

Asset-Allokation zwischen Weltuntergang und Jahrhundert-Hausse

Sinkende Kurs-Gewinn-Verhältnisse zeugen von Rationalität



Jan Große Sandermann
Abteilungsleitung DPM &
Investment Products bei
Donner & Reuschel

Die Schlagzeilen lesen sich wie ein Finanzthriller: Platzen der KI-Blase, überhitzte Tech-Bewertungen und ein drohender Bärenmarkt. Und doch sehen namhafte Profi-Anleger in derselben KI-Investmentstory den Beginn eines globalen Produktivitäts-Superzyklus mit langfristig sprudelnden Renditen. Zwei Lesarten desselben Marktes, doch welche trifft zu?

Die sachliche Einordnung gelingt über eine nüchterne Analyse der Fundamentaldaten. Anders als in historischen Phasen einer Investmentblase, in denen Kurse primär durch bloße Bewertungsausweitungen getrieben waren, steigen die Unternehmensgewinne aktuell massiv. Die Nachfrage ist real, und selbst fallende Preise für Rechenleistung werden durch rasch steigende Adoptionsraten überkompensiert. Zeitgleich belegen sinkende Kurs-Gewinn-Verhältnisse bei führenden Technologieunternehmen eher eine rationale Haltung der Marktteilnehmer als blinde Euphorie.

So konstruktiv dieses Fundament ist, so häufig wird es kurzfristig überlagert: durch kurzfristige geopolitische Risk-Off-Phasen und Inflationssorgen. „Long Duration“-Assets wie Tech-Titel und Staats-

anleihen reagieren auf gestiegene Zinserwartungen sensibel mit Kursabschlägen. „Short Duration“-Assets und klassische Value-Titel aus Sektoren wie Basiskonsumgütern, Pharma oder Finanzen erweisen sich in solchen Phasen als robuster. Eine gezielte Beimischung von Value-Aktien zum Kernbaustein aus Qualitäts- und Wachstumstiteln kann folglich dabei helfen, die Schwankungen aus dem ständigen Pendelspiel von Inflation und Zinserwartungen spürbar zu glätten.

Diese kurzfristigen Ausschläge mögen nachvollziehbar sein. Man sollte sich davon jedoch nicht die langfristige Perspektive verstellen lassen. Neben dem erheblichen Kurspotenzial von Growth-Aktien besteht vor allem die Chance auf eine nachhaltige Desinflation, angetrieben durch eine gesteigerte Arbeitseffizienz mittels Künstlicher Intelligenz. Sollte sich dieser Produktivitätsschub in dauerhaft sinkenden Inflationsraten manifestieren, wäre dies ein fundamentaler Bonus für den gesamten Markt. Un erwartete Zinssenkungen oder das Auspreisen von Zinsanhebungen würden in einem solchen Szenario als massiver Treiber für wachstumsorientierte Assets, aber auch Anleihen und Edelmetalle wirken.

Am Ende siegt auch in diesem Zyklus die Nüchternheit über die lauten Schlagzeilen.

Gerade dieses positive Szenario verlangt jedoch methodische Vorsicht. Wenn Aktien, Anleihen und teilweise auch Gold vorrangig zu einer Wette auf sinkende Inflation und fallende Zinsen werden, steigt ihre Korrelation gefährlich an. Ein klassisches Mischportfolio verliert in einer solchen Konstellation seine stabilisierende Diversifikationswirkung. Um diesen unerwünschten Gleichlauf zu brechen und das Portfolio resilient gegen exogene Schocks aufzustellen, sind niedrig korrelierte Elemente essenziell. Alternative Investmentstrategien – sei es durch Long/Short-Ansätze, Absolute-Return-Konzepte oder spezifische Sachwerte – fungieren dabei als sinnvolle Anker.

Daraus folgt: Die aktuelle Markphase erfordert daher keine emotionale Entscheidung zwischen Weltuntergangsszenario und Jahrhundert-Hausse, sondern eine präzise Kalibrierung. Wer die strukturellen Treiber der KI-Revolution mit einem robusten Risikomanagement kombiniert, das auch die Schattenseiten eines hohen Gleichlaufs konsequent adressiert, ist für die kommenden Jahre bestens positioniert. Am Ende siegt auch in diesem Zyklus die Nüchternheit über die lauten Schlagzeilen.