

2026: Zeit für Multi Asset

Portfolio-Positionierung für die nächste Phase der Marktdispersion

IN KÜRZE



Vincenzo Vedda
Chief Investment
Officer



Peter Warken
Head of Multi Asset
Allocation



Henning Potstada
Global Head of Multi
Asset & Head of EMEA
Fixed Income

- 2025 bestätigte die Wichtigkeit von Diversifikation: Trotz politischer Unsicherheit und außergewöhnlich hoher Dispersion erzielten Aktien hohe Gewinne, während Anleihen stabilisierten, Gold sich als wirksamer Absicherungsfaktor erwies und Währungen – insbesondere ein schwächerer US-Dollar – zu einem entscheidenden Renditetreiber für Euro-basierte Investoren wurden.
- Diese Erfahrungen unterstreichen die Notwendigkeit eines breiteren Allokationsdenkens, da Renditen zunehmend von mehreren, sich verändernden Treibern geprägt werden und nicht mehr von nur einer dominierenden Anlageklasse.
- Mit Blick nach vorn sprechen uneinheitliche Aktienchancen, erneute Ertrags- und Diversifikationsbeiträge von Anleihen, sich stabilisierende alternative Anlagen sowie stärker wirkende Währungsbewegungen für eine disziplinierte, anpassungsfähige Diversifikation zur Navigation in einem komplexen Marktumfeld 2026.

Warum Multi-Asset-Disziplin wichtiger ist denn je

Das Anlageumfeld bleibt von Vielfalt statt von klarer Richtung geprägt. Das vergangene Jahr hat gezeigt, dass Märkte attraktive Renditen liefern können, selbst wenn politische Unsicherheit, divergierende geldpolitische Zyklen und wechselnde makroökonomische Treiber bestehen bleiben. Aktien profitierten von einer starken Gewinnentwicklung und einer größeren Bandbreite an Gewinntreibern, während Anleihen mit nachlassendem Inflationsdruck wieder an Bedeutung gewannen – sowohl als Einkommensquelle als auch als Diversifikationsinstrument.

Alternative Anlagen haben die Widerstandsfähigkeit der Portfolios gestärkt. Gold bestätigte erneut seine Rolle als strategischer Absicherungsbaustein gegen Inflation, geopolitische Risiken und Währungsverschiebungen, ergänzt durch Sachwerte, die von langfristigen strukturellen Nachfragetrends profitieren. Währungsentwicklungen – allen voran die breite Abschwächung des US-Dollars – erwiesen sich als entscheidender Performancefaktor für Euro-basierte Investoren. Insgesamt hat 2025 die Bedeutung einer disziplinierten Multi-Asset-Portfoliokonstruktion zur Navigation in einem zunehmend komplexen Marktumfeld erneut bestätigt.

1 / Rückblick auf 2025 – Aktien stark, doch Diversifikation hat das Jahr geprägt

Die Kapitalmärkte starten mit vorsichtigem Optimismus ins Jahr 2026, nachdem die Erfahrungen aus 2025 erneut gezeigt haben, wie widerstandsfähig Märkte trotz politischer Verschiebungen, Zollunsicherheiten und divergierender geldpolitischer Pfade sein können. Die Aktienmärkte erzielten beachtliche Gewinne, unterstützt durch robuste Unternehmensgewinne,

This information is subject to change at any time, based upon economic, market and other considerations and should not be construed as a recommendation. Past performance is not indicative of future returns. Forecasts are based on assumptions, estimates, opinions and hypothetical models that may prove to be incorrect. Alternative investments may be speculative and involve significant risks including illiquidity, heightened potential for loss and lack of transparency. Alternatives are not suitable for all clients. Source: DWS Investment GmbH.

großvolumige Investitionen in KI-Infrastruktur und eine Erholung der Risikobereitschaft – selbst als die Dispersion zwischen Regionen, Sektoren und Anlageklassen ein in den letzten Jahren selten gesehenes Ausmaß erreichte.

Die Rentenmärkte, insbesondere der Kreditbereich, stabilisierten sich weiter, da der Inflationsdruck nachließ und die geldpolitischen Ausrichtungen klarer wurden. Alternative Anlagen erwiesen sich als wirksame Diversifikatoren und Performance-Treiber. Gold verzeichnete ein außergewöhnlich starkes Jahr und erzielte den höchsten jährlichen Preisanstieg seit 1979.¹ Gleichzeitig wertete der US-Dollar gegenüber allen anderen G10-Währungen ab – eine durchaus ungewöhnliche Entwicklung, die den Devisenmarkt zu einer entscheidenden Quelle sowohl von Rendite als auch von Risiko für Euro-basierte Investoren machte.

