

Übersicht

- Portfoliomanager passen strategische Allokation auf US-Politik an
- Spekulationsblase bei Silber geplatzt
- Helium – ein kleiner Markt mit großer Hebelwirkung

Marktumfeld

US-Politik führt zu Anpassungen bei der strategischen Allokation

Die politischen Veränderungen in den USA haben mit etwas Zeitverzug auch zu einer Neueinschätzung der ökonomischen Rahmenbedingungen geführt. Dabei geht es weniger um kurzfristige Risiken als um mittel- bis langfristige Kräfteverschiebungen. Die zentrale Erkenntnis lautet, dass die aggressive US-Politik möglicherweise einige kurzfristige wirtschaftliche Erfolge wie günstigere Terms of Trade (Handelsbedingungen) mit sich bringt, dafür aber die langfristige Stärke der US-Wirtschaft durch weniger Wettbewerb, eine wachsende Staatsverschuldung, eine geringere Zuwanderung und vor allem durch eine Schwächung wesentlicher Institutionen wie der Zentralbank, der Gewaltenteilung und der Justiz maßgeblich geschwächt wird.

In der Folge haben US-Staatsanleihen ihren Status als sicherster Hafen und Krisenwährung zumindest teilweise eingebüßt. In der Grönland-Krise war Gold das einzige bedeutende Asset, das an Wert gewann und das Portfolio stabilisierte. Risikobewusste Portfoliomanager sind daher gezwungen umzudenken und den Anteil von US-Staatsanleihen strategisch zu reduzieren, was wiederum die deutliche Überbewertung des US-Dollar in Frage stellt und inzwischen zu einer Abwertung der US-Währung geführt hat.

Edelmetalle in einer Spekulationsblase

Der Wertzuwachs der Edelmetalle besaß damit ein klares strategisches Fundament, zog jedoch auch zahlreiche spekulative Investoren an, die auf kurzfristige Gewinne setzten. Preissteigerungen von 300 % wie bei Silber vom Jahresanfang 2025 bis Ende Januar 2026 sind jedoch nicht nachhaltig, sondern weisen deutliche Merkmale einer Spekulationsblase auf.

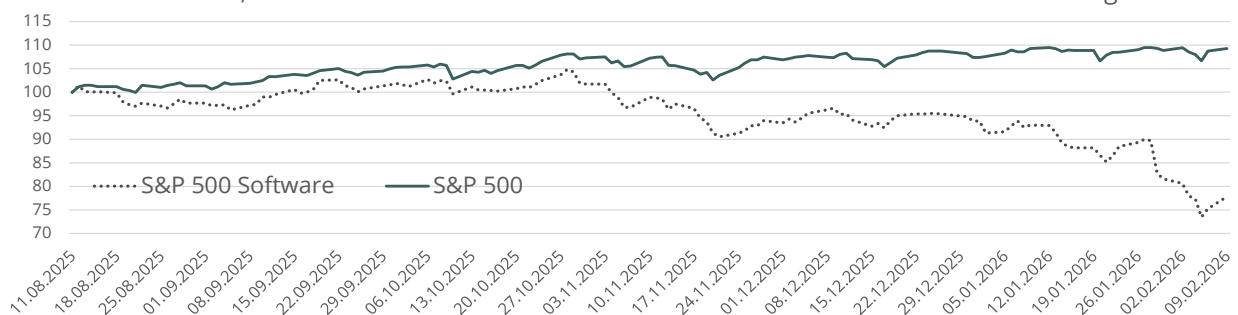
Neuer Fed-Chef sorgt für Unsicherheiten

Die Nominierung von Kevin Warsh hat diese Blase zumindest vorerst zum Platzen gebracht. Als erklärter Gegner der Anleihekäufe der Fed könnte er auf eine Reduktion der Anleihebestände hinwirken, was eine Verknappung der Liquidität zur Folge hätte und spekulative Anlageklassen wie Kryptowährungen, Edelmetalle und KI-Aktien belasten würde. Gleichzeitig dürfte er den Wunsch Trumps nach Zinssenkungen unterstützen und damit dem Aktienmarkt insgesamt positive Impulse verleihen.

