

Ausblick 2026 – Wachstum schlägt Geopolitik

Reinhard Pfingsten, CFA

Chief Investment Officer der apoBank



Bank der Gesundheit



Die fünf **Ds** markieren einen Strukturbruch.



Destabilisierung



Digitalisierung



Demografie



Dekarbonisierung



Deglobalisierung

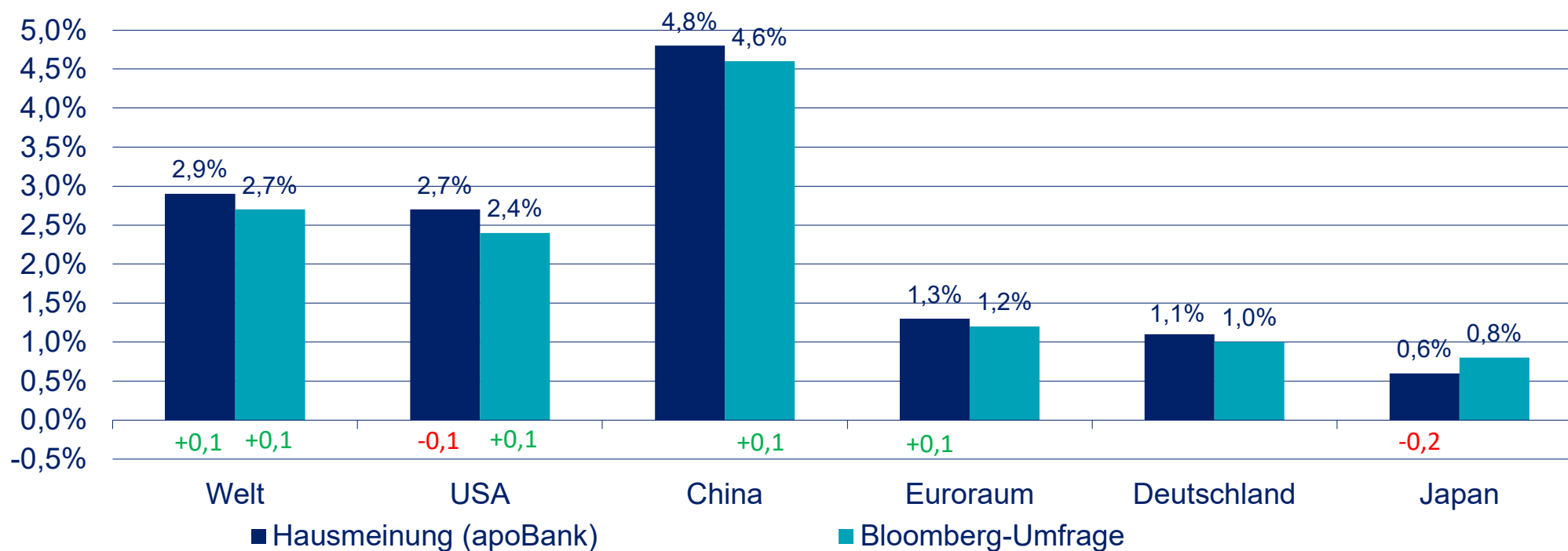
Unsere 10 Thesen

- 1 Dank eines günstigeren Mix aus Fiskal- und Geldpolitik sorgt die US-Wirtschaft für eine positive Überraschung und wächst dynamischer als im Vorjahr.
- 2 Auch China übertrifft die Erwartungen, weil die Regierung in Peking nachhilft, um das offizielle Wachstumsziel zu erreichen.
- 3 Die globale Inflationsdynamik schwächt sich weiter ab. In den USA bleibt ein zollbedingter Inflationsschock aus.
- 4 Während die EZB bereits das Ende ihres Leitzinssenkungszyklus erreicht hat, senkt die Fed ihren Leitzins im ersten Halbjahr bis aufs neutrale Leitzinsniveau.
- 5 Die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar geht in die nächste Runde.
- 6 Die US-Staatsanleiherenditen folgen der Leitzinsentwicklung und fallen moderat über die gesamte Laufzeitstruktur.
- 7 Wegen des hohen Finanzierungsbedarfes der IT-Unternehmen für KI-Projekte weiten sich die historisch niedrigen Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen aus.
- 8 Die Erträge an den globalen Aktienmärkten sind positiv, fallen aber eher geringer aus als im Vorjahr. Hohe Erwartungen an die Gewinnentwicklung, erhöhte Bewertungen und ein kritischer Blick auf die hohen IT-Investitionen lassen nur wenig Raum für darüber hinaus gehende Kursgewinne.
- 9 Regional profitieren die Schwellenländer-Unternehmen von einem niedrigeren US-Dollar und guten Wachstumsaussichten. Die Aktienmärkte in den USA, Europa und Japan können nicht Schritt halten.
- 10 Der Goldpreis profitiert weiterhin von der höheren Nachfrage vieler Schwellenländer-Zentralbanken.

