



ODDO BHF

INVESTMENTstrategie

16. JANUAR 2026



Laurent Denize
Global Co-CIO ODDO BHF

2026: Was nun? Platzt eine Blase oder setzt sich der Bullenmarkt fort?



“

2026 startet wie 2025 endete: Der Tech-Boom trägt weiter, doch die Risikofaktoren bleiben präsent. Um von der Wertschöpfung von Technologieunternehmen zu profitieren, sollte der Fokus weiter auf den USA und Südostasien liegen, allen voran auf China

”



War das vergangene Jahr schlicht zu gut, um wahr zu sein? Trotz geopolitischer Spannungen, erratischer Zollpolitik und dem konfrontativen Regierungsstil von Donald Trump präsentierten sich die globalen Aktienmärkte erstaunlich robust. Besonders die Börsen der Schwellenländer zählten zu den Gewinnern, und auch Unternehmensanleihen lieferten überzeugende Renditen. Entsprechend stark flossen Gelder in US-Aktien und -Anleihen. Doch hinter der Rally wuchs die Skepsis. Der Goldpreis kletterte um beeindruckende 65 % und überschritt im Oktober erstmals die Marke von 4.000 USD – ein deutliches Signal für wachsende Krisenabsicherung. Gleichzeitig büßte der US-Dollar an Stärke ein, was nahelegt, dass internationale Investoren das Vertrauen in die politische Stabilität der USA und die Verlässlichkeit der Regierung zunehmend hinterfragen. Vor diesem Hintergrund bleiben Anlagealternativen jenseits der USA gefragt.

USA: Rückenwind für Konjunktur und Aktienmärkte

Für 2026 steht die zentrale Frage im Raum: Setzt sich der Bullenmarkt fort, oder erzwingen die seit drei Jahren steigenden Bewertungen im Technologiesektor eine Wende? Ein Blick in die USA liefert gemischte Signale. Am Arbeitsmarkt zeichnet sich eine Abkühlung ab: Die Arbeitslosenquote kletterte von 4,2 % im April auf 4,6 % im

November, und auch das Stellenwachstum verliert an Dynamik. Gleichzeitig hat sich das Inflationsrisiko trotz höherer Zölle nicht verschärft – die Märkte rechnen daher mit mehreren Zinssenkungen im laufenden Jahr. Zusammen mit den einkommenssteigernden Impulsen der „One Big Beautiful Bill“ dürfte das der Konjunktur wie auch den Aktienmärkten kräftigen Rückenwind verschaffen. Zudem stützt der Konsum, der insgesamt zwar stagniert, in höheren Einkommensklassen aber durch steigende Vermögenswerte und erwartete Steuererleichterungen stabil bleibt. Trotz eines historisch hohen geschätzten 12-Monats-KGV im S&P 500 sind die freien Cashflows und die Eigenkapitalrenditen in weltweit beispiellosem Maße gestiegen, was diese Bewertungen teilweise rechtfertigt. Sicher hat die Konzentration in einigen wenigen Schwergewichten zu gewissen Überbewertungen bestimmter Marktkapitalisierungen geführt; gleich gewichtet liegt der Index jedoch über zehn Jahre betrachtet im Durchschnitt.

KI: Kreisfinanzierungen im Auge behalten

Sollten Anleger weiter auf KI setzen? Kurzfristig spricht vieles dafür. Anders als in früheren Bewertungsblasen ist die Marktstimmung heute weniger euphorisch, eher vorsichtig. Während US-Technologiewerte im vergangenen Jahr um



19 Prozent zulegte, verzeichneten sie im Jahr 2000 vor dem Kollaps der Dotcom-Blase noch dreistellige Gewinne. Auch die Fundamentaldaten bleiben robust: Für 2026 werden steigende Umsätze und ein Gewinnwachstum von rund 15 Prozent erwartet. Ein Risiko zeichnet sich jedoch ab. Einige große Tech-Konzerne finanzieren ihre enormen Investitionen zunehmend über komplexe Strukturen. Durch Kreisfinanzierungen zwischen Anbietern und Nutzern von KI-Rechenkapazität werden Einnahmen teilweise künstlich aufgebläht. Diese Modelle sind anfällig, sobald sich Rahmenbedingungen ändern und interne Zinsfüße korrigiert werden müssen – Kursverluste können die Folge sein, selbst wenn die Unternehmen operativ solide bleiben.

Entscheidend für den US-Aktienmarkt bleibt aus unserer Sicht auch in diesem Jahr die Kombination aus KI-Dynamik und Geldpolitik. Hält die KI-Euphorie an und bleibt die Notenbank unterstützend, spricht viel für Technologie- und wachstumsstarke Qualitätstitel. Erholt sich die Konjunktur, dürften zudem Zykliker und Small Caps profitieren – das Portfolio zu ergänzen kann sich auszahlen. Wird die Geldpolitik hingegen restriktiver als erwartet und nimmt die KI-Skepsis zu, rücken defensive, schwankungsarme Werte in den Vordergrund.