US-Dollar Risiken lasten auf US-Aktien

Für den US-Dollar sehen wir auf mittlere Sicht ein erhebliches Abwertungspotenzial. Potenzielle Gewinne bei US-Aktien können durch Währungsverluste erheblich gemindert werden. Insgesamt erachten wir daher europäische Aktien als attraktiver, insbesondere angesichts des beginnenden zyklischen Aufschwungs.

Divergenz innerhalb des US-Aktienmarkts: Während der breite S&P 500 seine Stabilität wahrt, verliert der Software-Sektor seit Herbst 2025 fundamentale Bodenhaftung.



Quelle: Refinitiv, Tertium

Aktienmarkt

USA: Starke Gewinne, steigende Investitionsrisiken

Die laufende US-Berichtssaison bestätigt weiterhin robuste operative Ergebnisse. Rund 76 % der Unternehmen im S&P 500 übertreffen die Gewinnerwartungen, das Gewinnwachstum im vierten Quartal 2025 liegt bei +13 % und markiert damit das fünfte Quartal in Folge mit zweistelligen Zuwächsen. Gleichzeitig bleibt das Bewertungsniveau erhöht: Mit einem Forward-KGV von 21,5 liegt der Markt über dem Fünfjahresdurchschnitt von 20,0.

Softwaretitel verlieren Investorenvertrauen

Zunehmend kritisch beurteilt der Markt jedoch die Investitionsdynamik, insbesondere im Technologie-, Cloud- und Software-Sektor. Amazon verzeichnete zwar ein Wachstum von +24 % in der Cloud-Sparte AWS, kündigte jedoch Investitionsausgaben von rund 200 Mrd. USD an, die den Marktkonsens um etwa 50 Mrd. USD überstiegen. Die Aktie reagierte darauf nachbörslich negativ. Auch Salesforce, ServiceNow und weitere Anbieter klassischer SaaS-Modelle lieferten einen Ausblick unterhalb des Marktkonsenses.

Kapitalrotation weg von überteuerten Zukunftsvisionen

Der Markt differenziert zunehmend stärker zwischen Wachstumserwartungen und realisierter Ertragskraft. Bewertungsaufschläge lassen sich weniger über langfristige Expansionsannahmen rechtfertigen, sondern erfordern eine klare Perspektive auf nachhaltige Margen und Kapitaldisziplin. Vor diesem Hintergrund reduzieren wir die Gewichtung des US-Aktienmarktes und fokussieren uns selektiv auf bewertungs-disziplinierte Qualitätswerte.

Europa: Fundamentale Erholung mit zunehmender Marktdurchsetzung

Europa etabliert sich 2026 zunehmend als strategisch belastbare Allokationsalternative. Konjunktur- und Stimmungsindikatoren zeigen eine schrittweise Verbesserung: Die Industrieproduktion stabilisiert sich, während die Inflationsraten weiter zurückgehen. Dies schafft Spielraum für positive Gewinnrevisionen und eine Normalisierung zyklischer Bewertungen. Die Marktbewegungen bestätigen diese Entwicklung. Der DAX erreichte zuletzt mit über

25.000 Punkten ein neues Verlaufshoch, getragen unter anderem von Industriewerten wie Siemens, Rheinmetall und Heidelberg Materials. Auch der STOXX 600 markierte mit über 620 Punkten ein neues Allzeithoch. Banken, Industrieunternehmen und selektive Technologiewerte zeigen relative Stärke, gestützt durch eine verbesserte fundamentale Dynamik und ein konstruktiveres makroökonomisches Umfeld.

