

Unser Blick auf die Kapitalmärkte

Aktienmärkte trotzen der Krise

Aktienmärkte auf /nahe Allzeit-Höchstständen - und das trotz der bisher ungelösten Krise im Nahen Osten samt anhaltender Blockade der Straße von Hormus und der damit verbundenen Konjunkturrisiken. Da ist ein gewisses mulmiges Gefühl bei einer Aktienmarktveranlagung durchaus nachvollziehbar.



Karin Kunrath, Chief Investment Officer der Raiffeisen KAG

„Die US-Regierung weiß, dass sie einen größeren Ölpreisschock auf jeden Fall vermeiden muss!“

Allerdings kann die US-Regierung aber keine Rezession vor den Parlamentswahlen im November riskieren und hat daher hohen Druck rechtzeitig einen – notfalls auch unvorteilhaften – „Deal“ zu akzeptieren. Sowohl der Markt als auch wir erwarten deshalb unverändert ein **rechtzeitiges Abkommen, das Energieexporte wieder ermöglicht** bevor schwindende Öllager einen zusätzlichen Ölpreisschock auslösen. Außerdem gibt es gute Gründe, dass wichtige Teile der Aktienmärkte die Geopolitik zuletzt recht wenig beachteten. Dazu zählen **starke Unternehmensgewinne** (in den USA zuletzt rund +30 % (!) im Jahresvergleich), starke Ausblicke der Unternehmen für die kommenden Quartale und die Tatsache, dass der **KI-Boom** erst einmal wenig von den Ereignissen in der Golfregion abhängt. Gute volkswirtschaftliche Zahlen, die (mit Ausnahme Europas) zumeist immer noch nach oben überraschen, sind ebenfalls zu nennen. Neue Allzeithochs sind zudem eine starke technische Bestätigung der bestehenden Aufwärtstrends. Die Stimmungslage ist deutlich positiver geworden, aber von Euphorie oder extremem Optimismus ist man noch deutlich entfernt.

In unserem von Zahlen, Daten und Fakten getriebenen Investmentprozess spricht das trotz der bestehenden Risiken für eine **Beibehaltung der moderaten Aktienübergewichtung**. Etwaige kurzfristige Kursrückschläge, die nach den steilen Kursanstiegen der letzten zwei Monate normal wären, dürften aus heutiger Sicht wohl eher (Zu-)Kaufgelegenheiten darstellen.

Auch für **Emerging-Markets**-Aktien bleiben wir positiv gestimmt und sehen sie weiterhin als Outperformer gegenüber den entwickelten Märkten.

Wir sind optimistisch/pessimistisch für:

auf 1-3 Monate

auf 5 Jahre

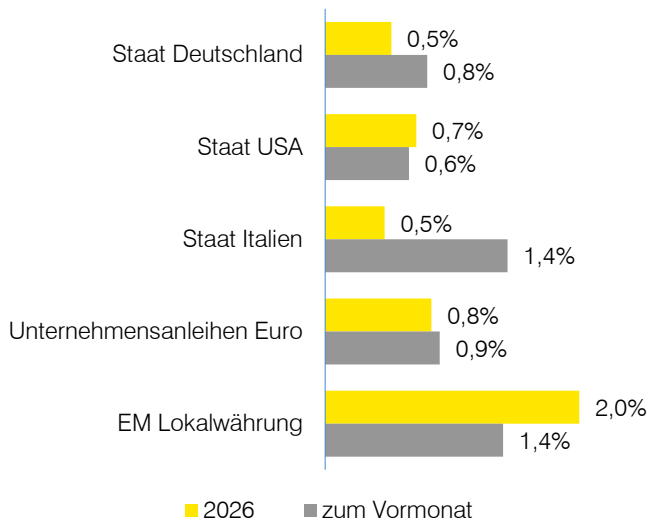
	-	0	+	-	0	+
Aktien						
Aktien USA			X	X		
Aktien Euro	X					X
Aktien Pazifik	X				X	
Aktien Emerging Markets			X			X
Anleihen						
Staatsanleihen Euro			X		X	
Unternehmensanleihen Euro	X				X	
Anleihen US-Dollar	X					X
Anleihen Emerging Markets	X					X
Sonstige						
Edelmetalle		X				X
Ölpreis		X		X		

