Aktienausblick: Die Basis erweitert sich

Veröffentlicht am 7. September 2026

Aneeka Gupta
Director, Macroeconomic Research

Wichtige Erkenntnisse

- Globale Aktien verzeichneten ein solides erstes Halbjahr (MSCI ACWI +11,2 %), doch der Abverkauf der Glorreichen Sieben im Juni offenbarte einen Markt mit zwei unterschiedlichen Geschwindigkeiten: Vorsicht auf Makroebene gegenüber Überzeugung in Bezug auf KI.
- KI bleibt der dominierende Treiber, doch die Positionierung ist extrem. Wir bevorzugen eine Ausweitung über die Marktführer hinaus, ohne KI aufzugeben.
- Die Breite der Unternehmensgewinne verbessert sich: Europas eng gefasste, von KI getragene Marktführerschaft wandelt sich allmählich hin zu Value- und zyklischen Sektoren, gestützt durch einen öffentlichen Ausgabenzyklus in Höhe von 2 Billionen Euro.
- In den Schwellenländern zielen der Ausschluss staatlicher Unternehmen und die Ausrichtung auf zuverlässige Dividendenzahler darauf ab, Governance-Mängel zu beheben, die verhindern, dass Wachstum den Aktionären zugutekommt.
- Japans strukturelle Argumente (Governance-Reform, Reflation, Nachfrage der privaten Haushalte) bleiben trotz eines schwächeren Yen intakt, und die Aktienrisikoprämie ist nur im überteuerten Spitzensegment gering, nicht jedoch auf dem breiteren Markt.

Trotz wiederholter Schocks verzeichneten globale Aktien ein bemerkenswertes erstes Halbjahr. Der MSCI ACWI Index legte im zweiten Quartal in US-Dollar um 14,9 % zu und machte damit den Ölschock im Zusammenhang mit dem Irankonflikt im ersten Quartal wett, sodass er das Halbjahr mit einem Plus von 11,2 % abschloss.[1] Eine Entspannung der Lage zwischen den USA und dem Iran ließ die Ölpreise sinken, die Unternehmensergebnisse erwiesen sich als robust, und das Vertrauen in den KI-Investitionszyklus festigte sich. Lesen Sie den vollständigen Herbstausblick **hier**.

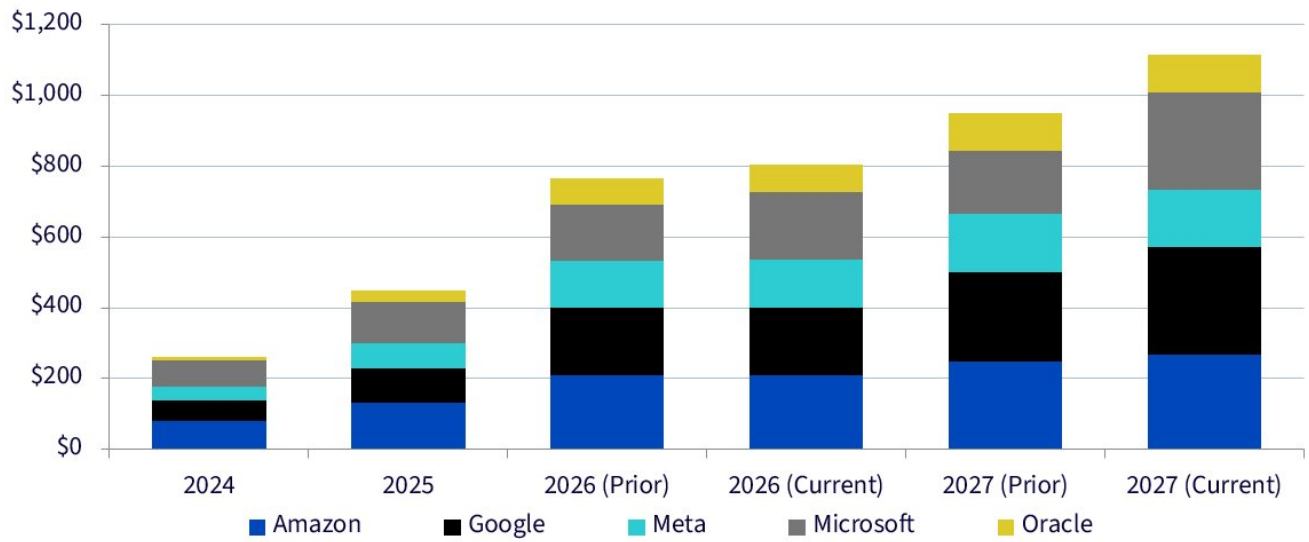
Dennoch endete das Halbjahr mit einer dissonanten Note. Der Juni brachte einen starken Abverkauf bei den Glorreichen Sieben, der den S&P 500 im Monatsverlauf um 1 % nach unten zog, auch wenn der S&P 500 Equal Weight Index um 2,4 % zulegte. Das bestätigte den von uns zu Beginn des dritten Quartals angedeuteten Markt mit zwei Geschwindigkeiten: Makroökonomische Vorsicht und Überzeugung in Bezug auf KI ziehen in entgegengesetzte Richtungen, wobei überfüllte Handelspositionen wenig Spielraum für Fehler lassen.

