



FERI CIO Office

Marktkommentar Februar 2026

MEHR
ERREICHEN

MEHR
ERKENNEN

2026-2

Summary

1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Weltaktientrend übergeordnet positiv | Geopolitische Risiken erhöht (IRN)
- Investmentumfeld ist konstruktiv | Aber: hohe KI-Capex belasten Anlegerstimmung
- EU/EWU: fiskalische Impulse 2026 als Positivfaktor | Aber es fehlen echte Reformen
- US-Konjunktur auf Wachstumskurs | Fed: Kevin Warsh mit unklarer Ausrichtung

2. Markteinschätzung

- Aktien: Sektorrotation --> Tech-Sektor mit rel. Schwäche; Welt ex. USA klar im Vorteil
- Risiken 2026: hohe Bewertungen/KI-Ernüchterung, Inflation, Zins-Schock (Japan)
- Chancen 2026: robuste Gewinndynamik (KI), EmMa-Segment mit Nachholpotenzial

3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Bewertungen engen strategische Spielräume ein
- Taktisch: robustes Gewinnwachstum, aber KI-Capex zunehmend skeptisch betrachtet
- Treiber intakt: stabile Weltkonjunktur, gelockerte Geldpolitik, fiskalische Impulse

4. Ausblick

- Hohe Staatsschulden als langfristiges Risiko | USA hat kaum fiskalische Spielräume
- Inflation: global dominieren disinflationäre Tendenzen; Spielraum für Zinssenkungen
- Geopolitik: die USA entwickeln sich zum Hauptrisikotreiber (vgl. Sicherheitsstrategie)

Hintergrund und Rahmenbedingungen

Fundamentale Rahmenbedingungen sprechen weiterhin für ein **stabiles Marktumfeld**. Entsprechend befindet sich der globale Aktienmarkt in einem komfortablen **Aufwärtstrend**. Gleichzeitig sehen sich Anleger mit einem **ungewohnten Marktsetup** konfrontiert. Nicht die großen US-Indizes – und damit die populären Tech-Titel – tragen derzeit die Märkte, sondern vielmehr Japan, die Schwellenländer sowie in Teilen auch Europa. Die relative Schwäche der US-Assets erscheint auf den ersten Blick schwer nachvollziehbar, da US-Unternehmen – getragen vom **KI-Boom** – erneut starke Gewinne vermeldet haben. Der wesentliche Belastungsfaktor liegt in den kommunizierten, ausgesprochen **aggressiven Capex-Plänen** der großen Tech-Werte für 2026, die die Erwartungen der Wall Street deutlich übertroffen haben. Demnach planen die vier großen Hyperscaler Investitionen von rund **600 Mrd. USD**. Angesichts der hohen Bewertungen wächst bei den Anlegern die **Skepsis** hinsichtlich der Frage, inwieweit sich diese enormen Ausgaben in nachhaltige Erträge übersetzen lassen. Folglich reagieren die Märkte zunehmend empfindlich auf immer voluminösere Investitionsankündigungen.

Solange die **Profitabilitätsskepsis** anhält, dürfte die relative Schwäche des US-Marktes andauern und der Investorenfokus auf günstigeren Regionen liegen. Entsprechend empfiehlt sich eine Asset Allocation, die auf eine stärkere **regionale Diversifikation** setzt.

➤ Das **Investmentumfeld** stellt sich wie folgt dar:

Die **US-Wirtschaft** präsentiert sich weiterhin robust. Die **massiven KI-Investitionen** sowie der stabile **private Konsum** fungieren als zentrale Konjunkturpfeiler. Letzterer wird durch positive Vermögenseffekte infolge der allgemein freundlichen Börsentendenz gestützt. Zudem mehren sich zuletzt die Anzeichen einer zunehmenden **Belebung der Industrie** und einer Stabilisierung des Arbeitsmarktes. Folglich preisen die Märkte weitere Zinssenkungen der **Fed** frühestens für die Zeit nach dem Amtsantritt von **Kevin Warsh** im Mai ein. Inwieweit Warsh tatsächlich den ausgeprägten geldpolitischen Falken gibt, als den ihn Marktbeobachter zeichnen, bleibt abzuwarten. Zwar plädiert

Warsh grundsätzlich für eine Rückkehr zu einer klassischen Notenbankpolitik, bei der sich die Zentralbank weitgehend von unkonventionellen Maßnahmen wie Quantitative Easing verabschiedet. Gleichzeitig erwartet er im Zuge der **KI-Revolution stark deflationäre Effekte**, die seiner Einschätzung nach Spielraum für deutlich niedrigere Leitzinsen eröffnen könnten. Der **US-Dollar** zeigt sich zuletzt schwächlich.

