



## MONTHLY INVESTMENT *Brief*

21. APRIL 2026



Laurent Denize  
Global Co-CIO ODDO BHF

### *Atempause unter Druck*



“

*Der Markt befindet sich aus unserer Sicht nicht in einer Krise, sondern in einer Übergangsphase. Wer diese Realität ignoriert, riskiert Fehlentscheidungen. Wer sie annimmt, kann sich auf das Wesentliche konzentrieren: widerstandsfähigere und zukunftsfeste Portfolios aufbauen.*

”



Die Finanzmärkte werden aktuell stark von Ereignissen getrieben, die für Anleger wenig vorhersehbar und kaum zu beeinflussen sind. Die Aufnahme von Verhandlungen über eine Waffenruhe hat zusammen mit der US-Blockade iranischer Häfen die Hoffnungen auf ein Ende des Krieges mit Iran neu entfacht. Doch diese zarten Hoffnungen könnten rasch enttäuscht werden, falls die Verhandlungen ergebnislos enden.

Die wechselnden Aussagen des Weißen Hauses zum Stand der Gespräche mögen kurzfristige Chancen und Risiken eröffnen, für langfristige Anleger – zu denen wir zählen – sind sie hingegen kaum relevant.

Entscheidend ist: Schon die ersten Wochen des Konflikts haben die weltweiten Wachstumsaussichten eingetrübt und das Inflationsrisiko erhöht. In seinem Mitte April veröffentlichten World Economic Outlook rechnet der Internationale Währungsfonds (IWF) selbst im besten Fall einer schnellen Beendigung des Konflikts mit einem geringeren Wirtschaftswachstum: Die Prognose wurde von 3,2 auf 3,1 % gesenkt. Gleichzeitig könnte die Inflation auf 4,4 % steigen.

Sollte die Straße von Hormus länger blockiert bleiben, wären die negativen Folgen für Wachstum

und Inflation deutlich gravierender. Doch selbst wenn sich die Lage schnell stabilisiert, wären die Folgen des Iran-Konflikts für Wirtschaft und Kapitalmärkte erheblich.

Sowohl in den USA als auch in Europa preisen die Anleihemärkte keine baldigen Zinssenkungen mehr ein; für die Eurozone werden nun sogar mehrere Zinserhöhungen erwartet. Damit stehen die Kapitalmärkte vor einem Wendepunkt. Wir stehen an der Schwelle zu einem neuen Marktumfeld – geprägt von einem strukturell höheren Zinsniveau als vor Corona, geopolitischer Unsicherheit und großen technologischen Umbrüchen mit unklaren Folgen für zahlreiche Branchen.

#### Deutliche Reaktion an den Anleihemärkten

Trotz dieses unsicheren Umfelds haben sich die Aktienmärkte insgesamt als robust erwiesen – auch wenn es wiederholt zu Phasen ausgeprägter Volatilität kam. An den Anleihemärkten fiel die Reaktion dagegen deutlicher aus: Weltweit haben sowohl die kurzfristigen als auch die langfristigen Zinsen angezogen. Anders als bei anderen geopolitischen Krisen hat dies nicht zu einer anhaltenden Flucht in traditionell als sicher betrachtete Staatsanleihen geführt.



Grund dafür sind vor allem strukturelle Faktoren wie hohe Staatsdefizite, ein wachsender Finanzierungsbedarf der öffentlichen Hand und ein dauerhaft größeres Anleiheangebot. Für Anleger bedeutet das, dass das Durationsrisiko wieder stärker ins Gewicht fällt und entsprechend mehr Aufmerksamkeit verdient.

### Stunde der Wahrheit für KI

Gleichzeitig tritt KI in eine entscheidende Phase ein. Anleger versuchen, mögliche künftige Gewinner von solchen Akteuren zu unterscheiden, die unter Druck kommen könnten. Der Investitionsschub rund um künstliche Intelligenz ist sehr real – ebenso wie die enormen Summen, die große US-Technologiekonzerne in Rechenzentren, Chips und damit verbundene Infrastruktur lenken.

Bei genauerer Analyse werden jedoch auch diverse Risiken sichtbar: Der Finanzierungsbedarf wächst schneller als die erzielten Umsätze, und die Verschuldung nimmt zu. Zunehmend wird dieses Wachstum über die Emission neuer Schuldtitel finanziert – in einigen Fällen sogar im High-Yield-Segment. Auch wenn für uns kurzfristig keine eindeutigen Anzeichen für ein Platzen einer KI-Blase erkennbar sind, steigt aus unserer Sicht das Risiko von Überinvestitionen. Entscheidend kann sein, ob Produktivität und Gewinne mit dem überaus hohen Investitionstempo Schritt halten können.