Unsere Botschaft für die zweite Jahreshälfte ist einfach: Verbreiterung statt Aufgabe. Wir bewerten künstliche Intelligenz (KI) weiterhin positiv. Die strukturellen Argumente sind überzeugend, und die direkten Nutznießer liefern nach wie vor gute Ergebnisse. Ein Ansatz besteht darin, strukturelle Gewinner im Bereich KI-Investitionen mit soliden Wachstumsunternehmen und günstigeren Märkten zu kombinieren, in denen sich die Fundamentaldaten verbessern. Das Ziel besteht darin, von den Erfolgen der KI zu profitieren, ohne davon abhängig zu sein.

Vom Ausbau zur Amortisationk

Die Frage zu Beginn des zweiten Halbjahres lautet, ob massive Investitionen attraktive Renditen generieren werden. Die fünf Unternehmen mit den höchsten Ausgaben (Amazon, Microsoft, Alphabet, Meta Platforms und Oracle) sind auf Kurs, im Jahr 2027 mehr als 1 Billion US-Dollar in KI-bezogene Investitionen zu stecken – ein Anstieg von 33 % gegenüber 2026[2]. Der freie Cashflow könnte bei dieser Gruppe der Hyperscaler erstmals ins Negative umschlagen.

Abbildung 1: Aufschlüsselung der Barinvestitionen der Hyperscaler (in Mrd. USD)



Quelle: Bloomberg Finance L.P, WisdomTree, zum 30. Juni 2026. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Zwei Entwicklungen verdienen besondere Beachtung. Die Wachstumsraten der Investitionen, die Bewertungen stärker beeinflussen als absolute Ausgaben, dürften in diesem Jahr ihren Höhepunkt erreichen. Anleger könnten zunehmend Gewinne und Cashflow gegenüber ehrgeizigen Zielen bevorzugen. Die Positionierung ist extrem: Technologie und Kommunikation machen mittlerweile rund 46 % des S&P 500 aus, doch nur etwa 30 % der Indexmitglieder konnten im zweiten Quartal den Index übertreffen[3]. Die Schwellenländer wirken vielfältig, sind aber fast ebenso konzentriert: Allein drei nordasiatische Chiphersteller machen etwa zwei Drittel des Technologiesektors in den Schwellenländern aus. Passive Engagements lenken Anleger zunehmend in dasselbe KI-Ökosystem, sodass es in den nächsten Quartalen darauf ankommt, bewusst über die Marktführer hinaus zu diversifizieren.

Erträge sind breiter angelegt, und Europa führt die Rotation an

Die konstruktivste Entwicklung des vergangenen Quartals ist unterhalb der Indexebene zu beobachten. Ertragskorrekturen beschränken sich nicht mehr auf Mega-Cap-Technologietitel. Auch bei Energie-, Rohstoff- und Industriewerten war das Wachstum robust.