Konstruktives Wachstumsbild hat Bestand

Wachstumserwartungen 2026

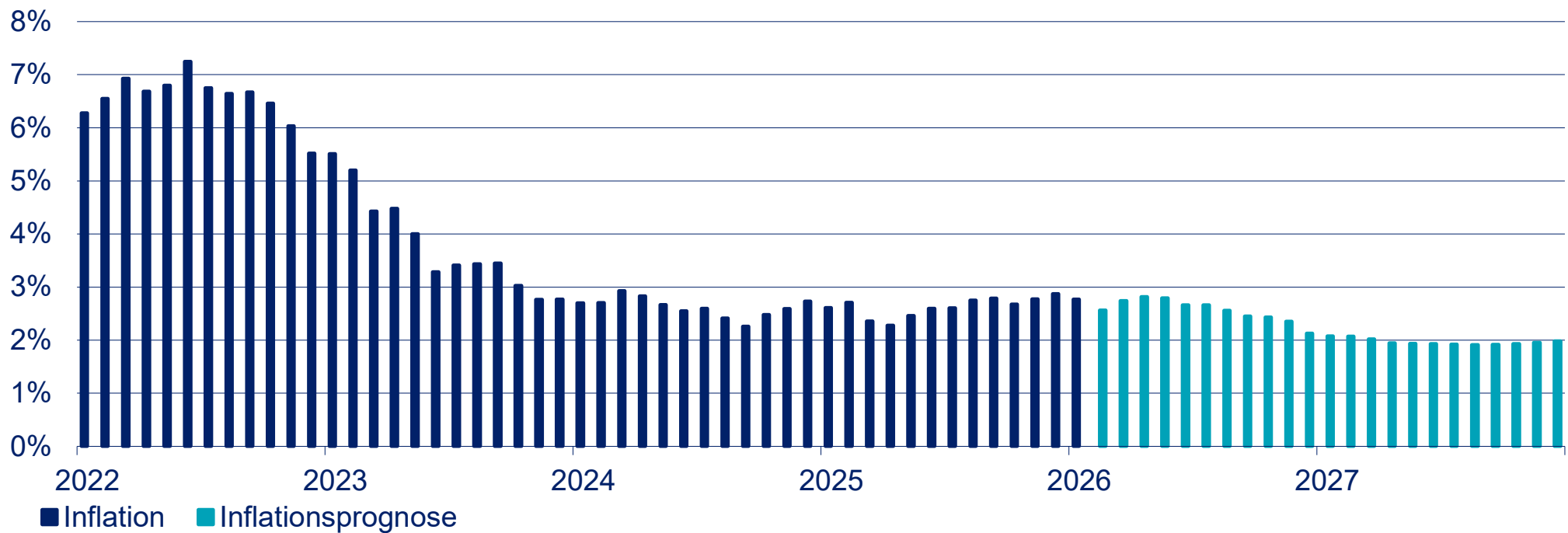
Veränderungen gegenüber Vormonat



Quelle: Bloomberg, apoBank

US-Inflation lässt bis Jahresende nach

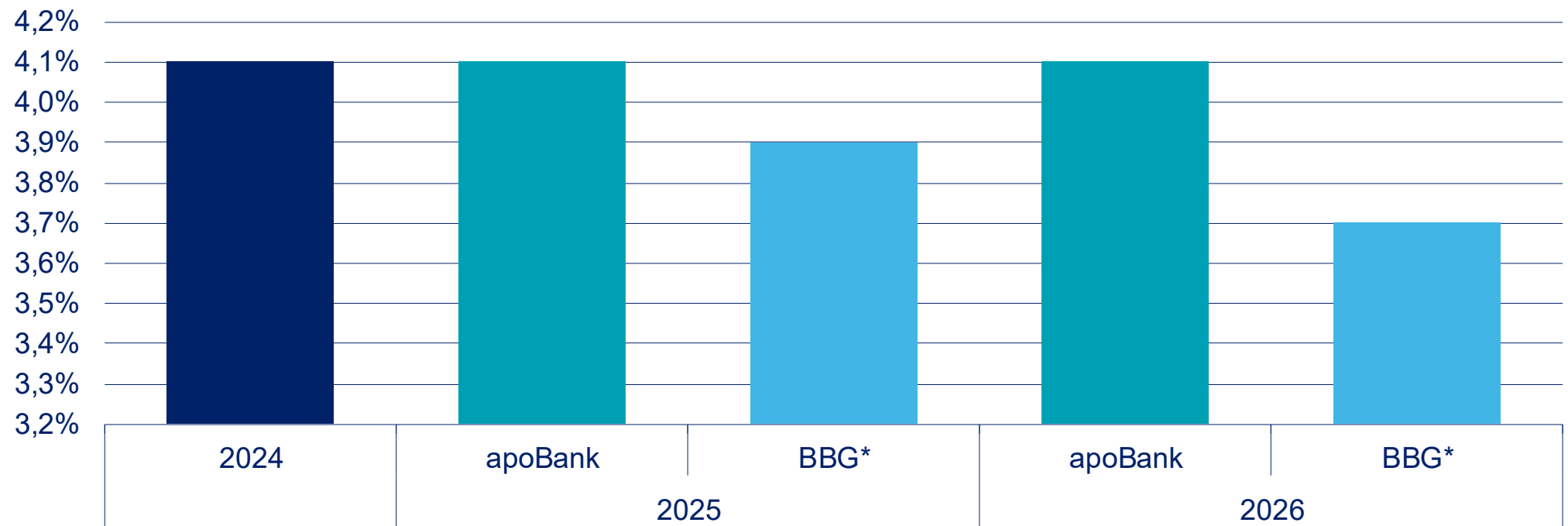
