



ODDO BHF



# CIO VIEW

*7. August 2026*

## EIN MONAT NACH DEM REFORMPAKET: DER DAX SETZT SEINEN REKORDLAUF FORT



**Peter Reichel**

Chief Investment Officer

Private Wealth Management, ODDO BHF SE

- Dax erreicht einen Höchststand
- Reformen von Schwarz-Rot setzen positive Impulse
- Vorsichtige Zuversicht für deutsche Aktien

Der Deutsche Aktienindex (DAX) hat am Montag dieser Woche die Marke von 26.000 Punkten genommen und einen historischen Höchststand erreicht. Damit lag der Dax wieder über dem Niveau, das er nach der Ankündigung des Reformpakets der Bundesregierung Anfang Juli erreicht hatte. Auch ein Börsenerfolg hat viele Väter, und der Kursanstieg lässt sich gewiss nicht unmittelbar auf die Reformpläne der Bundesregierung zurückführen. Dennoch lässt sich bei aller Vorsicht sagen, dass die Reformen, die die schwarz-rote Bundesregierung am 2. Juli vorgestellt hatte, in die richtige Richtung gehen und das wirtschaftliche Umfeld mittel- bis langfristig verbessern helfen. Damit würde sich auch das Umfeld für deutsche Aktien verbessern.

Schon im Jahr 2003 galt Deutschland als der „kranke Mann Europas“. Damals setzte die rotgrüne Bundesregierung unter dem damaligen Bundeskanzler Gerhard Schröder mit der

Agenda 2010 wichtige Impulse zur Modernisierung der deutschen Wirtschaft. In den Jahren danach entwickelten sich deutsche Aktien deutlich besser als viele europäische Vergleichsindizes. Der Dax stieg von einem zyklischen Tief von knapp 2.200 Punkten im März 2003 bis auf über 8.000 Punkte im Sommer 2007. Der Euro Stoxx 50 erhöhte sich in dieser Zeit von rund 2.000 Punkten im Frühjahr 2003 auf gut 4.500 Punkte im Mai 2007.

Auch damals galt, wie heute, dass die Agenda 2010 allein diese beeindruckende Outperformance deutscher Aktien nicht ausgelöst hat, zumal die rotgrüne Bundesregierung schon im November 2005 zerbrach, ohne dass dies den Aufschwung am deutschen Aktienmarkt gebremst hätte. Doch ohne diese Strukturreformen hätte der starke Kursanstieg deutscher Aktien möglicherweise weniger stark ausfallen können.

In den vergangenen Jahren haben düstere Kommentare den deutschen Aktienmarkt begleitet: Deutschland sei reformunfähig, hohe Energiepreise behinderten die Industrie, die Bürokratie erstickte die Wirtschaft. Und auch am jetzigen Reformpaket, das die Bundesregierung erst noch zu Gesetzen formen muss, kam die Kritik auf, dass es zu wenig ambitioniert sei.

Sicher wird der Reformstau mit diesem Maßnahmenpaket noch nicht abgearbeitet. Doch es setzt einen Anfang, dem hoffentlich bald weitere Reformen folgen werden. Die beschlossenen Maßnahmen umfassen eine Vielzahl von Themen und setzen in ihrem Zusammenspiel positive Impulse:

- Der Kampf gegen die Bürokratie wird aufgenommen. Viele Berichts- und Dokumentationspflichten für Unternehmen und Verwaltung sollen wegfallen, sofern sie nicht aus dem EU-Recht stammen. Für Bundesministerien wird eine Beweislastumkehr eingeführt: Wenn sie neue Berichtspflichten einführen oder erhalten wollen, müssen sie dies künftig ausdrücklich begründen.
- Anträge bei Behörden gelten künftig als genehmigt, wenn die öffentliche Verwaltung nicht innerhalb von vier Monaten einen besonderen Prüfbedarf anmeldet.
- Das im Mittelstand unbeliebte Lieferkettengesetz wird für 95 Prozent der Unternehmen abgeschafft.
- Planungs- und Genehmigungsverfahren sollen beschleunigt werden, besonders für Industrie- und Infrastrukturprojekte.
- Die Reform der gesetzlichen Rentenversicherung beschränkt sich auf einen Minimalkompromiss. Das gesetzliche Renteneintrittsalter soll angehoben werden – doch erst vom Jahr 2031 an und auch dann nur um ein halbes Jahr, verteilt auf ein Jahrzehnt.
- Immerhin sollen die gesetzliche Rente und auch die private Altersvorsorge künftig mehr Elemente der Kapitaldeckung enthalten. Die Bundesregierung und zahlreiche Experten versprechen sich davon langfristig

höhere Erträge auf die eingezahlten Beiträge und eine Stärkung des deutschen Kapitalmarkts.