In diesem Umfeld begann sich auch das Anlegerverhalten zu verändern. Bereits vor einem Jahr argumentierten wir, dass die Zeit für Multi Asset gekommen ist – und an dieser Einschätzung hat sich nichts geändert². Europäische Investoren scheinen zunehmend zur gleichen Schlussfolgerung zu gelangen: Das Schlussquartal 2025 markierte die ersten nennenswerten Mittelzuflüsse in Multi-Asset-Fonds seit mehr als drei Jahren.³

Das vergangene Jahr zeigte deutlich, dass ein gut diversifiziertes Portfolio selbst in einem Umfeld sehr heterogener Markttreiber attraktive Ergebnisse liefern kann. Aktien waren erneut der wichtigste Performancebeitrag für die meisten Multi-Asset-Portfolios, doch es gab zahlreiche Phasen, in denen andere Portfoliokomponenten einspringen mussten. So einfach das klingen mag – die richtige Positionierung in Aktien, Anleihen, alternativen Anlagen oder Währungen war alles andere als trivial.

Zur Veranschaulichung betrachten wir die Wertentwicklung eines einfachen Multi-Asset-Portfolios (Abbildung 1), bestehend aus globalen Aktien (Euro-abgesichert und offen), Anleihen und Gold. Insgesamt wurde eine aus unserer Sicht attraktive Rendite von rund 12 Prozent erzielt, doch unter der Oberfläche zeigt sich ein differenzierteres Bild. In den meisten Monaten verzeichnete das Portfolio positive Erträge, und in jedem Monat leistete mindestens eine Anlageklasse einen positiven Beitrag.

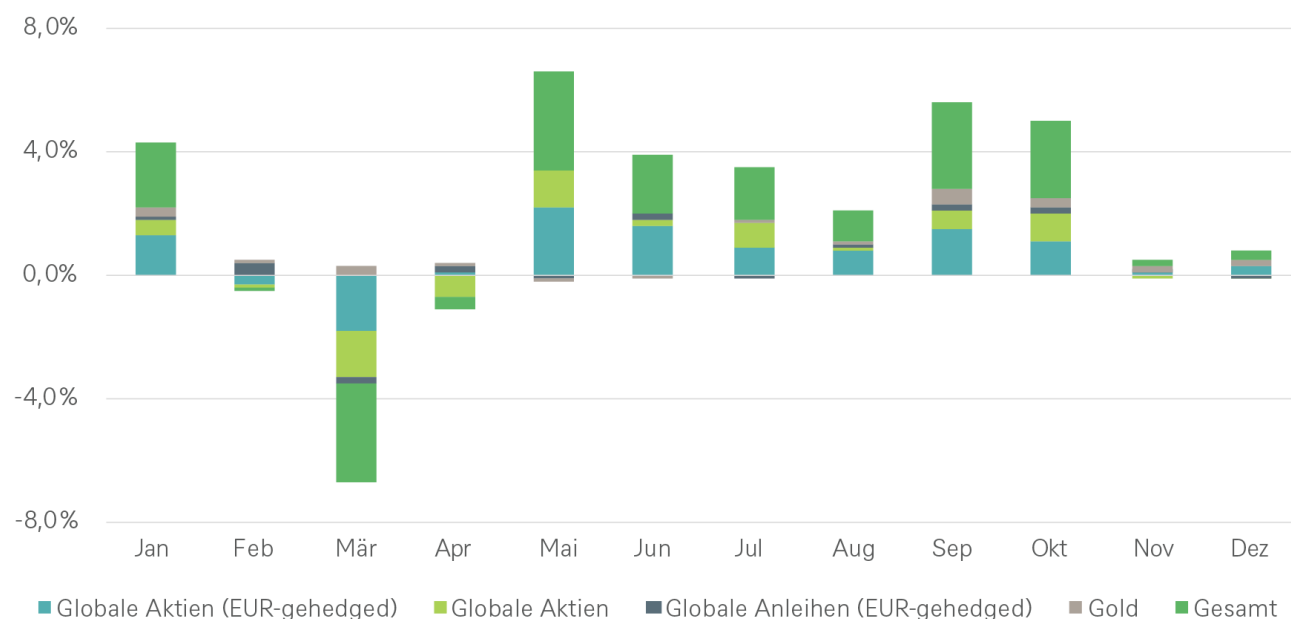
Bei Betrachtung der Einzelkomponenten wird deutlich, dass Aktien erneut den größten Einfluss auf den Portfolioerfolg hatten und rund drei Viertel der Gesamtperformance ausmachten. Gleichzeitig führten Währungsbewegungen zu einer sichtbaren Divergenz: Im April etwa entwickelten sich währungsgesicherte Aktien weitgehend seitwärts, während die offene Währungsposition die Rendite ins Negative zog. Zudem zeigt sich, dass Gold und globale Anleihen in Monaten mit Aktienverlusten Schutz boten – und darüber hinaus auch in Phasen steigender Aktienmärkte positiv beitrugen.