Grundlegender betrachtet wird dieser technologische Umbruch die Karten auf Sektorebene neu mischen. Künstliche Intelligenz könnte nicht nur das Wirtschaftswachstum vorantreiben, sondern auch bestehende Geschäftsmodelle tiefgreifend verändern. Besonders betroffen sind Branchen mit stark standardisierten Prozessen – darunter Teile des Finanzsektors. Gleichzeitig entwickeln große Technologiekonzerne zunehmend eigene Lösungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette und treten damit in verstärkten Wettbewerb zu etablierten Anbietern.

Für Anleger heißt das: Eine breite Diversifikation über verschiedene Sektoren hinweg gewinnt in diesem Umfeld nochmals an Bedeutung. Ein weiteres Risikofeld zeichnet sich im Markt für Privatmarkt-Kredite ab. Die Daten zeigen zunehmende Abflüsse aus großen Private-Debt-Vehikeln sowie wachsenden Refinanzierungsdruck – insbesondere im Zusammenhang mit der Finanzierung von Rechenzentren. Dennoch bleibt das Risiko aus unserer Sicht bislang begrenzt: Im

Vergleich zum traditionellen Bankensystem ist die wirtschaftliche Bedeutung nach wie vor gering (4-5 % des weltweiten Kreditvolumens), und eine systemische Krise ist für uns nicht absehbar.

### Was bedeutet das für die Anlagestrategie?

Das aktuelle Umfeld lässt sich am treffendsten als Atempause in einer ansonsten turbulenten Marktlandschaft beschreiben. Wohin die Märkte steuern, bleibt ungewiss. In unserem Basisszenario gehen wir – trotz anhaltender geopolitischer Spannungen – derzeit weder von einer Rezession noch von einer Baisse aus. Das Risiko, dass Zweitrundeneffekte die Inflation wieder spürbar anheizen, erscheint begrenzt. Dennoch eignet sich dieses Marktumfeld nicht für eine aggressive Positionierung. Im Fokus steht der Kapitalerhalt, nicht die Suche nach spektakulären Gewinnen.

Konkret heißt das: kürzere Laufzeiten bei Anleihen, bei stark gelaufenen Titeln Gewinne teilweise mitnehmen und Umschichten in Wertpapiere, die bisher schwächer abgeschnitten haben. Wichtig bleibt zudem eine ausgewogene Mischung aus zyklischen und defensiven Anlagen. Europäische Industrie- und Grundstoffunternehmen, ausgewählte Industrie- und Rüstungswerte aus den USA sowie europäische Finanzwerte bieten derzeit attraktive Chancen. Vorsicht ist hingegen bei bestimmten defensiven Konsumgüterparten und bei Geschäftsmodellen geboten, die besonders anfällig für Umwälzungen durch KI sind.

Wir halten insgesamt an unserer leichten Übergewichtung in Aktien fest und setzen weiterhin auf langfristige strukturelle Themen wie künstliche Intelligenz, Verteidigung und Elektrifizierung. Diese Bereiche entwickeln sich jedoch rasant und lassen sich nicht mehr passiv über ein breites Marktengagement abbilden. Aktuelle Konflikte zeigen, wie technologische Fortschritte – etwa der Ersatz schweren Kriegsgeräts durch Drohnen – schnell über Gewinner und Verlierer entscheiden können. Im Mittelpunkt der Allokation sollten daher Unternehmen stehen, die am besten aufgestellt sind, um von diesen strukturellen Veränderungen zu profitieren. Die zu Jahresbeginn identifizierten Schlüsselfaktoren gelten weiterhin. Fiskalische Impulse und günstige Finanzierungsbedingungen dürften weiterhin die Reflation der Asset-Preise und einen momentumgetriebenen Markt unterstützen. Kurzfristige Verwerfungen sind unvermeidlich, doch entscheidend bleibt der übergeordnete Trend.



Der Markt befindet sich aus unserer Sicht nicht in einer Krise, sondern in einer Übergangsphase. Wer diese Realität ignoriert, riskiert Fehlentscheidungen. Wer sie annimmt, kann sich auf das Wesentliche konzentrieren: widerstandsfähigere und zukunftsfeste Portfolios aufbauen.

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