Europa profitiert 2026 von starken fiskalischen Impulsen in Deutschland und wird entsprechend moderat wachsen. Gleichzeitig gehen die Inflationsrisiken weiter zurück, auch dank eines **erstarkten Euro**. Die **könnte die Anleger im Jahresverlauf daher mit weiteren Zinssenkungen überraschen, was Konjunktur und Märkte zusätzlich beleben würde.**

In **Japan** ist die Wette von Premierministerin **Takaichi** aufgegangen. Ihre Partei hat bei den vorgezogenen Neuwahlen eine **deutliche Mehrheit im Unterhaus** errungen und damit ein klares Mandat für ihre Politik erhalten. Die wachstumsfreundliche Agenda dürfte nun konsequent weiterverfolgt werden, was die wirtschaftlichen **Perspektiven des Landes verbessert**. Der **Yen** tendiert zuletzt fester, auch als Reaktion auf Spekulationen über mögliche Marktinterventionen zur Stützung der Währung.

Chinas Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem übergeordneten Abschwungspfad. Die aktuellen Bemühungen, Überkapazitäten in Wirtschaft abzubauen, haben die Investitionstätigkeit spürbar gedämpft. Da Peking in den kommenden Jahren eine deutliche **Steigerung des Pro-Kopf-BIP** anstrebt, bleiben zusätzliche Stimuli im weiteren Jahresverlauf wahrscheinlich. Der **Renminbi** hat seinen Aufwertungs-trend weiter fortgesetzt.

➤ **Die fundamentalen Rahmenbedingungen bleiben unterstützend. Gleichzeitig durchleben die Märkte derzeit eine moderate KI-Ernüchterungsphase und sind mit geopolitischen Risiken (USA vs. IRN) konfrontiert. Vor diesem Hintergrund ist eine konstruktive Asset Allocation angemessen, die auf eine stärkere regionale Diversifikation setzt und durch gezielte geopolitische Absicherungen ergänzt wird.**

Marktüberblick und Strategie

Die seit dem Jahresende 2025 eingesetzte **Sektorrotation** bleibt intakt. Der relativen Schwäche des Technologiesektors steht eine zunehmende Stärke **zyklischer Sektoren**, von **Small Caps** und **Value-Aktien** gegenüber. Insgesamt hat sich die Marktbreite verbessert: Der Anteil der Titel oberhalb ihrer jeweiligen 200-Tage-Linie ist gestiegen, was für sich genommen auf einen robusteren Aktienmarkttrend hindeutet. Gleichzeitig signalisiert die **gestiegene Volatilität** eine erhöhte Nervosität der Marktteilnehmer. Diese ist vor allem auf zunehmende **Disruptionssorgen** im Zusammenhang mit KI zurückzuführen. Insbesondere **Software-Aktien** verzeichneten zuletzt ausgeprägte Ausschläge und teils deutliche Korrekturen. Der Technologiesektor wird damit aktuell nicht nur von einer KI-Ernüchterungsphase, sondern zusätzlich von zunehmenden Disruptionsängsten belastet.

➤ Das **Marktumfeld** stellt sich im Detail wie folgt dar:

Auf **regionaler Ebene** bewegen sich die Aktienmärkte der **USA**, als Folge der Schwäche des dortigen Tech-Sektors, in einem relativen Schwächetrend. Währenddessen weisen alle anderen Regionen eine relative Stärke auf, wobei insbesondere die **Schwellenländer** und **Japan** derzeit die höchste Dynamik zeigen

