

ComfortInvest 01|26

Marktberichte und Einblicke für Anleger

Information und
Weiterbildung
für Privatanleger



01

Rückblick 2025

Pax Americana am Ende –
KI auf dem Vormarsch

02

Kapitalmarktausblick 2026

Welt im Umbruch:
Was jetzt für Investoren zählt

Liebe Leserinnen, Liebe Leser,

Das Kapitalmarktjahr 2025 wird nachhaltig im Gedächtnis bleiben. Denken wir an die Finanzkrise 2007–2009 oder die Corona-Pandemie 2020, so hat auch letztes Jahr für große Verunsicherung gesorgt. Nachdem US-Präsident Trump am Liberation Day, dem „Tag der Befreiung“, überraschend hohe Zölle einführte, brachen die Aktienmärkte weltweit ein. Doch die Verluste wurden durch Trumps Rückzieher und „Deals“ innerhalb eines Monats rasch aufgeholt. Allen voran standen 2025 Gold und Silber, europäische Märkte, Minen und Banken im Fokus, während US-Technologieunternehmen zurückblieben. Die bei Anlegern beliebten Aktien-ETFs auf den MSCI World Index erzielten eine solide, aber diesmal keine außergewöhnliche Rendite. Aktives Management brillierte dafür in vielen Regionen und Branchen, auch weil der schwache US-Dollar die Ergebnisse für US-Anlagen drückte, wo aktive Fonds oft untergewichtet sind. Dass die Staatsverschuldung der größten Volkswirtschaft der Welt außer Kontrolle geraten könnte, wird 2026 eine wesentliche Rolle spielen. Geldentwertung bleibt das Mittel der Wahl, um dieser Entwicklung Herr zu werden. Wie sich das bewegte Jahr entwickelte und am Ende doch noch versöhnliche Erträge einbrachte, lesen Sie im **Rückblick** auf **Seite 3**. Ob 2026 die mögliche KI-Blase platzt, welche Chancen abseits von Künstlicher Intelligenz bestehen und ob sich Inflation und Schwäche des US-Dollar beschleunigen, erfahren Sie im **Kapitalmarktausblick** ab **Seite 4**.

Eine spannende Lektüre wünscht Ihnen

Das Investmentteam der Fonds Finanz

Das Wichtigste in Kürze



Fiskalpolitik, geopolitische Veränderungen und die Implementierung von KI werden 2026 die **Weltwirtschaft** prägen. Die globale Wirtschaft zeigt sich in robuster Verfassung, wobei Asien der Wachstumsmotor bleibt. Wiederaufflammender Imperialismus birgt Risiken für die Märkte.



Aktien sind derzeit die bevorzugte Anlageform. Während US-Aktien teuer sind, wirken viele Märkte weltweit fair bewertet. Substanzwerte scheinen attraktiv im Umfeld steigender Zinsen. Zudem dürfte KI die Produktivität erhöhen und damit die Unternehmensgewinne stärken.



Anleihen dienen vor allem dazu, ein Portfolio sicherer und breiter aufzustellen – nicht als Renditetreiber. 2025 waren europäische Anleihen das einzige Segment, das durch gestiegene Zinsen attraktiver wurde. Grundsätzlich gilt: lieber Qualität wählen und auf kurze bis mittlere Laufzeiten setzen.

