GUT ZU WISSEN

10.10.2026

10/26

BÖRSENBERICHT:
ANLEIHEZINSEN STEIGEN AUF 20-JAHRES-HOCH
BLICKPUNKT:
GIBT ES EINE „KI-BLASE“?

BÖRSENBERICHT: ANLEIHEZINSEN STEIGEN AUF 20-JAHRES-HOCH

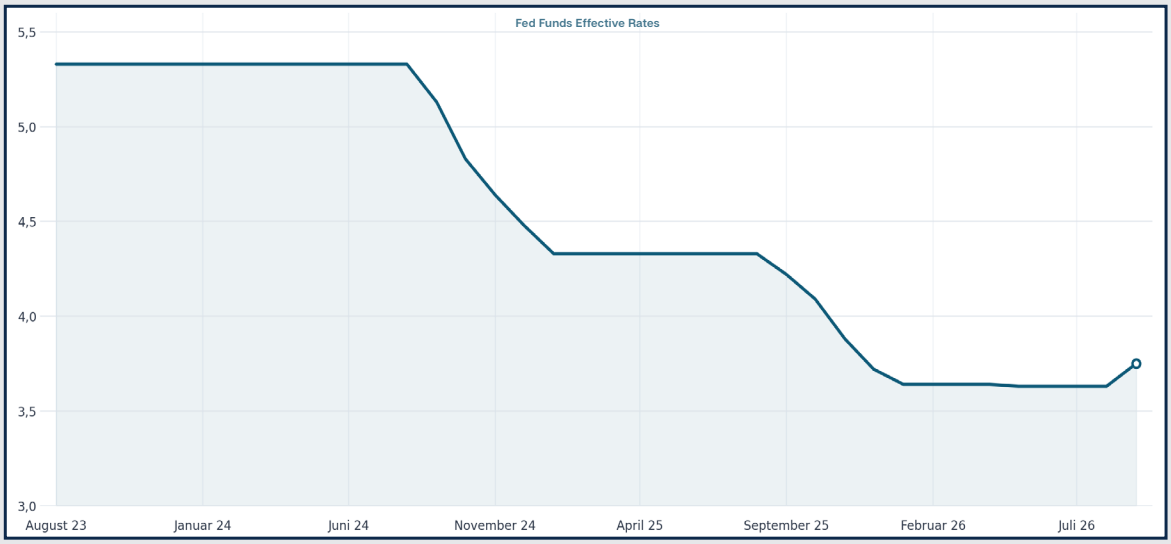
Zinsen und geopolitische Risiken bestimmen den September

Die Kapitalmärkte beschäftigten sich im September vor allem mit dem Anstieg der Zinsen. An den Aktienmärkten war weiterhin „Künstliche Intelligenz“ das zentrale Thema. Die Handelskonflikte der USA blieben ohne größere Auswirkungen auf die Börsen. Kanada lehnte Forderungen der Trump-Regierung ab, Kanada solle einen Großteil seiner wirtschaftlichen Souveränität an die USA abtreten. Auf neue US-Zölle von 50 Prozent auf eine Reihe kanadischer Waren reagierte Kanada mit Gegenzöllen.

Neue gegenseitige Militärschläge zwischen den USA und dem Iran an der Straße von Hormus und eine Eskalation des Konflikts auf der arabischen Halbinsel am Roten Meer erinnerten die Märkte an die ungelösten Probleme. Öl- und Gaspreise stiegen deutlich. Ein Barrel der Nordsee-Ölsorte Brent kostete erstmals seit Mai in der Spitze wieder 110 US-Dollar.

