



ODDO BHF

MONTHLY INVESTMENT *Brief*

10. FEBRUAR 2026



Laurent Denize
Global Co-CIO ODDO BHF

Viel Rauschen, wenig Signale



“

Die anhaltende wirtschaftliche Erholung schafft nach unserer Einschätzung – zusammen mit einer unterstützenden Geld- und Fiskalpolitik – ein weiterhin günstiges Umfeld für Aktien.

”



Der Jahresauftakt ließ Anlegern keine Zeit zum Durchatmen. Eine Flut aktueller Meldungen musste verarbeitet werden – von der Militäraktion in Venezuela bis hin zu Zollandrohungen gegen europäische Handelspartner der USA. Viele Anleger haben sich jedoch mittlerweile an die hohe Nachrichtenfrequenz gewöhnt und kehrten, sobald erste Anzeichen einer Stabilisierung erkennbar waren, rasch zur Tagesordnung zurück. In einem volatilen Marktumfeld wird jedoch jede neue Information auf Hinweise auf einen nachhaltigen Wendepunkt an den Kapitalmärkten abgeklopft. Das erzeugt oft mehr Lärm als echte Erkenntnisse – und sorgt für entsprechende Volatilität. Für langfristig ausgerichtete Anleger ist es daher entscheidend, relevante Signale zu erkennen und entsprechend zu reagieren. Hier stehen drei Themen in diesem Jahr im Fokus:

- Künstliche Intelligenz (KI): Wer sind die Gewinner und wer die Verlierer?
- Geldpolitik: Bleibt sie unterstützend?
- Konjunktur: Gibt sie den Märkten zusätzlichen Rückenwind?

Künstliche Intelligenz – Gewinner oder Verlierer?

KI bleibt ein zentraler Treiber an den Finanzmärkten – positiv wie negativ. Die stark

überzeichnete Anleiheemission von Oracle mit einem Volumen von 25 Milliarden US-Dollar hat verdeutlicht, dass Anleger weiterhin bereit sind, den massiven Ausbau der KI-Infrastruktur zu finanzieren. Gleichzeitig fallen die Aktienkurse großer KI- und Cloud-Anbieter wie Amazon, Microsoft und Alphabet nach Bekanntgabe weiterer Investitionsprogramme. Aktienanleger verlangen nun klarere Antworten darauf, wie diese Infrastruktur in Gewinne umgemünzt werden soll. Davon wird abhängen, welche Unternehmen letztlich als Gewinner oder Verlierer aus dem KI-Wettrennen hervorgehen. Kürzlich führte die Einführung des neuen KI-Agenten von Anthropic zu Verlusten im Software-Segment. Viele Softwareanwendungen geraten unter Druck, da KI-Agenten zunehmend Aufgaben direkt übernehmen. Dass sie bestehende Unternehmenssoftware vollständig obsolet machen, halten wir jedoch für unwahrscheinlich. Zu erwarten ist vielmehr eine stärkere Differenzierung innerhalb des Sektors: Unternehmen, die ihre Produkte erfolgreich anpassen, werden Marktanteile gewinnen, während andere ins Hintertreffen geraten. Für selektiv vorgehende Anleger könnte die jüngste Korrektur daher Einstiegsmöglichkeiten eröffnen.

Im Hardwarebereich profitiert die Speicherchipindustrie von der steigenden Nachfrage nach



KI-Inferenz, also der Ausführung von KI-Modellen. Nur wenige Hersteller können die dafür nötigen Hochleistungs-Chips produzieren, was ihre Margen deutlich steigen lässt. Gleichzeitig setzt der starke Nachfrageanstieg traditionelle Hardwarehersteller unter Druck, die im Wettbewerb mit KI-Hyperscalern um Speicherchips oft das Nachsehen haben. Höhere Preise könnten die Austauschzyklen bei Endgeräten verlängern und das Gesamtmarktwachstum bremsen. Der breite KI-getriebene Schub für Technologieaktien gehört daher der Vergangenheit an. Phasen der Unsicherheit bringen naturgemäß Fehlsignale mit sich und erschweren eine klare Identifizierung von Gewinnern und Verlierern in der Wertschöpfungskette. Entscheidend bleiben daher Diversifizierung und das Nutzen von Überreaktionen des Marktes nach unten, um in fundamental solide Unternehmen zu investieren – auch im Technologiesektor.

Geldpolitik – Wer gibt den Ton an: Falken oder Tauben?

