



FERI CIO Office

Marktkommentar Januar 2026

MEHR
ERREICHEN

MEHR
ERKENNEN

2026-1

Summary

1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Börsen mit konstruktivem Jahresauftakt | Geopolitische Risiken vorerst ignoriert
- „Fundamentals“ sprechen für intaktes Investmentumfeld | Langfristzinsen als Risiko
- EU/EWU: fiskalische Impulse 2026 als Positivfaktor | Aber es fehlen echte Reformen
- USA: KI-CapEx als wichtiger Treiber | Fed nach Lockerung mit abwartender Haltung

2. Markteinschätzung

- Aktien: Sektorrotation --> Tech-Sektor mit relativer Schwäche; Welt ex. USA im Vorteil
- Risiken 2026: hohe Bewertungen/KI-Ernüchterung, Inflation, Zins-Schock (siehe Japan)
- Chancen 2026: robuste Gewinndynamik (KI), EmMa-Segment mit Nachholpotenzial

3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Bewertungen engen strategische Spielräume ein
- Taktisch: positive Perspektiven; Berichtssaison deutet auf robustes Gewinnwachstum
- Treiber intakt: stabile Weltkonjunktur, gelockerte Geldpolitik, fiskalische Impulse

4. Ausblick

- Hohe Staatsschulden als langfristiges Risiko | USA hat kaum fiskalische Spielräume
- Inflation: global dominieren disinflationäre Tendenzen; USA vorerst als Ausreißer
- Geopolitik: die USA entwickeln sich zum Hauptrisikotreiber (neue Sicherheitsstrategie)

Hintergrund und Rahmenbedingungen

Trotz spürbar gestiegener geopolitischer Spannungen ist den Finanzmärkten ein überraschend **robuster Jahresauftakt** gelungen. Weder die militärische Intervention der USA in **Venezuela** noch der zunehmende Druck auf das **iranische Regime** sowie die wachsenden Spannungen zwischen den USA und Dänemark im Zusammenhang mit **Grönland** haben bislang nachhaltige Spuren an den globalen Börsen hinterlassen. Lediglich **Gold** und andere Edelmetalle reagierten mit deutlichen Kursgewinnen auf die **verschärfte geopolitische Gemengelage**.

Die Märkte konzentrieren sich weiterhin auf die positiven Treiber, die vor allem in der ersten Jahreshälfte wirksam werden dürften. Neben dem **robusten Gewinnwachstum**, das durch die laufende Berichtssaison bestätigt wird, sind auch von der Makroseite unterstützende Impulse zu erwarten. Mit Blick auf die anstehenden **US-Midterm-Wahlen** verdichten sich die Signale für eine fiskalische Lockerung in der ersten Jahreshälfte. Die Trump-Administration verfolgt dabei explizit das Ziel, Konsum und Konjunktur im Vorfeld der Wahlen zu stützen. In diesem Zusammenhang wird unter anderem über sogenannte „**Tariff Rebate Checks**“ – also Rückerstattungen aus Zolleinnahmen an private Haushalte – diskutiert. Unterm Strich bleiben die Märkte fundamental unterstützt, was trotz erhöhter Bewertungen für eine **offensivere Asset Allocation** spricht.

➤ Das **Investmentumfeld** stellt sich wie folgt dar:

Die **US-Wirtschaft** präsentiert sich weiterhin robust. Insbesondere die **massiven KI-Investitionen** sowie der **private Konsum** fungieren derzeit als zentrale Konjunkturtreiber. Letzterer wird durch positive Vermögenseffekte infolge der freundlichen Börsentendenz gestützt. Gleichzeitig zeigt der **US-Arbeitsmarkt** seit Monaten eine nachlassende Dynamik – wenig überraschend, da große Rechenzentren im Kern „**menschenleere Infrastrukturen**“ sind. Das Verhältnis von eingesetztem Kapital zu geschaffenen Arbeitsplätzen ist entsprechend ungünstig. Dieses quasi **joblose Wachstum** dürfte anhalten und der Fed trotz erhöhter Inflationsraten Spielraum für weitere

Leitzinssenkungen im Jahresverlauf eröffnen. Zudem hat die Fed im Dezember ein **Anleihekaufprogramm** zur Abfederung von Liquiditätsengpässen aufgelegt, das voraussichtlich bis weit in das Jahr 2026 hinein fortbestehen dürfte. Damit setzt die Notenbank ihre graduelle **geldpolitische Lockerung** auch 2026 fort und bleibt ein wichtiger marktfreundlicher Faktor. Der **US-Dollar** zeigt sich zuletzt stabil.

