

Börsenmonitor Juni 2026



- **Die globalen Aktienmärkte konnten auch im Mai ihre Aufwärtsbewegung fortsetzen. Dabei waren die Technologietitel vor allem in den USA und den Schwellenländern der Haupttreiber.**
- **Beflügelt durch die KI-Investitionen trieben vor allem die Halbleiterwerte die jüngste Rallye an. Auch wenn die investierten Volumina signifikant sind, stellt sich zunehmend die Frage nach der künftigen Ertragsfähigkeit vieler Unternehmen.**
- **Die Konjunkturdynamik verläuft auf beiden Seiten des Atlantiks unterschiedlich. Während in den USA eine Belebung in der Industrie zu beobachten ist, kämpft der Euroraum mit den Folgen erhöhter Energiepreise. Die Geldpolitik dürfte nun stärker divergieren.**
- **Erhöhte Bewertungsniveaus, nachlassende Marktbreite, ein restriktiveres geldpolitisches Umfeld sowie eine IPO-Flut aus den USA begrenzen das kurzfristige Aufwärtspotenzial.**

Die Aktienmärkte setzten im Mai 2026 ihre Erholungsbewegung fort und verzeichneten auf breiter Front Kursgewinne. Der S&P 500 legte im Monatsverlauf um 5,4% zu, der NASDAQ 100 übertraf mit einem Plus von 9,8% alle übrigen großen Indizes deutlich. Treiber dieser Outperformance war erneut der Technologiesektor: Der IT-Sektor im S&P 500 gewann im Berichtszeitraum 14,6% und distanzierte damit alle übrigen Sektoren erheblich. Auf Einzeltitelebene führten Dell Technologies (+101%) und Micron (+88%) die Gewinnerseite an, während Zoetis (-32%) und AutoZone (-21%) die deutlichsten Verluste verzeichneten. Auf Sektorebene hielten sich lediglich Energie (-5,6%) und Versorger (-4,5%) im negativen Terrain, während Gesundheitswesen (+3,3%), zyklischer Konsum (+2,3%) und Industrie (+1,3%) moderat zulegten.

In Europa fiel der Mai freundlich, wenngleich weniger dynamisch als in den USA aus. Der STOXX600 erzielte im Monatsverlauf einen Gesamtertrag von 4,2%. Auf Indexebeine stach der italienische FTSE MIB mit einem Gesamtertrag von 6,1% als stärkster europäischer Markt hervor, gefolgt vom spanischen IBEX 35 (+5,9%)

und dem DAX (+4,6%), während der französische CAC 40 mit +4,1% leicht dahinter zurückblieb. Auf Sektorebene innerhalb des STOXX600 führten Technologie (+11,9%) und Grundstoffe (+9,0%) die Gewinnerseite an. Der Energiesektor (-6,1%) und Versorger (-1,6%) blieben auch in Europa die klaren Verlierer. Auf Einzeltitelebene im EuroStoxx 50 überzeugten Infineon (+42%) und Adidas (+15,2%) mit deutlichen Kursgewinnen, während Münchener Rück (-11,5%), Ahold (-9,6%) und Siemens Energy (-9,6%) spürbar abgaben. Gemessen am MSCI Emerging Markets Index überstrahlten Schwellenländeraktien mit einem Gesamtertrag von 6,5% alle entwickelten Märkte. Die anhaltenden geopolitischen Spannungen rund um die Straße von Hormus traten dabei weitgehend in den Hintergrund - die Investoren richteten ihren Blick stattdessen auf die kürzlich beendete Q1-Berichtsaison, die auf beiden Seiten des Atlantiks besser als erwartet ausfiel und vor allem in den zyklischen Branchen überwiegend zu Gewinnrevisionen nach oben führte.