Die **Rentenmärkte** tendieren zuletzt stabil bis moderat freundlich. **US-Langfristzinsen** werden durch nachlassende Inflation sowie die Nominierung von **Kevin Warsh** für den Fed-Chefposten leicht gedämpft. Auch **Europa** profitiert von rückläufigem Inflationsdruck. Ein zusätzlicher Positivfaktor sind die kurzfristig **nachlassenden politischen Risiken** in Frankreich, nachdem das Parlament einen Haushalt verabschiedet hat. In **Japan** ist der akute Zinsdruck vorerst abgeklungen. Allerdings sind die japanischen Realzinsen weiterhin sehr niedrig, was mittelfristig für erneut steigende Zinsen spricht. Kurzfristig dürfte die anstehende Entscheidung des **US Supreme Court** zu rezipierten Zöllen die globalen Zinsmärkte deutlich bewegen. Sollte das Gericht diese für unrechtmäßig erklären, droht neuer Aufwärtsdruck bei US-Langfristzinsen – mit entsprechenden **Spillover-Effekten** auf die internationalen Rentenmärkte.

Das **Rohstoffsegment** befindet sich weiter in einem Positivtrend, zeigt jedoch infolge partieller spekulativer Exzesse eine hohe Volatilität. **Rohöl** profitiert von der angespannten Lage zwischen USA und Iran. **Industriemetalle** tendieren nach den starken Avancen der vergangenen Monate seitwärts. **Edelmetalle** haben nach neuen Rekordhochs und überkauften Trends korrigiert und befinden sich derzeit in einer volatilen Konsolidierungsphase. Die **strategischen Positivtreiber** des Goldpreises bleiben jedoch intakt und sprechen mittelfristig für neue Allzeithochs, sobald die derzeitige spekulative Volatilität „verdaut“ ist.

Digital Assets befinden sich derzeit in einem klaren **Bärenmarkt**. Zuletzt sorgten Zwangsliquidationen gehobelter Positionen für **starken Abverkaufsdruck**, wodurch die Assetklasse deutlich überverkauft ist. Die strategischen Treiber bleiben zwar intakt, jedoch fehlt angesichts der hohen Volatilität derzeit die mittelfristige Visibilität.

Die in nächster Zeit für die Anlagestrategie und Portfolioausrichtung bestimmenden Faktoren sind:

- **Aktien: Positivtrend, aber rel. Tech-Schwäche**
- **Globale Geldpolitik: freundliche Tendenz**
- **Aber: Kevin Warsh als geldpolitische Unbekannte**
- **Aktien-Bewertungen übergeordnet hoch**
- **Renten: Zinsdruck temporär nachlassend**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpulse verbessern Perspektiven**
- **U.-Gewinne positiv; weiterhin Tech-Dominanz**
- **Rohstoffe YtD stärkste Assetklasse**
- **USD befindet sich im Abwertungstrend**

Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:

- **Risiko-Quote: Übergewichtung adäquat**
- **Aktien: EmMa & JPN aktiv gewichtet (rel. Trends)**
- **Big-Tech: Engagement begrenzen (Ernüchterung)**
- **Rentenquote: Duration vorerst unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (Fundamentaldaten)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold aktiv gewichtet (strategische Treiber)**
- **USD: perspektivisch reduzieren**
- **Digital Assets: Aktivquote beibehalten**

Ausblick

➤ **Vorüberlegung I:** Im Jahr 2025 haben auf globaler Ebene **Leitzinssenkungen** dominiert. Die **Fed** senkte ihren Leitzins dreimal und initiierte im Dezember zusätzlich ein **Anleihekaufprogramm**. Entsprechend startet die globale Geldpolitik **marktstimulierend** in das neue Jahr und dürfte auch weiterhin ein unterstützender Faktor für die Finanzmärkte bleiben.

➤ **Vorüberlegung II:** Anders als in der ersten Amtszeit agiert **Trump 2.0** besser vorbereitet und treibt die politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Transformation der USA voran. Auch geopolitisch hinterlässt die Trump-Administration eine klare Handschrift. Mit der **neuen Nationalen Sicherheitsstrategie** (NSS) verabschieden sich die USA von ihrer normativen Führungsrolle. „**America First**“ ersetzt transatlantische Gewissheiten durch kalte Interessenlogik. In dieser **neuen Weltordnung** beanspruchen die USA eine dominierende Rolle auf dem amerikanischen Kontinent. Vor diesem Hintergrund lassen sich sowohl die US-Intervention in **Venezuela** als auch die wiederholt artikulierten Ansprüche auf **Grönland** als konkrete Ausprägungen der in der NSS formulierten strategischen Neuorientierung interpretieren. Mit Blick auf 2026 zeichnen sich die USA damit zunehmend als ein **zentraler geopolitischer Risikotreiber** ab.