Auch die Ernennung von Kevin Warsh zum Chef der US-Notenbank löste umgehend Marktreaktionen aus. Viele Anleger sehen in ihm einen traditionellen Notenbanker mit starkem Fokus auf Inflationsbekämpfung. Dementsprechend legte der US-Dollar zu. Gold – zuvor als Inflationsabsicherung stark gefragt – gab kräftig nach. Allerdings ist es keineswegs ausgemacht, dass Warsh weitere Zinssenkungen ablehnen würde. So argumentiert er, dass Produktivitätssteigerungen durch KI die Inflation dämpfen könnten. Dies würde der Notenbank mehr Spielraum verschaffen. Wir rechnen daher weiterhin mit mindestens zwei Zinssenkungen in diesem Jahr. Spannender ist die Frage, ob die US-Notenbank beginnt, ihre Bilanz durch Abbau von Anleihebeständen zu verkleinern. Ein solcher Schritt könnte die Marktvolatilität erhöhen und die langfristigen Zinsen nach oben treiben. Insgesamt jedoch dürfte die Geldpolitik weiterhin Aktien unterstützen, vor allem in den USA. Daher halten wir an unserer Short-Position im US-Dollar gegenüber dem Euro fest.

Konjunktur – Aufwärts- oder Abwärtstrend?

Auch von konjunktureller Seite kommt weiter Rückenwind. So entwickelte sich die USA im vergangenen Jahr besser als von vielen erwartet, weshalb die Wachstumsprognosen angehoben wurden. Europas Erholung wird bislang vor allem von Ländern wie Spanien und Griechenland getragen, die zuvor als wirtschaftliche Sorgenkinder galten. Das von den Märkten zunächst begeistert aufgenommene schuldenfinanzierte Ausgabenprogramm Deutschlands hat sich noch nicht in harten Wirtschaftsdaten niedergeschlagen. Doch das ändert sich nun. Im Dezember verzeichnete die deutsche Industrie einen Auftragszuwachs von 7,8% gegenüber dem Vormonat. So profitierte etwa der Verteidigungssektor von staatlichen Aufträgen. Aber auch andere Branchen zeigten erste Erholungstendenzen. Die Exporte legten zum Jahresende ebenfalls überraschend stark zu. Diese Entwicklungen könnten das Interesse an europäischen Aktien neu entfachen. Nach wie vor tragen die Schwellenländer wesentlich zum globalen Wachstum bei. Während zuletzt zyklische Value-Aktien von der Erholung profitierten, deutet unsere Analyse darauf hin, dass nun Wachstumsaktien an der Reihe sein könnten.

Fazit

Die anhaltende wirtschaftliche Erholung schafft nach unserer Einschätzung – zusammen mit einer unterstützenden Geld- und Fiskalpolitik – ein weiterhin günstiges Umfeld für Aktien. Bei Anleihen bleiben wir bei einer neutralen Duration und setzen angesichts der bereits engen Spreads bei Unternehmensanleihen auf kürzere Laufzeiten. Den jüngsten Abverkauf bei Rohstoffen und Gold sehen wir als Kaufgelegenheit. Zudem zeichnet sich ein Trend ab, den man im Blick halten sollte: Erneuerbare Energien scheinen wieder in den Fokus zu rücken.

PRÄSENTATION LESEN



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Erträge und unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Die Performance kann bei Anlagen mit Fremdwährungsbezug infolge von Währungskursschwankungen steigen oder fallen. Schwellenländer können mehr politischen, wirtschaftlichen oder strukturellen Herausforderungen ausgesetzt sein als entwickelte Länder, woraus ein höheres Risiko entstehen kann

Wichtige Hinweise: ODDO BHF Asset Management ist die Vermögensverwaltungssparte der ODDO BHF-Gruppe. Es handelt sich hierbei um die gemeinsame Marke von drei eigenständigen juristischen Einheiten: ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich), ODDO BHF Asset Management GmbH (Deutschland) und ODDO BHF Asset Management Lux (Luxembourg). Alle in diesem Dokument wiedergegebenen Einschätzungen und Meinungen dienen lediglich zur Veranschaulichung. Sie spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des jeweiligen Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern, eine Haftung hierfür wird nicht übernommen. Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Sie unterliegt im Zeitverlauf Schwankungen. Es wird keine - ausdrückliche oder stillschweigende - Zusicherung oder Gewährleistung einer zukünftigen Wertentwicklung gegeben. Im Vorfeld einer Investition in diese Vermögensklassen sind die Anleger ausdrücklich angehalten, sich detailliert mit den Risiken der Anlage in diese Vermögensklassen, insbesondere des Kapitalverlustes, vertraut zu machen. Die Investition muss mit den Anlagezielen, dem Anlagehorizont und der Risikobereitschaft des Anlegers in Bezug auf die Investition übereinstimmen.

ODDO BHF Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungs-gesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (société par actions simplifiée) mit einem Kapital von 21.500.000 €. Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.

12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: +33 1 44 51 85 00

am.oddobhf.com