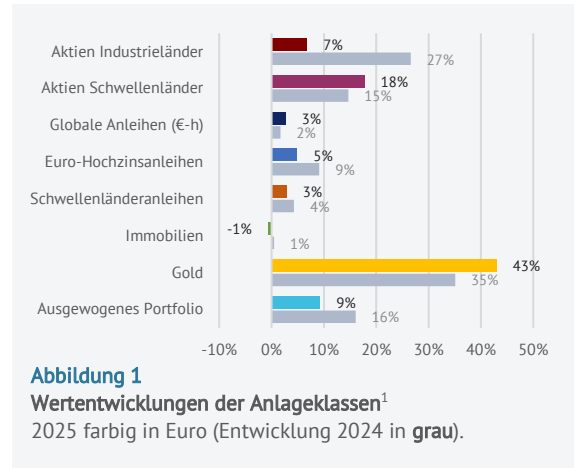


Der Rohstoffzyklus bleibt intakt und **Gold** der wichtigste Rohstoff für Anleger, während Silber von steigender industrieller Nachfrage und einem Angebotsdefizit profitiert. Edelmetalle können nach starken Anstiegen jederzeit korrigieren, bieten aber Chancen, genauso wie Minenaktien.

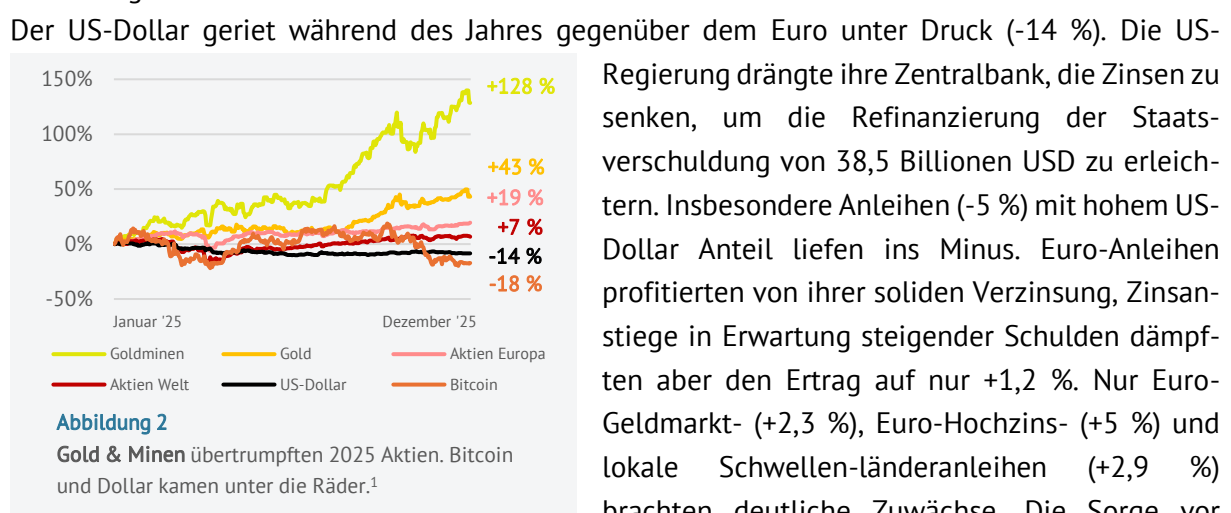
01 Rückblick 2025

Pax Americana am Ende – Künstliche Intelligenz auf dem Vormarsch

2025 startete mit großen Erwartungen. Vor allem europäische Aktien übertrafen ihre US-Pendants so deutlich wie zuletzt im Jahr 2000, gestützt durch das deutsche 500 Mrd. Euro Infrastrukturpaket. Die hochgewichteten US-Technologie-Werte haben durch „DeepSeek“, einem vermeintlich kostengünstigerem chinesischen KI-Chatbot, welcher die hohen Investitionen der US-Techwerte in Frage stellte, im ersten Quartal deutlich korrigiert. Anfang April schockte US-Präsident Donald Trump die globalen Aktienmärkte mit dem „Liberation Day“: Drakonische Zölle von bis zu 145 % (z. B. auf chinesische Importe) drückten die Börsen zweistellig ins Minus, schürten Rezessionsängste und markierten das Ende der seit 1945 geltenden Ära der Pax Americana. Da US-Präsident Trump die Zölle gegen Zugeständnisse senkte, zahlreiche Rückzieher (TACO) machte und zusätzlich Steuererleichterungen („One Big Beautiful Bill Act“) beschloss, blieb die erwartete Rezession aus. Trotz der darauffolgenden kräftigen Aktienrallye, getrieben durch Unternehmen im Bereich der Künstlichen Intelligenz, wuchsen die Befürchtungen, aufgrund hoher Investitionen und komplexer Verflechtungen zwischen US-Tech-Unternehmen, vor einer sich bildenden KI-Blase und überhöhten Bewertungen. Globale Aktien schlossen 2025 mit 7 % im Plus, US-Aktien entwickelten sich in Euro gerechnet jedoch unterdurchschnittlich, wobei die Zölle auf den kleinen und mittleren US-Unternehmen lasteten. Europäische und Schwellenländeraktien erzielten hingegen einen Mehrertrag gegenüber US-Aktien, den größten seit 2006. Bei den Sektoren dominierten allen voran Banken, Rüstung und Technologie.



