

ASSETKLASSENERSPEKTIVEN

Vom KI-Beta zum Anleihen-Alpha

SEPTEMBER 2026

Zusammenfassung

Künstliche Intelligenz ist keine reine Aktienstory mehr. Sie wird immer mehr auch zu einem Anleihenthema, wegen ihrer Auswirkungen auf Emissionsvolumina, Kreditqualität, Sektorentwicklungen, Finanzierungskosten und die Ertragsanteile von Alpha und Beta. Für Anleiheninvestoren zählt weniger, wer von den KI-Ausgaben profitiert. Entscheidend ist, welche Unternehmen sie problemlos tragen können, ob die Investitionsrendite reicht und ob sie über den Konjunkturzyklus stabil sind. Es kommt also auf den Mehrertrag aus der Einzelwertauswahl an, auf das Alpha.

Im Überblick

- **KI-Investitionen sind ein langfristiges Credit-Thema, aber man muss wählerisch sein.** Der KI-Ausbau dürfte weiter für Wachstum sorgen. Bei Credits zählen aber unternehmensspezifische Fundamentaldaten wie Finanzierungsstrukturen, Verschuldungsgrade und Cashflows.
- **Achten Sie auf die Markttechnik.** Künftig dürften immer mehr Investmentgrade-Anleihen der KI-Finanzierung dienen. Das gilt vor allem für die Sektoren Technologie, Versorger, Infrastruktur, Rechenzentren und Telekommunikation sowie für ausgewählte Industrieunternehmen.
- **Die Fundamentaldaten entwickeln sich auseinander.** In vielen Sektoren lässt KI die Kreditqualität stärker streuen. Umso wichtiger wird die Kreditanalyse.
- **Die Streuung dürfte zunehmen.** Die Märkte werden vermutlich immer stärker differenzieren – zwischen Unternehmen, die ihr Wachstum zumindest zum Teil selbst finanzieren können, und solchen, die stark auf Anleihenemissionen, Private Capital oder Projektfinanzierungen angewiesen sind.
- **Einzelwertauswahl ist der wichtigste Alphafaktor.** Wegen der engen Spreads und der unterschiedlichen Fundamentaldaten ist ein Einzelwertansatz aussichtsreicher als eine Beta-Strategie.

KI ist jetzt auch ein Anleihenthema

Aus einer Wachstumsstory am Aktienmarkt wird jetzt eine Finanzierungsstory am Anleihenmarkt. Was mit wenigen Technologieaktien begann, wurde zu einem der größten Investitionszyklen seit Jahrzehnten – nicht zuletzt wegen der hohen Ausgaben der Hyperscaler und des amerikanischen One Big Beautiful Bill Act (OBBBA) im Jahr 2025 mit seiner steuerlichen Forschungs- und Investitionsförderung. Das brachte die Konjunktur entschieden voran: Die KI-Ausgaben förderten das Wachstum, die Unternehmensgewinne blieben stabil. Die nächste Entwicklungsstufe dürfte aber stärker fremdfinanziert sein. Für Anleiheninvestoren ist das wichtig, weil zusätzliche Ausgaben jetzt Auswirkungen auf den Verschuldungsgrad, den Zinsaufwand, den Zugang zu Fremdkapital und die Kapitalrendite haben können. Je mehr KI-Investitionen fremdfinanziert werden, desto unterschiedlicher dürften sich die einzelnen Credits entwickeln. Für aktive Anleiheninvestoren wird die Einzelwertauswahl daher sehr wichtig.