Abbildung 2: Revisionen des Gewinns je Aktie über 3 Monate im Jahr 2026 nach Sektoren und Regionen (in %)

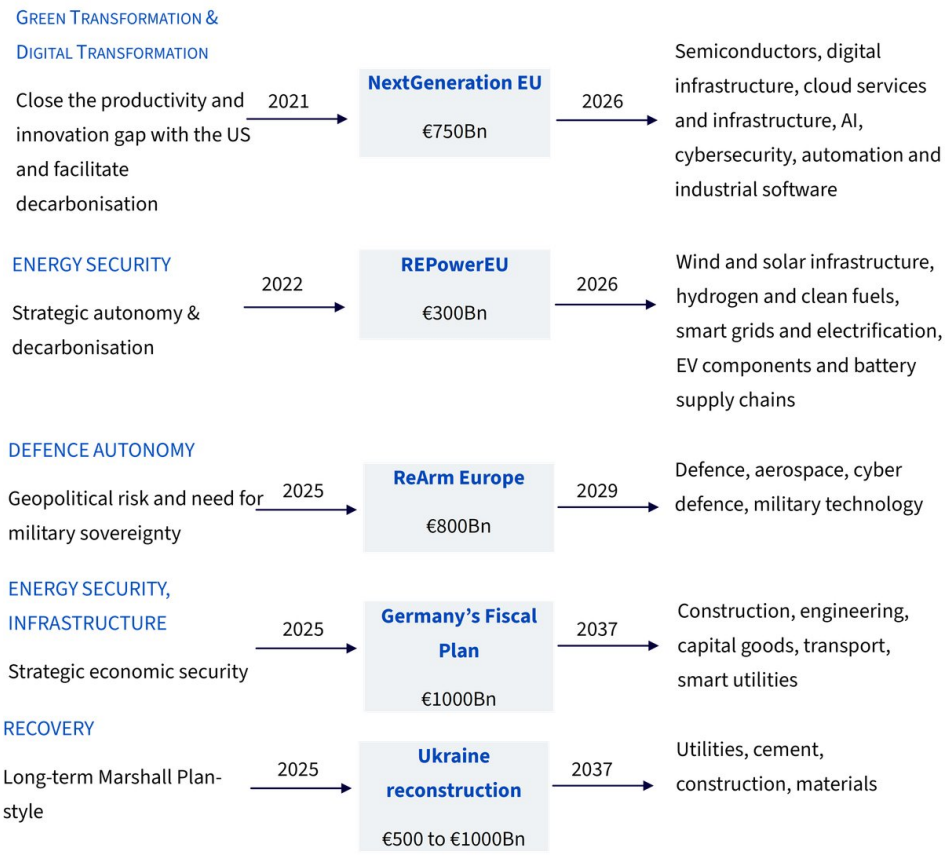
Sector	EM ($)	US	US ex-Mag7	Japan	UK	Europe ex-UK
Communication Services	-0.7%	8.9%	0.0%	-1.0%	0.2%	1.2%
Consumer Discretionary	-11.9%	3.9%	-1.0%	-8.3%	-3.5%	-6.2%
Consumer Staples	-6.9%	0.5%	0.5%	-1.4%	0.4%	-0.1%
Energy	**25.0%**	**61.1%**	**61.1%**	**16.2%**	**67.4%**	**68.2%**
Financials	-0.6%	1.4%	1.4%	3.8%	-1.0%	-0.8%
Health Care	-2.8%	-3.7%	-3.7%	2.4%	0.4%	0.2%
Industrials	8.4%	2.2%	2.2%	3.7%	1.3%	-0.3%
Technology	**39.8%**	**12.1%**	**21.4%**	**15.8%**	**7.5%**	**4.1%**
Materials	5.9%	11.4%	11.4%	-1.6%	11.5%	1.2%
Real Estate	-10.9%	1.0%	1.0%	-3.5%	-0.8%	-5.1%
Utilities	-10.0%	0.4%	0.4%	-0.8%	-3.0%	2.2%
Index	**12.8%**	**7.6%**	**7.6%**	**2.0%**	**7.8%**	**2.1%**
Index ex-Energy	**11.7%**	**5.5%**	**4.5%**	**1.8%**	**-0.5%**	**-0.5%**

Quelle: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, Stand: 30. Juni 2026. Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Europa bietet den deutlichsten Ausdruck der Chance. Mehr als 70 % der seit Jahresbeginn erzielten Rendite des MSCI Europe stammen aus Sektoren mit Bezug zu KI-Investitionen, die nur etwa 14 % des Index ausmachen – ein ungewöhnlich eng gefasster Impulsgeber.[4] Genau in dieser Begrenztheit liegt die Chance: Unserer Ansicht nach weitet sich die Führungsrolle nun über diesen Motor hinaus auf die untergewichtete, wertorientierte Mehrheit des Marktes aus. Die Ertragsbreite in Europa erstreckt sich bereits auf zyklische Value-Sektoren wie Energie, Metalle und Bergbau und Versorger.