Stimmungsumschwung unter Investoren

Parallel dazu ist eine Veränderung der Investorenpositionierung zu beobachten. Erstmals seit mehreren Jahren überwiegen wieder Fondsmanager, die europäische Aktien aktiv übergewichten. Dies reflektiert ein gestiegenes Vertrauen in die strukturelle Tragfähigkeit Europas und deutet auf eine graduelle Neuordnung globaler Kapitalströme hin. Vor diesem Hintergrund halten wir an unserer Übergewichtung europäischer Aktien fest.

Rentenmarkt

Japanische Staatsanleihen unter Druck

Der japanische Rentenmarkt befindet sich seit Anfang 2024 in einem Paradigmenwechsel. Nach Jahrzehnten ultralockerer Geldpolitik wegen negativer Inflationsraten und einer stagnierenden Wirtschaft hat die Bank of Japan im März 2024 erstmals seit der Globalen Finanzkrise 2008 die Zinsen angehoben und das Quantitative-Easing-Programm beendet. Begleitet von der Rückkehr der Inflation führte diese Entwicklung zu einem deutlichen Anstieg der Renditen entlang der japanischen Zinskurve. Von Juli 2025 bis heute sind die Renditen für zehnjährige JGBs (japanische Staatsanleihen) von 1,40 % auf 2,30 % geklettert. Im gleichen Zeitraum ist der Spread zwischen den zehn- und zweijährigen JGBs von 67 Basispunkten Anfang Juli 2025 auf heute 99 Basispunkte gestiegen (Bear Steepening). Gleichzeitig bleiben die realen Renditen in Japan negativ, was signalisiert, dass die geldpolitische Normalisierung noch nicht beendet ist.

Erwartete Fiskalpolitik beschleunigt Renditeanstieg

Zusätzlichen Druck übte der Wahlsieg von Premierministerin Takaichi aus. Ihr Programm setzt auf eine stark expansive Fiskalpolitik mit höheren Verteidigungsausgaben und Steuererleichterungen. Vor dem Hintergrund eines bereits

Marktdaten (Stand zum 31.01.2026)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.805,75	0,9	3,1	Gold (Unze)	5.030,40	16,3	79,0
DAX	24.538,81	0,2	12,9	Silber (Unze)	103,19	43,3	226,5
EURO STOXX 50	5.947,82	2,7	12,5	Rohöl WTI (Barrel)	64,50	12,6	-11,4
S&P 500 (EUR)	5.832,73	0,1	0,4	Bloomberg Metals Index	434,75	5,6	26,5
NASDAQ 100 (EUR)	21.478,51	-0,1	4,0				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.284,46	7,4	22,1	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	14.396,00	1,0	7,9	EPRA Nareit Euro	1.691,16	3,4	3,1
Shanghai Composite (EUR)	522,35	3,0	15,8	EPRA Nareit USA	3.234,49	2,9	0,7
Rentenmarkt				Devisenmärkte			
IBOXX Euro Overall	90,77	0,5	-0,3	EUR/USD	1,19	-1,3	-14,4
Spezialstrategien				EUR/JPY	183,52	0,3	-14,0
CS Hedge Fund USA/Europe	811,44	0,0	7,2	EUR/GBP	0,87	0,7	-3,6
				EUR/CHF	0,92	1,5	3,0
Zinssätze	Rendite			Kryptowährungen			
EURIBOR 3 Monate	2,03	2,03	2,59	Bitcoin BTC/EUR	70.993,69	-4,9	-27,9
Bund 10 Jahre	2,81	2,36	2,36	Ethereum ETH/EUR	2.280,97	-9,7	-28,4
US Treasury 10 Jahre	4,26	4,14	4,55	Litecoin LTC/EUR	55,17	-15,5	-55,4

sehr hohen Schuldenniveaus kam es bereits Wochen vor dem Wahltermin in Erwartung ihres Wahlsieges zu weiterem Abwärtsdruck bei JGBs.