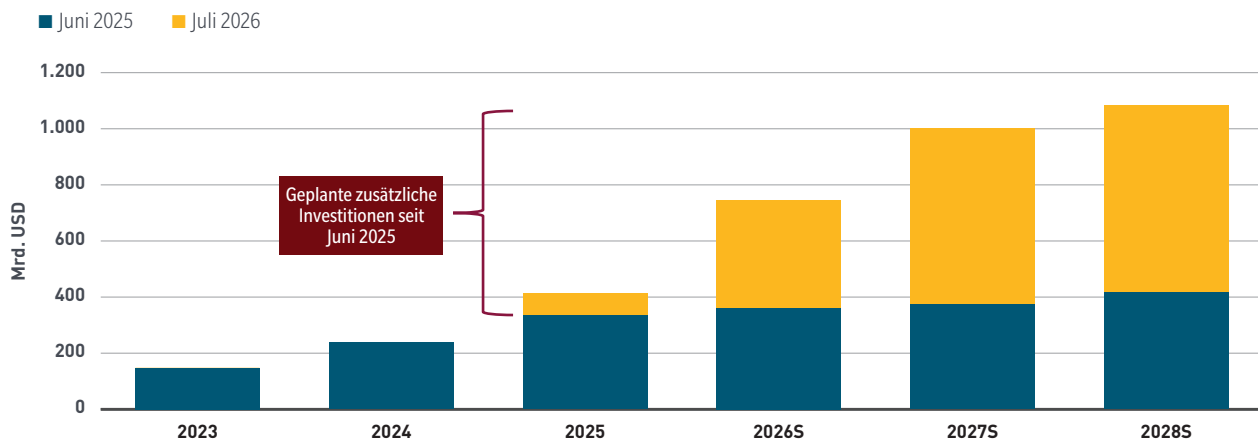
AUTOREN

BENOIT ANNE

Senior Managing
Director, Strategy and
Insights Group

DAVID PETERSON

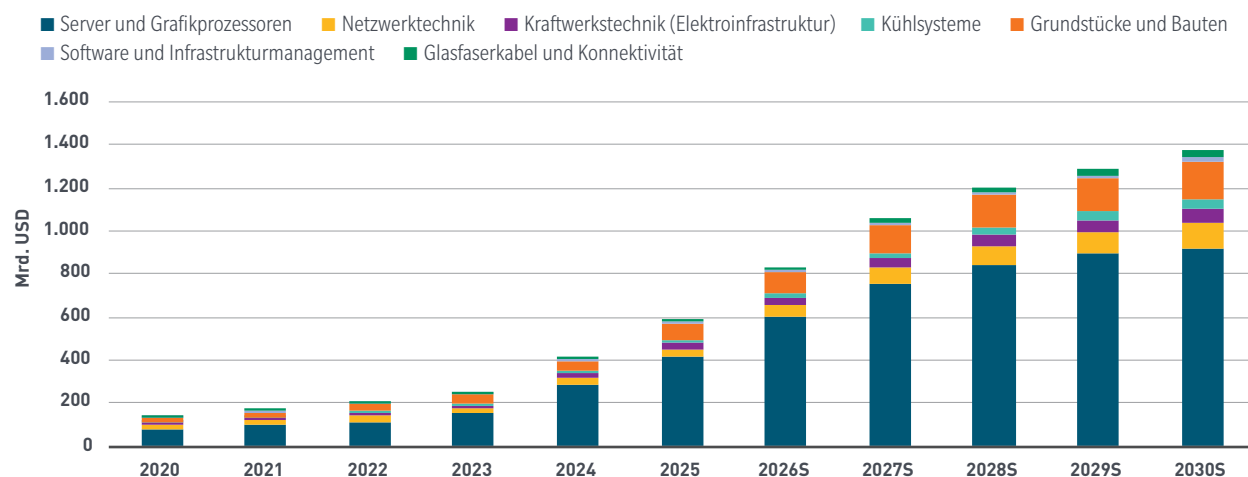
Lead Analyst, Strategy
and Insights Group

Abbildung 1: Investitionspläne der Hyperscaler seit Verabschiedung des OBBA

Quelle: FactSet, Stand 31. Juli 2026. Vom 30. Juni 2025 bis zum 31. Juli 2026 zusätzlich angekündigte Investitionen in Gelb. Hyperscaler: Microsoft, Google, Oracle, Meta, Amazon. Einzelwertbeispiele nur zur Illustration, keine Anlageberatung und kein Hinweis auf für MFS-Produkte geplante Transaktionen.