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 8.6.2026

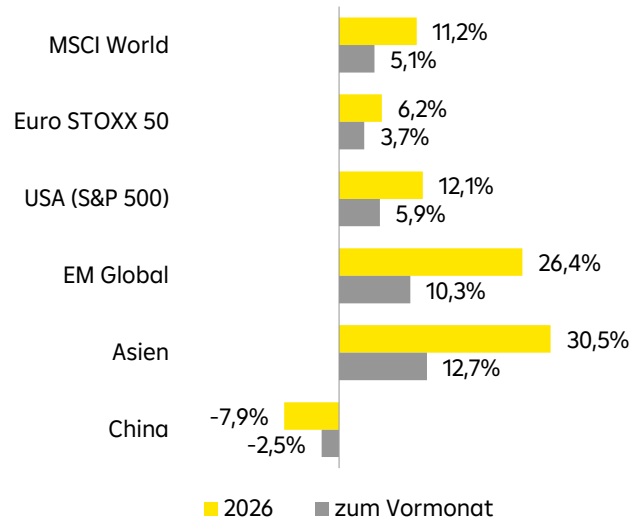
Performance-Rückblick

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

Anleihen



Aktien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29.05.2026

Wirtschaftliches Umfeld:

Vor allem Europa negativ vom Irankonflikt betroffen

- Größtes kurzfristiges Konjunkturrisiko ist ein weiterer Ölpreisschock, falls die Energieexporte aus dem persischen Golf noch weitere Monate unterbrochen bleiben. Denn dann würden die global sinkenden Öllager nicht mehr reichen, den Produktionsausfall abzufuffern, und der Ölpreis würde wahrscheinlich noch einmal stark genug ansteigen, um einen globalen Konjunkturreinbruch auszulösen. In unserem Basisszenario erwarten wir aber eine rechtzeitige Einigung um das zu verhindern, mit bereits wieder tieferen Ölpreisen im zweiten Halbjahr. In diesem Fall würde sich das globale (reale) Wirtschaftswachstum 2026 bei knapp 3,00 % wie im Vorjahr halten.
- In den **USA** (als Netto-Ölexporteur) wächst die Wirtschaft derzeit sogar weiterhin leicht überdurchschnittlich (rund 2 % p. a.), angetrieben von höheren Staatsausgaben und einem KI-induzierten Investitionsboom.
- Selbst in Europa beschränkt sich der bisherige Energiepreisschock - anders als nach dem Überfall auf die Ukraine - derzeit „nur“ auf den Ölpreis, schlägt aber nicht auf die Gas- oder Strompreise in Europa. Entsprechend erwarten wir auch in der **Eurozone** 2026 ein moderates Wachstum etwas unter dem langfristigen Durchschnitt von 1 % (selbst wenn das Wachstum in einem Quartal leicht negativ werden sollte) - deutlich besser als nach der Energiekrise 2022.

Inflation und Zinsen:

Eurozone reagiert mit Zinsanhebung, in den USA sind Zinssenkungen für heuer vom Tisch

- Der Energiepreisanstieg trieb natürlich unmittelbar die **Inflationsraten** nach oben: In der Eurozone auf zuletzt **3,2 %** p. a., in den USA sogar auf **3,8 %**. Mit tieferem Ölpreis im zweiten Halbjahr (Basisszenario) würden aber auch die Inflationsraten wieder rasch zurückkommen. Dennoch will die EZB offensichtlich auf Nummer sicher gehen, und dürfte am 11. Juni den Leitzins erstmals seit Sept. 2023 um 0,25 % anheben (auf 2,25 %). Auch wenn ein weiterer Schritt gleicher Höhe im Herbst nicht ausgeschlossen werden kann, besteht aber aus aktueller Sicht kein Anlass für einen langen Zinsanhebungszyklus wie nach dem Energiepreisschock 2022.
- In den **USA** ist dagegen die Inflation höher und die Konjunktur stärker - das Leitzinsniveau dürfte deshalb vorerst auf dem aktuell bereits hohen Niveau von 3,75 % verharren - mit dem Risiko einer Zinsanhebung.