USA: Inflation (PCE), 12M-Veränderung



Quelle: LSEG Datastream, Goldman Sachs, apoBank

Schwellenländer halten ihr hohes Wachstumstempo

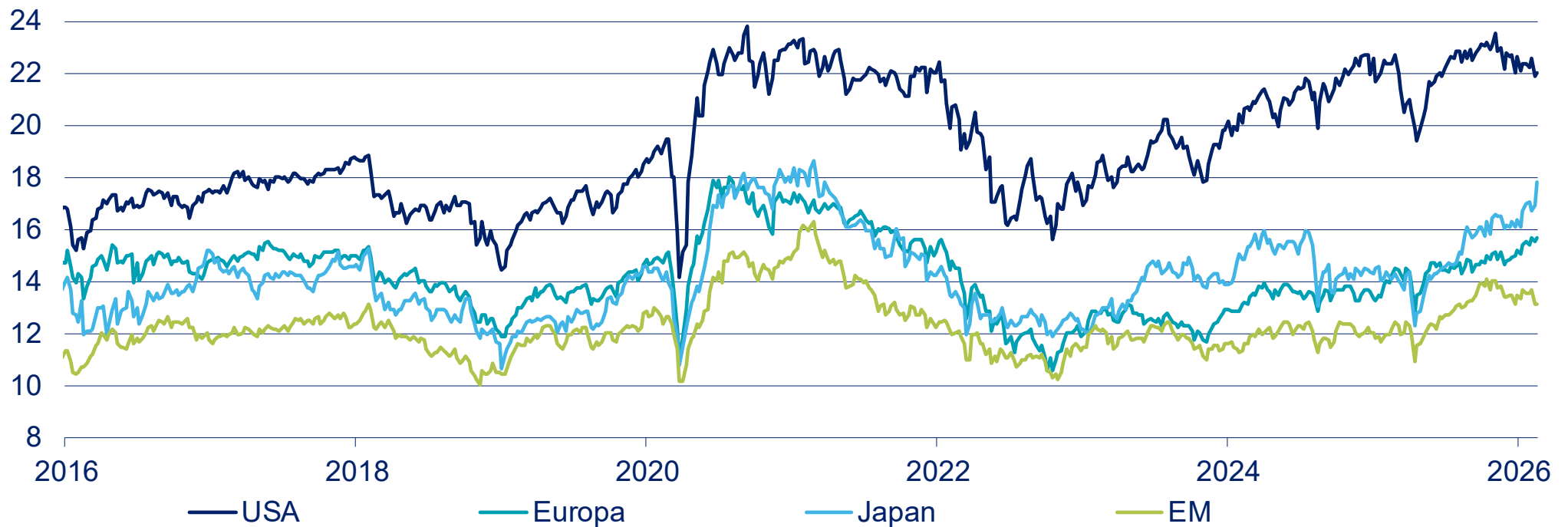
Wachstum der Schwellenländer (EM), Veränderung ggü. Vorjahr