Der KI-Investitionszyklus: Rechenzentren entmystifiziert

Wenn vom KI-Ausbau die Rede ist, denken Anleger meist an Rechenzentren – riesige Einrichtungen, die Strom, Kühlung, Haupt- und Grafikprozessoren, Speicherchips, Netzwerktechnik und Glasfaserverbindungen benötigen. Bislang floss der Großteil der KI-Investitionen gewissermaßen in Hüllen – Grundstücke, Bauten, Energieinfrastruktur und Kühlsysteme. Viele Sektoren haben davon profitiert, von Baumaschinenfirmen bis zu Herstellern von Kraftwerkstechnik. Weil das jetzt weitgehend abgeschlossen ist, dürften sich die Ausgaben in Richtung Technologie verlagern – Chips, Server und Netzwerktechnik. Das erklärt, warum Halbleiter jetzt Lieferzeiten von mehreren Quartalen und KI-Investitionen Auswirkungen auf mehr Anleihenemittenten und Sektoren haben.

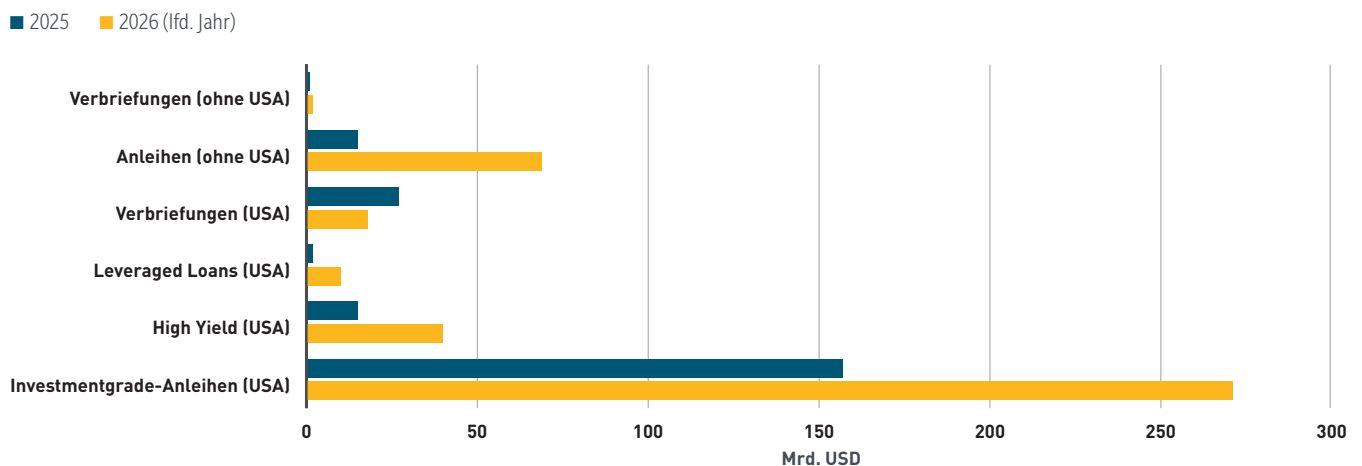
Abbildung 2: Nachfragepotenzial der Rechenzentren

Quelle: Bloomberg, „Cost, Spending and Capex: The Making of a Data Center“, 29. Mai 2026.

Auswirkungen auf den Anleihenmarkt

Die wichtigste Konsequenz für den Anleihenmarkt sind höhere Emissionsvolumina. Schon jetzt wurden Hunderte Milliarden Dollar in Rechenzentren investiert, und zum Ende dieses Jahrzehnts dürften es mehrere Billionen sein. Die Hyperscaler – Microsoft, Alphabet, Amazon, Meta und Oracle – bleiben die wichtigsten Nachfrager. Dank ihrer Investmentgrade-Ratings und hohen Cashflows konnten sie den bisherigen KI-Ausbau durch Anleihen mit extrem engen Spreads finanzieren. Wie Abbildung 3 zeigt, waren neue Investmentgrade-Anleihen die bislang wichtigste Fremdkapitalquelle.

Abbildung 3: Fremdkapital für KI



Quelle: Morgan Stanley Research, Stand 19. August 2026.

