

Unser Blick auf die Kapitalmärkte

Aktienmarkt schlägt sich wacker

Nach wie vor beeindruckt die Widerstandsfähigkeit des Aktienmarktes: Trotz neuerlichem Ölpreisanstieg wegen Blockade der Straße von Hormus notieren die meisten **Aktienmärkte** Anfang August deutlich **höher als vor Ausbruch des Irankriegs**. Auch die heftige **Preis-korrektur von KI-Aktien im Juli** war im Wesentlichen „nur“ eine Umschichtung von einem (zuletzt bereits recht heiß gelaufenen) Aktienthema in andere: Aktienindizes ohne großen Anteil von KI-Aktien (wie z. B. die meisten in Europa) wurden entsprechend nicht angesteckt und notieren nahe Allzeit-Höchstständen! Wesentlicher Grund dafür ist sicher, dass die großen Volkswirtschaften die höheren Ölpreise bisher sehr gut wegsteckten: Selbst die europäische Wirtschaft verbuchte im ersten Halbjahr ein gutes Wirtschaftswachstum, und Vorlaufindikatoren deuten weltweit auf weiterhin **solides Wachstum** hin. Die ölpreisbedingt erhöhte Inflation hat im Euroraum zu einer ersten Zinsanhebung geführt (weitere, auch für die USA, werden vom Markt bereits fix erwartet). Wir denken, dass die Notenbanken mittelfristig **ohne weitere drastische Zinsanhebungen** auskommen werden, was von der Seite keinen weiteren Druck auf Aktien brächte. Größte Unterstützung kommt aber von der **ausgezeichneten Entwicklung der Unternehmensgewinne**: In den USA zuletzt rund +30 % (!) im Jahresvergleich! Auch für 2027 erwarten die Analysten ein Gewinnwachstum von über 10 % (Europa) und rund 20 % für USA und Schwellenländer! Eine Dynamik, die üblicherweise auch von (weiter) steigenden Aktienmärkten begleitet wird. Entsprechend **bleiben wir bei unserer moderaten Aktienübergewichtung**. Die deutliche Korrektur bei KI-Titeln im Juli bietet aus unserer Sicht eine interessante Chance für Zukäufe (insbesondere ausgewählte KI-Hardware-Zulieferer). Größtes kurzfristiges **Risiko**: ein zusätzlicher Ölpreisschock > 100 US-Dollar im Rahmen einer Iran-Eskalation – vor den US-Wahlen Anfang November bleibt der politische Druck aber aus unserer Sicht hoch genug, um das zu verhindern.



Karin Kunrath, Chief Investment Officer der Raiffeisen KAG

„Wirtschaft und Finanzmarkt haben den Ölpreisanstieg bisher gut weggesteckt.“

Wir sind optimistisch/pessimistisch* für:

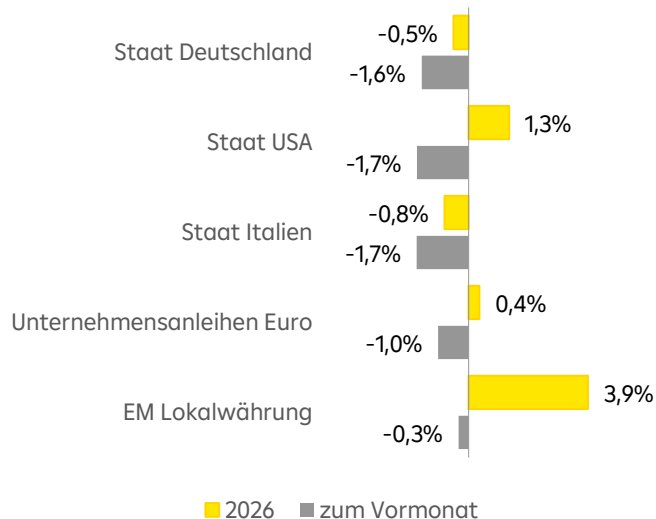
	auf 1 - 3 Monate			auf 5 Jahre		
	-	0	+	-	0	+
Aktien						
Aktien global			X			X
Aktien USA			X	X		
Aktien Euro	X				X	
Aktien Pazifik	X				X	
Aktien Emerging Markets			X			X
Anleihen	-	0	+	-	0	+
Staatsanleihen Euro			X		X	
Unternehmensanleihen Euro		X			X	
Staatsanleihen US-Dollar	X				X	
Anleihen Emerging Markets Lokalwährung		X				X
Sonstige	-	0	+	-	0	+
Edelmetalle		X				X
Ölpreis		X			X	

*Einschätzung der Assetklassen relativ zueinander; Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 4.8.2026