Quelle: Bloomberg, apoBank; * Median der Bloomberg-Umfrage

Bewertung der EM vergleichsweise niedrig

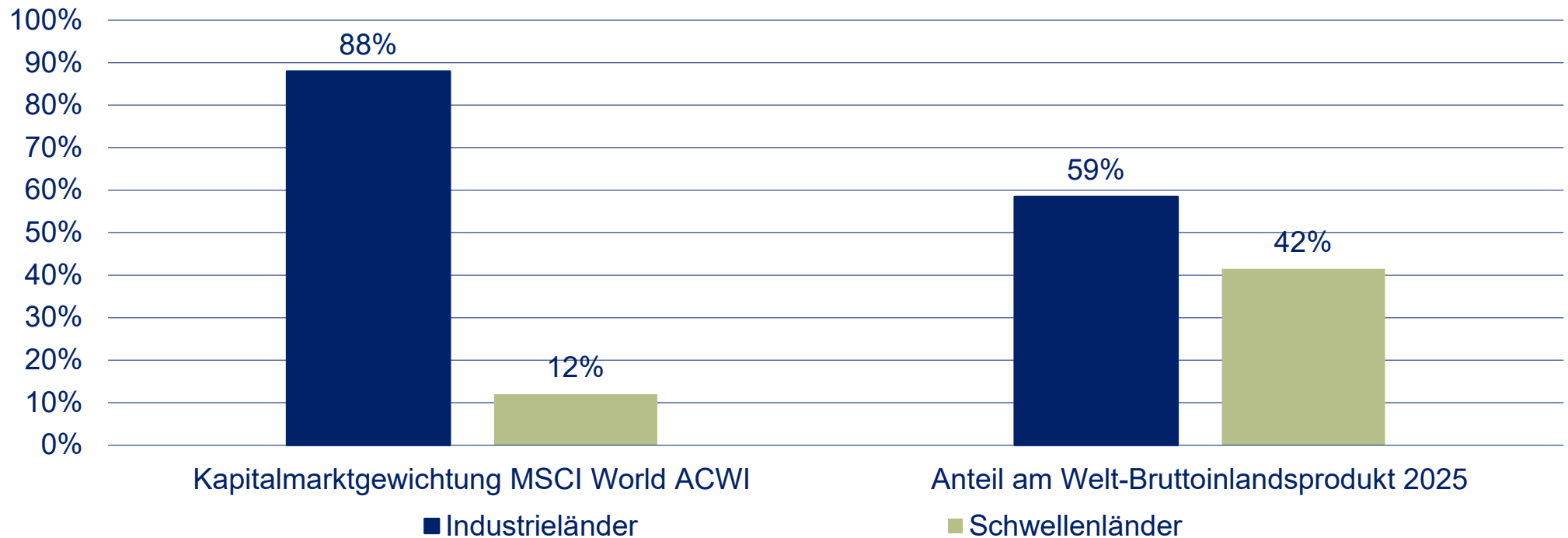
Regionen-Vergleich MSCI-Indizes: Kurs-Gewinn Verhältnis



Quelle: LSEG Datastream, apoBank

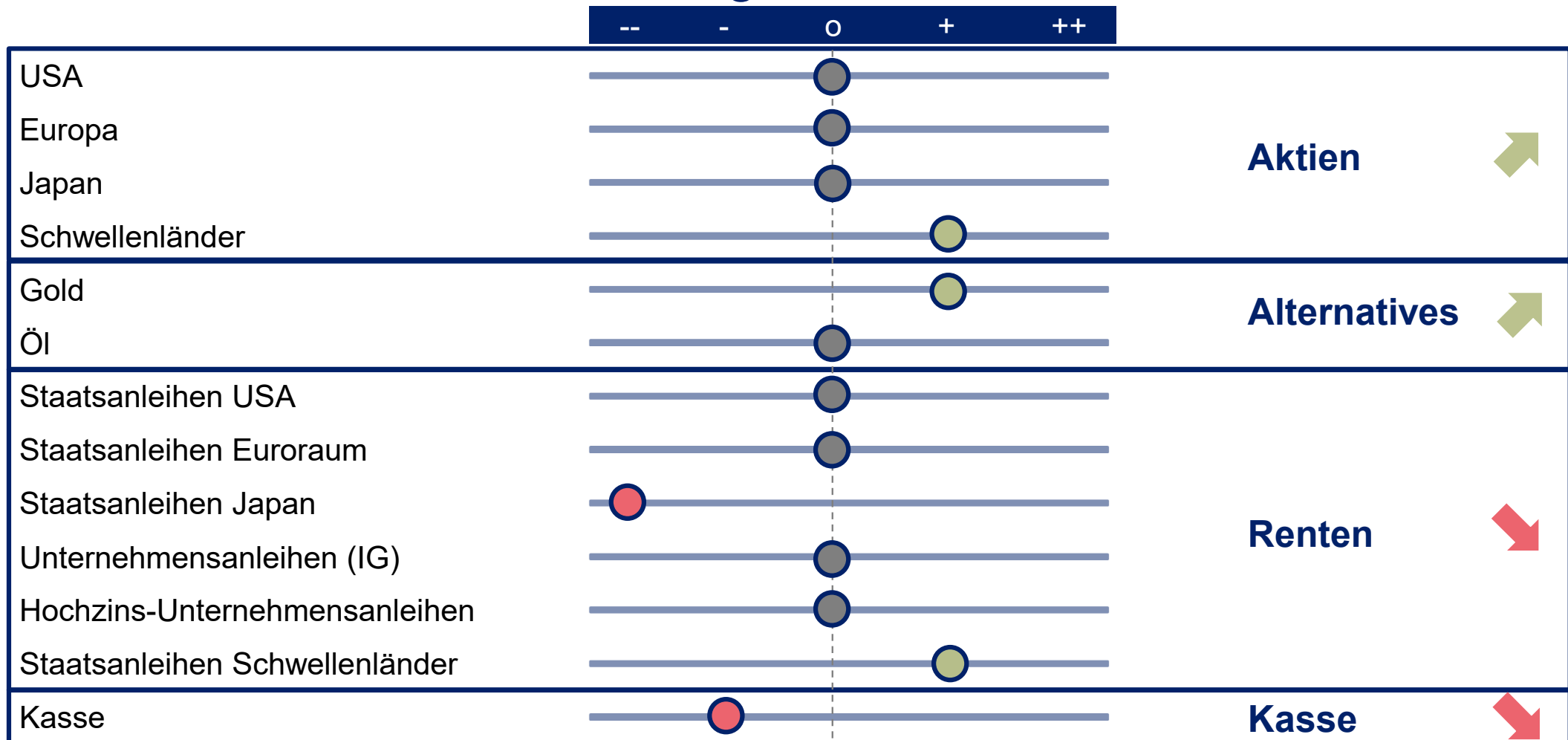
EM: geringe Kapitalisierung gemessen am Welt-BIP-Anteil