Der US-Dollar geriet während des Jahres gegenüber dem Euro unter Druck (-14 %). Die US-Regierung drängte ihre Zentralbank, die Zinsen zu senken, um die Refinanzierung der Staatsverschuldung von 38,5 Billionen USD zu erleichtern. Insbesondere Anleihen (-5 %) mit hohem US-Dollar Anteil liefen ins Minus. Euro-Anleihen profitierten von ihrer soliden Verzinsung, Zinsanstiege in Erwartung steigender Schulden dämpften aber den Ertrag auf nur +1,2 %. Nur Euro-Geldmarkt- (+2,3 %), Euro-Hochzins- (+5 %) und lokale Schwellen-länderanleihen (+2,9 %) brachten deutliche Zuwächse. Die Sorge vor weiter steigenden US-Staatsschulden befeuerte Edelmetalle und Minenaktien (+128 %). Gold (+43 %) schloss bei 4.332 USD und Silber (+110 %) bei 71 USD je Feinunze, das von einer seit fünf Jahren andauernden Angebotsknappheit profitierte. Der als digitales Gold bezeichnete Bitcoin wurde diesen Erwartungen nicht gerecht und crashte nach einer Achterbahnfahrt um -18 %.



Der US-Dollar geriet während des Jahres gegenüber dem Euro unter Druck (-14 %). Die US-Regierung drängte ihre Zentralbank, die Zinsen zu senken, um die Refinanzierung der Staatsverschuldung von 38,5 Billionen USD zu erleichtern. Insbesondere Anleihen (-5 %) mit hohem US-Dollar Anteil liefen ins Minus. Euro-Anleihen profitierten von ihrer soliden Verzinsung, Zinsanstiege in Erwartung steigender Schulden dämpften aber den Ertrag auf nur +1,2 %. Nur Euro-Geldmarkt- (+2,3 %), Euro-Hochzins- (+5 %) und lokale Schwellen-länderanleihen (+2,9 %) brachten deutliche Zuwächse. Die Sorge vor weiter steigenden US-Staatsschulden befeuerte Edelmetalle und Minenaktien (+128 %). Gold (+43 %) schloss bei 4.332 USD und Silber (+110 %) bei 71 USD je Feinunze, das von einer seit fünf Jahren andauernden Angebotsknappheit profitierte. Der als digitales Gold bezeichnete Bitcoin wurde diesen Erwartungen nicht gerecht und crashte nach einer Achterbahnfahrt um -18 %.

