

Nach der Tech-Korrektur: Europa rückt wieder stärker in den Fokus

Die Autoren: Das Strategie-Team von DJE beobachtet und bewertet die Märkte laufend nach fundamentalen, monetären und markttechnischen Kriterien.

Pullach im Isartal, 13.08.2026 – Der Juli verlief an den Aktienmärkten uneinheitlich. Während sich die europäischen Börsen freundlich entwickelten, gaben die US-amerikanischen und japanischen Märkte in Euro gerechnet nach. Ausschlaggebend hierfür war vor allem die scharfe Korrektur bei Halbleiterwerten. Auf Sektorebene entwickelten sich Energie-, Finanz- und Immobilienwerte hingegen positiv. Dagegen gerieten viele Titel aus dem Umfeld der Künstlichen Intelligenz (KI) deutlich unter Druck.

Mit Blick auf den August bleibt unser Grundton konstruktiv. Nach den starken Kursrückgängen der vergangenen Wochen erscheint die Korrektur im Halbleiterbereich eher als Marktbereinigung denn als struktureller Bruch. Ende Juli wurden an mehreren Handelstagen historisch hohe Verkaufsvolumina verzeichnet. Auch Privatanleger verkauften in einem bislang nicht erreichten Umfang. Gleichzeitig zeigen sich die großen Betreiber von Cloud- und KI-Infrastruktur fundamental weiterhin robust. So hat ein großer Cloud-Anbieter erstmals konkret dargelegt, dass Investitionen in KI-Infrastruktur nach drei Jahren die Gewinnschwelle erreichen. Bei einer Nutzungsdauer von fünf bis sechs Jahren verbleiben somit zwei bis drei weitere Jahre, in denen die Investitionen Erträge erwirtschaften können.

Auch Europa zeigt sich derzeit in besserer Verfassung. Breite europäische Aktienmärkte haben wichtige technische Widerstände überwunden. Gleichzeitig steigen die Gewinnschätzungen. Energie-, Finanz-, Versicherungs- und Industriewerte haben die Erwartungen bislang übertroffen. Erstversicherer profitieren zudem von hohen Zinsen und günstigeren Rückversicherungskonditionen, während Rückversicherer mit anhaltendem Preisdruck konfrontiert sind.

Bei den Zinsen bleibt das Umfeld hingegen anspruchsvoll. Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen lagen zuletzt bei rund 4,7 Prozent und damit wieder näher an der Marke von fünf Prozent. Zugleich spricht der hohe Kreditbedarf der Staaten gegen einen deutlichen Rückgang der Renditen. Am Markt sind zwei Zinssenkungen in den USA bis zum Jahresende eingepreist, ob diese tatsächlich kommen, ist jedoch offen. Für die Konjunktur bleiben die Zinsen somit ein Hemmschuh.

Insgesamt bleibt das Marktumfeld zwar konstruktiv, es erfordert jedoch ein selektives Vorgehen und eine konsequente Risikosteuerung. Das größte kurzfristige Risiko ist eine erneute Stärke des Yen infolge weiterer Zinserhöhungen in Japan. Dies könnte zu Auflösungen von

Carry-Trades im Technologiesektor führen. Daneben richten wir unseren Blick vor allem auf die weitere Entwicklung der KI-Investitionen und das Zinsumfeld in den USA.

Chancen, die wir sehen:

- **Halbleiter und KI-Infrastruktur:** Die Korrektur der vergangenen Wochen fiel ungewöhnlich stark aus. So wurden Ende Juli an mehreren Handelstagen historisch hohe Verkaufsvolumina verzeichnet. Dies spricht eher für eine Marktberreinigung als für einen strukturellen Bruch des langfristigen KI-Trends. Gleichzeitig zeigen sich die großen Betreiber von Cloud- und KI-Infrastruktur fundamental weiterhin robust. Erste konkrete Angaben zur Rentabilität der hohen KI-Investitionen deuten darauf hin, dass nicht mehr die grundsätzliche Wirtschaftlichkeit, sondern zunehmend die Höhe der erzielbaren Renditen im Mittelpunkt steht.
- **Speicherchips:** Die koreanischen Speicherchiphersteller standen besonders stark unter Druck. Ein wesentlicher Treiber ist der zunehmende Wettbewerb aus China. Gleichzeitig erwarten die Unternehmen, dass sich der Engpass im Jahr 2027 im Vergleich zu 2026 weiter verschärft. Neue Produktionskapazitäten entstehen langsamer als erwartet. Bei neuen Rechenzentren entfallen inzwischen 40 bis 50 Prozent der Kosten auf Speicherchips. Zugleich erreicht die Beschleunigung des Gewinnwachstums in diesem Jahr ihren Höhepunkt. Für die Bewertung ist diese Entwicklung relevant.
- **Anleihen großer Technologiekonzerne:** Die Risikoaufschläge der Anleihen großer Betreiber von Cloud- und KI-Infrastrukturen sind zuletzt gestiegen. Dadurch ist ihre laufende Verzinsung gestiegen. Zugleich gelten die großen Anbieter nicht als insolvenzgefährdet.
- **Europa:** Die technische Lage hat sich verbessert. Gleichzeitig steigen die Gewinnschätzungen. Energie-, Finanz-, Versicherungs- und Industriewerte haben die Erwartungen bislang übertroffen.
- **Erst- und Rückversicherer:** Erstversicherer profitieren weiterhin von hohen Zinsen und günstigen Rückversicherungskonditionen. Rückversicherer stehen hingegen weiterhin unter Preisdruck.
- **Chinesische Technologieunternehmen:** Chinesische KI-Modelle sind technologisch und preislich wettbewerbsfähig. Die Kosten vergleichbarer Anwendungen liegen teilweise deutlich unter denen US-amerikanischer Modelle. Gleichzeitig befinden sich viele chinesische Technologieunternehmen im historischen Vergleich auf niedrigen Bewertungsniveaus.
- **Gold:** Das technische Sentiment ist auf ein sehr niedriges Niveau gefallen. Gleichzeitig konnte Gold die Marke von 4.000 US-Dollar halten, obwohl die Renditen zehnjähriger