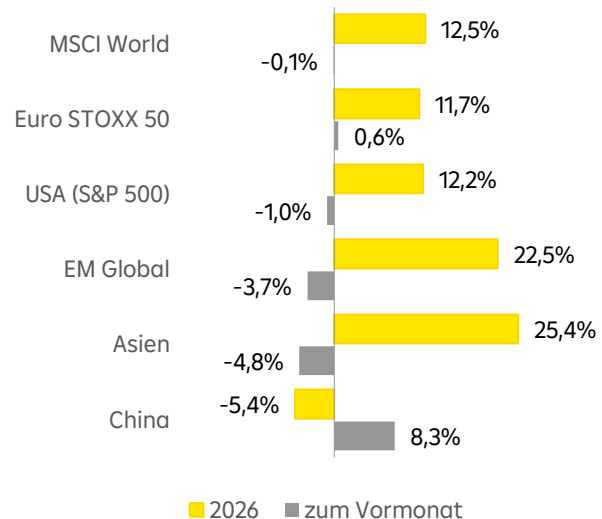
Performance-Rückblick

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Anleihen



Aktien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 4.8.2026

Wirtschaftliches Umfeld:

Ölpreisanstieg gut verkraftet – Konjunkturvorlaufindikatoren stark

- Die großen Volkswirtschaften haben den hohen Ölpreis bis zuletzt erfreulich gut verkraftet. Ohne neuerlichen starken Ölpreisanstieg >100 US-Dollar bleibt der Konjunkturausblick global robust – auch die Konjunkturvorlaufindikatoren deuten auf eine positive zukünftige Entwicklung hin:
- In den **USA** wuchs die Wirtschaft bisher bereits leicht überdurchschnittlich (rund 2 % p. a.), angetrieben von höheren Staatsausgaben und einem KI-induzierten Investitionsboom.
- Aber selbst in der von Kraftstoffimporten am stärksten abhängigen **Eurozone** knickte das Wachstum mit dem Ölpreisschock zwar kurzfristig ein – für das zweite Quartal in Summe zeigten die ersten Daten aber ein gutes reales Wirtschaftswachstum von annualisiert 1,6 %.
- In **China** wurde der Ölpreisschock durch sehr hohe Öllager abgepuffert – einem Wachstum um den langfristigen Durchschnitt von 4 bis 4,5 % p. a. steht hier angesichts eines brummenden Exportmotors heuer nichts im Wege.

Je länger Ölpreis die Inflation hoch hält, desto mehr Druck für (weitere) Zinsanhebungen

Eurozone Inflation zuletzt von 3,2 auf 2,9, Tendenz fallend

- Mit tieferen Ölpreisen im zweiten Halbjahr gehen wir unverändert von einem (weiteren) Rückgang der Inflation im zweiten Halbjahr aus – in der **Eurozone** auf knapp über 2 %. Für ein weiteres Abflauen der Inflation spricht auch, dass die Wirtschaft nicht annähernd so überhitzt ist wie nach den Corona-Hilfen 2021 (was Preis- und Lohnerhöhungen auf breiter Front schwieriger macht). Zudem fehlen die preistreibenden Kapazitäts- und Lieferengpässe wie nach Corona. Der Zinsmarkt preist aktuell zwei weitere Leitzinsanhebung der Europäischen Zentralbank (EZB) auf 2,75 % bis Anfang 2027. Wir denken dagegen nicht, dass die Zinsen so stark steigen werden, und etwaige Zinsanhebungen würden im Verlauf von 2027 wohl bereits wieder zurückgenommen.
- Auch in den **USA** preist der Markt derzeit zwei Zinsanhebung – aus unserer Sicht ebenfalls zu viel.

Wirtschaftsausblick

	USA			Eurozone			Italien		
	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, in % p. a.	2,1	2,2	2,1	1	0,6	1,2	0,5	0,6	0,7
Inflation, in % p. a.	3,5	3,3	2,4	2,9	2,8	2,2	2,9	2,7	2
Kerninflation, in % p. a.	3,3	3,3	2,5	2,5	2,4	2,4	1,6	2,7	2
Leitzins	3,75	3,75	3,5	2,25	2,5	2,25	2,25	2,5	2,25
Kurzfristige Zinsen (3 Mon.)	3,75	3,69	3,47	2,48	2,48	2,24	2,48	2,48	2,24
Langfristige Zinsen (10 J, Staat)	4,69	4,43	4,32	3,15	3,01	3	3,94	3,76	3,67

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Konsensus-Schätzung, Raiffeisen KAG, 3.8.2026