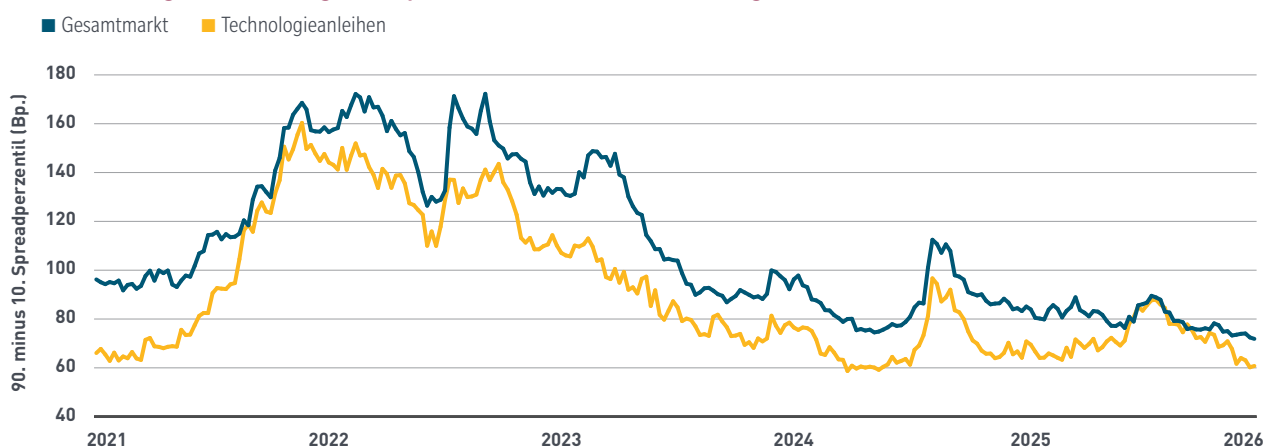
Mit dem Wachstum der KI begeben auch ratingschwächere Emittenten Anleihen und Private Credit. Diese Emittenten sind oft weniger stabil, ihre Geschäftsmodelle sind weniger bewährt, und ihr künftiger Erfolg ist unsicherer als bei den Hyperscalern. Manche neue Compute-as-a-Service-Anbieter setzen daher auf neuartige Finanzierungsformen, besichert mit Grafikprozessoren. Die Rendite kann attraktiv sein, aber die Kreditrisiken sind schwer einzuschätzen. Die Nachfrage nach zusätzlicher Rechenleistung spielt ebenso eine Rolle wie Nutzung, Auslastung und Wert der Sicherheiten. Anleiheninvestoren müssen analysieren, welche Kreditnehmer ausreichend nachhaltige Cashflows erwirtschaften, um den Schuldendienst leisten zu können – und welche Probleme bekommen, wenn die Wachstumserwartungen unerfüllt bleiben. Je mehr emittiert wird, desto stärker dürften sich die Fundamentaldaten von KI-Credits auseinanderentwickeln.

Die Markttechnik könnte ebenso wichtig sein wie die Fundamentaldaten. Anleihen mit KI-Bezug dürften sich auf einige wenige Sektoren konzentrieren, darunter Technologie, Kommunikationsdienstleistungen, Versorger und Infrastruktur sowie ausgewählte Industriewerte. Langfristig könnte deren Benchmarkanteil wachsen, sodass alte Schwergewichte wie der Bankensektor an Bedeutung verlieren. Bis jetzt wurde das neue Angebot gut aufgenommen: Große KI-Emissionen verteilten sich meist auf mehrere Laufzeiten und waren vielfach überzeichnet. Die Emittenten haben enge Spreads durchgesetzt. Aber das ist nicht garantiert. Wenn die Anlegernachfrage nachlässt und das Angebot hoch bleibt, kann der Markt vielleicht nur noch bei höheren Spreads geräumt werden.