KI-Infrastruktur – Zwischen Euphorie und Bewertungsdruck: Der Philadelphia Semiconductor Index (SOX; ein Kursindex der dreißig größten börsennotierten Halbleiterunternehmen weltweit) legte seit Jahresbeginn um rund 81% zu; einzelne Titel haben sich im gleichen Zeitraum mehr als verdoppelt. Bemerkenswert ist dabei, dass der gesamte Kursgewinn im Wesentlichen seit Anfang April zu Buche steht. Die Rallye ist nicht nur ein sektorales Phänomen – sie ist der primäre Treiber hinter den neuen Allzeithochs des S&P 500, der seit Jahresbeginn um 10,7% zulegen, während der IT-Sektor allein um 23,5% anzog. Wie konzentriert die Aufwärtsbewegung tatsächlich ist, zeigt ein Blick auf die Marktbreite: Der gleichgewichtete S&P 500 blieb seit Anfang April mit rund 9 Prozentpunkten hinter der kapitalgewichteten Version zurück – ein Indiz dafür, dass die Indexperformance weniger eine breite konjunkturelle Dynamik widerspiegelt als vielmehr das Momentum einer Handvoll KI-exponierter Tech-Unternehmen.

Die Marktüberzeugung dahinter ist klar: KI-Infrastruktur ist kein Zukunftsthema mehr, sondern ein laufendes Investitionsprogramm historischen Ausmaßes. Laut aktuellem Konsens werden die vier großen Tech-Unternehmen – Amazon, Microsoft, Alphabet und Meta – ihre kombinierten Kapitalaufwendungen für KI-Rechenkapazitäten bis 2027 auf über 1 Billion USD steigern; gegenüber rund 250 Mrd. USD im Jahr 2024 entspricht das einer Vervierfachung binnen drei Jahren. Die zusätzliche Rechenzentrumskapazität dürfte allein 2027 bei rund 19,5 Gigawatt (GW) liegen – gegenüber 6,7 GW in 2025.

Doch die Frage nach dem Ertrag auf das eingesetzte Kapital rückt zunehmend in den Mittelpunkt. Erstmals nehmen Größenordnungen Gestalt an, bei denen sich Investoren konkret fragen müssen, wann und in welchem Umfang sich die Ausgaben in nachhaltigen Cashflows niederschlagen. Alphabet hat jüngst eine Kapitalmaßnahme von 80 Mrd. USD angekündigt und unterstreicht damit, in welchem Maße selbst die profitabelsten Technologiekonzerne die KI-Finanzierungsanforderungen nicht mehr vollständig aus dem laufenden Cashflow bestreiten können. Hinzu kommen erhebliche finanzielle Verpflichtungen, die erstmals 2027 fällig werden – allen voran von OpenAI –, die Bilanzdisziplin als Differenzierungsmerkmal in den Vordergrund rücken. Bleiben konkrete Belege für einen nachhaltigen Ertrag auf das eingesetzte Kapital aus, könnten die daraus resultierenden Korrekturen angesichts der konzentrierten Positionierung und der ambitionierten Bewertungsniveaus bei diversen Höhenfliegern des KI-Segments durchaus bärenmarktartige Ausmaße annehmen – selbst wenn der breitere Markt davon zunächst nur partiell erfasst würde.

Auffällig ist zudem, dass der Markt bislang kaum zwischen potenziellen Gewinnern und Verlierern des KI-Zyklus unterscheidet. Die Bewertungen im Halbleiter- und KI-Infrastrukturbereich preisen ein breit verteiltes Erfolgsszenario ein – ein Muster, das historisch selten lange Bestand hat. Erschwerend hinzu kommt, dass mit den bevorstehenden Börsengängen von SpaceX,

OpenAI und Anthropic – mit angestrebten Marktkapitalisierungen von rund 1.750 Mrd. bzw. jeweils rund 1.000 Mrd. USD – eine beispiellose Welle neuer Emissionen auf die Märkte zurollt. Allein das Platzierungsvolumen dürfte zusammen bis zu 200 Mrd. USD erreichen, womit diese drei Transaktionen das bisherige Rekordvolumen eines einzelnen Börsengangs – die Aramco-Platzierung 2019 mit knapp 30 Mrd. USD – um ein Vielfaches übertreffen würden. Für die langfristige Kursentwicklung wird daher entscheidend sein, ob die Investoren die laufenden Verluste einiger Unternehmen im KI-Ökosystem und die damit verbundenen zukünftigen Finanzierungen in der Breite über mehrere Jahre mitzutragen bereit sind.