02 Kapitalmarktausblick 2026

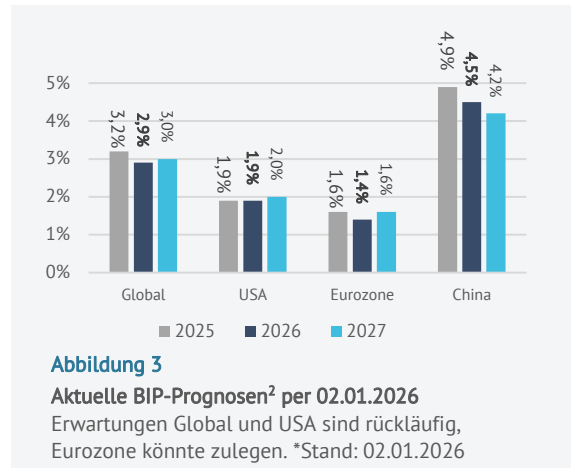
Welt im Umbruch: Was jetzt für Investoren zählt

Zwischen Effizienzgewinnen und praktischer Umsetzung beflügelt Künstliche Intelligenz (KI) die Hoffnung auf Wirtschaftswachstum, während Europa seine Hausaufgaben noch machen muss.



Weltwirtschaft

Statt lockerer Zentralbankpolitik bestimmen zunehmend Steuerpolitik, Ausgabenprogramme und globale Spannungen die Richtung. Auch 2026 wird die Weltwirtschaft wieder wachsen (+2,9 %), jedoch gibt es regional deutliche Unterschiede. So wird für die USA ein Wachstum von +1,9 % erwartet, maßgeblich gestützt durch Donald Trumps Steuersenkungsprogramm „One Big Beautiful Bill Act“. Zudem stützen vorteilhafte Rahmenbedingungen im KI-, Finanz- und Energiesektor die US-Wirtschaft im Zwischenwahljahr. Durch Präsident Trumps „Genesis Mission“, einem staatlich subventionierten Programm zum Aufbau einer nationalen KI-Infrastruktur, sollen die digitale Souveränität der USA gesichert und neue Industrien gefördert werden. 2026 dürfte auch das Jahr markieren, in dem KI für Profitabilitätsgewinne in immer mehr Branchen sorgt und Geschäftsmodelle sowie Arbeitsplätze auf die Probe stellt. Hingegen wirkt die derzeitige US-Zollpolitik als Bremsklotz für den Welthandel, da dadurch die Kosten in globalen Lieferketten und die Inflation steigen. Noch überdecken massive staatliche Ausgabenprogramme diese negative Entwicklung, jedoch schränkt die weiter zunehmende US-Verschuldung die Handlungsfähigkeit der USA weiter ein.



Für Deutschland wird hingegen 2026, nach Jahren fehlenden Wirtschaftswachstums, ein Wachstum von +1,0 % prognostiziert, welches auf die massiven Investitionspakete der Regierung Merz zurückzuführen ist. Erhöhte Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben stützen die Nachfrage, lösen aber nicht die tiefsitzenden Probleme hoher Energiepreise, viel zu geringer Technologie- bzw. KI-Investitionen und hoher Sozialabgaben für Firmen. Die überproportionalen Ausgaben führen zu steigenden deutschen Staatsschulden und somit auch zu längerfristig höheren Zinsen auf deutsche und europäische Staatsanleihen. Für die Eurozone wird 2026 ein Wachstum von +1,4 % erwartet, wobei Spanien (+2,2 %) durch eine starke Inlandsnachfrage und Portugal (+2,3 %) durch Investitionen in Digitalisierung und den Ausbau erneuerbarer Energien besonders positiv auffallen. Entscheidend für einen zukunftsfähigen Aufschwung in der Europäischen Union ist jedoch die Bereitschaft für Reformen in Bereichen wie beispielsweise gemeinsamer Verteidigungs- und Energiepolitik und Bürokratieabbau.