Wir halten globale Ansteckungseffekte im Blick

Für unsere Portfolios bleiben JGBs uninteressant: weder haben wir bestehende Positionen, noch planen wir, welche aufzubauen. Gleichwohl beobachten wir den japanischen Staatsanleihenmarkt genau. Weiter steigende Renditen von JGBs könnten globalen Druck auf das lange Ende der Zinskurve erzeugen (Ansteckungseffekte). Damit wäre unsere Position in europäischen Staatsanleihen potenziell betroffen. Umschichtungen oder Repatriierung japanischen Kapitals (Japan hat die drittgrößte Nettoauslandsposition weltweit), weil die Renditen von JGBs wieder attraktiv geworden sind, könnten für mittelfristigen Druck an den globalen Anleihemärkten sorgen. Zudem würde dieses Szenario massiven Druck auf die globale Liquiditätssituation erzeugen und Risikoassets wie Aktien belasten.

Währungen: Politische Unsicherheit belastet den US-Dollar

Die politischen Turbulenzen in den Beziehungen zwischen den USA und Europa führten im Januar dazu, dass der Euro deutlich aufwertete und kurzfristig sogar die psychologisch wichtige Marke von 1,20 überschritt. Erst mit der Nominierung des ab Mai amtierenden neuen Fed-Chefs Kevin Warsh beruhigte sich die Lage etwas, sodass der Wechselkurs zunächst in die zuvor etablierte Handelsspanne zurückfiel. In den kommenden Wochen wird entscheidend sein, welchen Einfluss die US-Regierung künftig auf die Unabhängigkeit

der Notenbank ausüben wird. Auch wenn der Dollar den ersten Ausbruch über 1,20 vorerst abwehren konnte, erwarten wir im Jahresverlauf weiterhin eine schwächere Entwicklung des Greenback.

Gold: Umkehrung der Dynamik im Edelmetallbereich

Das neue Jahr startete mit einer eindrucksvollen Rallye an den Edelmetallmärkten: Gold stieg zeitweise auf über 5.600 USD, Silber erreichte 120 USD – beides Rekordmarken. Doch die Euphorie kippte schlagartig. Innerhalb von 36 Stunden verlor Gold rund 20 %, Silber sogar 40 %. Hintergrund war eine Überhitzung des Marktes, ausgelöst durch stark gehebelte, spekulative Positionierungen. Marktteilnehmer nutzten die überdehnte Stimmung gezielt für Short-Angriffe. Die Folge war ein Absturz in bislang unbekanntem Ausmaß. Auch in den kommenden Wochen rechnen wir mit anhaltender Volatilität, bevor sich ein belastbarer Boden herausbilden kann.

Kryptowährungen: Abwärtsdynamik

Der Januar brachte für Krypto-Assets einen deutlichen Rückschlag. Bitcoin verlor rund 20 %, Ethereum sogar etwa 30 %. Damit wurde sichtbar, was sich im Vorfeld aufgebaut hatte: Ein erheblicher Teil der Marktpositionen war stark fremdfinanziert. Die abrupten Kursbewegungen lösten entsprechend umfangreiche Zwangsliquidationen aus und verstärkten die Abwärtsdynamik.

Kryptowährungen werden dadurch nicht obsolet, doch der Markt durchläuft eine notwendige Bereinigungsphase. Erst wenn übermäßig gehebelte Positionen vollständig abgebaut sind

und sich ein technischer Boden herausgebildet hat, entsteht die Grundlage für eine nachhaltige Erholung. In diesem Szenario halten wir mittelfristig wieder deutlich höhere Kurse für wahrscheinlich.

Rohstoffmärkte 2026: Zwischen Konjunktur, Geopolitik und strategischer Knappheit – mit Blick auf Helium

Die globalen Rohstoffmärkte starten differenziert in das Jahr 2026. Nach den starken Preisschwankungen der vergangenen Jahre zeigt sich inzwischen eine gewisse Normalisierung – allerdings auf einem strukturell höheren Volatilitätsniveau. Konjunkturelle Abschwächungstendenzen in Teilen Europas sowie eine moderatere Dynamik in China wirken dämpfend auf klassische Industriemetalle und Energierohstoffe. Gleichzeitig sorgen geopolitische Spannungen, Handelskonflikte und strategische Lagerpolitik vieler Staaten weiterhin für erhebliche Unsicherheiten.