➤ **Vorüberlegung III:** Seit Ende 2022 hat ein **KI-Boom** eingesetzt, der zunehmend die **Realwirtschaft tangiert**. Aufgrund ihrer starken Bilanzen, hohen Profitabilität und des opportunistischen „**Financial Engineering**“ können US-Tech-Unternehmen gewaltige Summen für KI-Investitionen mobilisieren – **rund 600 Mrd. USD in 2026** – und dadurch den Börsen- und den Konjunkturzyklus maßgeblich prägen.

➤ Vor diesem Hintergrund resultieren folgende mittelfristige Szenarien:

Im **Basisszenario** bleiben die globalen Rezessionsrisiken gering. In den USA wirken die **KI-Investitionen** stimulierend, während in Europa und Japan fiskalische Impulse die treibende Kraft sind. Trumps Zollpolitik birgt zwar **Inflationsrisiken**, zugleich bleibt jedoch offen, wie stark die Verbraucherpreise tatsächlich

steigen werden, da Trump im Vorfeld der **Halbwahlzeiten** Inflationsdruck vermeiden möchte und das Zollregime zuletzt wiederholt aufgeweicht hat.

2026 werden die **US-Inflation**, **Langfristzinsen** und der **KI-Boom** die entscheidenden Markttreiber sein. Daher sollten Investoren auf dieser Grundlage zwei nachgelagerte **Subszenarien** beachten:

1. Im **Positivszenario** bleibt die **Inflation** moderat, weil Unternehmen nur zögerlich die Zollkosten weitergeben und das Zollregime weiter verwässert. KI-bedingte **Produktivitätsgewinne** könnten den Inflationsdruck zusätzlich dämpfen. Das Wachstum bleibt stabil, da der intakte **KI-Boom** als Treiber fungiert. In diesem Umfeld würde die **Fed** die Lockerung der Geldpolitik (moderat) fortsetzen und damit die **Märkte stimulieren**.
2. Alternativ könnte sich der **Inflationsanstieg** infolge von Zweitrundeneffekten als deutlich hartnäckiger erweisen, möglicherweise begleitet von einer zunehmenden **KI-Ernüchterung** und **steigenden Langfristzinsen** infolge stark wachsender globaler Staatsschulden oder einer deutlichen Schwächung der **Fed-Unabhängigkeit**. Dieses Szenario würde die im Aggregat hochbewerteten Börsen hart treffen und über einer Bewertungskontraktion **starke Korrekturen** auslösen.

Szenariounabhängig erscheint eine **strategische Dollarabwertung** wahrscheinlich. Dafür sprechen die Überbewertung des Dollar, die hohen **US-Staatsdefizite** sowie das **schwindende Vertrauen** in die USA als verantwortungsvolle globale Ordnungsmacht.

➤ Auch in der strategischen Perspektive spielen Inflationsrisiken eine bedeutende Rolle. Eine **ungünstige Demografie**, **steigende Militärausgaben** und der **Kampf gegen den Klimawandel** dürften **fiskalische Exzesse** in der laufenden Dekade zur neuen Normalität werden lassen. In diesem Umfeld sollten Investoren eine **strategische Multi Asset-Allocation** anstreben, die sich durch eine **Szenariorobustheit** und einen effektiven **Vermögensschutz** auszeichnet, kombiniert mit einem **flexiblen Risikomanagement** und einer Offenheit gegenüber **taktischen Opportunitäten**.

Der Marktkommentar wird Ihnen präsentiert vom FERI CIO Office.



Dr. Marcel V. Lähn

Vorstand & CIO



Dr. Wolfgang Baums

Bereichsvorstand
Investment Office



Dr. Eduard Baitinger

Leiter Asset Allocation

Haftungsausschluss

Diese Mitteilung, dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung und berücksichtigt nicht persönliche, insbesondere finanzielle, Verhältnisse, Anlagestrategien und -ziele sowie Erfahrungen und Kenntnisse.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch den jeweils geprüfte Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. das PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten. Die vorliegende Information bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern. Die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieser Information an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach unserer schriftlichen Zustimmung zulässig.

FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser Information entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch diese Information weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.