

Streiflicht: Kommentar No. 131

Dr. Thomas Steinemann, CIO Privatbank Bellerive AG

Ausblick 2026: Prepare for Peace

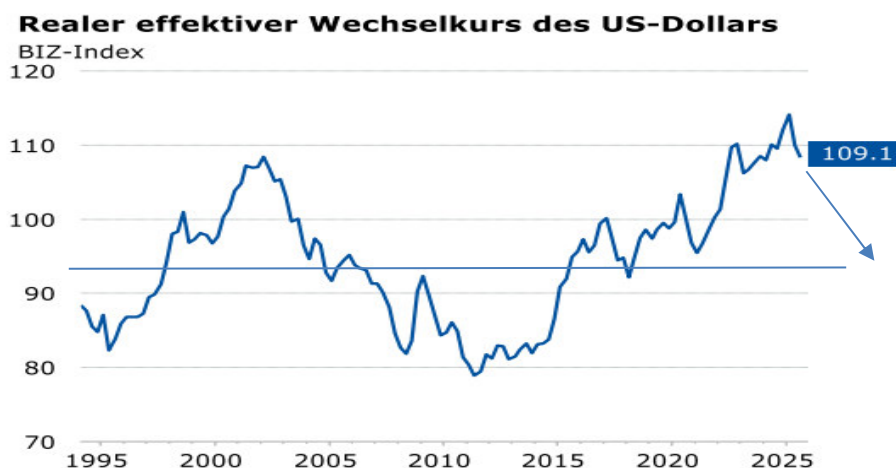
2025 war das erste Amtsjahr der zweiten Präsidentschaft von Donald Trump. Er ging diese deutlich fokussierter und besser vorbereitet an als seine erste. Der im April verhängte Zollhammer, der erhebliche Turbulenzen an den Märkten mit sich brachte, hätte kaum überraschen dürfen: Zölle gehörten über viele Jahre hinweg zu seinen zentralen politischen Themen.

Die Rivalität zwischen den USA und China ist inzwischen offen ausgebrochen. Auch wenn der diplomatische Umgang nach aussen höflich bleibt, bestehen keine Zweifel daran, wen die USA als ihren strategischen Hauptgegner betrachten. Dies betrifft nicht nur die ökonomische Dimension. China produziert rund einen Drittel aller weltweit produzierten Güter. Diesen Umstand wollen die USA nicht länger hinnehmen. Auch geopolitisch wollen sich die USA der China-Taiwan-Frage zuwenden und den wachsenden Einfluss Chinas in Lateinamerika eindämmen. Der Angriff der USA auf Venezuela macht unmissverständlich klar, dass eine neue Phase internationaler Politik begonnen hat – das Zeitalter der Raubtiere und Nationalstaaten, die ihre Reviere und Interessen offen markieren. Russland in der Ukraine, China in der Taiwan-Frage und die USA in Lateinamerika und im pazifischen Ozean.

Durch den Angriff der USA auf Venezuela wurde klar, dass das Zeitalter der Raubtiere und Nationalstaaten, welche ihre Reviere und ihre Interessen abstecken, angebrochen ist. Russland mit der Ukraine, China mit Taiwan und die USA mit Lateinamerika, wo es in erster Linie um die Sicherung der US-Ölinteressen geht.

Diese strategische Fokussierung auf China und den südostasiatischen Raum erklärt das amerikanische Interesse an einer Beruhigung der Situation sowohl in der Ukraine, als auch im Nahen und Mittleren Osten. Diese Konflikte binden erhebliche Ressourcen, die andernorts benötigt werden. Ein baldiger Frieden in der Ukraine ist trotz verschiedener Rückschläge deshalb vorstellbar. Ein solches Szenario würde eine normale, zyklische Korrektur der Aktienmärkte, die wir derzeit für 2027 erwarten, hinauszögern und der globalen Wirtschaft sowie den Kapitalmärkten über Jahre hinweg Auftrieb verleihen.

Grafik 1: Handelsgewichteter US-Dollar (BIZ)



Ein zentrales Element der angestrebten Wiederherstellung der amerikanischen Wettbewerbsfähigkeit ist die Schwächung des US-Dollars. Aus amerikanischer Perspektive ist festzuhalten, dass der **handelsgewichtete** US-Dollar nach wie vor sehr hoch ist (Grafik 1). Erst eine weitere Abwertung von rund 15% würde den langfristigen Durchschnittswert der vergangenen Jahrzehnte erreichen.

Deswegen gilt: *Prepare for further US-dollar weakening.*

Für die deutsche Bundesregierung wird 2026 zum Jahr der "letzten Chance", bevor 2027 ein neuer Wahlzyklus beginnt. Bleiben rasche wirtschaftspolitischen Reformen – insbesondere eine konsequente Entbürokratisierung –, nachhaltige Schritte zur Eindämmung der illegalen Immigration sowie ein tragfähiger Plan für die Zukunft der Ukraine aus, droht ein erhebliches Wahldebakel. Ergänzend wäre ein deutlich pragmatischerer Umgang mit KI erforderlich: Statt regulatorischer Verbote braucht es vor allem ein schlüssiges Konzept für günstige und verlässliche Energie, da der Strombedarf in diesem Bereich in ungeahnte Dimensionen wachsen wird, wie der Stromverbrauch in den USA zeigt.

Grafik 2: Anhaltend hohe globale Liquidität



Quelle: LSEG Datastream, Graubündner Kantonalbank

gu

Fazit: Auch für 2026 bestehen gute Aussichten auf ein weiteres erfreuliches Jahr an den Finanzmärkten, zumal der gegenwärtige Liquiditätszyklus noch dieses Jahr anhalten dürfte. Wir bevorzugen Aktien in zyklischen Branchen wie Industrie, Rohstoffe, Energie/Strom, aber auch Technologie- und KI-Werte. Die Bewertungen (KGV) sind zwar teilweise hoch, spielen aber bei hoher Liquidität kaum eine Rolle. Obligationen meiden, dafür Dividendenaktien wählen. Gold halten.