

Unser Blick auf die Kapitalmärkte

Spannender Herbst an den Börsen!

Der Herbst ist eine notorisch volatile Börsenphase. Und gerade diesen Herbst gibt es **genug potenzielle Störfaktoren**: Den immer wieder aufflammenden Konflikt USA/Iran mit entsprechenden Fluktuationen bei den Energiepreisen; die US-Kongresswahlen am 3. November mit möglichen politischen Turbulenzen, und die Börsenstatistik, die den September als historisch schwächsten US-Börsenmonat ausweist (im Schnitt -0,7 % Monatsperformance). Gerade die letzten 24 (trotz aller Krisen sehr positiven!) Monate an den Börsen zeigten aber, wie schwierig kurzfristige Rücksetzer an den Börsen zu timen sind – vor allem der Wiedereinstieg! Und sie zeigten auch, dass es sich trotz aller verunsichernden Schlagzeilen in den Medien **lohnt(e), investiert zu bleiben**, solange die wichtigsten **Treiber für steigende Börsen intakt** sind. Der wichtigste davon ist das starke Wachstum der **Unternehmensgewinne**: Dieses relativiert einerseits „hohe“ Aktienmarktbewertungen (auf Basis der stark wachsenden Gewinne für die nächsten 12 Monate ist der US-Aktienmarkt nicht teurer als im Schnitt der letzten 6 Jahre). Und das Gewinnwachstum verbreitert sich andererseits auch zunehmend auf andere Branchen und Regionen. Solange der KI-Investitionsboom andauert (worauf alle Aussagen der involvierten Unternehmen hindeuten) und das **Wirtschaftswachstum intakt** bleibt (was die Vorlaufindikatoren anzeigen) gehen wir von weiterhin gutem Gewinnwachstum der Unternehmen aus. Massive Zinsanhebungen der **Notenbanken** wären hier ein **Risiko** – wir denken allerdings, dass der Markt sogar schon zu viele Zinsanhebungen einpreist. Entsprechend **bleiben wir bei unserer Aktienmarktübergewichtung** (vs. Euro-Staatsanleihen). Die Korrektur bei Unternehmen aus dem KI-Technologiebereich über den Sommer sehen wir für die meisten Unternehmen als Kaufgelegenheit. Und wer betreffend KI skeptischer ist, dem bieten viele andere Aktienmarktthemen und – märkte gute Chancen.



Karin Kunrath, Chief Investment Officer der Raiffeisen KAG

„Der Herbst war oft turbulent an den Börsen – Rückgänge wurden aber meist rasch wieder aufgeholt“

Wir sind übergewichtet/untergewichtet* :

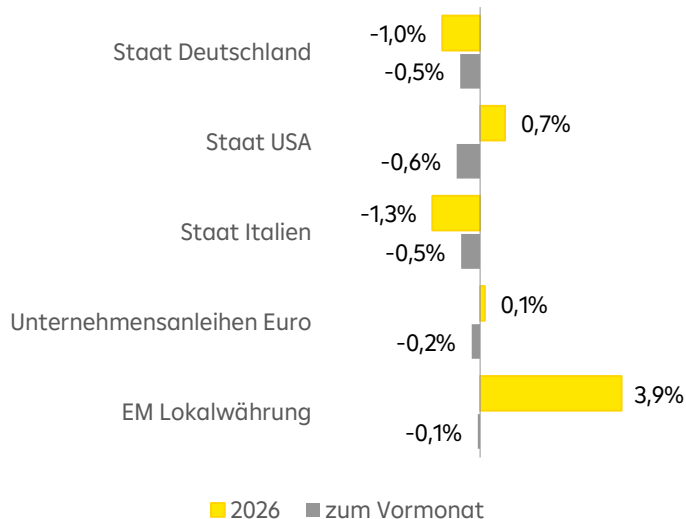
	auf 1 - 3 Monate			auf 5 Jahre		
	-	0	+	-	0	+
Aktien						
Aktien global			X			X
Aktien USA	X			X		
Aktien Euro		X				X
Aktien Pazifik		X			X	
Aktien Emerging Markets			X			X
Anleihen	-	0	+	-	0	+
Staatsanleihen Euro		X				X
Unternehmensanleihen Euro		X			X	
Staatsanleihen US-Dollar		X				X
Anleihen Emerging 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, 7.9.2026