In **Europa** fehlt es an dynamischem Wachstum. Anders als die USA profitiert die Region bislang kaum vom KI-Boom. Der Ausblick für 2026 ist jedoch moderat aufgehellert. Die bis dato spürbare Lockerung der **EZB** dürfte in den kommenden Quartalen zunehmend in der Realwirtschaft ankommen. Zusätzlich sind 2026 Impulse durch **höhere Fiskalausgaben** in Deutschland sowie auf europäischer Ebene zu erwarten. Der **Euro** zeigt sich zum Jahresanfang wenig verändert.

In **Japan** deutet vieles darauf hin, dass Premierministerin **Sanae Takaichi** ihre derzeit hohen Zustimmungswerte nutzen will, um durch **vorgezogene Neuwahlen** für klare politische Mehrheitsverhältnisse zu sorgen. Ein gestärktes Mandat würde ihr erlauben, den eingeschlagenen **fiskalpolitischen Stimulierungskurs** konsequent fortzuführen. Der **Yen** hat darauf mit Verlusten reagiert und notiert bei Mehrdekadentiefs.

Chinas Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem übergeordneten Abschwungspfad. Der neue **Fünfjahresplan** sieht jedoch eine deutliche Steigerung des Pro-Kopf-BIP in den kommenden Jahren vor – ein Ziel, das angesichts der aktuellen Konjunkturlage nur mit zusätzlichen Stimulusmaßnahmen zu erreichen ist. Der **Renminbi** konnte zuletzt an Wert gewinnen.

➤ Die **geopolitischen Spannungen prägen zwar den Jahresauftakt, werden von den Finanzmärkten jedoch weitgehend ausgeblendet, da die fundamentalen Rahmenbedingungen weiterhin unterstützend wirken. Solides Gewinnwachstum, eine gelockerte Geldpolitik sowie absehbare fiskalische Impulse – insbesondere im Vorfeld der US-Midterm-Wahlen – sorgen für ein aufgehelltes Marktumfeld. Vor diesem Hintergrund ist eine Übergewichtung von Risikoanlagen weiterhin die richtige Strategie.**

Marktüberblick und Strategie

Die seit dem Jahresende 2025 begonnene **Sektorrotation** hat sich auch im neuen Jahr fortgesetzt. Der **Tech-Sektor** zeigt relative Schwäche, während andere **zyklische Sektoren**, **Small Caps** und der **Value-Stil** aufholen. Technologiewerte haben im Aggregat eine hohe **Bewertungsprämie** gegenüber dem breiten Markt aufgebaut, sodass temporäre Rotationsphasen nicht ungewöhnlich sind. Die laufende **Berichtssaison** wird darüber entscheiden, ob es sich um eine temporäre Erscheinung handelt oder ob Investoren ihre Allokationen nachhaltiger in andere Marktsegmente verlagern. Neben der Gewinnentwicklung wird 2026 auch das Niveau der **US-Treasury-Renditen** entscheidend für den Gesamtmarkt und relative Trends sein, da der Aktienmarkt angesichts der Dominanz hochbewerteter Tech/KI-Titel stark bewertungs- und damit **zinssensitiv** ist. In den vergangenen Monaten haben sich die Renditen zunehmend oberhalb der **4%-Marke** etabliert. Sollte dieses Niveau anhalten oder der Aufwärtsdruck weiter zunehmen, drohen spürbare Folgen für die globalen Aktienmärkte.

➤ Das **Marktumfeld** stellt sich im Detail wie folgt dar: Auf **regionaler Ebene** bewegen sich die Aktienmärkte der **USA** und **Europas** weiterhin in einem übergeordneten relativen Seitwärtstrend, während **Schwellenländer** und **Japan** eine deutlich stärkere Dynamik zeigen. Japan profitiert dabei von den voraussichtlich vorgezogenen Neuwahlen, da ein klares Mandat für die Politik von **Takaichi** zusätzliche wirtschaftliche Impulse verspricht.