Mehr BIP pro Kapitalisierungsprozentpunkt



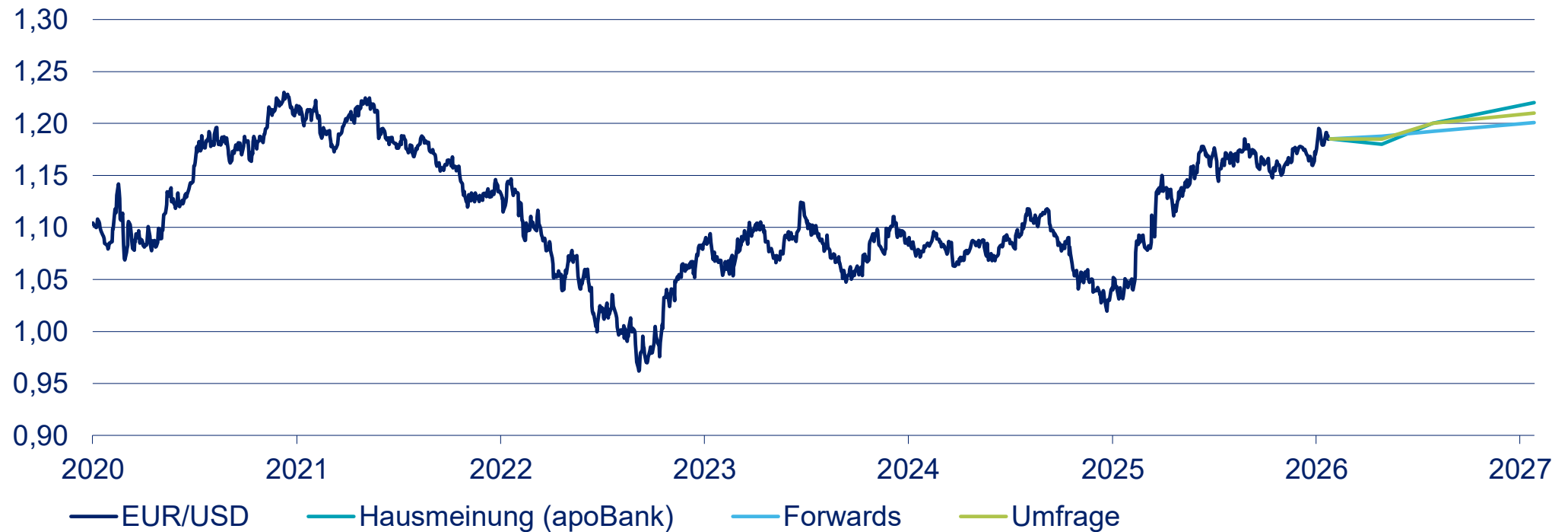
Quelle: LSEG Datastream, apoBank

Unsere aktuelle Positionierung



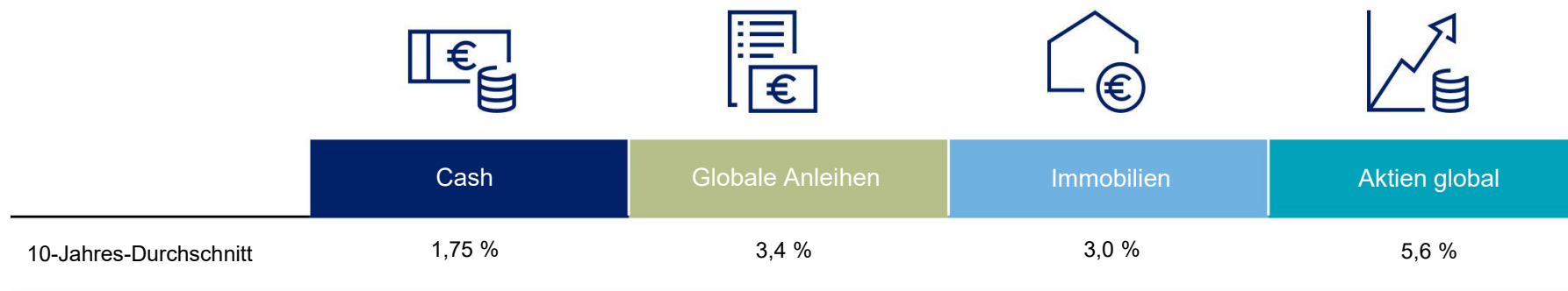
Unsere Dollar-Meinung ist nun allgemeiner Konsens

EUR/USD: Historische Entwicklung und Prognose



Quelle: LSEG Datastream, apoBank

apoBank – Langfristige Renditeprognosen (Auszug)



Globale Anleihen => Bloomberg Multiverse / Immobilien => Eigenheim für Privatkunden / Aktien => MSCI World

Was bedeutet Enhanced Diversification?

Erweiterte Diversifikation

Enhanced Diversification nutzt neben klassischen Anlageklassen zusätzliche Methoden und Strategien für mehr Widerstandsfähigkeit.