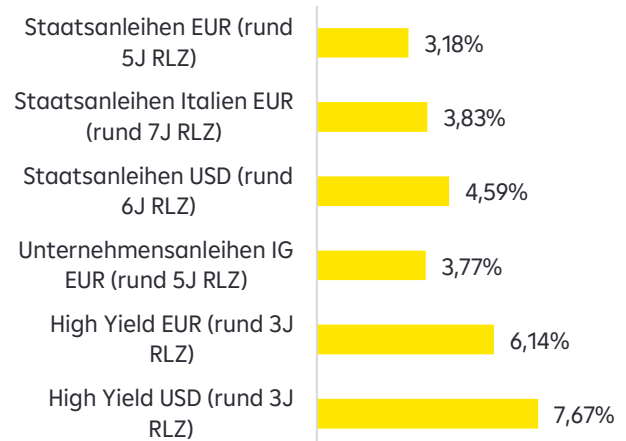
Anleihen:

Erhöhtes Renditeniveau als Chance

➤ Da der Euro-Zinsmarkt inzwischen bereits zwei weitere Leitzinsanhebungen (auf 2,75 %) einpreist, sind auch die Anleiherenditen quer über alle Laufzeiten derzeit relativ hoch. Darin sehen wir eine **Chance** für Anleger:innen: Einerseits weil aktuelle Anleiherenditeniveaus von rund 3,7 % für durchschnittliche **Unternehmensanleihen** (mittlere Restlaufzeiten von 4 bis 5 Jahren) sowie knapp über 3 % für zehnjährige deutsche Staatsanleihen auf historisch attraktiven Niveaus sind. Und andererseits, weil wir diese Zinserwartungen (insbesondere für das Jahr 2027) für überzogen halten, womit die Chance auf einen leichten Rückgang des Renditeniveaus und damit Kursgewinne besteht.

➤ Das hohe Renditeniveau im Euro und im US-Dollar führt auch zu historisch attraktiven Renditeniveaus bei Hartwährungsanleihen aus **Schwellenländern**. Kurzfristig sind wir hier vorsichtig positioniert, langfristig bietet das aktuell hohe Renditeniveau dieser Schwellenländer aber – professionelles Risikomanagement vorausgesetzt – eine attraktive Beimischung (sowohl in Hartwährung als auch in Lokalwährung).

Renditen | aktuelle Niveaus



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 4.8.2026

Währungen:

US-Dollar profitiert (noch) von Zinsfantasie

➤ Der Iran-Krieg brachte (wie regelmäßig bei Krieg & Krisen zu beobachten) einen festeren US-Dollar. Auch dass der Markt aufgrund ölpreisbedingt höherer Inflation inzwischen zwei US-Zinsanhebungen einpreist, unterstützt den US-Dollar. In unserem Basisszenario (Beilegung des Kriegs, tieferer Ölpreis und weniger US-Zinsanhebungen) sollte der US-Dollar aber einen Gutteil dieser Stärke wieder abgeben, mittelfristig volatile Seitwärtsbewegung.

Rohstoffe:

Gold im Bann der US-Zinsentwicklung

➤ Nach steilem Preisanstieg bis Februar sind **Edelmetalle** seither im Korrekturmodus. Investoren setzen seit dem Krieg nicht mehr auf fallende US-Leitzinsen, sondern auf steigende – und steigende US-Zinsen waren historisch meist schwierig für den Goldpreis. Wir bleiben vorerst neutral, erachten das Goldpreisniveau aber zunehmend als attraktiv.

➤ **Ölpreis:** Der neuerliche Ölpreisanstieg ist eine Gelegenheit zum Ausstieg (Lösung zu Hormus erwartet)

Ihre Ansprechpartner:innen



Von links nach rechts:

Werner Kammerer, Hannes Hintner, Barbara Moser, Robert Stifter, Margot Schöpfer, Manfred Seeber, Micaela Andreolli (Leiterin Private Banking), Werner Reichegger, Benjamin Kostner, Daniele De Martin Strento, Gerlinde Gatterer, Martin Hilber, Barbara Steinmair, Lukas Grünfelder, Gudrun Egger;

Raiffeisenkasse Bruneck

Europastraße 19, I-39031 Bruneck

Tel.: +39 0474 584 000

privatebanking.rkbruneck@raiffeisen.it
www.raiffeisen-bruneck.com

Dies ist eine **Marketingmitteilung**. Alle Daten und Informationen wurden mit größter Sorgfalt zusammengestellt und überprüft, die verwendeten Quellen sind als zuverlässig einzustufen. Es gilt der Informationsstand zum Aktualisierungszeitpunkt. Eine Haftung für Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann nicht übernommen werden. Die in dieser Unterlage beschriebenen Einschätzungen dienen ausschließlich Informationszwecken und stellen keine Anlageberatung, keine Anlageempfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar.

Impressum: Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Wien, Österreich

Ersteller: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Wien, Österreich

Stand: August 2026

rcm-international.com