An den **Rentenmärkten** können US-Langfristzinsen nicht von den freundlicheren Inflationsdaten und den gestiegenen geopolitischen Risiken profitieren. Belastend wirken vielmehr die zunehmenden **politischen Angriffe** auf die Unabhängigkeit der Fed sowie die sich eintrübenden **fiskalischen Perspektiven**. Neben der möglichen Einführung von „**Tariff Rebate Checks**“ hat die Trump-Administration zuletzt auch laut über eine deutliche Ausweitung des **US-Militäretats** nachgedacht. Zudem ist die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass der **Supreme Court** die reziproken Zölle für unrechtmäßig erklärt und dem US-Staat damit eine

wichtige Einnahmequelle entzieht. Auch **japanische Langfristzinsen** entwickeln sich zunehmend zu einem Marktrisiko. Sie sind weiter gestiegen und notieren inzwischen auf **Mehrdekadenhochs**. Haupttreiber sind anziehende **Inflationsraten** sowie die Aussicht auf weiter steigende Fiskalausgaben.

Das **Rohstoffsegment** zeigt sich zum Jahresanfang freundlich. **Rohöl** profitiert von der angespannten Lage im Iran, während **Edelmetalle** von den gestiegenen geopolitischen Risiken, den Angriffen auf die Fed-Unabhängigkeit und erhöhten US-Fiskalrisiken beflügelt werden. Auch **Industriemetalle** reagieren positiv auf die jüngsten geopolitischen Entwicklungen, da in der neuen Weltordnung kritische Metalle als strategisches Druckmittel eingesetzt werden könnten.

Digitale Assets zeigen nach der zuvor überverkauften Konstellation aktuell eine kräftige **Gegenbewegung**. Dieses Segment wird derzeit aus ähnlichen Gründen wie Edelmetalle verstärkt nachgefragt.

Die in nächster Zeit für die Anlagestrategie und Portfolioausrichtung bestimmenden Faktoren sind:

- **Aktien: Positivtrend, aber Geopolitikrisiken**
- **Globale Geldpolitik: freundliche Tendenz**
- **Handelspolitische Risiken nicht im Fokus**
- **Aktien-Bewertungen übergeordnet hoch**
- **Renten: Erhöhte Risiken bei Langläufern**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpulse verbessern Perspektiven**
- **U.-Gewinne: robuste Tendenz dürfte anhalten**
- **Rohstoffe aktuell im „Sweetspot“**
- **USD stabil, aber strategischer Abwärtstrend**

Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:

- **Risiko-Quote: moderate Übergewichtung**
- **Aktien: EmMa & JPN aktiv gewichtet (rel. Trends)**
- **Big-Tech: Engagement beibehalten (U.-Gewinne)**
- **Rentenquote: Duration vorerst unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (attraktive Verzinsung)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold(-minen) aktiv gewichtet (strategisch)**
- **USD: vorerst neutral, perspektivisch reduzieren**
- **Digital Assets: Aktivquote beibehalten**

Ausblick

➤ **Vorüberlegung I:** Im Jahr 2025 haben auf globaler Ebene **Leitzinssenkungen** dominiert. Die **Fed** senkte ihren Leitzins dreimal und initiierte im Dezember zusätzlich ein **Anleihekaufprogramm**. Entsprechend startet die globale Geldpolitik **marktstimulierend** in das neue Jahr und dürfte auch weiterhin ein unterstützender Faktor für die Finanzmärkte bleiben.

➤ **Vorüberlegung II:** Anders als in der ersten Amtszeit agiert **Trump 2.0** besser vorbereitet und treibt die politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Transformation der USA voran. Auch geopolitisch hinterlässt die Trump-Administration eine klare Handschrift. Mit der **neuen Nationalen Sicherheitsstrategie** (NSS) verabschieden sich die USA von ihrer normativen Führungsrolle. „**America First**“ ersetzt transatlantische Gewissheiten durch kalte Interessenlogik. In dieser **neuen Weltordnung** beanspruchen die USA eine dominierende Rolle auf dem amerikanischen Kontinent. Vor diesem Hintergrund lassen sich sowohl die US-Intervention in **Venezuela** als auch die wiederholt artikulierten Ansprüche auf **Grönland** als konkrete Ausprägungen der in der NSS formulierten strategischen Neuorientierung interpretieren. Mit Blick auf 2026 zeichnen sich die USA damit zunehmend als ein **zentraler geopolitischer Risikotreiber** ab.