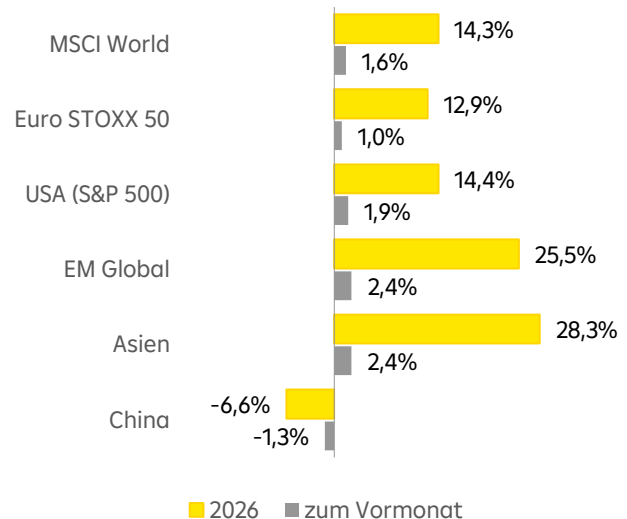
Performance-Rückblick

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

Anleihen



Aktien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 1.9.2026

Wirtschaftliches Umfeld:

Konjunktur trotz den gestiegenen Energiepreisen – Ausblick stark

- Die bisherigen Wirtschaftsdaten zeigen für die großen Volkswirtschaften **robustes Wachstum**. Selbst im zweiten Quartal, und **trotz höherer Energiepreise**. Die Konjunkturvorlaufindikatoren haben sich in den letzten Monaten sogar deutlich verbessert und indizieren **kräftiges Wachstum für das zweite Halbjahr**.
- In den **USA** wuchs die Wirtschaft bisher im ersten Halbjahr 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 zeigten die Daten aber bereits wieder ein gutes reales (inflationsbereinigtes) Wirtschaftswachstum von annualisiert 1,6 %.
- In **China** wurde der Ölpreisschock durch sehr hohe Öllager abgepuffert. Zwar ist die Binnenwirtschaft für chinesische Maßstäbe recht gedämpft, das wird aber durch boomende Exporte und einen starken Technologiesektor kompensiert.

Inflation und Zinsen:

Neuerlicher Ölpreis-getriebener Inflationsschub treibt Notenbanken zu Zinsanhebungen

- Mit dem neuerlichen Energiepreisanstieg im Spätsommer ist die **Euro-Inflation** mit **3,3 % p. a.** wieder auf ein neues Jahreshoch gestiegen. Da gleichzeitig die Konjunktur recht stark ist, hat die Europäischen Zentralbank (**EZB**) für 10. September 2026 eine **Zinsanhebung auf 2,5 %** in Aussicht gestellt. Zinsanhebungen über dieses Niveau halten wir für unwahrscheinlich, da wir Richtung 2027 wieder tiefere Energiepreise und damit auch tiefere Inflation erwarten. Markterwartung sind dagegen zwei zusätzliche Zinsanhebungen auf 3 % Leitzins.
- Auch für die **USA** preist der Markt derzeit **drei** Zinsanhebungen auf dann 4,25 % – die nächste schon für den 16. September 2026. Und auch hier sehen wir nur Platz für eine Anhebung, bevor auch in den USA die Inflation wieder sinkt.