Warum die Einzelwertauswahl so wichtig wird

Deshalb wird die Einzelwertauswahl zur zentralen Alphaquelle. Die Spreads von Technologieanleihen sind noch immer extrem eng; die höchsten und die niedrigsten Spreads liegen ungewöhnlich nah beieinander. Tatsächlich bewertet der Markt viele KI-nahe Credits zurzeit so, als entwickelten sich ihre Fundamentaldaten parallel. Abbildung 4 zeigt allerdings das Gegenteil: Als die Volatilität 2025 und 2026 stieg, drifteten die Spreads im Technologiesektor deutlich stärker auseinander als am Investmentgrade-Markt insgesamt. Das spricht für viele Titel mit einem hohen Beta. Die Anleihenkurse könnten sich also schnell ändern, wenn Anleger zwischen langfristig stabilen und höher verschuldeten, spekulativeren Emittenten zu unterscheiden beginnen.

Abbildung 4: Streuung der Spreads von US-Investmentgrade-Anleihen



Quelle: Bloomberg. Wochendaten vom 10. September 2021 bis zum 28. August 2026. Spread: OAS. Streuung definiert als Spreaddifferenz zwischen dem 90. und dem 10. Emittentenpercentil (Basispunkte).

Für aktive Manager ist diese Kombination aus engen Spreads, höheren Emissionen und einer stärkeren Streuung eine sehr gute Basis für die Einzelwertauswahl. Es geht nicht darum, einfach nur in KI-Titel zu investieren. Man muss differenzieren zwischen Unternehmen mit stabilen Cashflows, soliden Finanzierungsplänen und einem akzeptablen Leverage auf der einen Seite und Firmen mit sehr optimistischen Wachstumsaussichten oder unzureichenden Finanzierungsstrukturen auf der anderen. Wenn die Gesamtmarkt-Spreads so niedrig sind wie heute, muss man solche Unterschiede erkennen, um Mehrertrag zu erzielen.

Fazit: Vom KI-Beta zum Anleihen-Alpha

KI-Investitionen dürften auf absehbare Zeit ein wichtiges Marktthema bleiben. Bei Anleihen sind Investitionen in den gesamten KI-Sektor künftig aber wohl weniger attraktiv als eine differenzierte Einzelwertstrategie. Wenn an die Stelle der Aktieneuphorie jetzt Kreditfinanzierungen treten, müssen Anleger analysieren, wer Wachstum finanzieren, nachhaltige Kapitalrenditen erzielen und langfristig stabil bleiben kann. Das führt zu attraktiven Alphachancen. Enge Spreads und höhere Investitionen sprechen zunehmend gegen passive Anlagen. Die immer stärkere Streuung der Spreads schafft aber Chancen für die Einzelwertauswahl. Anleiheninvestoren sollten nicht einfach nur der KI-Story hinterherlaufen, sondern zwischen langfristigen Credit-Stories und überkauften oder anfälligen Finanzierungsstrukturen unterscheiden. Wir meinen, dass sich der KI-Ausbau vor allem für Investoren lohnen kann, die die immer unterschiedlicheren Spreads für eine disziplinierte Einzelwertauswahl nutzen. KI-Beta war gestern. Anleihen-Alpha ist morgen.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und seinen Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“). Bloomberg oder seine Lizenzgeber besitzen alle geistigen Eigentumsrechte an den Bloomberg-Indizes. Bloomberg hat dieses Dokument weder bestätigt noch genehmigt, garantiert weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information, gibt keine explizite oder implizite Garantie im Zusammenhang mit den daraus gezogenen Schlüssen und schließt im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung oder Verantwortung für Schäden aus, die im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen.

Die hier dargestellten Meinungen sind die der MFS Strategy and Insights Group, eines Teils der Vertriebspartie von MFS. Sie können von denen der Portfoliomanager und Analysten von MFS abweichen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Sie dürfen nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlung oder Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen von MFS verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Kein Investmentstil garantiert Gewinne oder schützt vor Verlusten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Bitte beachten Sie, dass alle Finanzanlagen, auch Investmentfonds, gewissen Risiken unterliegen. Auch der Verlust des eingesetzten Kapitals ist möglich.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von:

USA: MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à.r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Management Association, Japan. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland übermittelt wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen. Massachusetts Financial Services, Inc.®