¹ Alle genannten Daten stammen von Bloomberg Finance L.P., Stand 23.02.2026, falls nicht anders angegeben.

² [Zeit für Multi Asset | DWS](#)

³ Quelle: „Europe OE and ETF Flows“, Morningstar; Stand: Dezember 2025

Monatliche Performancebeiträge eines Multi-Asset-Portfolios im Jahr 2025



Für die Berechnung wurde folgendes EUR-denominiertes Portfolio verwendet: 20 Prozent MSCI ACWI Net Total Return Index, 40 Prozent MSCI ACWI Net Total Return Index (EUR-abgesichert), 35 Prozent Bloomberg Global Aggregate Index (EUR-abgesichert), 5 Prozent Gold
 Quellen: DWS Investment GmbH, Bloomberg Finance L.P.; Stand: 16.02.2026

2 / Ausblick für die wichtigsten Multi-Asset-Treiber

Auf die Gefahr hin, wie eine kaputte Schallplatte zu klingen: Multi-Asset-Investieren war noch nie einfach. Selbst wenn Märkte oberflächlich ruhig erscheinen, bewegen sich die zugrunde liegenden Dynamiken von Aktien, Anleihen, Währungen und alternativen Anlagen häufig sehr unterschiedlich – und mitunter überraschend. Diese Komplexität stellt Investoren vor Herausforderungen, schafft aber zugleich ein chancenreiches Umfeld über Anlageklassen hinweg.

2.1 Aktien: breiteres Chancenuniversum

Die globalen Aktienmärkte legten in den meisten Regionen zu, wobei die Schwellenländer ihr stärkstes Jahr seit 2017 verzeichneten – ein Beleg dafür, dass sich die Performance deutlich über eine kleine Gruppe früher KI-Gewinner hinaus ausweitete. Diese Verbreiterung ging jedoch mit auffälliger Dispersion einher: Südkorea legte um mehr als 80 Prozent zu, während Australien kaum zulegen konnte.

Die Marktführerschaft ist heute weniger konzentriert als zu Beginn des KI-Booms, bleibt aber uneinheitlich: Zyklische Sektoren in Europa, Technologie in Asien und selektive Finanzwerte weltweit zeigten jeweils eigenständige Dynamiken. Diese erneute regionale und sektorale Dispersion ist kein bloßes Rauschen, sondern sehen wir als eine Chance an. In einem solchen Umfeld dürften Investoren unserer Erwartung nach davon profitieren, sich auf nachhaltige Gewinne, strukturelle Wachstumstreiber und Bewertungsdisziplin zu konzentrieren, statt dem nächsten Marktfavoriten hinterherzujagen.

Wir starten mit Zuversicht ins Jahr: Aktien haben aus unserer Sicht weiterhin Aufwärtspotenzial – auch wenn der Weg dorthin holprig sein dürfte. Bei weiterhin eher akkommodierender Geldpolitik und ohne Rezession am Horizont bleibt das makroökonomische Umfeld unterstützend. US-Unternehmen dürften in den kommenden fünf Jahren ein jährliches

This information is subject to change at any time, based upon economic, market and other considerations and should not be construed as a recommendation. Past performance is not indicative of future returns. Forecasts are based on assumptions, estimates, opinions and hypothetical models that may prove to be incorrect. Alternative investments may be speculative and involve significant risks including illiquidity, heightened potential for loss and lack of transparency. Alternatives are not suitable for all clients. Source: DWS Investment GmbH.