➤ **Vorüberlegung III:** Seit Ende 2022 hat ein **KI-Boom** eingesetzt, der zunehmend die **Realwirtschaft tangiert**. Aufgrund ihrer starken Bilanzen, hohen Profitabilität und des opportunistischen „**Financial Engineering**“ können die US-Tech-Unternehmen gewaltige Summen für KI-Investitionen mobilisieren – **rund 500 Mrd. USD in 2026** – und dadurch den Börsen- und den Konjunkturzyklus positiv prägen.

➤ Vor diesem Hintergrund resultieren folgende mittelfristige Szenarien:

Im **Basisszenario** bleiben die globalen Rezessionsrisiken gering. In den USA wirken die **KI-Investitionen** stimulierend, während in Europa und Japan fiskalische Impulse die treibende Kraft sind. Trumps Zollpolitik birgt zwar **Inflationsrisiken** für die USA, zugleich bleibt jedoch offen, wie stark die Verbraucherpreise

tatsächlich steigen werden, da das angekündigte Zollregime zuletzt wiederholt aufgeweicht wurde.

2026 werden die **Inflation** (v.a. in den USA), **Langfristzinsen** und der **KI-Komplex** die entscheidenden Markttreiber sein. Daher sollten Investoren auf dieser Grundlage zwei nachgelagerte **Subszenarien** in ihre Überlegungen einbeziehen:

1. Im **Positivszenario** bleibt die **Inflation** moderat, weil Unternehmen nur zögerlich die Zollkosten weitergeben und das Zollregime weiter verwässert. KI-bedingte **Produktivitätsgewinne** könnten den Inflationsdruck zusätzlich dämpfen. Das Wachstum bleibt stabil, da der intakte **KI-Boom** als Treiber fungiert. In diesem Umfeld würde die **Fed** die Lockerung der Geldpolitik (moderat) fortsetzen und damit die **Märkte stimulieren**.
2. Alternativ könnte sich der **Inflationsanstieg** infolge von Zweitrundeneffekten als deutlich hartnäckiger erweisen, möglicherweise begleitet von einer einsetzenden **KI-Ernüchterungsphase** und **steigenden Langfristzinsen** infolge stark wachsender globaler Staatsschulden oder einer deutlichen Schwächung der **Fed-Unabhängigkeit**. Dieses Szenario würde die im Aggregat hochbewerteten Börsen hart treffen und über einer Bewertungskontraktion **starke Korrekturen** auslösen.

Szenariounabhängig erscheint eine **strategische Dollarabwertung** wahrscheinlich. Dafür sprechen die Überbewertung des US-Dollar, die hohen **US-Staatsdefizite** sowie das **schwindende Vertrauen** in die USA als verantwortungsvolle globale Ordnungsmacht.

➤ Auch in der strategischen Perspektive spielen Inflationsrisiken eine bedeutende Rolle. Eine **ungünstige Demografie**, **steigende Militärausgaben** und der **Kampf gegen den Klimawandel** dürften **fiskalische Exzesse** in der laufenden Dekade zur neuen Normalität werden lassen. In diesem Umfeld sollten Investoren eine **strategische Multi Asset-Allocation** anstreben, die sich durch eine **Szenariorobustheit** und einen effektiven **Vermögensschutz** auszeichnet, kombiniert mit einem **flexiblen Risikomanagement** und einer Offenheit gegenüber **taktischen Opportunitäten**.

Der Marktkommentar wird Ihnen präsentiert vom FERI CIO Office.



Dr. Marcel V. Lähn

Vorstand & CIO



Dr. Wolfgang Baums

Bereichsvorstand
Investment Office



Dr. Eduard Baitinger

Leiter Asset Allocation

Haftungsausschluss

Diese Mitteilung, dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung und berücksichtigt nicht persönliche, insbesondere finanzielle, Verhältnisse, Anlagestrategien und -ziele sowie Erfahrungen und Kenntnisse.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch den jeweils geprüfte Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. das PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten. Die vorliegende Information bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern. Die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieser Information an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach unserer schriftlichen Zustimmung zulässig.

FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser Information entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch diese Information weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.