Der Grund dafür, dass dieser Handel mehr als nur ein Bewertungstrade ist, liegt in der Politik. Mehrere sich überschneidende Programme leiten in den kommenden zehn Jahren weit über 2 Billionen Euro in das Rückgrat der Wirtschaft Europas.

Abbildung 3: Ausgabenzeitplan: Makroökonomische Ziele Europas, politische Instrumente und Auswirkungen auf die einzelnen Sektoren



Quelle: Europäische Kommission, Deutsches Finanzministerium, WisdomTree, Stand: 30. Juni 2026.

Die Nutznießer – Bauwesen, Investitionsgüter, Stromnetze, Verteidigung und Lieferketten für saubere Energie – decken sich fast exakt mit den 85 % des Marktes, die untergewichtet sind, und sind überwiegend wertorientiert und zyklisch. Die Fiskalpolitik könnte die bereits in den Erträgen erkennbare Rotation verstärken und möglicherweise für mehrjährigen Rückenwind sorgen.

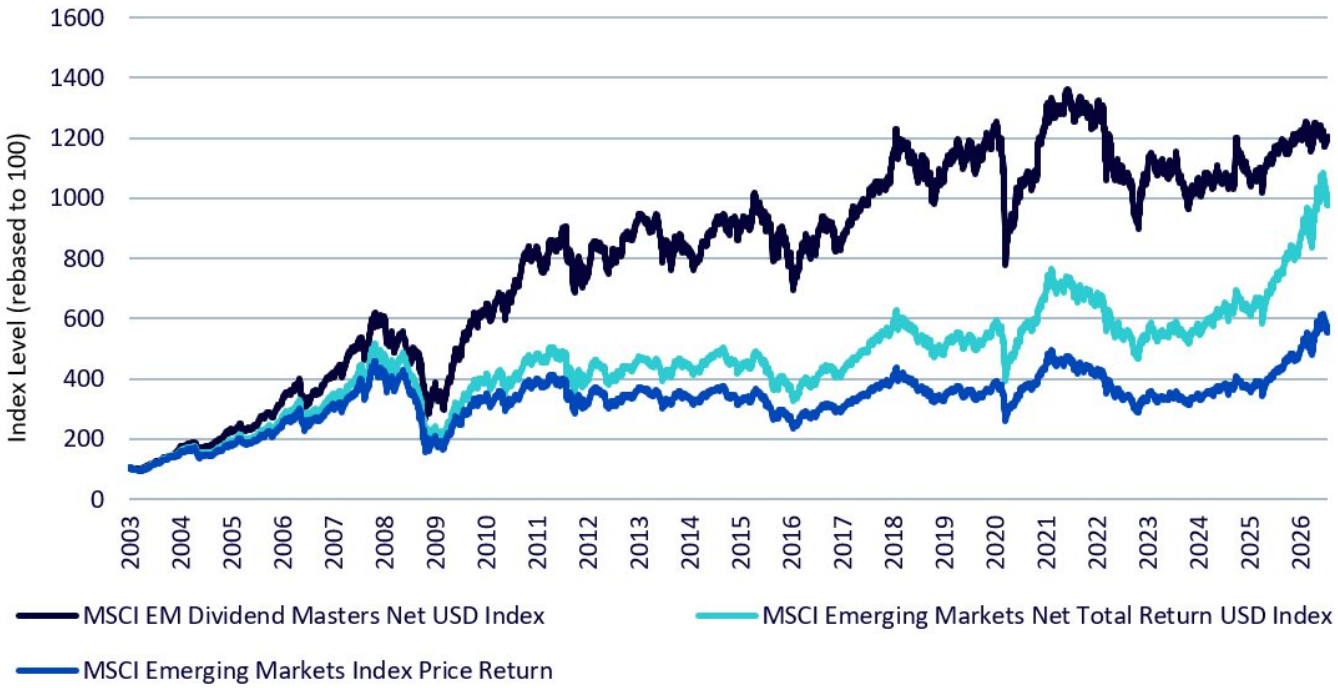
Schwellenländer: Ohne den Staat

Die Schwellenländer bieten eine leistungsstarke Kombination angesichts dieses Ausblicks: strukturelles Wachstum, günstige Währungen, attraktive Bewertungen und die größte Dynamik bei den Ertragsrevisionen aller Regionen. Dennoch haben die Schwellenländer in den letzten 20 Jahren trotz eines weitaus stärkeren BIP-Wachstums lediglich mit den Industrieländern (ohne die USA) gleichgezogen. Der Grund dafür liegt in der Governance: Konzentrierte Eigentumsverhältnisse und ein schwacher Minderheitenschutz – am ausgeprägtesten bei staatlichen Unternehmen – führen dazu, dass Wert allzu oft nicht bei externen Aktionären ankommt.

Zwei Maßnahmen gehen dieses Problem an: Der Ausschluss staatlicher Unternehmen begünstigt Titel, die eher nach wirtschaftlichen als nach politischen Gesichtspunkten geführt werden, und verringert das Risiko staatlich gelenkter regulatorischer Schocks – von Chinas Technologie-Restriktionen bis hin zu den „drei roten Linien“ im Immobiliensektor. Dividenden fungieren als Governance-Filter: Eine nachhaltige,

wachsende Ausschüttung ist eine feste Verpflichtung, die auf echte Liquidität hindeutet und Wert an Aktionäre zurückführt. Die langfristigen Ergebnisse sind eindrucksvoll.