Alternative Investments

Einschluss von Rohstoffen, Immobilien, Infrastruktur und Private Equity erweitert die Renditequellen erheblich.

Risikotreiber und Methoden

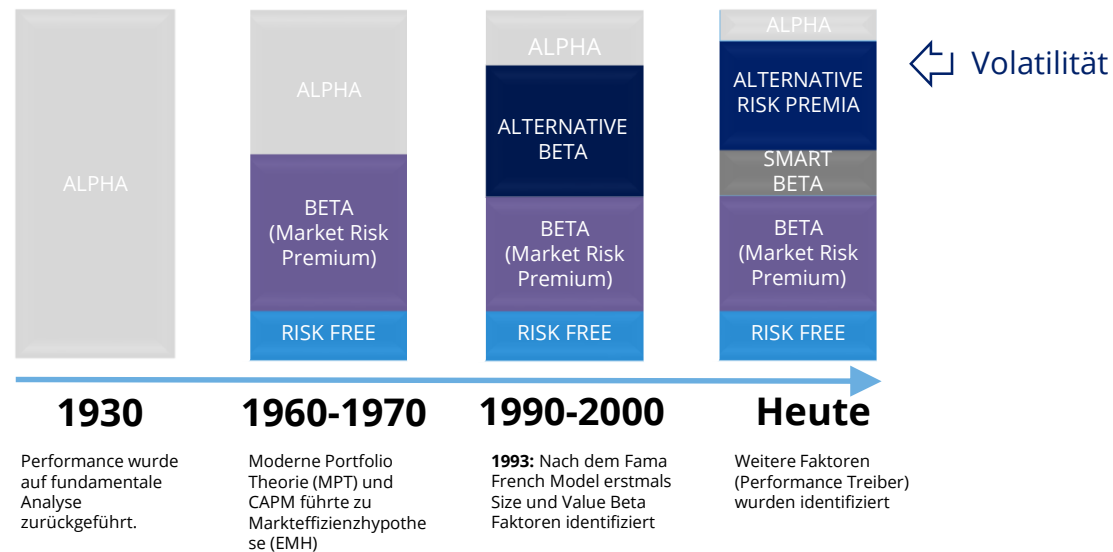
Faktoren wie Inflation und Zinsänderungen sowie Methoden wie Risk Parity optimieren das Risiko-Management.

Technologieunterstützung

KI-basierte Modellierung und quantitative Analyse verbessern die Portfolioeffizienz und Stabilität deutlich.



Liquid Alternatives



Anspruchsvolle Renditeanforderungen sowie der Wunsch nach geringer Korrelation zu traditionellen Anlagen haben aus latentem Interesse an alternativen Investments einen echten Bedarf entstehen lassen.