- Die Kommission zur Sozialstaatsreform (KSR) hatte im Januar 2026 in ihrem Abschlussbericht 26 Empfehlungen vorgelegt. Diese sollen komplett umgesetzt werden. Das dürfte die Arbeitsanreize für Geringverdiener erhöhen, beispielsweise durch eine geringere Anrechnung höherer Einkommen auf Sozialleistungen. Die geplante Zusammenlegung von Leistungen vereinfacht das gesamte System.
- Auch eine Flexibilisierung von Arbeitszeiten und Arbeitsverträgen ist vorgesehen.
- Die Besteuerung der Unternehmen soll auf 25 Prozent sinken. Allerdings ist die Umsetzung erst für das Jahr 2028 vorgesehen mit einer Streckung auf mehr als fünf Jahre. Hier wäre eine schnellere Umsetzung wünschenswert gewesen. Doch immerhin wird der Anfang gemacht.
- Schon im Februar 2026 hatte sich die Bundesregierung auf das Startup-Nation-Gesetz geeinigt, das die Finanzierung junger Unternehmen durch Wagniskapital stärken soll. Damit wird eine Lücke in der Finanzierung von Innovationen zumindest kleiner.

Besonders die Unternehmensverbände hätten sich mehr gewünscht. Doch wenn all diese Einzelmaßnahmen bis zum Ende dieser Legislaturperiode realisiert würden, wäre auch nach Einschätzung vieler Wirtschaftsverbände ein großer Schritt nach vorne getan.

Auch in Spanien wird die Arbeitsmarktreform, die im März 2022 in Kraft getreten ist, gerne mit dem beeindruckenden Aufschwung der spanischen Wirtschaft in Zusammenhang gebracht. Und in der Tat ist er beeindruckend: Im laufenden Jahr 2026 könnte die spanische Wirtschaft um 2,7 Prozent wachsen, während die deutsche kaum über ein Wachstum von 0,4 Prozent hinauskommen dürfte. Doch die OECD schränkt den Befund dahingehend ein, dass sich Spaniens Wirtschaftswachstum in den Jahren 2021 bis 2024 zu rund zwei Dritteln auf eine Zunahme der Beschäftigung zurückführen lässt und nicht auf ein Wachstum der Produktivität. Getragen wird der Aufschwung auch von niedrigen Strompreisen, vor allem aus Wind und Solar. Was den Aufschwung am spanischen Aktienmarkt angeht, so wird der Anstieg des Leitindex Ibex 35 zu einem erheblichen Teil aus Kursgewinnen der Großbanken Santander, BBVA und Caixa gespeist. Diese profitieren allenfalls nur indirekt von der Arbeitsmarktreform und niedrigen Energiepreisen.

Vor dem Hintergrund der Erfahrungen aus der Vergangenheit sollte die unmittelbare Auswirkung von Reformprogrammen auf die Aktienmärkte nicht überschätzt werden. Sie sollten aber auch nicht leichtthin abgetan werden. Sie können wichtige Impulse für das Marktumfeld setzen, vor allem wenn sie eine Aufbruchstimmung vermitteln. Es ist ein bisschen wie bei einem Festmenü: Kerzen und ein schön gedeckter Tisch bringen das kunstvoll zubereitete Essen besser zur Geltung.

In der Summe bleiben wir vorsichtig positiv für deutsche Aktien gestimmt. Denn auch wenn sich die politischen Rahmendaten verbessern, bleiben aus Marktsicht viele Belastungsfaktoren, beispielsweise ein stärkerer Wettbewerb aus China, der zunehmend die Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft Automobil, Maschinenbau und Chemie unter Druck setzt. Auch liegt die deutsche Wirtschaft in Bereichen wie Künstliche Intelligenz, Datenzentren und Halbleiter zurück, zumindest aus heutiger Sicht. Nichtsdestotrotz hat auch die deutsche Wirtschaft ihre Stärken, und die aktuelle Ertragsentwicklung vieler deutscher Unternehmen belegt dies eindrucksvoll. Es lohnt sich nach unserer Überzeugung, auch den deutschen Markt im Blick zu behalten.

Peter Reichel

**Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.**

#### **ODDO BHF SE**

Private Wealth Management  
Investment Office

MAKE *every day* AN OPPORTUNITY



[www.pwm.oddo-bhf.com](http://www.pwm.oddo-bhf.com)



Zur Abmeldung von unseren Mitteilungen [klicken Sie bitte hier](#).

Die gesetzlichen Pflichtangaben zur ODDO BHF SE finden Sie [hier](#). Der Inhalt dieser E-Mail könnte vertrauliche Informationen enthalten, welche nur für den Empfänger bestimmt sind. Sollten Sie nicht der bestimmungsgemäße Empfänger sein, bitten wir Sie, uns hierüber in Kenntnis zu setzen und die E-Mail ohne Anfertigung einer Kopie zu löschen.

#### Wichtige Hinweise:

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Darstellungen erfolgen zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Die Analysen sind nicht als Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung bestimmter Finanzinstrumente zu verstehen. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Märkte unterliegen Schwankungen; der Wert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. Aussagen über zukünftige Marktentwicklungen basieren auf Annahmen und Schätzungen, die sich als unzutreffend erweisen können. Soweit in diesem Bericht spezifische Einzeltitel, Branchen oder Märkte thematisiert werden, handelt es sich

hierbei um eine Darstellung der aktuellen Meinung des Investment Office der OBSE zum Zeitpunkt der Erstellung, die sich infolge veränderter Markt-, Wettbewerbs- oder Rahmenbedingungen jederzeit ändern kann. Die Bank übernimmt keine Gewähr dafür, dass die genannten Titel oder Marktsegmente die erwartete Wertentwicklung aufweisen.

© 2026, Herausgeber: ODDO BHF SE Gallusanlage 8  
60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.