Gewinnwachstum von über 10 Prozent erzielen, und auch der Rest der Welt bereitet sich auf ein robustes Gewinnwachstum (pro Aktie) im Jahr 2026 vor. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine weitere Verbreiterung der Rally – was eine diversifizierte, global ausgerichtete Aktienallokation unserer Meinung nach zum sinnvollsten Weg macht, um die nächste Phase der Marktdynamik zu nutzen.

2.2 Anleihen: Erträge mit Diversifikationseffekt

Strukturell bleiben Anleihen ein zentraler Gegenpol zu Aktien – eine Beziehung, die während des Inflationsschocks 2022 vorübergehend aus dem Gleichgewicht geraten war (siehe unsere Publikation 2025)⁴. Regionale Unterschiede sind jedoch entscheidend: Duration wirkt in verschiedenen Märkten unterschiedlich, Kreditspreads entwickeln sich sektoral uneinheitlich, und Zentralbanken verfolgen divergierende Zyklen.

Im vergangenen Jahr übertrafen US-Staatsanleihen in Lokalwährung die Staatsanleihen der Eurozone entlang der gesamten Zinskurve deutlich. Für Euro-basierte Investoren wurden diese Gewinne jedoch durch ungünstige Währungsbewegungen weitgehend aufgezehrt. Mit dem erneuten Fokus auf Erträge und Diversifikation ist die Lehre klar: Chancen im Rentenmarkt hängen stark von regionaler Positionierung, Durationsstruktur und dem Zusammenspiel mit dem Devisenmarkt ab.

Mit Blick nach vorn erwarten wir eine weitere Normalisierung von Wachstum und Inflation in den USA, während die geldpolitische Lockerung fortschreitet – wir halten zwei weitere Zinssenkungen der Fed für wahrscheinlich. Bei zehnjährigen Renditen nahe selbstbegrenzender Niveaus dürfte die Zinskurve tendenziell niedriger tendieren, wobei gelegentliche Volatilitätsschübe diesen Trend durch Flucht-in-Sicherheit-Bewegungen verstärken könnten. In Europa sollte eine stabil verankerte EZB-Politik für solide Unterstützung von Bundesanleihen sorgen.

Im Kreditbereich erwarten wir nicht, dass enge Spreads die Nachfrage bremsen: Die Fundamentaldaten der Unternehmen dürften robust bleiben, das Emissionsvolumen hoch, und wir gehen davon aus, dass Euro-Investment-Grade weiterhin als attraktivste Kombination aus Rendite, Stabilität und technischer Unterstützung in Europa überzeugt.

2.3 Gold und Sachwerte: Resilienz und strategische Balance

Gold hat erneut gezeigt, warum es einen strategischen Platz in Multi-Asset-Portfolios verdient. Gestützt durch anhaltende Käufe der Zentralbanken, Erwartungen geldpolitischer Lockerungen und einen schwächeren US-Dollar erreichte es 2025 neue Höchststände. Über die Kursgewinne hinaus liegt der Kernwert von Gold aus unserer Sicht in seiner Funktion als Portfolioversicherung: ein potentieller Schutz gegen Inflationsrisiken, geopolitische Unsicherheit und Währungsverschiebungen. Diese Rolle gewinnt insbesondere dann an Bedeutung, wenn sich die traditionellen Korrelationen zwischen Aktien und Anleihen abschwächen und die Diversifikationsvorteile konventioneller Anlagen nachlassen. Vor dem Hintergrund steigender Fiskaldefizite und Anzeichen einer schrittweisen De-Dollarisierung bleiben wir für Gold als stabilisierenden Anker im Portfolio konstruktiv.

Innerhalb des breiteren Universums alternativer Anlagen ergänzen Infrastruktur und andere Sachwerte die defensiven Eigenschaften von Gold. Sie profitieren von langfristigen strukturellen Treibern wie Digitalisierung, Energiewende und dem Bedarf an essenziellen Dienstleistungen und bieten häufig inflationsindexierte oder inflationsgeschützte Cashflows. Statt Aktien oder Anleihen zu ersetzen, erhöhen sie die Widerstandsfähigkeit des Gesamtportfolios durch niedrige Korrelationen und eine stärkere Sensibilität gegenüber realwirtschaftlicher Aktivität. Mit Blick auf 2026 halten wir Infrastruktur-Assets für gut positioniert, um von niedrigeren Renditen, sinkenden Kapitalkosten und einem sich verbessernden Investitionsumfeld – insbesondere in Europa – zu profitieren und damit die Rolle alternativer Anlagen als strategische Quelle für Diversifikation und Stabilität zu untermauern.