Wirtschaftsausblick

	USA			Eurozone			Italien		
	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, in % p. a.	1,6	2,1	2	0,3	0,8	1,3	0,8	0,5	0,7
Inflation, in % p. a.	3,8	3,5	2,4	3,2	2,9	2,1	3,2	2,9	2
Kerninflation, in % p. a.	2,8	3,2	2,4	2,5	2,4	2,3	3,2	2,9	2
Leitzins	3,75	3,5	3,25	2	2,25	2,25	2	2,25	2,25
Kurzfristige Zinsen (3 Mon.)	3,68	3,48	3,33	2,35	2,41	2,21	2,35	2,41	2,21
Langfristige Zinsen (10 J, Staat)	4,32	4,34	4,23	3	2,98	2,93	3,91	3,84	3,68

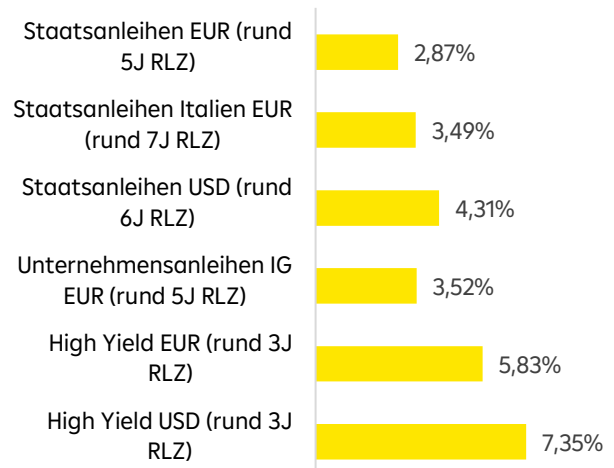
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 8.6.2026

Anleihen:

Aktueller Renditeanstieg als Chance

- Kurzfristig untergewichtet **Unternehmensanleihen**: eine Anleihekategorie, die bei vorübergehend zunehmenden Rezessionsängsten (Iran!) leiden würde. Auf längere Sicht bieten Unternehmensanleihen (vor allem solche mit guter Bonität) aber trotz des geringeren Renditeaufschlags eine gute Möglichkeit (knapp) über der Inflation zu bleiben – vor allem nach dem jüngsten Anstieg der Anleiherenditen! Daher mittelfristig neutral.
- Im Gegenzug sind wir **Euro-Staatsanleihen** kurzfristig übergewichtet (robuster gegenüber schwächeren Wirtschaftsdaten), gut gefällt uns da derzeit insbesondere Frankreich (Renditeaufschlag immer noch relativ hoch).
- **US-Staatsanleihen** nur währungsgesichert interessant, da weiterhin beträchtliches US-Dollar-Abwertungsrisiko
- Anleihen aus **Schwellenländern** (in Lokalwährung) profitieren von stabilen Fundamentaldaten und geldpolitischer Lockerung: kurzfristig zwar untergewichtet, längerfristig aber interessante Beimischung!

Renditen | aktuelle Niveaus



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29.5.2026

Währungen:

US-Dollar profitiert von Krise

- US-Dollar verlor 2025 rund 13 % gegenüber dem Euro
- Iran-Krieg brachte (wie regelmäßig bei Krieg & Krisen zu beobachten) festeren US-Dollar – wir denken aber nicht, dass das von Dauer ist
- Risiko Richtung (noch) schwächerem US-Dollar falls Untergrabung der Notenbank-Unabhängigkeit durch Trump (neuer US-Notenbankchef ab Juni!)

Rohstoffe:

Gold leidet unter US-Zinserwartungen...

- Nach scharfem, steilem Preisanstieg bis Februar sind **Edelmetalle** seither im Korrekturmodus. Denn die konfliktbedingt höhere Inflation lässt die Investoren derzeit eher an steigende als fallende US-Leitzinsen glauben – und steigende US-Zinsen waren historisch meist schwierig für den Goldpreis. Wir haben kurzfristig Gewinne mitgenommen und sind neutral.
- **Ölpreis**: kurzfristig höher, falls die Öltransporte länger unterbrochen bleiben – und starker Rückgang sobald Straße von Hormus wieder offen ist

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.at
www.raiffeisen.it/bruneck/privatebanking

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: Juni 2026

rcm-international.com