Konjunktur und Inflation – Divergierende Signale, divergierende Geldpolitik: In den USA überraschte der ISM-Einkaufsmanager-Index für das verarbeitende Gewerbe im Mai mit einem Anstieg auf 54,0 Punkte (April: 52,7) positiv – der höchste Stand seit Mai 2022 und der fünfte Expansionsmonat in Folge. Erstmals in diesem Zyklus expandierten alle sechs großen Industriebranchen simultan; Neuaufträge kletterten auf 56,8 Punkte. Gleichzeitig verhartet die Preiskomponente mit 82,1 Punkten auf einem seit der Pandemie kaum gesehenen Niveau, wobei sich keine einzige Rohstoffkategorie verbilligte. Verlängerte Lieferzeiten – Ausdruck kriegsbedingter Engpässe in den globalen Wertschöpfungsketten – verzerren den Index strukturell nach oben und spiegeln mehr geopolitisch induzierte Störungen als organische Nachfragestärke wider. Für das zweite Quartal wird ein Wachstum von annualisiert rund 2,0% erwartet, gestützt vor allem durch robuste Unternehmensinvestitionen im Zuge des KI-Investitionszyklus. Der private Konsum dürfte sich dabei von 1,5% im ersten Quartal weiter verlangsamen. Die Sparquote fiel im April auf 2,6% – den tiefsten Stand seit 2022 –, während der anhaltende Preisdruck die Kaufkraft der US-amerikanischen Haushalte zunehmend belastet und die Abwärtsrisiken für den Konsum im weiteren Jahresverlauf zunehmen. Die Kerninflation gemessen am

PCE-Preisindex lag im April bei 3,3% im Jahresvergleich – ein leichter Rückgang, dem die Notenbank angesichts fortbestehender Aufwärtsrisiken wenig Bedeutung beimessen dürfte.

Im Euroraum trübte sich die Lage weiter ein. Der gesamtwirtschaftliche Einkaufsmanager-Index fiel im Mai auf 48,5 Punkte (April: 48,8) – den tiefsten Stand seit 18 Monaten – und signalisiert damit zum zweiten Mal in Folge eine Kontraktion der Wirtschaftsleistung. Die Frühindikatoren deuten für das zweite Quartal auf ein BIP-Minus von rund 0,2% hin. Getragen wird die Schwäche von den beiden größten Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich, während Italien und Spanien marginal expandierten. Das ifo-Geschäftsklima stabilisierte sich im Mai zwar leicht auf 84,9 Punkte (April: 84,5), doch die eingetrübten Erwartungen (83,8) signalisieren, dass die Erholung fragil bleibt. Auf der Preisseite verdichten sich die Risiken weiter: Die HVPI-Gesamtrate stieg im Mai auf 3,2% (April: 3,0%), die Kerninflation auf 2,4%. Die vorgelagerten Kostenkomponenten der Unternehmensumfragen verzeichneten den schärfsten Anstieg seit Ende 2022 – ein Befund, der Inflationsraten von nahe 4% im weiteren Jahresverlauf nicht ausschließt.

Die geldpolitischen Reaktionsfunktionen beider Zentralbanken driften sichtbar auseinander. Die Fed hält den Leitzins unverändert im Zielband von 3,5% bis 3,75%; die Markterwartungen für eine Zinssenkung sind vollständig aus dem Jahreshorizont herausgefallen. Gleichzeitig verdichten sich intern die Argumente für eine mögliche Anhebung: Bei einer Kerninflation deutlich oberhalb von 3% und einer Sparquote nahe den Tiefstständen bleibt der geldpolitische Handlungsspielraum eng begrenzt. Für den Euroraum gilt die Leitzinsanhebung auf der EZB-Sitzung am 11. Juni um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25% als ausgemacht, eine weitere Erhöhung im September als wahrscheinlich – sofern die Inflationsdaten keinen Trendbruch zeigen. Die EZB navigiert dabei zwischen der Notwendigkeit zur Preisstabilität und dem Risiko, eine durch externe Angebotschocks

bereits geschwächte Wirtschaft durch geldpolitische Straffung weiter zu belasten – ein Spannungsfeld, das die kommenden Sitzungen zu den folgenreichsten des laufenden Zyklus macht.

