Bethmann HAL
ABN AMRO

Marketingmitteilung



Investmentstrategie

Global Investment Committee | 21. Oktober 2026

Widerstandsfähigkeit der Konjunktur hält an

Im August erreichten die Aktienmärkte weltweit neue Allzeithochs. Seitdem kam es zu einem leichten Rücksetzer, wobei sich unterhalb der Marktoberfläche deutliche Unterschiede bei der Wertentwicklung einzelner Aktien gezeigt haben. Der IT-Sektor entwickelte sich überdurchschnittlich, während Europa hinter dem Gesamtmarkt zurückblieb. Gleichzeitig sind die Anleiherenditen kräftig gestiegen. Dies belastet die Anleihekurse ebenso wie zinssensitive Bereiche des Aktienmarktes.

Insgesamt sehen wir weiterhin ein konstruktives Umfeld für Aktien. Gestützt wird es durch eine robuste Konjunktur, hohe Erwartungen an das Gewinnwachstum der Unternehmen und starke Investitionstrends, etwa im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI). Die jüngsten Marktentwicklungen haben uns jedoch dazu veranlasst, unsere Positionierung anzupassen. Wir bleiben für Aktien insgesamt positiv gestimmt, erhöhen jedoch unsere Gewichtung in US-Aktien und reduzieren unsere Position im IT-Sektor.

Konjunktur: Resilienz führt zu positiven Revisionen

Der Inflationstrend steht aufgrund der hohen Energiepreise weiterhin unter Spannung und dürfte sowohl in den USA als auch in Europa über dem Inflationsziel der Zentralbanken von 2 % verbleiben. Daher rechnen wir im weiteren Jahresverlauf sowohl von der Europäischen Zentralbank (EZB) als auch von der US-Notenbank (Fed) mit einer weiteren Zinserhöhung.

Auch die langfristigen Anleiherenditen sind deutlich gestiegen, wodurch sich die Finanzierungskosten in der gesamten Wirtschaft erhöhen. Hinzu kommen anhaltend hohe geopolitische Spannungen, die zusätzliche Angebotsschocks auslösen können. Trotz dieses Gegenwinds hat sich das globale Wachstum wiederholt als widerstandsfähig erwiesen. Zuletzt wurden Konjunkturprognosen häufiger nach oben als nach unten revidiert.

Die umfangreichen Investitionen in KI, Verteidigung und die Energiewende sorgen weiterhin für ausreichend Rückenwind, um die belastenden Faktoren auszugleichen. Daher rechnen wir auch im kommenden Jahr in allen wichtigen Wirtschaftsregionen mit Wachstum.

Anleihen: Attraktivität nimmt zu

Die Anleiherenditen sind in den vergangenen Monaten weltweit deutlich gestiegen. Allerdings bestehen erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern. In Europa bereitet insbesondere die Entwicklung am französischen Anleihemarkt den Anlegern Sorgen. Frankreich sieht sich mit einer ungünstigen Kombination aus hoher Staatsverschuldung, beträchtlichen

Haushaltsdefiziten und politischer Unsicherheit konfrontiert. Dies belastet das Vertrauen der Anleiheinvestoren und führt zu einer deutlichen Ausweitung des Renditeabstands zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen. Gegenüber französischen Staatsanleihen bleiben wir daher vorsichtig.

Der Anstieg der Anleiherenditen ist bislang vor allem auf höhere Realzinsen zurückzuführen und weniger auf einen gestiegenen Länderaufschlag oder zunehmende fiskalische Risiken. Dadurch haben Anleihen als Anlageklasse zuletzt an Attraktivität gewonnen. Dennoch bleiben wir vorerst geduldig, da sich die Anleihemärkte weiterhin an das höhere Renditeniveau anpassen.

Aktien: Gewinnmitnahmen im IT-Sektor

Seit wir im August eine positive Einschätzung für den IT-Sektor eingenommen haben, hat sich dieser erfreulich entwickelt. Ein größerer Teil des erwarteten zusätzlichen Gewinnpotenzials durch KI ist inzwischen in den Aktienkursen berücksichtigt. Getragen wurde die Rally von den überzeugenden langfristigen Perspektiven für die Branche, einer zunehmenden KI-Nutzung, steigenden Cloud-Ausgaben, der fortschreitenden digitalen Transformation und verbesserten Gewinnaussichten.

Durch die starke Kursentwicklung hat sich das weitere Aufwärtspotenzial jedoch verringert. Die künftige Entwicklung hängt nun stärker davon ab, dass Unternehmen die hohen Gewinnerwartungen tatsächlich erfüllen und sich die Bewertungen weiter ausweiten. Darüber hinaus könnten die Berichtssaison und die US-Zwischenwahlen für höhere Schwankungen an den Märkten sorgen. Wir nehmen daher einen Teil der Gewinne mit und reduzieren unsere Position im IT-Sektor auf eine neutrale Gewichtung.

Außerhalb des IT-Sektors hatten weite Teile des Aktienmarktes in den vergangenen Monaten dagegen Schwierigkeiten. Zahlreiche US-Aktien notieren 10 % oder sogar 20 % unter ihren vorherigen Höchstständen. Dies eröffnet aus unserer Sicht Erholungspotenzial in den bislang zurückgebliebenen Marktsegmenten.

In Verbindung mit dem vergleichsweise starken Wirtschafts- und Gewinnwachstum in den USA stärkt dies unsere Überzeugung für die Region. Europa hingegen ist weiterhin stärker von hohen Energiepreisen und politischer Unsicherheit betroffen. Daher erhöhen wir unsere Positionierung in US-Aktien von übergewichtet auf deutlich übergewichtet und reduzieren europäische Aktien von untergewichtet auf deutlich untergewichtet. Schwellenländer bleiben zugleich übergewichtet. Insgesamt behalten wir unsere positive Einschätzung für Aktien bei.

Fazit

Trotz einer weiterhin über dem Zielwert liegenden Inflation und gestiegener Renditen sorgen umfangreiche Investitionen für ausreichend Unterstützung, um das Wirtschaftswachstum in allen wichtigen Regionen zu stützen.

Die höheren Renditen haben die Attraktivität von Anleihen verbessert. Wir bleiben jedoch zunächst geduldig, während sich die Anleihemärkte an das höhere Renditeumfeld anpassen, und behalten unsere neutrale Positionierung vorerst bei.

Für Aktien bleiben wir positiv gestimmt. Innerhalb des Aktiensegments realisieren wir einen

Bethmann HAL
ABN AMRO

Teil der Gewinne im IT-Sektor und verstärken gleichzeitig unsere Präferenz für US-Aktien gegenüber europäischen Aktien. Schwellenländer bleiben übergewichtet.

Gold leistet darüber hinaus weiterhin einen wertvollen Beitrag zur Diversifikation des Portfolios und profitiert zugleich von langfristig unterstützenden strukturellen Faktoren.

Johanna Handte, CFA

Chief Investment Officer, Bethmann HAL
Frankfurt am Main, 21. Oktober 2026

Haftungsausschluss

Bei dieser Ausarbeitung handelt es sich um eine unverbindlichen Einschätzung, deren Inhalte sich auf die Zukunft beziehen und sich als unzutreffend herausstellen können.

Diese Ausarbeitung wurde von uns sorgfältig zusammengestellt und beruht auf Quellen, die wir für zuverlässig erachten. Zu einer Mitteilung von künftigen Änderungen unserer Einschätzungen ist die ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend Bethmann HAL genannt) nicht verpflichtet. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse im Sinne des WpHG und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Diese Ausarbeitung stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Sie dient lediglich Informationszwecken und kann eine anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. Die Bethmann HAL übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der in dieser Ausarbeitung enthaltenen Angaben und Informationen, gleich aus welchem Rechtsgrund. Etwa in der Bethmann HAL vorhandene vertrauliche Informationen, die dem diese Ausarbeitung erstellenden Bereich aufgrund organisatorischer Vorkehrungen (z.B. sog. Chinese Walls) nicht zur Verfügung standen, sind nicht Gegenstand dieser Ausarbeitung.

Die vorgenannten Einschätzungen des globalen Anlagekomitees der ABN AMRO und Bethmann HAL (Global Investment Committee) spiegeln die Kapitalmarktmeinung des Anlagekomitees wider und sind richtungsgebend für die Wertpapierdienstleistungen unseres Hauses. Form und Zeitpunkt einer möglichen Umsetzung der Meinung kann sich in Abhängigkeit der von Kunden gewählten Wertpapierdienstleistung unterscheiden. In diesem Kontext weisen wir darauf hin, dass die mögliche Nutzung der Begriffe „Portfolio“ bzw. „Depot“ in dieser Publikation keinen direkten Bezug zu Ihrem Depot und den darin verwahrten Vermögenswerten aufweisen. Vielmehr beziehen sich die Ausführungen auf fiktive Portfolien, welche die Einschätzungen des Anlagekomitees repräsentieren und als Grundlage für die Wertpapierdienstleistungen herangezogen werden.

Einschätzungen zur Über- bzw. Untergewichtung einer Anlageklasse beziehen sich stets auf die langfristige (strategische) Anlageklassengewichtung im jeweiligen Risikoprofil des fiktiven Portfolios. Die tatsächliche Gewichtung der Anlageklassen in den Kundendepots kann, abhängig von den Vereinbarungen des Kunden mit der Bank, davon abweichen.

Im Kontext der Darstellung von Anlagechancen verweist die Bethmann HAL ausdrücklich auf die mit einer Kapitalanlage verbundenen Risiken. Die Anlage in Finanzinstrumente ist mit einer Vielzahl von Risiken verbunden, die dazu führen können, dass die beabsichtigten Anlageziele nicht erreicht werden. Neben Kursänderungs-, Bonitäts- und Liquiditätsrisiken können Anlagen in internationalen Märkten weiteren Risiken, insbesondere Fremdwährungs- und politischen Risiken, bis hin zum Totalverlust der Anlage unterliegen. Bei der besonderen Akzentuierung einzelner Branchen, Regionen oder Subanlageklassen im Portfolio können Konzentrationsrisiken entstehen, die Anlagern bewusst sein sollten.

Bethmann HAL
ABN AMRO

Bei der Darstellung der Wertentwicklung von Finanzinstrumenten und Finanzindizes handelt es sich um Bruttowerte. Die dargestellte Bruttowertentwicklung berücksichtigt keine individuellen Gebühren wie insbesondere Transaktionskosten, Verwahr- und Depotgebühren sowie sonstige Kosten, die sich bei einer Investition in diese Finanzanlagen mindernd auf die Kursentwicklung auswirken. Marktüblich liegen diese bei durchschnittlich ca. 1,6 % p. a..

Die folgende Musterrechnung veranschaulicht beispielhaft die Auswirkungen anfallender Transaktionskosten bei unterschiedlichen Szenarien/Kursverläufen nach einem Anlagejahr:
Die prozentuale Entwicklung des Basiswertes von + 20% kann nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten ein Ergebnis von +14,8% betragen.
Die prozentuale Entwicklung des Basiswertes von 0% kann nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten ein Ergebnis von -4,3% betragen.
Die prozentuale Entwicklung des Basiswertes von -20% kann nach Provisionen, Gebühren und weiteren Entgelten ein Ergebnis von -23,5% betragen.

Bitte beachten Sie, dass diese Kosten in den Abbildungen nicht berücksichtigt sind.

Die in dieser Publikation geäußerten Einschätzungen des globalen Anlagekomitees können einer Fehleinschätzung unterliegen, deren Umsetzung zu Vermögensverlusten führen können. Die genannten Chancen unterliegen immer dem Risiko, dass das chancenbegründende Ereignis gar nicht eintritt.

Für eine vollständige Risikoaufklärung sollten Anleger auch die Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ beachten, die durch die Bethmann HAL erhältlich ist.

Beschriebene Produkte und Dienstleistungen dürfen nicht in den Rechtsordnungen angeboten, verkauft oder vertrieben werden, in denen dies unzulässig ist, einschließlich der Vereinigten Staaten von Amerika. Wenn Sie beschriebene Produkte und Dienstleistungen in Anspruch nehmen wollen, sind Sie verpflichtet, die ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch darüber zu informieren, wenn Sie eine US-Person sind oder es Ihnen in Ihrem Heimatland nicht gestattet ist, solche Produkte oder Dienstleistungen zu beziehen.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann HAL Investment Center
Bethmann HAL, eine Marke der ABN AMRO
Redaktion: Steffen Kunkel
Kontakt: investment.centre@nl.abnamro.com

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main

Stand: 21. Oktober 2026