Die Rede des neuen Vorsitzenden der US-Notenbank, Kevin Warsh, beim traditionellen Notenbankertreffen in Jackson Hole löste keine stärkeren Marktbewegungen aus. Dass sich der Fed-Chef dabei zur Bekämpfung der Inflation verpflichtete, bestärkte die Erwartung einer restriktiveren US-Geldpolitik, zumal auch Arbeitsmarkt- und Konjunkturdaten im September dafürsprachen. Die Europäische Zentralbank (EZB) erhöhte wie erwartet zum zweiten Mal, die US-Notenbank Fed dann zum ersten Mal in diesem Jahr ihre Leitzinsen um je 25 Basispunkte. Beides entsprach den vorherrschenden Erwartungen. Dass der Offenmarktausschuss der Fed die Leitzinserhöhung einstimmig beschloss, wurde als Signal der Entschlossenheit gewertet. Im Ausblick signalisierten die Währungshüter, dass eine weitere Zinserhöhung vor Jahresende denkbar sei. Der US-Dollar gewann darauf an Wert. Im August hatte ein Euro in der Spitze noch 1,17 US-Dollar gekostet. Im September sank der Wechselkurs knapp unter 1,14 USD/EUR.

NOTENBANKEN AUF STRAFFUNGSKURS – US-LEITZINS STEIGT WIEDER



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis, DRESCHER & CIE AG, 28.09.2026

KI bleibt das zentrale Thema an den Aktienmärkten

Mit Spannung wurden die Quartalsergebnisse von Nvidia erwartet. Der KI-Chip-Designer und einige große US-Softwarekonzerne übertrafen die Erwartungen, was Sorgen um ein mögliches Platzen einer KI-Blase und die Auswirkungen von KI auf die Software-Branche verringerte. Die Absage des für dieses Jahr erwarteten Börsengangs von OpenAI, dem Entwickler des populären KI-Modells ChatGPT, sorgte zwar bei einigen Aktien für höhere Kursschwankungen, erschütterte den Gesamtmarkt aber nicht. Auch Warnungen aus der KI-Branche vor einer zu schnellen Entwicklung der KI-Technologie und damit einhergehenden Sicherheitsbedenken sorgten phasenweise für Verunsicherung, lösten aber keine Trendwende an den Aktienmärkten aus. Die Nvidia-Aktie blieb in der Nähe ihres Rekordkurses aus dem Mai, was einem Börsenwert von rund 5,3 Billionen US-Dollar entspricht. Die Aktie des Facebook-Betreibers Meta Platforms erholte sich im Laufe des Septembers deutlich und kehrte zu einem Börsenwert von etwa 2 Billionen Dollar zurück. Beide Aktien trugen zur guten Performance des Nasdaq-100-Index bei, der im September sein altes Rekordhoch von Anfang Juni mit einem neuen Rekordwert von 30.770 knapp übertraf. Bei den meisten anderen Aktienindizes überwogen dagegen im Laufe des Septembers Kursrückgänge, so beim Dow Jones Industrial Average, der erst etwas unterhalb seiner Tiefs aus dem Juli bei rund 51.250 Unterstützung fand. Der Leitindex der Eurozone, der Euro-STOXX-50, sackte bis auf die Höhe seiner Juli-Tiefs bei 6.200 ab. Der Deutsche Aktienindex (DAX) konnte das im August erreichte Rekordniveau auch nicht halten, fand aber schon knapp unter 25.200 Unterstützung – oberhalb der Juli-Tiefs.

Anleiherenditen erreichen langjährige Höchststände

US-Finanzminister Scott Bessent scheiterte mit dem Versuch, mit erhöhten Anleiherückkäufen den Anstieg der Anleihezinsen aufzuhalten: Der Ausverkauf bei US-Staatsanleihen setzte sich weiter fort und zog die Kurse anderer Staatspapiere weltweit mit nach unten. In der Folge kletterten nicht nur in den USA die Renditen auf langjährige Höchststände. Auch in Japan, Frankreich, Großbritannien und Deutschland müssen die Regierungen Anlegern deutlich höhere Zinsen zahlen. So kletterte die Rendite zehnjähriger US-Treasuries auf 5,16 Prozent und drohte, sich über der Marke von fünf Prozent festzusetzen. Die Rendite der vergleichbaren deutschen Bundesanleihe kletterte auf gut 3,6 Prozent; zehnjährige japanische Staatspapiere erreichten erstmals seit 1996 mehr als drei Prozent Rendite. Die Verzinsung australischer Bonds kletterte auf den höchsten Stand seit 2011. Die Rendite des Bloomberg Global Aggregate Treasuries Index, eines Marktbarometers für globale Staatsanleihen, berührte erstmals seit 2007 die Vier-Prozent-Marke.