Europa – Fokus auf den Binnenmarkt

In Europa rücken vor allem jene Unternehmen in den Fokus, die von einer Belebung der Binnenwirtschaft profitieren könnten. Rückenwind dürfte dabei von den im vergangenen Jahr beschlossenen, schuldenfinanzierten Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung kommen, deren konjunkturelle Wirkung 2026 zunehmend spürbar werden sollte. Sollte die Umsetzung stocken und das ohnehin verhaltene Wachstum weiter abkühlen, hätte die EZB weiterhin Spielraum für unterstützende Zinssenkungen. Für die exportorientierten Branchen, die unter US-Protektionismus und wachsender Konkurrenz aus China leiden, ist hingegen kaum Besserung in Sicht. Entsprechend rücken stärker binnenmarkt-orientierte Sektoren wie Versorger und Finanzwerte ins Zentrum. Zudem bleiben Rüstungstitel attraktiv – nicht zuletzt, weil viele Anleger hier bislang unterinvestiert sind.

Südostasien, Region der Zukunft

Südostasien bleibt für global orientierte Investoren unverzichtbar: 69 der 100 größten Städte liegen in

der Region, die dank günstiger Rohstoffe, Arbeitskräfte und Kapital langfristig höhere Wachstumschancen bieten sollte als Europa. Besonders interessant sind Südkorea, das bislang kaum vom KI-Hype erfasst wurde, sowie Indien als diversifizierende Alternative zu klassischen Tech-Investments. Jedoch sind Anlagen in Schwellenländer mit Risiken verbunden, wie höherer Volatilität, politischer Unsicherheit oder Fremdwährungsschwankungen.

Wie sollte man sich positionieren?

Im Anleihebereich setzen wir in den USA wie in Europa auf eine neutrale Duration. In Kerneuropa sprechen stagnierende Zinssenkungen, eine nahe am Zielwert liegende Inflation und ein schwaches Wachstum dafür. In den USA hält sich die neutrale Position durch das Gleichgewicht zwischen höherer Inflation und einem abkühlenden Arbeitsmarkt. Risiken bleiben hohe Emissionsvolumina, zunehmende Staatsverschuldung und eine mögliche Umkehr des japanischen Carry Trades*. Unternehmensanleihen zeigen enge Spreads, das Renditeniveau ermöglicht aber weiterhin attraktiven Carry. In Bezug auf Unternehmensanleihen insgesamt und insbesondere High-Yield-Titel bleiben wir vorsichtig: Die Spreadausweitung reicht kaum aus, um die höheren Risiken auszugleichen. Zur Begrenzung der Risiken (Duration und Ausfallrisiken) bleiben daher kurzlaufende Investment-Grade- und Hochzinsanleihen unsere bevorzugte Wahl.

Währungsseitig sprechen die aktuellen politischen Spannungen in den USA – zuletzt die Drohung der Regierung, Fed-Chef Powell anzuklagen – für einen weiter schwächelnden Dollar. Der Euro sollte davon profitieren, ebenso Gold als Absicherungsinstrument. Bitcoin gewinnt zwar als Anlageklasse an Bedeutung, ist jedoch kein verlässlicher Hedge in allen Marktphasen. Zudem sollte man das Risiko von Firmen wie Strategy im Blick behalten, der Bitcoin ausschließlich über Kredite erwerben. Dennoch glauben wir, dass Kryptowährungen langfristig ihren Platz in der Asset Allocation finden könnten – als diversifizierende Alternative zu klassischen Währungen. Ähnlich wie Gold könnten digitale Währungen eine seriöse Anlage-Option werden. Doch so weit sind wir noch nicht.

Fazit

2026 startet wie 2025 endete: Der Tech-Boom trägt weiter, doch die Risikofaktoren bleiben präsent. Um von der Wertschöpfung von

*Carry Trade: Eine Anlagestrategie, bei der Geld in einem Land oder Markt zu niedrigen Zinsen aufgenommen und anschließend in einem anderen Land oder Markt mit höheren Zinsen angelegt wird, um die Zinsdifferenz als Gewinn („Carry“) einzustreichen.



Technologieunternehmen zu profitieren, sollte der Fokus weiter auf den USA und Südostasien liegen, allen voran auf China. Wer nach Diversifikation jenseits der USA sucht, findet sie im sich stabilisierenden Europa und in der Wachstumsregion Asien. Um die eingangs gestellte Frage zu beantworten: Wir rechnen nicht mit einer platzenden Blase, sondern mit einer Fortsetzung des Bullenmarkts. Die unterstützende Geld- und Fiskalpolitik schafft ein günstiges Umfeld für eine anhaltende Reflation der Vermögenspreise.

Solange keine deutlichen Signale für eine Trendwende erkennbar sind, gilt es der Versuchung zu widerstehen, vorschnell aus einem Zug auszusteigen, dessen Dynamik derzeit kaum kontrollierbar oder verlässlich abschätzbar ist...

PRÄSENTATION LESEN

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Die Performance kann bei Anlagen mit Fremdwährungsbezug infolge von Währungskursschwankungen steigen oder fallen. Schwellenländer können mehr politischen, wirtschaftlichen oder strukturellen Herausforderungen ausgesetzt sein als entwickelte Länder, woraus ein höheres Risiko entstehen kann

Wichtige Hinweise: ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg). Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Im Vorfeld einer Investition in diese Vermögensklassen sind die Anleger ausdrücklich angehalten, sich detailliert mit den Risiken der Anlage in diese Vermögensklassen, insbesondere des Kapitalverlustes, vertraut zu machen. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungs-gesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 21.500.000 €.

Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine - 75440 Paris Cedex 09 Frankreich - Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddobhf.com