

„Wenn Sie in Tech investieren, warum nicht in China?“

Der Invesco-Strategie über die Risiken der Mag7, die Chancen bei Aktien der Emerging Markets und die Überbewertung von Gold und Bitcoin

In der Vergangenheit hat es sich nicht gelohnt, auf hoch bewertete Aktien wie derzeit die Mag7 zu setzen, sagt Paul Jackson. Daher bevorzugt er Tech-Aktien aus China und den Schwellenländern. Gold und Bitcoin stuft er als überbewertet ein. Chancen sieht der Strategie von Invesco bei Industrierohstoffen.

Von Werner Ruppel, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 18.12.2025

In seinem Ausblick für das kommende Jahr führt Paul Jackson, Global Market Strategist für die EMEA-Region bei Invesco, zwar mehrere gute Nachrichten für Investoren auf. Davon würden dann insbesondere zyklische Vermögenswerte profitieren. Gleichwohl hat Jackson amerikanische Aktien für 2026 untergewichtet.

„Am US-Aktienmarkt sind vor allem die Big-Tech-Aktien im historischen Vergleich sehr hoch bewertet. In der Vergangenheit hat es sich für Investoren nicht ausgezahlt, auf extrem teure Aktienmärkte zu setzen. Sie haben in solchen

In der Vergangenheit hat es sich für Investoren nicht ausgezahlt, auf extrem teure Aktienmärkte zu setzen.

Fällen sogar auf Sicht der nächsten fünf bis zehn Jahre Geld verloren“, sagt der renommierte Strategie im Gespräch mit der Börsen-Zeitung. „Darüber hinaus stellt es ein hohes Risiko dar, gerade auf wenige hoch bewertete Aktien wie die Mag7 zu setzen.“ Dabei ist Jackson Investments in Tech per se keineswegs abgeneigt und erklärt „Wenn Sie in Tech-Aktien investieren wollen, warum nicht

in China? China verfügt über Top-Tech-Werte. Nur sind diese wesentlich günstiger bewertet als die großen US-Titel.“

Der erfahrene Top-Strategie, der die Ansicht des Mainstreams stets kritisch hinterfragt, hat auch eine eigene Meinung zum gelben Metall. „Bei Gold dürfte die Nachfrage infolge des massiven Preisanstiegs zurückgehen“, erklärt Jackson. „Bei Schmuck wird Gold bereits weniger nachgefragt. Durch die Goldrally halten Notenbanken automatisch einen deutlich höheren Anteil an Gold in ihren Währungsreserven, was weitere Käufe einschränkt. Entsprechendes gilt für Investoren in einem Multi-Asset-Portfolio.“ Jackson fasst zusammen: „Insgesamt bin ich der Ansicht, dass Gold überbewertet ist.“

„Keinerlei Wert an sich“

Auch Bitcoin hält Jackson für überteuert. „Bitcoin hat keinerlei Wert an sich. Bevor institutionelle Investoren in Bitcoin anlegen, wollen sie den Wert von Bitcoin erklärt haben. Das gelingt aber nicht. Deshalb meiden sie Bitcoin in Kundenportfolios“, erläutert der Strategie. „Ich investiere in meinem privaten Portfolio nicht in Bitcoin, aber das ist eine persönliche Entscheidung.“

Für das kommende Jahr geht Jackson von mehreren Zinssenkungen der US-Notenbank aus, obwohl die Zinssenkungserwartungen zuletzt etwas zurückgegangen seien. Auch gebe es Zeichen für eine Besserung der Weltwirtschaft, nicht zuletzt aufgrund fiskalischer Impulse in Deutschland und in Japan.

Neben einem beschleunigten globalen Wachstum werde das Umfeld für Investoren auch 2026 von anhaltenden geopolitischen Spannungen geprägt ist. Die stärkere wirtschaftliche Dynamik könne für zyklische Anlagen sprechen, während die geopolitischen Risiken und erhöhten Bewertungen Anlagen mit kürzerer Kapitalbindung und defensive Vermögenswerte begünstigen könnten.

In Kombination mit einem schnelleren Geldmengenwachstum könne das stär-

Paul Jackson ist Global Market Strategist für die EMEA-Region bei Invesco. Seine Analysen erfahren an den Finanzmärkten große Beachtung.