US-STAATSANLEIHEN UNTER DRUCK – RENDITE ÜBER FÜNF PROZENT

Bitcoin setzt Aufwärtstrend fort

Obwohl der Gesetzentwurf zur Krypto-Regulierung „Clarity Act“ vorerst im US-Kongress scheiterte, profitierten Kryptowährungen weiter von politischen Verlautbarungen und zunehmenden Käufen auch von Großanlegern. Der Bitcoin-Wechselkurs kletterte erstmals seit Anfang Februar über 85.000 US-Dollar.

IM BLICKPUNKT: GIBT ES EINE „KI-BLASE“?

Als „Blase“ bezeichnet man an den Aktienmärkten das Phänomen, dass sich die Bewertung von Aktien einer Branche, eines Sektors, eines ganzen Landes oder einer Region durch Kursanstiege so weit von dem wirtschaftlich angemessenen Wert entfernt, dass das Risiko plötzlicher und hoher Kursverluste besteht, dem sprichwörtlichen „Platzen der Blase“.
Schon seit dem Frühjahr 2023 hat das stark steigende Interesse der Anleger an Aktien mit Bezug zum Thema „Künstliche Intelligenz“ (KI) für deutlich steigende Aktienkurse gesorgt. Ausgelöst wurde dieser Boom vor allem vom Erfolg des Chatbots ChatGPT, der Ende November 2022 veröffentlicht wurde. Die im Mai 2023 vorgelegten Quartalszahlen des Chip-Designers Nvidia zeigten dann, dass die aufkommenden KI-Anwendungen einen starken Nachfrageanstieg nach leistungsstarken Mikrochips auslösen. Als Spezialist für leistungsstarke Prozessoren würde Nvidia massiv davon profitieren. Nvidias Umsatzprognosen für KI-Hardware übertrafen die damals vorherrschenden Markterwartungen bei weitem.

Der Milliarden-Wettlauf um KI-Infrastruktur

Die größten Nachfrager nach dieser KI-Hardware sind die sogenannten „Hyperscaler“, Konzerne, die KI-Dienste über ihre Cloud-Rechenzentren anbieten und dazu eine gigantische IT-Infrastruktur aus Hunderttausenden oder Millionen vernetzten Servern aufbauen. Denn der Begriff „Hyperscaler“ verspricht, diese Kapazität an Rechenleistung bei Bedarf fast unbegrenzt zu erweitern: die sogenannte horizontale Skalierbarkeit.

Für den Ausbau dieser Infrastruktur haben die fünf US-Technologiekonzerne Alphabet, Amazon, Microsoft, Meta und Oracle ihre Investitionsausgaben von 98 Mrd. US-Dollar im Jahr 2020 auf über 720 Mrd. Dollar in diesem Jahr mehr als versiebenfacht. Nächstes Jahr dürften sich die Ausgaben dieser Unternehmen für KI-Infrastruktur auf rund eine Billion Dollar oder mehr belaufen. Bevor der Wettlauf um die „Künstliche Intelligenz“ begann, schwammen diese Konzerne in Geld: Ihre Einnahmen überstiegen die Ausgaben bei weitem; sie hatten einen riesigen freien Cashflow. Obwohl ihre Einnahmen noch weiter eindrucksvoll gestiegen sind, reichen sie inzwischen nicht mehr, um die Ausgaben zu finanzieren. Alphabet und Amazon weisen bereits einen negativen Cashflow auf, bei Meta sank er um fast 90 Prozent. Nur Microsoft verdient noch mehr Geld als es ausgibt. Alle anderen Hyperscaler verschulden sich inzwischen. Dazu werden Unternehmensanleihen herausgegeben. Das Volumen der jährlich begebenen Unternehmensanleihen guter Qualität („Investment Grade“) lag lange Zeit bei rund 500 Mrd. USD. In diesem Jahr dürfte sich das Volumen auf mehr als eine Billion US-Dollar mehr als verdoppeln. Entsprechend stiegen die Renditen bei diesen Anleihen ebenso wie die Versicherungsprämien für Kreditausfälle, die sogenannten „Credit Default Swaps“. In der Liga der „KI-Giganten“ mitzuspielen, kostet extrem viel Geld. Das Kreditrating von Oracle verschlechterte sich auf nur noch „BBB-“.

