

CARMIGNAC – AUSBLICK FÜR DAS ZWEITE HALBJAHR 2026

KI-Träume in Zeiten einer harten Realität

Wirtschaftsausblick:

- **Ein Abkommen zur Wiedereröffnung der Straße von Hormus scheint unmittelbar bevorzustehen, würde jedoch die Bedrohung, die geopolitische Spannungen für die weltweite Inflation darstellen, nicht beseitigen.** Das angebliche Abkommen würde den Energiemärkten durch eine Wiedereröffnung von Hormus zwar Erleichterung bringen, die Kernfragen, die dem Konflikt zugrunde liegen – d. h. die nuklearen Fähigkeiten des Irans, sein Raketenprogramm und seine Interventionen im Ausland –, jedoch nicht lösen. Darüber hinaus führen die Normalisierung des Schiffsverkehrs, das Wiederhochfahren der Ölanlagen im Golf und der Wiederaufbau von Sicherheitsbeständen entlang der Lieferketten dazu, dass sich der Preisschock weiter durch die globalen Lieferketten ausbreiten wird.
- **Das Wachstum in den USA ist im Wesentlichen eine große Wette auf KI.** Sie wird durch den Infrastrukturausbau umgesetzt und schlägt sich in entsprechenden Vermögenszuwächsen bei Aktien nieder. Der Boom bei den Investitionsausgaben verstärkt den Inflationsdruck im Warenausgang. Die Verbraucher leiden unter dem Realeinkommensschock, dürften jedoch von einem leichteren Zugang zu Krediten (Deregulierung) und einem stabilisierten Arbeitsmarkt (bei schrumpfender Erwerbsbevölkerung) profitieren. Die US-Notenbank (FED) hinkt der Entwicklung hinterher, und FED-Chef Warsh wird sich entscheiden müssen, ob er Trump oder den „Bond Vigilantes“ entgegenkommt.
- **Chinas Politikmix strahlt Stabilität aus, doch die Wirtschaft des Landes entwickelt sich nach japanischem Vorbild.** Xi glaubt fälschlicherweise, dass Chinas Status als Supermacht sein räuberisches Exportmodell nachhaltig macht. Der KI-Boom ist zu gering, um die deflationären Auswirkungen des Immobilienmarktes auszugleichen. Die chinesische Zentralbank befindet sich in einer Liquiditätsfalle, daher muss die Finanzpolitik Abhilfe schaffen, um das BIP-Wachstumsziel zu sichern.
- **Europa ist das Kollateralschicksal des Technologiekriegs, des Energiekriegs und des Handelskriegs.** Die Europäische Zentralbank (EZB) spielt die Glaubwürdigkeitskarte geschickt aus, doch ihre Exekutivbefugnisse scheinen den strukturellen Herausforderungen nicht gewachsen zu sein.

Anlagestrategie:

- Kurz gesagt: auf das eigene Wachstum setzen, Erträge erzielen und in dem Marktsegment, das wir als am anfälligsten für Kurskorrekturen ansehen – bei langfristigen Renten –, Short-Positionen halten.

- Wir möchten von nominalem Wachstum profitieren, allerdings selektiv. Die US-Wirtschaft wächst nominal weiterhin kräftig, und die Gewinnerwartungen sind nach wie vor solide. Es handelt sich hierbei jedoch nicht um einen breit angelegten Aktienaufschwung – das Wachstum konzentriert sich zunehmend auf Bereiche, die mit Investitionen in Künstliche Intelligenz verbunden sind.
- KI bleibt weiterhin der Dreh- und Angelpunkt. In der ersten Phase waren Hardware-Aktien die Gewinner. Im nächsten Schritt dürfte sich die Entwicklung auf Hyperscaler, Rechenzentren, Infrastruktur sowie Unternehmen ausweiten, die an den Engpässen der KI-Wertschöpfungskette angesiedelt sind. Rechenkapazitäten sind nach wie vor knapp, die Nachfrage steigt rasant an, und die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern sich.
- Europa bietet Chancen, sofern sich die geopolitische Lage beruhigt. Der Aufholprozess Europas wurde unterbrochen, aber nicht unbedingt gestoppt. Eine Entspannung der Lage im Nahen Osten könnte das Interesse an zyklischen europäischen Werten wiederbeleben, wobei unserer Ansicht nach die Luftfahrtbranche und Banken zu den größten Gewinnern zählen würden.
- Die größte Gefahr lauert im Rentenbereich bei der Duration. Ein robustes Wachstum, hartnäckige Inflation und eine sich verschlechternde Haushaltsdynamik deuten allesamt auf höhere langfristige Renditen bei Staatsanleihen hin. Dabei geht es sowohl um die Glaubwürdigkeit der Finanz- als auch der Geldpolitik.
- Vertrauen ist nach wie vor angebracht, aber nicht blind. Die Spreads sind eng, aber Carry-Strategien sind nach wie vor attraktiv. Entscheidend ist, in Wertpapiere zu investieren, die durch Sachwerte und stabile cash flows abgesichert sind, und gleichzeitig Sektoren zu meiden, die von KI-bedingten Umbrüchen negativ betroffen sind.

Wirtschaftliche Perspektiven - Raphaël Gallardo, Chefvolkswirt

Der Ölschock bremst das weltweite Wachstum

Nach einem vielversprechenden Jahresauftakt wurde das weltweite Wachstum durch den Schock eines neuen großen Konflikts im Nahen Osten erschüttert. Die Sperrung der Straße von Hormus und die Beschädigung der Energieinfrastruktur in der Golfregion stellen einen massiven negativen Versorgungsschock dar, der eine Vielzahl von Sektoren betrifft, da Kohlenwasserstoffe nicht nur als Energiequelle, sondern auch als Rohstoff für die industrielle Chemie und die Metallurgie unerlässlich sind.



Die Verknappung bestimmter Rohölsorten, von Flüssiggas (LPG), Flüssig-Erdgas (LNG) und bestimmten Raffinerieprodukten (z. B. Naphtha) bringt in einigen Schwellenländernmärkten ganze Wirtschaftszweige zum Erliegen (z. B. Fischerei auf den Philippinen, Gastronomie in Indien) und führt zu weitreichenden Störungen in den globalen Lieferketten für Düngemittel (Harnstoff), Kunststoffe (PET), Kunstfasern (Propylen), Metallveredelung (Schwefel) und Halbleitern (Helium, Fotolack-Lösungsmittel). Der Inflationsschock zwingt die Zentralbanken dazu, ihre geplanten Lockerungsmaßnahmen auszusetzen, die ein wesentlicher Bestandteil unseres optimistischen Ausblicks zum Ende des letzten Jahres waren. Insgesamt gehen wir davon aus, dass das weltweite BIP-Wachstum in diesem Jahr um 0,5 % zurückgehen wird, ausgehend von unserem früheren Wachstumsszenario von 3 %.

Zwei Monate nach Beginn eines brüchigen Waffenstillstands stehen sich der Iran und die USA in allen Punkten, die zum Krieg geführt hatten, weiterhin unversöhnlich gegenüber: Die nuklearen Fähigkeiten des Iran (Bestände an angereichertem Uran, Anreicherungskapazitäten), ballistische Raketen und regionale Stellvertreter (im Libanon, im Irak und im Jemen). Die Tatsache, dass Trump den Konflikt nicht eskalierte, nachdem er die Verhandlungshaltung des Iran am 10. Mai als „völlig inakzeptabel“ bezeichnet hatte, oder dass er die „Operation Freedom“ nach nur 24 Stunden abbrach, belegt, dass er offenbar bereit ist, die Konfrontation ohne weitreichende Zugeständnisse der iranischen Seite zu beenden. Zum aktuellen Zeitpunkt steht ein formelles Abkommen zur Verlängerung des Waffenstillstands um weitere 60 Tage offenbar unmittelbar bevor; dieses würde auch die Aufhebung der gegenseitigen Blockaden vorsehen: Der Iran würde die Straße von Hormus wieder für die Handelsschifffahrt öffnen, während die USA ihre Blockade iranischer Häfen aufheben würden.

Die Verlängerung würde dazu dienen, Verhandlungen über die Atomfrage zu führen, doch es ist unklar, ob die Verhandlungen auch die weiteren Streitpunkte abdecken würden – namentlich Irans Stellvertretergruppen, seine Raketenkapazitäten, eine mögliche Gebühr für die Passage durch die Straße von Hormus sowie Vorab-Sanktionserleichterungen oder Kriegsreparationen. Jeder offene Punkt des Abkommens könnte Israel dazu veranlassen, eine solche Entspannung zu torpedieren, sollte es zu der Einschätzung gelangen, dass seine nationale Sicherheit dadurch einer inakzeptablen Bedrohung ausgesetzt ist, ob direkt durch einen von Sanktionen befreiten Iran oder dessen Stellvertreter wie die Hisbollah.

In diesem Fall könnten die Notwendigkeit, die Wasserstraße vollständig von Minen zu räumen, die schrittweise Wiederherstellung der Versicherungsdeckung sowie die weiterhin vereinzelt Gewaltausbrüche dazu führen, dass sich der Schiffsverkehr erst im vierten Quartal normalisiert. Lieferkettenstörungen würden bis zum Jahresende fortbestehen und die weltweite Inflation auf einem hohen Niveau halten. Zudem stützte sich die Anpassung der Weltwirtschaft an den Ausfall der Ölversorgung bislang überproportional auf den Abbau von Lagerbeständen und nicht auf einen preisbedingten Nachfragerückgang, insbesondere weil Regierungen und viele Marktteilnehmer davon ausgingen, dass der Schock nur von kurzer Dauer sein würde. Infolgedessen würden die Ölpreise nicht unmittelbar auf das Vorkriegsniveau zurückkehren, da die Lagerbestände an Rohöl und Mineralölprodukten – sowohl für kommerzielle als auch für strategische Zwecke – wieder aufgefüllt werden müssten.

USA: ein riesiger KI-Markt

Unter den großen Volkswirtschaften werden die USA am wenigsten von der Konfrontation an der Straße von Hormuz betroffen sein, denn sie sind sowohl Ölexporteur als auch als Vorreiter im Wettlauf um Künstliche Intelligenz. Die Investitionen in KI haben die Konsumausgaben als wichtigsten Wirtschaftsmotor überholt und machten in den letzten sechs Monaten 87 % des BIP-Wachstums¹ aus. Die KI-Branche erhält durch die Vermögensgewinne, die durch den Kursanstieg von KI-Aktien entstehen, weiteren Auftrieb. Wir gehen davon aus, dass dieser aktienkursbedingte Vermögenanstieg den Konsum um 0,8 % ankurbeln könnte, auch wenn ein Teil davon durch einen Rückgang des Immobilienvermögens ausgeglichen wird.

Abgesehen von diesen virtuellen Gewinnen im Aktienbereich haben die Haushalte nach wie vor mit dem Preisschock durch Zölle und den bevorstehenden Versorgungsengpässen im Zusammenhang mit dem Hormuz-Streit zu kämpfen. Dank steigender Aktienkurse und gelockerter Kreditvergabestandards für

¹ Quellen: Carmignac, Bloomberg, Macrobond, Juni 2026

Verbraucher (bedingt durch die Deregulierung des Bankensektors) haben die privaten Haushalte ihre Ausgabenzurückhaltung bislang dadurch begrenzt, dass sie ihre Sparquote auf 2,7 %² gesenkt haben – ein Tiefststand, der sowohl während der Subprime-Blase als auch in der Euphorie nach dem Lockdown erreicht wurde. Angesichts der jüngsten Anzeichen für einen Aufschwung auf dem Arbeitsmarkt gibt es bis zum vierten Quartal keinen Grund, eine weitere Abschwächung der Konsumausgaben zu befürchten. Angesichts der wieder anziehenden Inflation und eines zurückhaltend agierenden FED-Chefs Kevin Warsh dürften die Laufzeitprämien am langen Ende der US-Staatsanleihekurve jedoch weiter steigen, was die Kurse der langlaufenden Anlagen bedroht, die den Kern der KI-Aktienstrategien bilden. KI hat das US-Wachstum vor den Auswirkungen des Ölschocks abgeschirmt, macht es jedoch anfälliger für die Nachwirkungen des Zinsrisikos.

China: Die Hybris einer globalen Hegemonialmacht

Obwohl China der größte Importeur von Kohlenwasserstoffen aus dem Nahen Osten ist, ist es dem Land bislang gelungen, seine Wirtschaft durch den Abbau seiner riesigen Lagerbestände vor den Auswirkungen der Krise an der Straße von Hormuz zu schützen. Zudem profitiert das Land, genau wie die USA, vom boomenden Markt für KI-Investitionen im Inland. Die Welle der KI-Investitionen kann sich jedoch nicht so wirksam auf die Gesamtwirtschaft auswirken wie in den USA. Trotz Chinas komparativer Vorteile in Bezug auf Humankapital, einer schnelleren Einführung in der Fertigung (dank Open-Source-Modellen) und günstigen Strompreisen wird der KI-Boom des Landes durch die Importabhängigkeit beim Ausbau der Infrastruktur gebremst – und das zu einer Zeit, in der die Exportkontrollen für kritische US-Chips verschärft werden. Die damit verbundenen Vermögenseffekte werden zudem durch die relativ geringe Marktkapitalisierung des Technologiesektors begrenzt. Wir schätzen, dass die direkten KI-Investitionen in China im Jahr 2026 etwa 0,8 % des BIP erreichen werden, verglichen mit 2,7 % in den USA.

Zudem verstärkt die geografische Konzentration des KI-Booms auf Tier-1-Städte die negativen Vermögenseffekte, die vom Immobiliensektor ausgehen. Der Großteil der überschüssigen Wohnraumkapazitäten befindet sich in kleineren Städten, die unter Bevölkerungsrückgang und wirtschaftlicher Marginalisierung leiden. Aufgrund sinkender Einnahmen aus Grundstücksübertragungen sind die Kommunalverwaltungen zu antizyklischen Sparmaßnahmen gezwungen, ohne dass die Zentralregierung hiergegen etwas unternimmt. Insgesamt scheint Peking davon auszugehen, dass der Exportboom und der KI-Ausbau ausreichen werden, um das BIP-Wachstum bei 4,5 % zu halten – trotz der weltweiten protektionistischen Gegenreaktion und der verschärften US-Exportkontrollen. Wir gehen davon aus, dass enttäuschende Konjunkturdaten im dritten Quartal eine abrupte politische Kehrtwende hin zu öffentlichen Infrastrukturausgaben erzwingen werden, was für die chinesische Führung eine schwierige Situation darstellen könnte.

Eurozone: Kollateralschäden

Europa wird erneut von externen Schocks erschüttert. Nach dem Technologiekrieg und dem Handelskrieg der vergangenen Jahre verleiht der Iran-Konflikt den Aussichten eine deutlich stagflationäre Note, die sich bereits in Unternehmens- und Verbraucherumfragen abzeichnet. Wir haben unsere Wachstumsprognose für den Euroraum auf 0,6 % im Jahresvergleich halbiert, da der erneute Druck auf die Kaufkraft und die zunehmende Unsicherheit den privaten Konsum stark belasten. Die Investitionen dürften sich als weniger konjunkturabhängig als üblich erweisen, allerdings aus Gründen, die eher auf staatliche Stützmaßnahmen als auf private Dynamik hindeuten. Staatliche Konjunkturpakete werden 2026 die einzige nennenswerte Stütze für

² Amt für Wirtschaftsanalyse, April 2026

das deutsche Wachstum sein, während Italien und Spanien im letzten Jahr des Programms „NextGenerationEU“ weiterhin finanziell unterstützt werden.

Bei der Inflation führen die gestiegenen Energiepreise dazu, dass wir unsere Prognose auf 2,9 % im Jahresvergleich anheben. Zusammen mit den zunehmenden indirekten Auswirkungen und den gestiegenen Inflationserwartungen der Verbraucher zwingt dies die EZB dazu, ihre Glaubwürdigkeit zu verteidigen. Wir rechnen bis zum Ende des Sommers mit zwei Zinserhöhungen, allerdings nicht mit einem Zyklus wie im Jahr 2022: Aufgrund der schwächeren Arbeitsmarktlage ist die Lohndynamik weniger bedrohlich als zu Beginn der Erholung nach der Corona-Krise, was das Risiko von Zweitrundeneffekten begrenzt.

Auch auf institutioneller Ebene kämpft Europa um seine Glaubwürdigkeit. Die ersten Schritte in Richtung einer Kapitalmarktunion und strengere Maßnahmen gegenüber China zeigen, dass die EU endlich sowohl das Ausmaß ihrer strukturellen Herausforderungen als auch die Natur der Bedrohung durch China erkannt hat. Aber diese Akzeptanz ist noch lange keine Führungsstärke. Die mangelnde politische Einigkeit und Entschlossenheit der Exekutive lassen Zweifel am Erfolg dieses Kampfes aufkommen.

ANLAGESTRATEGIE – KEVIN THOZET, MITGLIED DES ANLAGEAUSSCHUSSES

Aktien, die von den Erwartungen hinsichtlich des Gewinnwachstums getragen werden

Da für US-Aktien in den nächsten drei Jahren ein annualisiertes Gewinnwachstum im mittleren Zehnerbereich erwartet wird, überwiegt die Gewinndynamik weiterhin die negativen Auswirkungen höherer Anleiherenditen. In einer Wirtschaft, die nominal um rund 6 % wächst und dabei vor allem von Investitionen im Bereich der Künstlichen Intelligenz angetrieben wird, steht der Technologiesektor weiterhin im Mittelpunkt unserer Aktienallokation.



Auch wenn die Entwicklung der KI noch in den Kinderschuhen steckt, schreiten die Einführung und die Anwendung in bemerkenswertem Tempo voran. Der jährliche wiederkehrende Umsatz von Anthropic stieg von 10 Milliarden US-Dollar Ende letzten Jahres auf 47 Milliarden US-Dollar bis Ende Mai 2026³. Der Umsatz des Unternehmens dürfte auf dem Niveau von Salesforce liegen und deutlich über dem vieler etablierter Software-Marktführer.

Der Wettlauf um Rechenleistung ist ein prägendes Investitionszyklusmerkmal im Bereich der KI, wobei die Nachfrage das Angebot weiterhin übersteigt. Anleger haben Hardware-Anbieter bislang weitgehend als die Hauptnutznießer des KI-Booms angesehen. Wir glauben, dass die Chancen weiter gestreut sind. Die Wirtschaftlichkeit von Rechenzentren wird immer attraktiver, was darauf hindeutet, dass sich Hyperscaler zu einigen der nächsten großen Gewinner entwickeln könnten, sollten sich die Renditen aus massiven Investitionen in KI-Infrastruktur schneller als erwartet einstellen.

³ Quelle: Anthropic, Mai 2026

Im Technologiesektor bevorzugen wir hochwertige Hardware und Infrastruktur, insbesondere dort, wo weiterhin akute Engpässe bestehen und das Angebot begrenzt ist. TSMC, das entscheidende Rückgrat der KI-Wertschöpfungskette, wird seine Kapazitäten voraussichtlich deutlich langsamer ausbauen als die durch KI getriebene Nachfrage wächst.

Das steigende nominale Wachstum kommt nicht allen zugute

Und abseits des Technologie-Sektors? Konsum-Aktien entwickeln sich seit mehreren Jahren schlechter als der Rest des Marktes und gehören weltweit zu den am stärksten untergewichteten Sektoren, doch das allein reicht nicht aus, um sie zu einer attraktiven Anlagechance zu machen. Tatsächlich stehen Konsum-Aktien vor größeren Herausforderungen als nur den hohen Energiepreisen.

Der Luxussektor wird weiterhin durch die robuste Kaufkraft der US-Verbraucher und den durch die Rekordstände an den Aktienmärkten ausgelösten Vermögenseffekten gestützt, doch ruht diese Stärke auf einem immer schmalen Fundament. Inzwischen leidet die europäische Luxusbranche darunter, dass sich die Nachfrage aus China, Russland und dem Nahen Osten nicht nennenswert erholt. Wie Johann Rupert von Richemont es ausdrückte, fühlt sich der Sektor wie „ein Galadinner auf dem Gipfel eines Vulkans“ an.

Auch der Basiskonsum-Sektor steht vor ähnlichen Herausforderungen. Hohe Verschuldungen, schwache demografische Rahmenbedingungen, der Aufstieg von GLP-1-Medikamenten und ein nachlassendes Absatzwachstum werfen Fragen hinsichtlich der Nachhaltigkeit vieler attraktiver Dividendenrenditen auf.

Die Aufholjagd der europäischen Aktien, die Ende 2024 einsetzte, wurde im Zuge des Iran-Kriegs vollständig zunichte gemacht, doch die Bewertungen haben einen Großteil des erwarteten Renditeanstiegs im Rentensegment bereits eingepreist. Eine Normalisierung der Lage im Nahen Osten könnte den Optimismus hinsichtlich des Wachstums in Europa wiederbeleben und eine erneute Umschichtung in diese Region begünstigen. Unsere bevorzugten Anlageschwerpunkte sind weiterhin die Luftfahrtbranche und Banken.

Insbesondere europäische Banken bieten Optionen für eine „Friedensdividende“. Jede Entspannung der geopolitischen Lage könnte weiteres Aufwärtspotenzial für einen Sektor eröffnen, der nach wie vor attraktive Bewertungen, starke Kapitalrenditen und Gewinne vereint, die tendenziell von höheren Zinsen profitieren. Wir sehen weiteres Potenzial für eine Neubewertung, insbesondere bei Wettbewerbern, die traditionelles Bankgeschäft mit Vermögensverwaltung verbinden, da deren Renditen weniger vom Kreditzyklus abhängig sind und sich in unterschiedlichen Marktumfeldern als widerstandsfähiger erweisen.

Wachstum, Inflation, Defizite: die drei Reiter steigender Staatsanleiherenditen

Die Renditen langfristiger Renten sind seit ihren historischen Tiefstständen im Jahr 2020 deutlich gestiegen, doch wir glauben, dass dieser Trend noch nicht vorbei ist. Die Faktoren, die zu höheren Renditen führen, sind nach wie vor ungebrochen: ein robustes Wachstum, hartnäckige Inflation und eine sich verschlechternde Haushaltslage. Dies gilt insbesondere für die USA.

Erstens übertrifft die Konjunktur weiterhin die Erwartungen, wobei das Wachstum in den USA sogar Anzeichen einer erneuten Beschleunigung zeigt, was die Realzinsen auf einem hohen Niveau hält. Zweitens hat sich die Inflation als hartnäckiger erwiesen als erwartet. Abgesehen von den kurzfristigen Auswirkungen geopolitischer Spannungen auf die Rohstoffpreise stellen ein starker Arbeitsmarkt, ein robuster Konsum und zunehmende Handelskonflikte das Disinflationsszenario infrage. Die zunehmende Debatte um die Unabhängigkeit und

Glaubwürdigkeit der künftigen Geldpolitik schlägt sich allmählich auch in den langfristigen Inflationserwartungen nieder. Zudem stellen Investoren den künftigen finanzpolitischen Kurs zunehmend in Frage, insbesondere angesichts der bevorstehenden Wahlen. Die Regierungen nehmen Schulden in Rekordhöhe auf, während die traditionellen Käufer immer seltener werden. Defizite führen nicht zu niedrigeren Renditen, und die FED kann Termingeldprämien nicht einfach wegdrucken.

Kreditmärkte: zu teuer, um sie zu lieben, doch die Anleger werden dafür bezahlt, zu bleiben

Die Kreditmärkte haben sich in gewisser Weise nicht an die üblichen Regeln gehalten. In der Vergangenheit führten steigende Zinsen und Volatilität zu höheren Spreads. Seit 2022 ist das Gegenteil der Fall. Dank der positiven Realrenditen und der starken Nachfrage – in Verbindung mit dem durch angemessene Carry-Erträge gebotenen Puffer – mussten sich langfristig orientierte Anleger weniger um Marktwertschwankungen sorgen, was dazu führte, dass sich die Credit-Märkte als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen. Vor dem Hintergrund hoch bewerteter Aktien betrachten viele Anleger Credit weiterhin als die attraktivste Ertragsquelle.

Das Ergebnis ist ein Markt, auf dem die Spreads fast so eng sind wie nie zuvor, auf dem die Carry-Strategie nach wie vor attraktiv ist, die Bewertungen jedoch kaum Spielraum lassen, um schlechte Nachrichten zu verkraften.

Das größte Risiko ist Selbstzufriedenheit. Credits sind von Natur aus asymmetrisch: Das Aufwärtspotenzial ist auf den Kupon begrenzt, während das Abwärtsrisiko erheblich sein kann, wenn die Fundamentaldaten auf eine mögliche existenzielle Krise hindeuten. In einem solchen Umfeld ist es wichtiger, Verlierer zu vermeiden, als Gewinner zu finden.

Wir ziehen es daher vor, Sektoren zu meiden, die von technologischen Umbrüchen betroffen sind, da die Vergangenheit gezeigt hat, dass Innovationswellen dort häufig zu Kreditausfällen führen. Kabelnetzbetreiber hatten unter der Telekommunikationsrevolution zu leiden, Energieunternehmen unter dem Schiefergasboom und Einzelhändler sowie Bürovermieter unter dem Aufkommen des E-Commerce und der Telearbeit. Die nächste Bruchlinie könnte im Softwarebereich liegen, wo KI allmählich Geschäftsmodelle, Preissetzungsmacht und Wettbewerbsvorteile in Frage stellt.

Daher bevorzugen wir Emittenten, die über Sachwerte, starke cash flows und einen greifbaren Verwertungswert verfügen, insbesondere in den Sektoren Finanzen, Energie, Industrie und ausgewählten Konsumgüter-Bereichen. Dadurch können wir diversifizierte Portfolios mit Investment Grade-Merkmalen aufbauen und gleichzeitig Renditen von rund 5 % erzielen. Die Attraktivität ist gereift, doch das Einkommen bleibt bestehen.

Was könnte schon schiefgehen?

Es gibt immer Gründe, vorsichtig zu sein. Die jüngsten parabolischen Kursbewegungen in Teilen des Marktes – von koreanischen Aktien über Intel bis hin zu einzelnen Bereichen der Technologiebranche, die keine Gewinne erzielen – weisen einige der typischen Merkmale eines von FOMO getriebenen Verhaltens auf. Die Bewertungen werden immer anspruchsvoller, und der Anstieg sowohl bei Aktien- als auch bei Rentenemissionen wirft die Frage auf, wie viel neues Angebot die Anleger aufnehmen können. Die Geschichte lehrt uns jedoch, dass die Dynamik in der Spätphase eines Konjunkturzyklus weitaus länger anhalten kann, als viele erwarten – wie uns die Erfahrungen der späten 1990er Jahre vor Augen führen.

Die entscheidende Variable sind nach wie vor die Renditen langfristiger Renten. Steigende Zinsen stehen heute im Mittelpunkt der meisten Marktrisiken: Sie stellen die Bewertungen von Anlagen mit langer Duration infrage, schwächen den Vermögenseffekt, der den Konsum gestützt hat, und erhöhen die Finanzierungskosten sowohl für Unternehmen als auch für Staaten. Steigende Renditen bleiben der wahrscheinlichste Auslöser für eine Neubewertung.

ENDE

Dies ist ein Werbetext. Dieser Artikel darf ohne vorherige Genehmigung der Gesellschaft weder ganz noch teilweise vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen sind möglicherweise unvollständig und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht unbedingt ein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden. In Großbritannien wurde dieser Artikel von Carmignac Gestion, Carmignac Gestion Luxembourg oder Carmignac UK Ltd erstellt und wird in Großbritannien von Carmignac Gestion Luxembourg verbreitet.