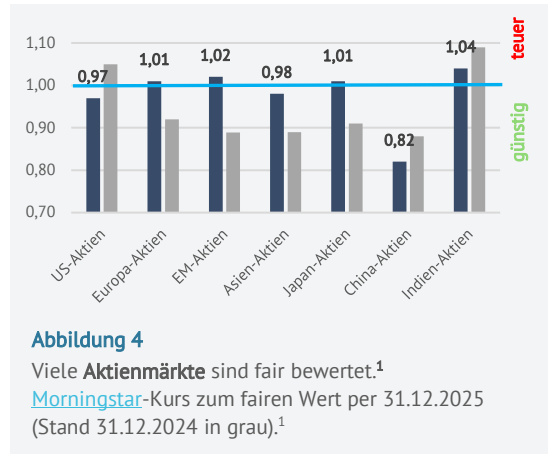
Asien ist weiterhin der globale Wachstumsmotor. Chinas Wirtschaft dürfte trotz schwachem Immobiliensektor und Handelsstreit mit den USA um +4,5 % zulegen. Staatliche Investitionen in KI, grüne Transformation und eine geplante Stärkung des Binnenkonsums eröffnen Chancen. Indien setzt seinen Aufstieg fort und bleibt mit mindestens +6,4 % Wachstum die dynamischste große Volkswirtschaft, getragen von einer jungen Bevölkerung und rasanter Digitalisierung.

Durch die Festnahme des venezolanischen Präsidenten Nicolás Maduro durch die USA drohen neue Risiken für die Weltwirtschaft und Finanzmärkte. Mögliche Interventionen in Ländern wie Iran und Grönland stehen im Raum. Besonders brisant ist der Konflikt zwischen China und Taiwan: Ein Angriff Chinas würde den Zugang zu Seltenen Erden aus China und zu modernsten

Halbleiterchips aus Taiwan gefährden. Es besteht das Risiko, dass sich die USA zunehmend abschnitten und den Welthandel massiv bremsen.

Aktien

Aktien stellen weiterhin die aussichtsreichste Anlageklasse dar und lassen über zehn Jahre ca. 6 % pro Jahr erwarten. Trotz der hohen Kursgewinne im letzten Jahr bei amerikanischen (gemessen in US-Dollar), europäischen und asiatischen Aktien sind die Märkte aktuell fair bewertet. Zwar sind US-Standardwerte, gemessen an klassischen Bewertungskennzahlen und im historischen Kontext, hoch bewertet, was an die Dotcom-Blase erinnert, jedoch rechtfertigen die hohen Gewinne zum Teil die derzeitigen Bewertungen. Für den breiten US-Aktienmarkt werden 2026 +14 % höhere Gewinne erwartet, wobei kleinere (+49 %) und mittlere US-Unternehmen (+15 %) aussichtsreicher erscheinen.



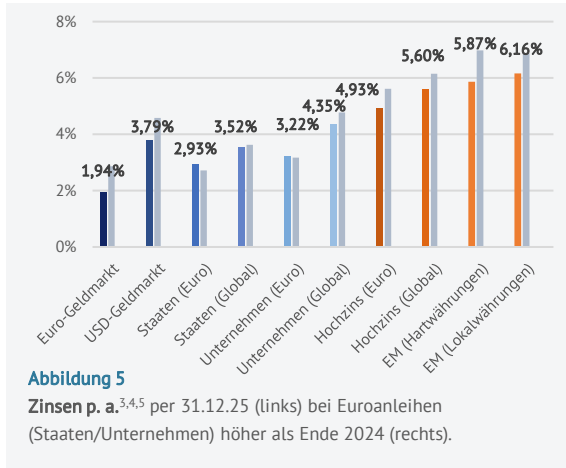
Aktuell sind nur wenige Investoren in diesen Titeln engagiert und bereits geringe Zuflüsse können die Kurse deutlich steigen lassen. Die Chancen stehen gut, dass Substanzwerte dieses Jahr gegenüber Wachstumsunternehmen in den USA und Europa von gleichbleibend hohen Zinsen am Anleihemarkt und steigender Inflation profitieren.