Foto: Invesco

kere Wachstum die Inflation im kommenden Jahr wieder stärker in den Blickpunkt rücken. Im Gegensatz zur Fed hätten andere Zentralbanken weniger Bedarf für weitere Zinssenkungen. Von der japanischen Notenbank werde sogar eine restriktivere Ausrichtung erwartet. Nach Meinung von Jackson dürfte dies den Dollar schwächen, vor allem gegenüber dem japanischen Yen.

„Emerging Markets übergewichtet“

Während US-Aktien sehr teuer erscheinen, notieren europäische Aktien nahe an ihrer langfristigen Norm. Chinesische Aktien seien im historischen Vergleich wie auch im Vergleich zu anderen Regionen weiterhin günstig. „Ich sehe mehr Spielraum für attraktive Renditen in Märkten außerhalb der USA, vor allem in China. Auch in Europa sehe ich potenzielle Wachstumskatalysatoren, was nicht immer der Fall war“, sagt der Invesco-

Strategie. „Insgesamt bieten die Aktienmärkte der Emerging Markets aktuell weitaus größere Chancen als der US-Aktienmarkt. Daher haben wir die Emerging Markets übergewichtet.“

Gold und Bitcoin seien zwar überteuert. „Im Gegensatz dazu notieren Industrierohstoffe im historischen Normalbereich und könnten eine kostengünstige Möglichkeit bieten, von einem globalen Aufschwung sowie der Dollar-Schwäche zu profitieren“, erklärt Jackson. Ohne eine spürbare Abschwächung des weltweiten BIP-Wachstums hält der Strategie es für unwahrscheinlich, dass defensive Anlagen wie Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen im Jahr 2026 zu den Top-Performern zählen werden.

„Für 2026 erwarten wir die besten Vergütungen für Anleger an beiden Enden des Volatilitätsspektrums“, sagt er. Am risikoreicheren Ende hält er vor allem Rohstoffe, Immobilien (REITs) und Nicht-US-Aktien für attraktiv. Am defensiven

Ende bevorzugt er AAA-CLOs (Collateralized Loan Obligations) und Bank Loans aufgrund ihrer attraktiven Risiko-Ertragsprofile. Auf regionaler Ebene ist er optimistisch für Emerging-Market-Anlagen und europäische Vermögenswerte.

Was die Märkte für Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen angeht, habe die Outperformance von Anleihen aus Schwellenländern im zu Ende gehenden Jahr dazu geführt, dass sich die Renditen der Emerging Market Bonds ihren historischen Durchschnittswerten angenähert haben. Wie Jackson feststellt, sind diese dadurch jetzt weniger attraktiv bewertet. Allerdings lägen die US-Anleiherenditen unter dem historischen Durchschnitt, so dass Schwellenländeranleihen weiterhin einen relativen Vorteil haben könnten. Jackson zufolge vergleichen sich auch die Anleiherenditen in der Eurozone, die nun weitgehend dem historischen Niveau entsprechen, positiv mit den US-Renditen. Die Anleiherenditen in Großbritannien seien dagegen weiterhin relativ hoch. Jackson hält die Risikoaufschläge hochverzinslicher Unternehmensanleihen für zu niedrig, sieht aber trotzdem Potenzial für anhaltend enge Spreads.

Staatsanleihen herabgestuft

In seiner Modell-Asset-Allokation stuft der Invesco-Strategie daher Staatsanleihen und Investment-Grade-Anleihen auf leicht untergewichtet herab. Dagegen hebt er High-Yield-Unternehmensanleihen auf neutral an, da er aufgrund seines wachsenden Vertrauens in einen globalen Wirtschaftsaufschwung eher bereit ist, die niedrigen Spreads dieser Anlageklasse zu akzeptieren. Er ergänzt um AAA-CLOs, denen er in der Kategorie geldmarktäquivalente Produkte den Vorzug gegenüber Cash gibt. Außerdem hält er an der Maximalallokation in Bankkrediten fest. „Die Bargeldzinsen und die Renditen von CLOs/Bank Loans sind weiterhin höher als normal. Dadurch ist eine defensive Ausrichtung nicht allzu kostspielig“, sagt der Strategie.