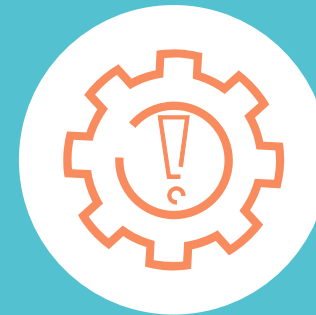
Liquid Alternatives stellen alternative Lösungen dar, die durch ihr Ertrags-/Risiko-Profil, ihre Liquidität und Transparenz, sowie durch ihre hohe Flexibilität überzeugen.

Risikoprämien basieren auf Risikoaversion. Sie sind eine Kompensation für die Übernahme systematischer Risiken, die eine alternative – zumeist niedrig korrelierte - Ertragsquelle darstellt.

Volatilität als Renditechance

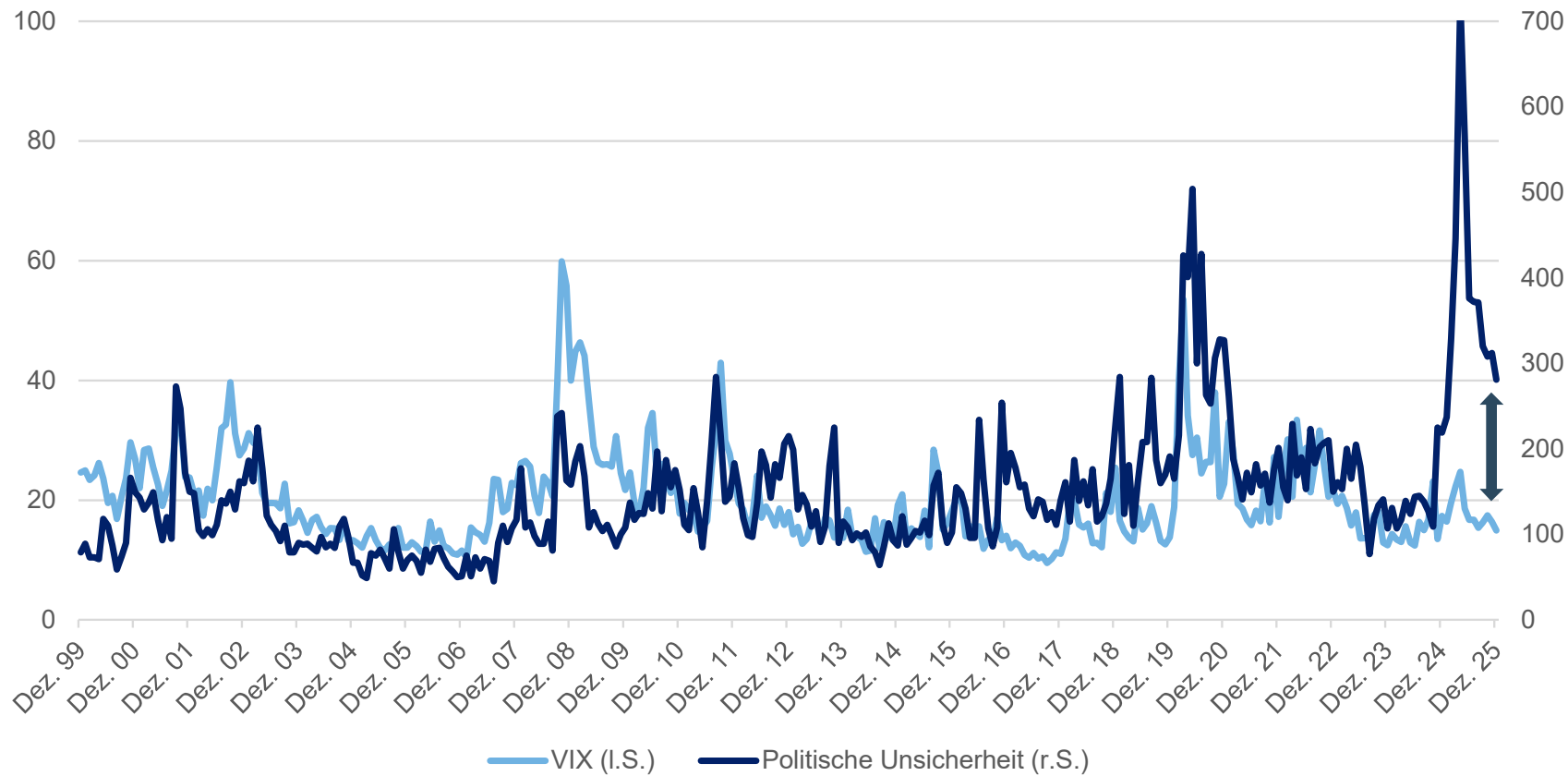


**Systematische
Risikoprämie**



**Unsystematische
Risikoprämie**

USA: Politische Unsicherheit vs. Marktvolatilität

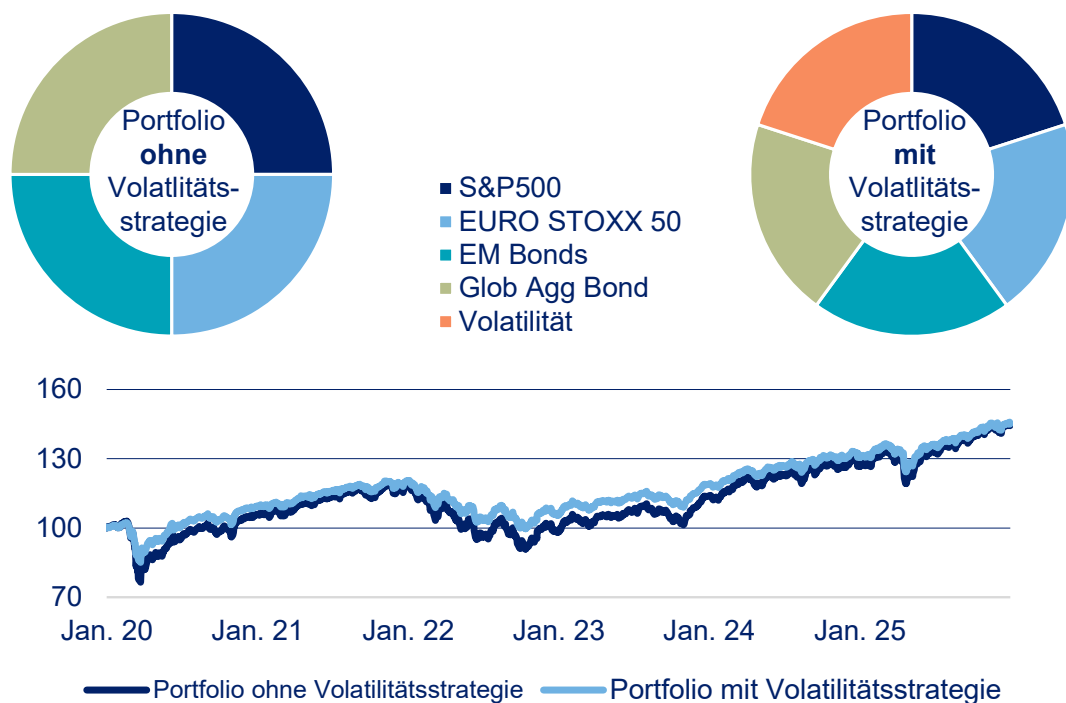


Die Märkte
preisen derzeit -
gemessen an den