Die hoch bewerteten US-Technologieunternehmen müssen sich daran messen lassen, ob sie ihre bisherigen Milliarden-Investitionen monetarisieren können. 2026 sind über 500 Mrd. US-Dollar an Investitionen geplant. Tech-Unternehmen, die im Gegensatz zu Industrieunternehmen bisher ohne „Produktionsanlagen“ ausgekommen sind, rüsten derzeit in einem Wettlauf um die beste KI auf. Nur begrenzt ökonomisch nutzbare Halbleiterchips und eine lange Bindung von Kapital werden unvermeidlich Gewinnmargen und frei verfügbare Mittel der Unternehmen negativ treffen. Der Trend, dass die Überlegenheit der US-Techfirmen bröckelt, wird sich voraussichtlich 2026 fortsetzen. Günstiger bewertete und bereits profitable KI-Anwender wie Konsumgüter, Software- und Industrierwerte sowie Pharma- und Biotechunternehmen rücken dadurch in den Fokus der Anleger. Für deutsche und europäische Unternehmen wird der Einsatz von KI überlebensnotwendig, um ihren Produktivitätsrückstand aufzuholen.

Für asiatische Aktien spricht, die wieder aufkommende Dynamik in China und der für das Frühjahr 2026 erwartete neue Fünfjahresplan, der die Binnennachfrage ankurbeln und die technologische Unabhängigkeit vorantreiben soll. Chinas Techfirmen, die deutlich günstiger bewertet sind als ihre US-Pendants, erzielen mit geringerem Kapitaleinsatz eindrucksvolle Fortschritte bei der KI und Robotik. Wegweisende Erfolge chinesischer Unternehmen können zu Verlusten bei US-Technologie-Aktien und folglich bei marktkapitalisierungsgewichteten Indizes führen. Die noch ausstehende Entscheidung des US Supreme Courts über die Rechtmäßigkeit der Zölle durch die Trump-Regierung kann den Aktienmarkt beflügeln, wenn das oberste US-Gericht die Zölle für rechtswidrig erklärt und somit Mehrkosten für Konsumenten und Unternehmen wegfallen. Derzeit eher unwahrscheinliche Rückzahlungen bereits erhobener Zölle würden die US-Staatsfinanzen zusätzlich sensibel belasten.

Anleihen

Mit dem kommenden Wechsel an der Spitze der US-Notenbank steht die Glaubwürdigkeit der wichtigsten westlichen Zentralbank auf dem Spiel. Die Märkte werden genau auf die Kommunikation des nachfolgenden Vorsitzenden achten, da schon kleine Missverständnisse weltweit Kurse bewegen. Der politische Druck durch die Trump-Regierung bleibt ein starker



Einflussfaktor für die US-Notenbank. Für 2026 werden moderate Zinssenkungen auf etwa 3,25-3,50 % erwartet, während der „One Big Beautiful Bill Act“ die US-Wirtschaft stützt. In Europa hingegen geben hohe Investitionen kurzfristige Wachstumsimpulse. Die Europäische Zentralbank wird die Zinsen im Euroraum vermutlich bei rund zwei Prozent stabil halten. Höhere Zinsen gelten in beiden Regionen vorerst als unwahrscheinlich, solange die Inflation nicht deutlich anzieht. Die hohe Staatsverschuldung, vor allem in den USA, bleibt ein Risiko und kann