Schulden, Beteiligungen und versteckte Risiken

Die auf den ersten Blick sichtbaren Schulden in den Bilanzen der fünf großen Konzerne stiegen schon auf 725 Mrd. USD – sind jedoch nur die halbe Wahrheit: Die versteckten außerbilanziellen „Schattenschulden“ dürften sich auf mehr als das Doppelte belaufen, mindestens 1,5 Billionen US-Dollar. Diese Schuldensumme hat sich in den letzten vier Jahren verachtfacht und besteht zu einem großen Teil aus langfristigen Rechenzentrums-Leasingverträgen mit

Laufzeiten von 10 bis über 15 Jahren sowie festen Abnahmeverpflichtungen für KI-Chips. Neben den langfristigen Leasingverträgen sind viele KI-Unternehmen auch über Beteiligungen, Bürgschaften und Vorabfinanzierungen miteinander verbunden. Die Buchgewinne aus Unternehmensbeteiligungen lagen bei Alphabet, Amazon, Microsoft und Meta zuletzt bei 200 Mrd. Dollar. Dies entspricht mehr als die Hälfte ihrer Gewinnsumme von 380 Mrd. Dollar. Damit wird der Kursanstieg des einen bei anderen als Gewinn ausgewiesen. Beteiligungen von unter 20 Prozent an anderen Unternehmen müssen in den USA zum Aktienkurs am Bilanzstichtag berücksichtigt werden. Die Alphabet-Aktie beispielsweise kommt so auf ein optisch attraktives Kurs/Gewinn-Verhältnis von weniger als 20. Ohne die Kursgewinne mit Aktien anderer Tech-Konzerne läge es aber bei ungefähr 35. Daraus könnte die Gefahr einer Abwärtsspirale auf verschiedenen Ebenen bestehen: Wenn die Aktienkurse von Unternehmen wie SpaceX, OpenAI und Anthropic, die weit von der Gewinnschwelle entfernt sind, fallen, bedeutet dies Verluste in den Bilanzen der Hyperscaler.

Und gerade die rasante technologische Entwicklung bei KI-Chips ist ein Risiko: Wenn neue Generationen von KI-Chips die Leistungsfähigkeit der jetzigen Chips übertreffen, könnten zukünftige Wettbewerber mit einem Bruchteil der Investitionen auskommen. Die teuren Speicherchips werden in der Regel über fünf bis sieben Jahre abgeschrieben. Die vier großen Hyperscaler tätigten im 1. Halbjahr 2026 Abschreibungen in Höhe von lediglich 42 Mrd. USD. Reicht die Zeit, um die gewaltigen Investitionen jemals zu „monetarisieren“?

Revolutionäre Technologie – aber nicht ohne Risiko

Der Begriff „KI-Blase“ stellt nicht infrage, dass Künstliche Intelligenz eine revolutionäre Technologie mit weitreichenden Folgen und enormer wirtschaftlicher Bedeutung ist. Das waren beispielsweise die Erfindungen des Computers, des Internets und des Mobilfunks auch. Ein Blick in die Börsengeschichte zeigt aber, dass die frühen Marktführer einer neuen Technologie oft ihren Vorsprung verlieren. Anleger in den entsprechenden Aktien sind daher gut beraten, die Entwicklung genau zu beobachten – oder das professionellen Fondsmanagern zu überlassen. Umgekehrt wäre es für Anleger jedoch ebenso falsch, gar nicht vom raschen Bedeutungszuwachs der Künstlichen Intelligenz zu profitieren.

Mit freundlichen Grüßen

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie AG, Ettore-Bugatti-Straße 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie AG als zuverlässig eingestufter Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie AG, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie AG oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie AG des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2026 Drescher & Cie AG.