US-Staatsanleihen von 4,45 auf 4,70 Prozent gestiegen sind. Die chinesische Zentralbank kauft weiterhin Gold unterhalb der Marke von 4.000 US-Dollar. Strukturell bleibt die weltweit steigende Staatsverschuldung ein unterstützender Faktor.

- **Saisonalität und geopolitische Entspannung:** Statistisch beginnt ab dem dritten/vierten Quartal eine günstige Phase des US-Präsidentschaftszyklus. Eine Entspannung im Nahen Osten oder im Krieg zwischen Russland und der Ukraine könnte die Märkte zusätzlich stützen.

Risiken, die wir beobachten:

- **Yen und Carry-Trades:** Weitere Zinserhöhungen der japanischen Notenbank könnten den Yen stärken. Die aktuelle Entwicklung erscheint noch kontrollierbar. Eine Yen-Aufwertung von drei bis fünf Prozent gilt als verkraftbar, während bei einer Aufwertung von rund zehn Prozent die Risiken deutlich zunehmen. Eine stärkere Aufwertung könnte zur Auflösung von Carry-Trades führen und eine erneute Korrektur im Technologiesektor auslösen.
- **Nachlassende KI-Investitionen:** Sollten die großen Betreiber von Cloud- und KI-Infrastruktur ihre Investitionsbudgets kürzen, könnte die Nachfrage nach Speicherchips deutlich zurückgehen. Dies würde Halbleiterwerte belasten.
- **Finanzierung der KI-Investitionen:** Wenn die Risikoaufschläge der großen Technologiekonzerne weiter steigen, könnte der Markt zunehmend an der Finanzierbarkeit ihrer hohen Investitionen zweifeln. Eine zunehmende Belastung der freien Cashflows könnte sowohl Aktien als auch Anleihen dieser Unternehmen unter Druck setzen.
- **US-Zinsen:** Bis zum Jahresende sind zwei Zinssenkungen am Markt eingepreist, ihr Eintreten ist jedoch nicht ausgemacht. Sollte die Inflation hartnäckig bleiben und die Zinssenkungserwartungen zurückgenommen werden, könnten die Renditen in den USA weiter steigen. Ein Zinsniveau von mehr als fünf Prozent würde Anleihen mit längeren Laufzeiten belasten und zugleich den Konsum, den Immobilienmarkt sowie die Konjunktur dämpfen.
- **Wettbewerb durch chinesische KI-Modelle:** Wenn ein Verbot chinesischer Modelle in den USA ausbleibt, könnte deren Kostenführerschaft den Margendruck auf US-amerikanische Anbieter erhöhen. Dies könnte die Erwartungen an den KI-Investitionszyklus dämpfen.
- **Geopolitik und Gold:** Ein Friedensabkommen zwischen Russland und der Ukraine könnte zur Freigabe russischer Devisenreserven führen. Dadurch könnten die Goldkäufe von Zentralbanken nachlassen und der Goldpreis unter Druck geraten.



Marketing-Anzeige

Über DJE

Die DJE Kapital AG gehört zur DJE-Gruppe und ist seit 1974 als unabhängige Vermögensverwaltung am Kapitalmarkt aktiv. Das Unternehmen aus Pullach bei München verwaltet mit rund 200 Mitarbeitern (davon rund 25 Fondsmanager und Analysten) aktuell über 18,9 Milliarden Euro (Stand: 30.06.2026) in den Bereichen individuelle Vermögensverwaltung, institutionelles Asset Management sowie Publikumsfonds. Zudem bietet DJE seit 2017 eine einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung an – als digitale Lösung im Rahmen aktiv gemanagter Depots. DJE hat den Anspruch, ihren Kunden weitsichtige Kapitalmarktexpertise in allen Marktphasen zu bieten.

www.dje.de

Pressekontakt

DJE Kapital AG

Konstantin Krenz von Essen

+49 89 790453 – 674

Konstantin.KrenzvonEssen@dje.de

PB3C GmbH

Paul Oberhofer

+49 69 928 84 70 46

+49 151 72 51 42 46

oberhofer@pb3c.com

Rechtliche Hinweise

Marketing-Anzeige: Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Diese können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle getroffenen Angaben sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.