Rentenmärkte – Fiskalrisiken rücken in den Vordergrund: Der Anstieg der 30-jährigen US-Treasuries auf knapp 5,2% – das höchste Renditeniveau seit 2007 – markiert eine klare Warnung der Anleihemärkte an die US-Administration. Steigende Langfristrenditen verteuern die Staatsfinanzierung unmittelbar; für die Trump-Administration wächst damit der Anreiz, den Irankonflikt zügig zu einem Abschluss zu bringen. Eine Einigung, die die gefahrlose Durchfahrt durch die Straße von Hormus wiederherstellt, dürfte die Lage am langen Ende zumindest vorübergehend entlasten.

Auch im Euroraum sind die Rentenmärkte nicht zur Ruhe gekommen. Der zwischenzeitliche Anstieg zehnjähriger Bundesanleihen auf knapp 3,2% – aktuell notieren sie bei 3,0% – hat die Diskussion um die Tragfähigkeit des deutschen Finanzierungsrahmens neu entfacht. Im Jahr 2025 beliefen sich die Zinsausgaben des Bundes auf rund 30 Mrd. Euro; die mittelfristige Finanzplanung sieht für 2029 bereits 66 Mrd. Euro vor – unter der Annahme dauerhaft unter der 3%-Marke verbleibender Langfristzinsen. Neben der bevorstehenden EZB-Sitzung im Juni, auf der erstmals seit Jahren eine Zinsanhebung zur Disposition steht, belasten innenpolitische Unsicherheiten und anhaltende Zweifel an Deutschlands Reformfähigkeit das Stimmungsbild. Das Muster ist kein deutsches Sonderphänomen: Zehnjährige britische Gilts rentieren bei knapp 4,9%, japanische JGBs haben sich binnen Jahresfrist um 1,2 Prozentpunkte auf 2,6% verteuert. Erhöhte Wachstumsraten der Staatsverschuldung zwingen die Märkte weltweit, künftige Zinslastprojektionen neu zu bewerten. Eine nachhaltige Entspannung dürfte frühestens dann einsetzen, wenn ein erkennbarer Trendwechsel auf der Preisseite Gestalt annimmt.

Fazit – Risiken werden zunehmend ausgeblendet: Die globalen Aktienmärkte bewegen sich derzeit auf erhöhten Bewertungsniveaus, getragen von einer anhaltenden KI-Euphorie. Die Marktbreite bleibt dabei jedoch auffallend schmal – sowohl in den USA als auch in den Schwellenländern konzentriert sich die Kursdynamik auf eine vergleichsweise kleine Zahl von Titeln, was die Tragfähigkeit der jüngsten Rallye strukturell limitiert. Rückhalt lieferten die überwiegend starken Unternehmensergebnisse für das erste Quartal; für das zweite Quartal signalisiert die aktuelle Konsenserwartung eine Fortsetzung dieser soliden Gewinndynamik. Die Stimmungslage präsentiert sich gemischt: Der BofA Bull & Bear Indikator notiert bei 8,5 und damit im konträren Verkaufssignal-Bereich; der AII-Sentiment-Survey zeigt für die Woche zum 3. Juni eine nahezu ausgeglichene Spaltung zwischen Optimisten und Pessimisten. Derzeit werden wesentliche Risiken vom Markt derzeit ausgeblendet: Die geopolitischen Spannungen rund um die Straße von Hormus – mit potenziellen Folgewirkungen auf Kaufkraft und Inputkosten – finden in der aktuellen Stimmung kaum Widerhall. Für das zweite Halbjahr rückt zudem das Thema IPO-Liquiditätsentzug in den Vordergrund: Mit dem SpaceX-Börsengang (12. Juni) sowie den für Spätsommer und Herbst angepeilten Debüts von Anthropic und OpenAI stehen drei Mega-Transaktionen im Raum, die spürbare Reallokationsbewegungen innerhalb der Technologiebranche auslösen könnten. Hinzu kommt, dass die Aktienmärkte in den kommenden Wochen in eine saisonal typischerweise herausfordernde Phase eintreten. In Summe aller genannten Faktoren dürften stärkere temporäre Rücksetzer nicht unwahrscheinlich sein.

FIDUKA, 5. Juni 2026