Abbildung 4: „Dividenden-Spitzenreiter“ der Schwellenländer vs. Benchmark, umbasiert (2003 = 100)



Quelle: MSCI, Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, vom 1. Januar 2003 bis zum 21. Juli 2026. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Ein Portfolio aus „Dividendenmeistern“ der Schwellenländer hat über mehr als zwei Jahrzehnte hinweg sowohl die Total-Return-Benchmark für Schwellenländer als auch den Kursindex übertroffen. Zusammen sorgen diese Strategien dafür, dass das strukturelle Wachstum und die günstigen Bewertungen erhalten bleiben, während gleichzeitig die Governance-Mängel vermieden werden, die in der Vergangenheit die Renditen in Schwellenländern begrenzt haben. Das ist der Unterschied zwischen dem Eigentum an einer aufstrebenden Volkswirtschaft und der Kontrolle über den aufstrebenden Anteilseigner.

Japan: Vom Rückenwind zur Bewährungsprobe

Japan gehörte im ersten Halbjahr zu den besten Aktienmärkten der Industrieländer – der Tokyo Stock Price Index (TOPIX) lag mit rund 4.000 Punkten nahe seinem Allzeithoch – und bleibt ein bevorzugtes Engagement. Das Fundament geht über die aktuelle Rallye hinaus: ein KI-gestützter Gewinnmotor, eine Neubewertung der Unternehmensführung, die noch Jahre andauern wird, die Rückkehr positiver Reallöhne und ein Sparpolster der privaten Haushalte, das erst jetzt allmählich in Aktien fließt. Die kurzfristige Komplikation besteht darin, dass sich genau das Umfeld aus schwachem Yen und niedrigen japanischen Staatsanleiherenditen, das den Markt beflügelt hat, von einem Rückenwind zu einer Bewährungsprobe wandelt. Der Druck resultiert aus einer Verschlechterung der Terms of Trade und nicht

aus einer Vertrauenskrise. Die Ergebnisse für das dritte Quartal des Geschäftsjahres 2026 stellten einen klaren Rekord dar, die Gesamterträge des TOPIX stiegen um 27 %, und die Rekordausschüttungen an die Aktionäre (43,5 Billionen Yen) deuten auf eine mehrjährige und keine einmalige Neubewertung hin. Da Aktien nur 14,5 % des Vermögens der privaten Haushalte ausmachen (gegenüber 25,6 % im Euroraum), befindet sich die Binnennachfrage noch in den Anfängen.