⁴ Source: [Time for Multi Asset](#) | DWS Stand Januar 2025

2.4 Währungen: aktive Quelle von Mehrwert (oder zusätzlichem Risiko?)

Währungen rundeten das Multi-Asset-Bild als einer der entscheidendsten Faktoren für die Gesamtrendite ab. Der US-Dollar wertete gegenüber allen anderen G10-Währungen ab – ein seltenes Ereignis mit erheblichen Auswirkungen auf global diversifizierte Portfolios. Für Euro-basierte Investoren war der Einfluss des Devisenmarktes somit oftmals genauso groß oder sogar größer als der der zugrunde liegenden Anlagerenditen.

Angesichts sich verändernder Zinsdifferenzen und divergierender geldpolitischer Zyklen verankern sich aktives Währungsmanagement und durchdachte Absicherungsstrategien zunehmend als zentrale Bestandteile moderner Multi-Asset-Investments. Für die Zukunft erwarten wir, dass sich die zuletzt eingetrübte Stimmung gegenüber dem US-Dollar noch eine Zeit lang fortsetzt – allerdings langsamer als in den vergangenen Monaten.

3 / Zusammenfassung

Das Umfeld, dem Investoren heute gegenüberstehen, ist vielfältiger und in mancher Hinsicht komplexer als in früheren Jahren. Aktien zeigen eine ausgeprägte Dispersion über Regionen und Sektoren hinweg; Anleihen bieten attraktive erwartete Renditen, während Währungen eng gemanagt werden müssen, und alternative Anlagen sorgen längerfristig für Stabilität – zuletzt jedoch mit erhöhter Volatilität. Bewusste Diversifikation sowohl zwischen als auch innerhalb der Anlageklassen erweist sich aus unserer Sicht erneut als unverzichtbar.

Multi-Asset-Portfolios könnten genau das sein, was der Arzt verordnet hat: Indem sie die komplementären Stärken von Aktien, Anleihen und alternativen Anlagen bündeln, bieten sie einen Rahmen, um Marktunsicherheit zu navigieren und neue Renditequellen zu erschließen. Doch die richtige Mischung zu finden, ist anspruchsvoll: Abhängig vom Zusammenspiel von Wachstum und Inflation – und unter Berücksichtigung möglicher exogener Schocks – kann das optimale Portfolio sehr unterschiedlich aussehen.

Glossar

Duration In Jahren ausgedrückte Kennzahl für festverzinsliche Wertpapiere, welche die Zeitpunkte aller Zahlungseingänge zeitlich gewichtet aufaddiert. Mit ihr wird die Sensitivität des Anleihepreises gegenüber einer Zinsänderung berechnet

Europäische Zentralbank (EZB) Zentralbank der Eurozone

Eurozone Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien

Group of 10 (G10) Gruppe der elf (ursprünglich zehn) führenden Industrienationen der Welt: Belgien, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Italien, Japan, Kanada, die Niederlande, Schweden, Schweiz und die USA. Sie unterstützen sich gegenseitig bei Zahlungsbilanzschwierigkeiten

Inflation Nachhaltiger Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus

Investment-Grade-Anleihen (IG-Anleihen) Englischer Oberbegriff für jene Anleihen, die von Kredit-Ratingagenturen als wenig ausfallgefährdet eingeschätzt werden, und somit mindestens eine mittlere Bonität genießen

Korrelation Statistische Kennzahl, die die Abhängigkeit zweier Zufallsvariablen misst

Spread Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

Volatilität Statistisches Schwankungsmaß, welches, auf Indizes angewendet, häufig herangezogen wird, um das in Kapitalmärkten inhärente oder angenommene Risiko zu quantifizieren

Zinskurve Grafische Darstellung der annualisierten Verzinsungen von Rentenpapieren über verschiedene Laufzeiten

Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung einer Finanzanalyse verbieten.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

© 2026 DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 16.02.2026; RBA 0091_103315_16 (02/2026)