Im Energiesektor ist das Bild zweigeteilt: Während Ölpreise durch eine solide Angebotslage und verhaltene Nachfrage begrenzt bleiben, reagieren Gaspreise regional weiterhin sensibel auf Witterung, Infrastruktur und geopolitische Ereignisse. Industriemetalle wie Kupfer und Aluminium bewegen sich in einem Spannungsfeld zwischen kurzfristiger Konjunkturschwäche und langfristigem strukturellem Bedarf durch Elektrifizierung, Energiewende und Digitalisierung. Gerade Kupfer gilt dabei als „Barometer“ für die globale Industriekonjunktur.

Ein zunehmend wichtiger Faktor ist die strategische Neuausrichtung der Lieferketten. Viele Staaten definieren sogenannte „kritische Rohstoffe“ neu und fördern eigene Produktionskapazitäten oder schließen bilaterale Rohstoffpartnerschaften. Diese Entwicklung verändert Marktmechanismen: Preise entstehen nicht mehr ausschließlich aus Angebot und Nachfrage, sondern auch aus sicherheitspolitischen Überlegungen. Für Investoren bedeutet dies ein Umfeld, in dem geopolitische Analyse an Bedeutung gewinnt.

Auch Edelmetalle bleiben im Fokus. Gold profitiert weiterhin von seiner Rolle als Absicherung gegen politische Risiken und Währungsunsicherheiten. Die Nachfrage kommt nicht nur von privaten

Investoren, sondern zunehmend auch von Zentralbanken. Insgesamt zeigt sich: Der Rohstoffmarkt 2026 ist weniger von zyklischer Euphorie geprägt, sondern stärker von strategischen und strukturellen Themen.

Helium – ein kleiner Markt mit großer Hebelwirkung

Vor diesem Hintergrund rückt ein Rohstoff verstärkt in den Blick, der in klassischen Indizes kaum sichtbar ist, jedoch hohe strategische Relevanz besitzt: Helium.

Helium ist kein Energieträger und kein klassisches Industriemetall, sondern ein Edelgas mit einzigartigen physikalischen Eigenschaften. Aufgrund seines extrem niedrigen Siedepunkts ist es unverzichtbar für die Kühlung von Magnetresonanztomographen (MRT), für Anwendungen in der Halbleiterproduktion, in der Raumfahrt sowie in der Forschung. Damit ist Helium eng mit Zukunftstechnologien verknüpft.

Der Markt ist strukturell anfällig, da Helium meist als Nebenprodukt der Erdgasförderung gewonnen wird und nur in wenigen Regionen wirtschaftlich verfügbar ist. Produktionsausfälle oder geopolitische Spannungen können daher schnell zu Angebotsengpässen führen. In der Vergangenheit kam es wiederholt zu sogenannten „Helium Shortages“, die deutliche Preisbewegungen auslösten.

Mit dem wachsenden Bedarf an Hochleistungschips, medizinischer Infrastruktur und technologischer Forschung gewinnt Helium weiter an strategischer Bedeutung. Für Anleger und Marktbeobachter steht Helium damit exemplarisch für einen Trend, der die Rohstoffmärkte insgesamt prägt: Nicht Größe allein entscheidet über Relevanz, sondern systemische Bedeutung innerhalb globaler Wertschöpfungsketten.

Diese und weitere Aspekte rund um die globalen Rohstoffmärkte – mit einem besonderen Fokus auf Helium – werden wir im Rahmen einer eigenen Veranstaltung vertiefend beleuchten; eine gesonderte Einladung hierzu lassen wir Ihnen in Kürze zukommen.

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Tertium Team

© Copyright 2025. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.