Die Risikoprämie: Am oberen Ende gering, aber nicht überall

Höhere Anleiherenditen haben die Aktienrisikoprämie insgesamt gedrückt, insbesondere bei US-Large-Caps. Aber die Prämie ist nur dort gering, wo die Bewertungen am höchsten sind: Die Differenz zwischen Erträgen und Anleiherenditen ist am gleichgewichteten US-Markt, in Europa, Japan und den Schwellenländern deutlich größer. Anleger werden dafür belohnt, ihr Portfolio breiter aufzustellen, nicht für Konzentration. Auch Aktien haben weiterhin einen dauerhaften Anspruch auf nominales Wachstum, und die Aktionärsrenditen bieten ein Polster, während sich der Motor für Kapitalrückführungen von den teuersten Aktien hin zu günstigeren Marktsegmenten verlagert.

Fazit: Diversifikation innerhalb von Aktien vor Diversifikation in andere Anlageklassen

Der rote Faden zieht sich durch alle Regionen: Ausweitung, nicht Abkehr. Wir wollen den KI-Zyklus noch nicht für beendet erklären, doch die Positionierung ist mittlerweile so konzentriert, dass sie Anlass zur Sorge gibt. Noch nie war der Gewinn, den man durch einen Blick jenseits des überfüllten Marktes erzielen kann, so offensichtlich wie heute. Der Investitionszyklus in Europa, der Ausschluss staatlicher Beteiligungen in den Schwellenländern, die Neubewertung der Unternehmensführung in Japan sowie die breitere Risikoprämie außerhalb des Mega-Cap-Technologiesektors weisen alle in dieselbe Richtung. Als Barbell-Portfolios aufgebaute Anlagen, die neben einem strukturellen KI-Engagement auch kostengünstigere, breit angelegte Chancen bieten, helfen Anlegern, von einer positiven Entwicklung des KI-Themas zu profitieren, ohne davon abhängig zu sein. Unserer Ansicht nach könnte die aktuelle Marktstärke Anlegern die Gelegenheit bieten, die Konzentration und Diversifikation innerhalb ihrer Aktienallokationen neu zu bewerten.

Die Argumente für eine Ausweitung des Aktienengagements sind nicht ohne Risiken. Eine Abkühlung der KI-Investitionen oder schwächer als erwartete Renditen aus Investitionstätigkeit könnten Technologieunternehmen und den Gesamtmarkt belasten. In Europa hängen die erwarteten Vorteile höherer öffentlicher Ausgaben vom Zeitpunkt und der Umsetzung fiskalpolitischer Programme ab, während ein schwächeres Wirtschaftswachstum die erwartete Ertragsausweitung beeinträchtigen könnte. Schwellenländer sind weiterhin Governance-, geopolitischen und Währungsrisiken ausgesetzt, während Japan von Veränderungen der Geldpolitik, der Anleiherenditen und des Yen-Kurses betroffen sein könnte. Generell reagieren die Aktienmärkte weiterhin empfindlich auf Veränderungen des Wirtschaftswachstums, der Inflation, der Zinsen und der Anlegerstimmung, und Anlagen können an Wert verlieren.

[1]Quelle: MSCI All Country World Index, vom 1. April bis zum 30. Juni 2026.

[2]Quelle: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, vom 31. Dezember 2025 bis zum 30. Juni 2026.

[3]Quelle: Kombinierte Gewichtung des Technologie- und Kommunikationssektors im S&P 500 Index zum 23. Juli 2026.

[4]Quelle: MSCI, Stand: 30. Juni 2026.

WICHTIGE INFORMATIONEN

Dieses Material wurde von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt und soll nicht für Prognosen, Research oder Anlageberatungen herangezogen werden. Zudem stellt es weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren oder zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die geäußerten Meinungen wurden am Herstellungsdatum getätigt und können sich je nach den nachfolgenden Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen wurden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Daher übernehmen WisdomTree und seine verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter, Führungskräfte oder Vertreter weder die Haftung für ihre Richtigkeit oder Zuverlässigkeit noch die Verantwortung für anderweitig auftretende Fehler und Auslassungen (einschließlich Verantwortlichkeiten gegenüber einer Person aufgrund von Fahrlässigkeit). Die Verwendung der in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach eigenem Ermessen des Lesers. ***Wertsteigerungen in der Vergangenheit lassen keinen Schluss auf zukünftige Ergebnisse zu.***