Performance Navigator gewann im Mai 5,13 % hinzu und steht seit Jahresbeginn mit 11,84 % im Plus. Auch der offensiver ausgerichtete ARGENTUM Dynamic Future entwickelte sich positiv: Die Monatsperformance lag bei 3,64 %, womit der Zuwachs seit Jahresbeginn 6,29 % beträgt.

Die Zahlen zeigen, dass alle drei Strategien vom freundlichen Marktumfeld im Mai profitieren konnten, jedoch mit unterschiedlichen Wertentwicklungen entsprechend ihrer jeweiligen Ausrichtung. Das Stabilitäts-Portfolio erfüllte seine Rolle als defensiver Baustein mit dem Schwerpunkt auf Rentenfonds und einer gewohnt moderaten Schwankungsbreite. Der Performance Navigator profitierte als aktienorientierter Kernbaustein besonders deutlich von der Erholung an den internationalen Aktienmärkten. Der Dynamic Future konnte ebenfalls zulegen und partizipierte an der wieder anziehenden Nachfrage nach Zukunfts- und Technologiethemen, die im Mai durch den KI-getriebenen Investitionszyklus erneut in den Mittelpunkt rückten.

Für Anleger bedeutet dies, dass der ARGENTUM Dynamic Future vor allem als chancenorientierter Baustein innerhalb eines breiteren Vermögenskonzepts verstanden werden sollte. In Verbindung mit dem defensiveren ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio und dem ausgewogenen ARGENTUM Performance Navigator kann er die Wachstumsseite des Gesamtportfolios stärken, ohne die gesamte Anlagestruktur zu dominieren. Die kurzfristige Schwankungsbreite bleibt höher, doch sie ist der Preis für den Zugang zu Themen, die langfristig ein überdurchschnittliches Wachstum ermöglichen können. Wer den Fonds mit einem Anlagehorizont von mindestens zehn Jahren einsetzt, gibt der Strategie den notwendigen Zeitraum, um temporäre Marktphasen zu durchlaufen und an den wirtschaftlichen Veränderungen zu partizipieren, auf die sie ausgerichtet ist.

STABILITÄTS PORTFOLIO

ASP Wertentwicklung
seit Auflage:
59,28%



Stand: **29.05.2026**

Fondsvolumen in Mio. €: 37,43
Ausgabepreis in €: 164,06
Rücknahmepreis in €: 159,28

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 59,28%
Seit Jahresbeginn (2026): 3,80%
Entwicklung Monat: 1,84%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 0,80%
Aktienfonds: 35,02%
Rentenfonds: 64,79%
Sonstiges: -0,61%

ISIN: DE000A1C6992

WKN: A1C699

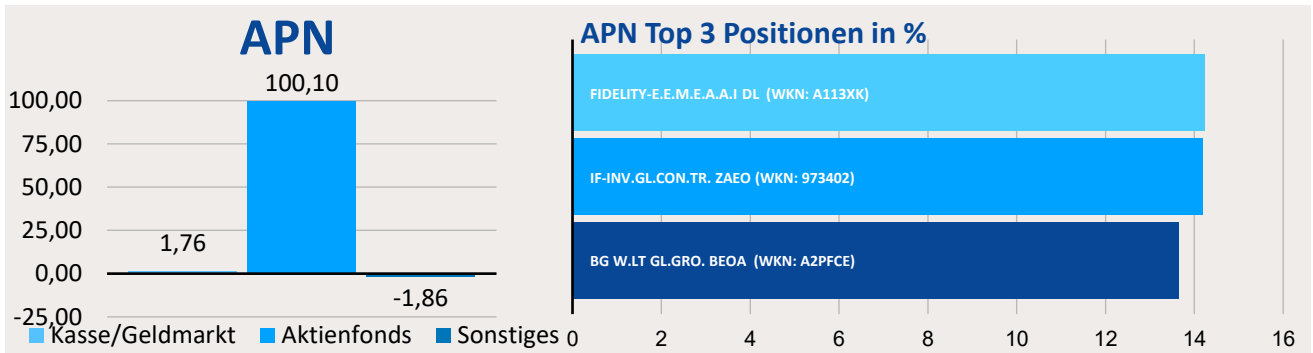
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 04.10.2011 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH

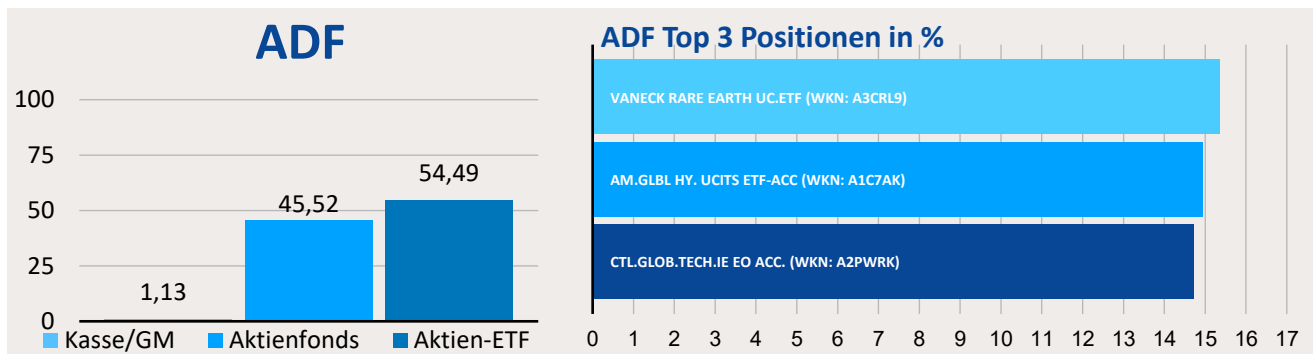




Stand: 29.05.2026		Kennzahlen:		Fondsstruktur:	
Fondsvolumen in Mio. €:	93,59	Entwicklung seit Auflage:	144,85%	Kasse / Geldmarkt:	1,76%
Ausgabepreis in €:	253,44	Seit Jahresbeginn (2026):	11,84%	Aktienfonds:	100,10%
Rücknahmepreis in €:	244,87	Entwicklung Monat:	5,13%	Rentenfonds:	0,00%
				Sonstiges:	-1,86%

ISIN: DE000A0MYOT1
WKN: A0MYOT
 Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
 Ertragsverwendung: thesaurierend
 Fondsauflegung: 19.11.2007 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.
 Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: 29.05.2026		Kennzahlen:		Fondsstruktur:	
Fondsvolumen in Mio. €:	6,70	Entwicklung seit Auflage:	-31,60%	Kasse / Geldmarkt:	1,13%
Ausgabepreis in €:	70,79	Seit Jahresbeginn (2026):	6,29%	Aktienfonds:	45,52%
Rücknahmepreis in €:	68,40	Entwicklung Monat:	3,64%	Aktien-ETF:	54,49%
				Sonstiges:	-1,13%

ISIN: DE000A2P1XJ6
WKN: A2P1XJ
 Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
 Ertragsverwendung: thesaurierend
 Fondsauflegung: 01.03.2021 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.
 Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH

Ausblick

Neben den unmittelbaren Marktbewegungen prägten im Mai mehrere Themen das strategische Umfeld. Sie spiegeln sich zwar seltener in den täglichen Kursen wider, erlauben aber wichtige Rückschlüsse auf Regulierung, Infrastruktur und die Neuordnung globaler Wertschöpfungsketten. Dabei stehen zwei Entwicklungen im Vordergrund: der wachsende politische Anspruch, digitale Plattformen und Lieferketten stärker zu kontrollieren, sowie die zunehmende Bedeutung von Infrastruktur als Anlage- und Machtfaktor. Beide Trends passen in ein Marktumfeld, in dem Sicherheit, Versorgung und technologische Souveränität einen immer höheren Stellenwert erhalten.

Ein klares Signal kam hierzu aus Brüssel: Die Europäische Kommission verhängte gegen Temu eine Geldbuße von 200 Millionen Euro, weil die Plattform nach Auffassung der Behörde die Risiken illegaler Produkte nicht ausreichend bewertet hatte. Der Fall zeigt exemplarisch, dass digitale Geschäftsmodelle in Europa immer stärker an strenge Haftungs Pflichten gebunden werden. Für Unternehmen bedeutet dies höhere Anforderungen an die Produktsicherheit, mehr Transparenz und eine lückenlose Kontrolle der eigenen Lieferketten.

Für Anleger ist dieser Vorgang hochrelevant, da Regulierung zunehmend direkt in Geschäftsmodelle eingreift: Plattformen, deren Wachstum stark auf niedrigen Preisen, enormen Paketvolumina und grenzüberschreitenden Lieferstrukturen basiert, müssen künftig mit höheren Compliance-Kosten und strengeren regulatorischen Eingriffen rechnen. Der Digital Services Act (DSA) entwickelt sich damit zu einem handfesten wirtschaftlichen Faktor, der die Bewertungen im gesamten Plattformsektor beeinflussen kann.

Auch die europäische Automobil- und Zulieferindustrie blieb im Mai unter Druck. Schwache Nachfrage, anhaltend hoher Investitionsbedarf, der intensive chinesische Wettbewerb und der parallele Umbau hin zur Elektromobilität belasten vor allem jene Unternehmen, die den Spagat zwischen klassischen Verbrennerkomponenten und neuen Technologien meistern müssen. Die Lage der Zulieferer verdeutlicht den Kapitalmärkten, dass die strukturelle Transformation nicht gleichmäßig verläuft: Während KI- und Infrastrukturwerte massive Kapitalzuflüsse anziehen, müssen traditionelle Industrien gleichzeitig drastisch Kosten senken, neue Produktionsketten aufbauen und ihre Wettbewerbsfähigkeit sichern. Für Europa ist diese Entwicklung von erheblicher Tragweite, da die Automobilbranche nach wie vor eng mit Beschäftigung, Exportkraft und industrieller Wertschöpfung verflochten ist.