die Unabhängigkeit der US-Notenbank gefährden. Im Basisszenario dürften die Zinsen zehnjähriger Staatsanleihen in Deutschland bei 3 % und in den USA bei 4 % liegen. Sie bieten Stabilität, aber nur begrenztes Kurspotenzial, da die staatlichen Ausgaben mit neuen Staatsanleihen finanziert werden. Mit kurzen bis mittleren Laufzeiten bleibt das Zinsänderungsrisiko überschaubar und das Portfolio flexibel, sollten Inflations- bzw. Glaubwürdigkeitssorgen die Zinsen steigen lassen. Unternehmensanleihen bieten derzeit nur geringe Aufschläge gegenüber Staatsanleihen. Das zusätzliche Risiko wird kaum vergütet, dennoch bieten Anlagen mit guter Bonität selektive Chancen. Hochzinsanleihen eröffnen vereinzelte Chancen, verlangen jedoch eine strikte Bonitätsprüfung, da die Risikoaufschläge kaum Puffer bieten. Die Zinsen in Schwellenländeranleihen wirken attraktiv, aber das Währungsrisiko ist groß. Um die Stabilität im Rentenportfolio zu wahren, gehen Anleger eher in Aktien als im Anleiheblock Währungsrisiken, vor allem im US-Dollar, ein. Der Fokus liegt auf europäischen Anleihen. Schwellenländeranleihen kommen selektiv hinzu, da sie aktuell attraktiv im Vergleich zu den USA sind. Bevorzugt auf Qualität und kürzere Laufzeiten setzen. Anleihen dienen primär als Diversifikations- und Sicherheitsbaustein und nicht als Renditetreiber.

Rohstoffe und Edelmetalle

Der Rohstoffzyklus bleibt intakt und Gold der wichtigste Rohstoff für Anleger. Zwar können Edelmetalle nach starken Anstiegen jederzeit eine Korrektur erfahren, strukturelle Treiber bestehen unverändert. Dynamisches Silber profitiert weiter von steigender Industrienachfrage und einem Angebotsdefizit. Aber auch Minenaktien zeigen nach einer bereits starken Entwicklung weiteres Potenzial. Rücksetzer in Aufwärtsmärkten sind historisch nicht ungewöhnlich und können attraktive Einstiegsgelegenheiten bieten. Rohstoffe profitieren mittel- bis langfristig von staatlichen Investitionen und Infrastrukturprogrammen während bei Öl wegen Marktübersversorgung und ausbleibender Produktionsverknappungen nur begrenztes Kurspotenzial besteht. Aufsichtsrechtliche Fortschritte und eine wachsende institutionelle Akzeptanz sollten Kryptowerte trotz starker Schwankungen stützen.

Quellen

¹ Daten von Morningstar Direct

² Berenberg basierend auf Daten von Berenberg/Bloomberg: Horizonte Januar 2026 (Stand: 18.12.2025)

³ Europäische Zentralbank (2025): Euribor-Zinssatz, abrufbar unter www.ecb.europa.eu

⁴ Federal Reserve Bank of New York (2025): Secured Overnight Financing Rate (SOFR), abrufbar unter www.newyorkfed.org

⁵ iShares (2025): Effektivverzinsung einzelner Renten-ETFs, abrufbar unter www.ishares.de

⁶ Daten von Research Affiliates, LLC und www.researchaffiliates.com (Stand: 31.12.2025)

Fonds Finanz Maklerservice GmbH

Riesstraße 25
80992 München

Telefon: [+49 \(0\)89 15 88 15-180](tel:+49089158815180)
Telefax: [+49 \(0\)89 15 88 35-180](tel:+49089158835180)

info@fondsfinanz.de
www.fondsfinanz.de

Sitz der Gesellschaft: München | Registergericht:
Amtsgericht München, HRB 159670

Geschäftsführer: Norbert Porazik, Christine Schönteich

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Unterlage enthaltenen Verbraucherinformationen dienen nur zu Marketingzwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar und sind auch nicht als solche aufzufassen. Allein verbindliche Grundlage eines Kaufs von Anteilen an offenen Investmentvermögen sind die jeweiligen Basisinformationsblätter (BIB), und die Verkaufsprospekte. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den vergangenen Ergebnissen abweichen. Die Prüfung der Geeignetheit von Investmentfonds für Privatanleger hat allein durch den Vermittler zu erfolgen. Der Beitrag wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Es handelt sich hierbei um eine freiwillige Servicedienstleistung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit vorliegender Informationen kann keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Fonds Finanz Maklerservice GmbH übernimmt keine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung der zur Verfügung gestellten Informationen resultieren.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.