globalen
Unsicherheiten -
ungewöhnlich
wenig Risiko ein

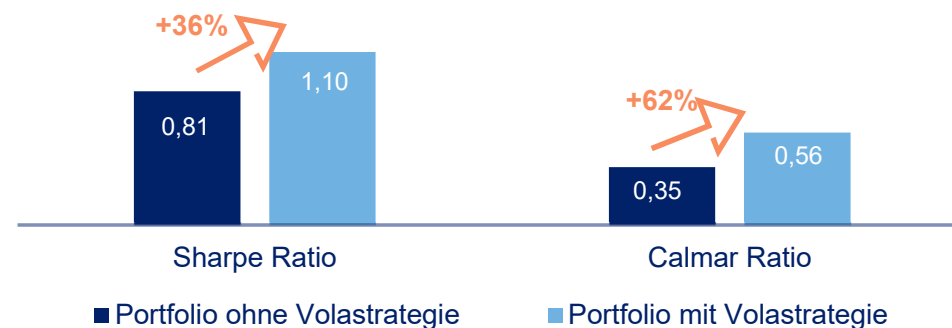
Quelle: Apobank, PolicyUncertainty.com, Bloomberg

Volatilitätsstrategie bei der apoBank

Optimiertes Rendite-Risiko-Verhalten durch Einsatz von Volatilitätsstrategie



Portfolio- und Risikokennzahlen	ohne Volatilität	mit Volatilität
Rendite p. a.	8,9%	9,1%
Volatilität p. a.	11,1%	8,3%
Max. Drawdown	-25,7%	-16,1%



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen | Zeitraum: 01.01.2020 bis 31.12.2025, Simulation der Volatilitätsstrategie anhand der apo Volatility Dynamic Wertentwicklung | Wertentwicklung der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung