

Herausforderungen für 2026

Traditionell blicken wir nach dem Jahreswechsel zurück aufs Vorjahr, bevor wir die zu erwartenden Herausforderungen für die Finanzmärkte in den kommenden Monaten thematisieren. 2025 hat unsere zu Jahresbeginn geäußerten Erwartungen weitgehend bestätigt. So sind die Aktienmärkte erneut stark gewesen, die Leitzinsen wurden deutlich gesenkt und die Preise bei Immobilien haben sich weiter stabilisiert und leicht nach oben entwickelt. Extrem positiv waren auch Rohstoffe, vor allem Gold und Silber. Dies bestätigt erneut unsere langjährige Strategie, in der Vermögensallokation Sachwerte zu präferieren.

Leider haben sich auch einige der aufgezeigten Risiken manifestiert, was sich negativ auf die wirtschaftliche Entwicklung und auch politische Stabilitätsaussichten ausgewirkt hat. Vor allem die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland macht weiter Sorgen, auch wenn das Jahr 2025 mit einem minimalen Plus abgeschlossen werden konnte.

Vor einem Jahr hatten wir an dieser Stelle mit Zuversicht auf 2025 geblickt und ein erfolgreiches Kapitalmarksjahr prognostiziert. Dies ist auch so gekommen, wenn auch die Entwicklung in Euro durch einen sehr schwachen Dollar nicht überall überzeugt hat:

Der DAX gewann über 22 Prozent, der breite S&P 500 für US-Werte lag mit einem Zuwachs von 4,9 Prozent (in Euro) deutlich schwächer. Der globale Aktienindex MSCI World lag mit gut 8 Prozent ebenfalls klar hinter dem Ergebnis des DAX. Eine Achterbahnfahrt bot der Bitcoin mit einem Rückgang auf unter 70.000 Euro im April, neuem Höchststand bei 107.000 Euro Anfang Oktober und einem Jahresverlust von fast 17 Prozent. Gold beendete 2025 mit einem deutlichen Gewinn von 49,2 Prozent, Silber erzielte sogar über 128%. Rohöl verbilligte sich deutlich um fast 27% (in Euro), allerdings merkt man dies kaum an der Tankstelle.

Der leichte Anstieg der Kapitalmarktzinsen, u.a. aufgrund der geplanten hohen Staatsverschuldung in Deutschland, führte für deutsche Staatsanleihen zu einem Minus von knapp 1,6%. Wer lieber auf langlaufende US-Staatsanleihen gesetzt hat, verzeichnete sogar 6,5% Minus in Euro. (alle Werte umgerechnet auf Euro-Basis)

Diese schwachen Ergebnisse von Staatsanleihen bestätigen unsere bekannte Kritik, dass zu hohe Staatsquoten und Staatsdefizite sich angesichts einer ungünstigen Wirtschafts- und Bevölkerungsentwicklung zu Problemen entwickeln.

Lassen Sie uns jetzt einen Ausblick auf die Erwartungen für 2026 werfen:

2026 rechnen wird erneut mit einer positiven Entwicklung

Traditionell blicken wir zunächst auf die Erwartungen an die Zinsmärkte. Nach mehreren Leitzinssenkungen in der Euro-Zone und ersten Schritten in den USA sollte die Entwicklung 2026 unterschiedlich verlaufen. In der Euro-Zone scheint das Ziel eines neutralen Zinsniveaus, der weder konjunkturell bremst noch die Wirtschaft antreibt, weitgehend erreicht, daher gibt es wenig Anlass für weitere Zinssenkungen. Angesichts ungeklärter politischer Fragestellungen und wirtschaftlicher Aussichten, sollten die langfristigen Zinsen sogar moderat ansteigen. Damit sind auch bei Baufinanzierungen tendenziell leichte Zinserhöhungen zu erwarten.

In den USA steht mit dem Wechsel im Vorsitz der FED im Mai die Frage im Raum, wie stark unabhängig das Gremium agieren wird. Da der US-Präsident klar Leitzinssenkungen gefordert hat, steht zu erwarten, dass diese umgesetzt werden. Die langfristigen Kapitalmarktzinsen wurden in 2025 durch Anleihekäufe der Regierung niedrig gehalten. Ob dies weiterhin möglich sein wird, erscheint unsicher, so dass wir von steigenden Zinsen ausgehen.

Das Wirtschaftswachstum in Deutschland dürfte 2026 an Fahrt gewinnen und könnte bis zu 1% ansteigen. Dieser Zuwachs resultiert vor allem aus zwei zusätzlichen Arbeitstagen gegenüber 2025 und aus schuldenfinanzierten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur.

Die grundlegenden Herausforderungen für ein stetiges Wirtschaftswachstum wie Entwicklung des Arbeitskräftepotentials, Investitionsquote der öffentlichen und privaten Haushalte, Energiekosten und Bürokratiebelastungen sind weiterhin nicht grundlegend verbessert und sollten sich bremsend auf den Konsum auswirken.

Die zum Jahreswechsel durch die Verteuerung der CO₂-Zertifikate Verteuerung von Energie in Deutschland belastet Deutschland im internationalen Vergleich weiter, obwohl Deutschland bereits mit die höchsten Energiekosten der Welt aufweist. Auch die weiter steigenden Lohnkosten (allein der Mindestlohn ist zum Jahresbeginn um knapp 8,5% angestiegen) erhöhen die Kostenstruktur der Unternehmen und verringern die internationale Wettbewerbsfähigkeit.

Auch wenn aktuell die Geldentwertung nahe dem EZB-Ziel von 2% liegt, erwarten wir mittelfristig eine erhöhte Inflationsrate von 3-4 Prozent pro Jahr. Daher bevorzugen wir weiterhin vor allem nicht beliebig vermehrbare Sachwerte wie Immobilien oder Unternehmensanteile (Aktien) im Vergleich zu Geldwerten wie Liquidität, Festgeldern oder Anleihen. Nach drei hervorragenden Jahren am Aktienmarkt könnte 2026 die Schwankungsanfälligkeit deutlich ansteigen.

Positiv sehen wir weiter den Wohnimmobilienmarkt in Deutschland. Die Preiskorrektur der Jahre 2022 und 2023 ist abgeschlossen, die Jahre 2024 und 2025 brachten eine klare Bodenbildung mit deutlicher Aufwärtstendenz. Der breit dokumentierte Wohnraummangel und der weitere Rückgang der Neubauzahlen vertiefen das Angebotsdefizit. Dies sollte zu weiteren Mietsteigerungspotentialen führen und damit die Immobilienwerte steigen lassen.

Auf der Liste möglicher ökonomischer Risiken für 2026 finden wir sowohl neue Risiken, aber auch vor allem „alte Bekannte“ aus den Vorjahren wieder. In der Grundprognose erwarten wir hieraus keine zusätzlichen Belastungen, aber ausschließen lassen sich diese nicht.

- Künstliche Intelligenz (KI): Die Investitionen in Rechenzentren als Grundlage für KI-Anwendungen weisen unfassbare Summen auf. Allein die führenden US-Konzerne haben im letzten Jahr über 100 Milliarden Euro investiert. Diese müssen durch Geschäftsmodelle wieder refinanziert werden, was aktuell in der Breite (noch?) nicht absehbar ist. Zudem ist die weitere Verbesserung der Performance von neuen Chips weiter dynamisch. So hat NVIDIA auf der CES in Las Vegas angekündigt, dass die neuen Prozessoren „Rubin“ fünfmal so leistungsfähig sein werden, wie die bisherigen Chips.

Da die großen Tech-Konzerne einen Schwerpunkt der Entwicklung der letzten Jahre im weltweiten Aktienmarkt gebildet haben (allein im marktbreiten MSCI World-Index, der ca. 1.300 Unternehmen aus 23 Ländern enthält, liegt der Anteil von Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla bei deutlich über 20%) könnte eine Korrektur der Erwartungen in diesem Bereich zu weltweiten Turbulenzen führen. Trotzdem führt an diesen Werten und einem deutlichen US-Investment kein Weg vorbei.

- USA/ Donald Trump: Das Vorgehen in Venezuela hat der Welt vor Augen geführt, dass bei diesem Präsidenten Unerwartetes auf einmal Tatsache werden kann. Die eingeführten Zölle werden 2026 die volle Wirkung in den USA entfalten und tendenziell die Inflation erhöhen. Vor den Zwischenwahlen im November wird auch die wirtschaftliche Entwicklung von „Joe Sixpack“ die Basis für Wahlentscheidungen sein. Hieraus könnten deutliche Veränderungen in der Wirtschaftspolitik resultieren, die tendenziell positiv zu bewerten sind.
- Wie entwickeln sich die bekannten und vielleicht auch unerwarteten geopolitischen Risiken? Vor allem die weitere Entwicklung im Krieg in der Ukraine, die Entwicklung in Nahost (Gaza, Syrien, Iran uvm) oder Chinas Politik gegenüber Taiwan könnten neben der direkten regionalen Auswirkung einen starken ökonomischen Effekt zeigen. Für Europa wird sich die Frage stellen, wie die Unterstützung der Ukraine und die Stärkung der Verteidigungsfähigkeiten in Europa finanziert werden können, da sich die USA hier

stärker zurückhalten und viele Länder in Europa hoch verschuldet sind. Euro-Bonds, also die weitere Vergemeinschaftung von Schulden, könnten einen kurzfristigen Ausweg bieten, verhindern aber notwendige Strukturreformen, die nicht nur in Deutschland dringend notwendig sind.

- Wie kann ein „Decoupling“ oder „Derisking“ im Handel mit China gelingen, ohne dass Handelskonflikte zunehmen und viele Waren in Deutschland massiv verteuert werden? Deutschland ist weltweit das Land mit der höchsten Offenheit im Außenhandel und hat daher bei einer Einschränkung des internationalen Handels stärkere Auswirkungen zu erwarten als eher binnenwirtschaftlich orientierte Nationen, wie beispielsweise die USA.
- Wie verläuft die wirtschaftliche und wirtschaftspolitische Entwicklung in China? Hier sind besonders der Immobilienbereich und der sich beschleunigende Bevölkerungsrückgang ein erhöhtes ökonomisches Risiko.
- Welche Politik fährt Berlin? Deutschland benötigt dringende wirtschaftspolitische Veränderungen (Energiekosten, Bürokratie, Arbeitskräftepotential uvm) die angesichts einer aus teils sehr gegensätzlichen Parteien in der Bundesregierung auf Kommissionen ausgelagert wurden. Hier sind 2026 Ergebnisse zu erwarten, die dann in ein gemeinsames politisches Handeln münden müssten. Ob die Koalition dazu die Kraft finden wird, lässt sich angesichts der Ergebnisse aus 2025 schwer prognostizieren.
- Unbeachtet von breiten Teilen der Öffentlichkeit ist in Deutschland wieder steigende Arbeitslosigkeit zu erkennen. Im Jahresverlauf sollte sich die Zahl auf über 3 Millionen erhöhen.

Fazit:

Nach derzeitigem Stand könnte 2026 dem positiven Vorjahr folgen. Die Gefahr negativer Überraschungen bleibt hoch, positive Effekte könnten ein Kriegsende in der Ukraine oder eine Verbesserung der Ölförderung in Venezuela ergeben. Angesichts schon hoher Kurse erwarten wir größere Schwankungen bei Aktien im Jahresverlauf, allerdings mit positivem Ausgang des Kursniveaus, welches auch 2026 das Potential einer Steigerung um 10 Prozent auf Jahresbasis aufweist.

Die Ertragserwartungen von Sachwerten liegen kurz- und mittelfristig weiterhin oberhalb der festverzinslichen Erträge. Dank im Jahresverlauf stabiler Inflationsraten sollte der reale Ertrag, also nach Abzug der Geldentwertung, des Vermögens 2026 positiv sein.

Unverändert bleibt unser Hinweis, notwendige Risiken kritisch zu begleiten und weiterhin die ökonomische Entwicklung zu verfolgen. Ein unverzichtbares Instrument in der Anlage bleibt die Erkenntnis, dass keine Anlage für 100 Prozent der Anlagesumme geeignet ist, sondern dass durch Diversifikation, also die Verteilung des Vermögens auf unterschiedliche Vermögenswerte, ein deutlicher Mehrwert hinsichtlich Rentabilität und Wertstabilität erreicht werden kann.

Wir wünschen Ihnen, dass Sie vor allem ein gesundes und zufriedenes Jahr 2026 erleben dürfen, ergänzt mit weiteren positiven Renditen für Ihre Investments!

Ihr



Dr. Michael König

Die Einschätzungen, die in diesem Dokument vertreten werden, basieren auf Informationen Stand Januar 2026. Die Einschätzungen sollen dabei nicht als auf die individuellen Verhältnisse des Lesers abgestimmte Handlungsempfehlungen verstanden werden und können eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Alle Informationen basieren auf Quellen, die wir als verlässlich erachten. Garantien können wir für die Richtigkeit nicht übernehmen.