



ODDO BHF

MONTHLY INVESTMENT *Brief*

19. MAI 2026



Laurent Denize
Global Co-CIO ODDO BHF

Blick über den Konflikt hinaus



“

Die Lage hat sich zwar zuletzt beruhigt. Doch es gibt weiter keine Anzeichen für eine Rückkehr zur Normalität. Die geopolitischen Risiken bleiben bestehen.

”



Seit US-Präsident Donald Trump versucht, den Iran-Konflikt durch einen wiederholt verlängerten Waffenstillstand zu entschärfen, befinden sich die Finanzmärkte in einer Phase erhöhter Unsicherheit. Die Lage hat sich zwar zuletzt beruhigt. Doch es gibt weiter keine Anzeichen für eine Rückkehr zur Normalität. Schon die alleinige Aussicht auf eine Entspannung der Lage aber hat an den Aktienmärkten bereits eine Erholungsrallye ausgelöst. In den USA fiel diese deutlich stärker aus als in Europa, wo die Marktteilnehmer überwiegend vorsichtig blieben. Vor allem Technologieaktien standen im Fokus, gestützt von soliden Quartalsergebnissen. Die geopolitischen Risiken bleiben jedoch bestehen. Vor allem die anhaltende Unsicherheit in der Straße von Hormus und die stockenden Friedensverhandlungen ließen die Ölpreise gegen Monatsende wieder spürbar steigen. Erdgas- und Strompreise zogen dagegen moderater an, sodass die kurzfristige Belastung für Haushalte und Unternehmen begrenzt blieb.

Straße von Hormus – auch für die Märkte ein Engpass

Dank des Waffenstillstands gab es weniger Angriffe, und der Flugverkehr normalisierte sich etwas. Der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus hat sich jedoch noch nicht vollständig erholt. Das bedeutet: Auch für die Kapitalmärkte

bleibt die Meerenge ein Engpass. Jede noch so vorsichtige Hoffnung auf eine vollständige Wiederöffnung lässt die Aktienkurse steigen. Rückschläge bei den Verhandlungen werden hingegen umgehend mit Kursverlusten quittiert. Dieses labile Gleichgewicht dürfte noch einige Zeit anhalten. Unserer Ansicht nach ist eine Eskalation des Konflikts – etwa durch weitere Zerstörung ziviler Infrastruktur oder den Einsatz von Bodentruppen – das unwahrscheinlichste, für die Märkte zugleich aber das drastischste Szenario. Eine umfassend ausgehandelte Einigung und die rasche Wiederaufnahme des Schiffsverkehrs könnten hingegen den Aktienmärkten wieder Auftrieb geben. Wegen der weit auseinanderliegenden Positionen der Konfliktparteien erscheint dieses Szenario jedoch weniger wahrscheinlich als eine Verlängerung des Status quo: ein Zustand zwischen Krieg und Frieden, geprägt von der latenten Gefahr erneuter Angriffe auf Transportwege und Infrastruktur.

Die USA und Europa – zwei sehr unterschiedliche Wirtschaftswelten

Die wirtschaftliche Kluft zwischen den USA und Europa hat sich während dieser Krise weiter vertieft. In den USA wurde das Wachstum im ersten Quartal weitgehend von Aufholeffekten nach dem Shutdown getragen.



Starke Unternehmensinvestitionen kompensierten den schwächeren privaten Konsum weitgehend, und die bisherigen Anpassungen der Wachstumsprognosen fielen vergleichsweise moderat aus. Insgesamt zeigt sich die US-Wirtschaft somit weiterhin robust. Die Eurozone hingegen ging mit einer bereits schwachen Grunddynamik in diese Phase. Das Wachstum im ersten Quartal blieb enttäuschend, und die Prognosen wurden deutlich nach unten korrigiert – insbesondere in Deutschland. Die Bundesregierung erwartet für 2026 nur noch ein BIP-Wachstum von 0,5 bis 0,6 Prozent, etwa die Hälfte der bisherigen Schätzungen. Die Hoffnung auf eine rasche wirtschaftliche Erholung, gestützt durch fiskalische Impulse, hat sich damit vorerst zerschlagen. Gleichzeitig ist die Inflation seit Jahresbeginn in der Eurozone wieder gestiegen, in den USA sogar noch stärker. An den Finanzmärkten wird daher nun eine Entwicklung hin zu höheren Zinsen als Basisszenario angesehen. Ein breiter Inflationsschock zeichnet sich jedoch nicht ab. Auch die aktuelle Wachstumsschwäche dürfte mittelfristig überwunden werden – vorausgesetzt, der Konflikt eskaliert nicht weiter.

„Crisis? What Crisis?“

Geopolitische Spannungen prägen weltweit Politik und Wirtschaft, doch die Aktienmärkte zeigen sich bislang überraschend widerstandsfähig. Dennoch haben sie sich nicht von den Entwicklungen in der Realwirtschaft abgekoppelt. Denn der Investitionsschub zum Aufbau einer KI-Infrastruktur ist kein spekulatives Wunschdenken, sondern eine Reaktion auf die sehr reale und rasch wachsende Nachfrage nach Halbleitern, die zum Trainieren und Betreiben von KI-Modellen benötigt werden. Davon profitieren nicht nur Nvidia mit seinen spezialisierten KI-Grafikprozessoren, sondern auch Hersteller konventioneller Halbleiter. Bis 2030 könnten Rechenzentren mehr als die

Hälfte des globalen Endmarktes für Halbleiter ausmachen. Noch gibt es zudem keine klaren Anzeichen dafür, dass die sogenannte KI-Blase kurzfristig platzen könnte: Bewertungen, Gewinnwachstum und solide Bilanzen wirken weiterhin stabilisierend. Gleichzeitig erhöht der KI-Boom das Risiko von Disruptionen in etablierten Branchen wie Software, Finanzdienstleistungen und Bankwesen. Der US-Aktienmarkt bleibt daher stark polarisiert und ein Großteil der Kursgewinne auf nur wenige Titel konzentriert. Das steigert das Risiko heftiger Rückschläge. Umso wichtiger bleibt für Anleger eine gezielte Titelauswahl. Wer vom langfristigen Wert von KI-Investments überzeugt ist, kann Kurskorrekturen auch als Chance nutzen. Unserer Ansicht nach bleiben Halbleiteraktien attraktiv, ebenso wie Versorger, die die für neue Rechenzentren benötigte Energie liefern.

In Europa bietet der Markt nach starkem Jahresauftakt jedoch nur begrenzte Perspektiven. Wir bevorzugen weiterhin Unternehmen, die von Infrastruktur-Investitionen profitieren, insbesondere zur Deckung des steigenden Strombedarfs.

Gleichzeitig wachsen die öffentlichen Schuldenquoten weltweit weiter und erhöhen das Risiko strukturell höherer langfristiger Zinsen – vor allem in den USA und Frankreich. Die Kreditmärkte bieten hingegen weiterhin angemessene Renditen, wobei angesichts des Risikos aus unserer Sicht kurze Laufzeiten zu bevorzugen sind. Die zentrale Herausforderung besteht weiterhin darin, über den Konflikt hinauszuschauen. Die Finanzmärkte versuchen, sich auf eine Rückkehr zur Normalität einzustellen, während die geopolitische und makroökonomische Lage alles andere als normal 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 französisches 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