Wirtschaftsausblick

	USA			Eurozone			Italien		
	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027	aktuell	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, in % p. a.	2,1	2,1	2,1	1,0	0,8	1,2	1,0	0,9	0,8
Inflation, in % p. a.	3,4	3,3	2,4	3,3	2,8	2,3	3,3	2,8	2,0
Kerninflation, in % p. a.	3,3	3,2	2,5	2,4	2,4	2,4	1,6	2,8	2,0
Leitzins	3,75	3,75	3,50	2,25	2,50	2,25	2,25	2,50	2,25
Kurzfristige Zinsen (3 Mon.)	3,76	3,68	3,44	2,61	2,50	2,25	2,61	2,50	2,25
Langfristige Zinsen (10 J, Staat)	4,79	4,50	4,36	3,36	2,99	2,94	4,20	4,03	4,25

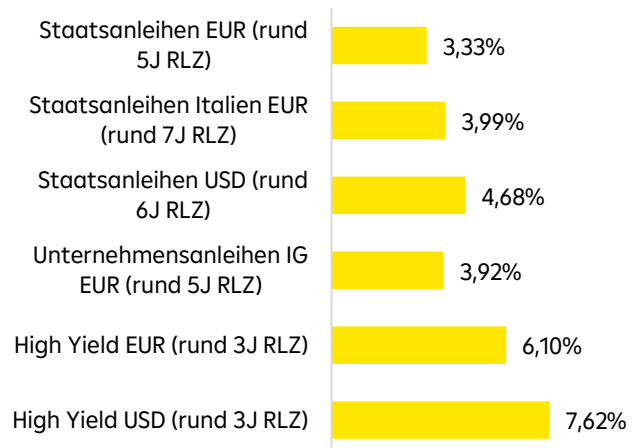
Quelle: Consensus-Schätzung Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 1.9.2026 Leitzins USA: Obere Bandbreite; alle Jahreswerte (außer Bruttoinlandsprodukt) = Jahresendwerte

Anleihen:

Gestiegene Anleiherenditen als Chance

- Höhere Inflationsraten dank Energiepreisanstieg haben zuletzt nicht nur die (Leit-)Zinserwartungen ansteigen lassen, sondern auch die Marktrendite von Anleihen – **quer über alle Laufzeiten**. Das bietet aktuell die Chance, sich mit Anleihe(-fonds) **historisch recht hohe Renditeniveaus** über die Restlaufzeit der Anleihen (im Fonds) einzukaufen:
- Ein – zur Risikostreuung – breit gestreutes Portfolio aus **Euro-Unternehmensanleihen**: zahlt aktuell mit rund 4 % eine Marktrendite, die vergleichbar mit den hohen Niveaus während der Staatsschuldenkrise 2011 ist, und nur während der Energiekrise 2022 (mit zweistelliger Inflation und 4 % Leitzins) vorübergehend übertroffen wurde.
- Selbst **langlaufende Anleihen** werden nach den jüngsten Renditeanstiegen zunehmend interessant.
- Unverändert positiv sind wir auf ausgewählte Anleihen aus **Schwellenländern** (in Lokalwährung), die von stabilen Fundamentaldaten und geldpolitischer Lockerung profitieren (längerfristig interessante Beimischung).

Renditen | aktuelle Niveaus



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 2.9.2026

Währungen:

US-Dollar zuletzt wenig verändert

- **EUR/USD** notiert mit rund 1,16 nahe dem Jahresschnitt. Steigende US-Zinsen könnten den US-Dollar kurzfristig aufwerten lassen, längerfristig erwarten wir den US-Dollar aber schwächer bei rund 1,20 zum Euro.
- Bei zahlreichen **Schwellenland-Währungen** sehen wir langfristig Aufwertungspotenzial, was sie für risikotolerante Anleger:innen zu einer interessanten Beimischung in einem Anleiheportfolio macht.

Rohstoffe:

US-Zinsausblick treibt Gold – Iran den Ölpreis

- Für neue Höchststände bräuchte der **Goldpreis** sinkende US-Zinsen – derzeit erwartet der Markt aber Zinsanstiege -> Goldpreis volatil zur Seite
- **Ölpreis** würde mit neuerlicher Eskalation des Iran-Konflikts kurzfristig steigen (möglich, aber nicht prognostizierbar). Mittelfristig wären das aber Ausstiegsniveaus, weil Überangebot am Ölmarkt, sobald Exporte durch die Straße von Hormus wieder sichergestellt sind.

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: September 2026

rcm-international.com