SpaceX steht nicht allein für Raumfahrt

In diesen Kontext gehört auch die anhaltende Diskussion um SpaceX und eine mögliche Börsennotierung mit einer extrem hohen Bewertung. Die im Raum stehenden Größenordnungen zeigen, wie bereitwillig die Märkte sind, künftige Infrastrukturmonopole des digitalen Zeitalters bereits heute einzupreisen. SpaceX steht dabei längst nicht mehr allein für Raumfahrt, sondern verkörpert ein strategisches Zusammenspiel aus Satellitenkommunikation, globaler Datenverarbeitung, Cloud-Infrastruktur und geopolitisch relevanter Netzabdeckung.

Die Bewertung solcher Unternehmen lässt sich mit aktuellen Ertragskennzahlen kaum erklären; sie basiert primär auf der Erwartung, dass orbitale Infrastruktur künftig ein integraler Bestandteil der digitalen Grundversorgung sein wird. Genau darin liegt jedoch das Risiko: Je weiter die Erwartungen in die Zukunft reichen, desto sensibler reagieren die Bewertungen auf technische Verzögerungen, regulatorische Hürden, steigende Finanzierungskosten oder operative Fehler.

Infrastruktur und Technologie wachsen stärker zusammen

Die Diskussion um weltraumgestützte Rechenzentren und Datenverarbeitung verweist zugleich auf eine der realen Engstellen des aktuellen KI-Zyklus. Physische Rechenzentren benötigen enorme Mengen an Strom, Kühlung, Flächen, Netzanschlüssen und langwierigen Genehmigungsverfahren. Diese Ressourcen werden in vielen Regionen knapper und teurer. Der Gedanke, die Datenverarbeitung näher an Satelliten, Sensorik und globale Kommunikationsnetze zu verlagern, wirkt deshalb weit weniger spekulativ als noch vor wenigen Jahren.

Gleichwohl bleibt auch hier Vorsicht geboten: Zwischen technologischer Machbarkeit, wirtschaftlicher Skalierung und letztlich investierbarer Ertragskraft liegt häufig ein langer, kapitalintensiver Zeitraum. Für Anleger lautet die zentrale Lehre aus diesen Debatten, dass Infrastruktur und Technologie zwar immer stärker verschmelzen, die Bewertung künftiger Marktführer jedoch exzellente Anforderungen an die operative Umsetzung und die langfristige Finanzierung stellt.

Geopolitisch blieb der Nahost-Konflikt trotz einer vereinbarten Waffenruhe ein latenter Belastungsfaktor. Neue militärische Zwischenfälle machten im Mai deutlich, dass diplomatische Deeskalationsversuche und geopolitische Risiken parallel auftreten können. Solche Gemengelagen erschweren die verlässliche Prognose von Energiepreisen, Transportwegen und Inflationsrisiken. Für die Märkte zählt dabei weniger die einzelne Schlagzeile als vielmehr die fundamentale Frage, ob Unternehmen und Staaten ihre Liefer- und Energieversorgung dauerhaft stabilisieren können. Der Mai brachte hier zwar keine abschließende Klärung, aber immerhin eine gewisse Normalisierung der Ölpreise gegenüber den volatilen Ausschlägen der Vormonate. Diese Entlastung kann jedoch schnell wieder schwinden, sollten zentrale Handelsrouten wie die Straße von Hormus erneut unter direkten Druck geraten.

Anspruchsvolles, aber investierbares Umfeld

In der Gesamtschau verdichtet sich der Eindruck, dass das Jahr 2026 von einem neuen Verständnis wirtschaftlicher Stärke geprägt wird. Effizienz bleibt zwar ein Kernfaktor, reicht allein aber nicht mehr aus. Unternehmen und Staaten investieren zunehmend in Resilienz, Energieautarkie, Sicherheit, Rechenleistung und technologische Kontrolle. Diese Verschiebung kann das globale Wachstum stützen, da völlig neue Investitionszyklen entstehen; sie kann zugleich aber auch die Inflation und die Finanzierungskosten strukturell höher halten, da viele dieser Projekte extrem kapitalintensiv sind und erst zeitversetzt produktivitätssteigernd wirken.


Für Anleger entsteht daraus ein anspruchsvolles, aber weiterhin hochgradig investierbares Umfeld: Solide Bilanzqualität, nachvollziehbare Ertragsperspektiven und ein erkennbarer Beitrag zu realwirtschaftlicher Infrastruktur gewinnen massiv an Gewicht. Wer Zukunftsthemen bewertet, muss heute genauer denn je prüfen, ob sie lediglich narrative Erwartungen bündeln oder bereits tragfähige, ökonomische Strukturen schaffen.

Ihr ARGENTUM-Team und Thorsten Mohr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "T. Mohr".

Thorsten Mohr,

Firmengründer, Geschäftsführender Gesellschafter

Wussten Sie schon? 
 Sie können uns auch ab sofort via WhatsApp
 unter 0151 / 169 595 11 erreichen.

