



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

09/2026

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank



Trotz fortlaufender geopolitischer Spannungen präsentieren sich die globalen Kapitalmärkte widerstandsfähig, gestützt von einer robusten Gewinnentwicklung der Unternehmen und soliden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen.

Nachfolgend erhalten Sie einen Überblick über wesentliche Entwicklungen.

1. Wirtschaft und Inflation

Die **globale Wirtschaft setzt ihren Wachstumskurs fort**, und viele Marktteilnehmer unterschätzen derzeit die Dynamik der konjunkturellen Entwicklung. Sowohl in den USA als auch in Europa fallen die jüngsten Konjunkturdaten besser aus als vom Marktkonsens erwartet.

- **USA:** Die US-Wirtschaft erweist sich dank hoher Investitionen im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI), eines robusten Arbeitsmarktes und stabiler Konsumausgaben weiterhin als Wachstumsmotor. Für das Gesamtjahr 2026 wird ein BIP-Wachstum von **2,10 %** prognostiziert, das sich voraussichtlich auch 2027 auf diesem Niveau stabilisieren wird.
- **Europa & Eurozone:** Nach einer Phase der Stagnation überrascht Europa positiv. Eine gute Verbraucherstimmung sowie gezielte fiskalpolitische Maßnahmen stützen die Konjunktur. Für die Eurozone wird 2026 ein moderates BIP-Wachstum von **0,80 %** erwartet, welches sich 2027 auf **1,20 %** beschleunigen dürfte. Deutschland stabilisiert sich nach einem leichten Rückgang im Jahr 2024 (-0,50 %) bei prognostizierten **0,90 %** für 2026.
- **China:** Das Land steht weiterhin vor erheblichen strukturellen Herausforderungen. Die anhaltende Immobilienkrise und eine schwache Binnennachfrage bremsen die Dynamik, weshalb das Wachstum von 5,00 % im Vorjahr auf **4,60 %** im Jahr 2026 zurückgehen dürfte.

Inflationsentwicklung unter temporärem Druck

Die Inflationsraten sind kurzfristig vor allem durch einen **angebotsseitigen Schock** leicht erhöht. Die temporäre Blockade wichtiger Transportwege im Nahen Osten führt zu Produktionsausfällen und gestiegenen Energie- und Lebensmittelpreisen. Dennoch hinkt ein Vergleich mit der schweren Inflationskrise aus dem Jahr 2022, da der aktuelle Preisschub weniger nachfragegetrieben ist. Für das Gesamtjahr 2026 liegt die prognostizierte Teuerungsrate in den USA bei **3,30 %** und in der Eurozone bei **2,80 %**. Mittelfristig ist jedoch mit einer Entspannung zu rechnen. Ein abkühlender Arbeitsmarkt, moderateres Lohnwachstum sowie strukturelle Produktivitätsgewinne durch KI und Automatisierung sprechen für einen Rückgang der Inflation in Richtung der Notenbankziele. Für 2027 wird bereits ein Rückgang auf **2,40 % (USA)** beziehungsweise **2,20 % (Eurozone)** erwartet.



2. Notenbankpolitik, Schuldenstand und Staatsanleiherenditen

Die Erwartungshaltungen an den Zinsmärkten haben sich in den vergangenen Wochen sehr rasch verändert. Geopolitische Unruhen verleiteten viele Marktteilnehmer zu einer Überreaktion. Der Marktkonsens preist für das restliche Jahr 2026 noch eine Zinserhöhung in den USA sowie bis zu zwei Erhöhungen in Europa ein.

Aus unserer Sicht geraten die fundamentalen Daten dabei zu Unrecht in den Hintergrund. Aufgrund nachlassender Inflationsdynamik erachten wir **mehrere Zinserhöhungen im Jahr 2026 für wenig wahrscheinlich**. Wir gehen davon aus, dass wir uns nahe dem Zinsplateau befinden. Für das Jahr 2027 ist mit einer längeren Phase stabiler Leitzinsen zu rechnen, bevor erste Zinssenkungen wieder auf die Agenda der Notenbanken rücken könnten.

Rekordschulden treiben die Anleiherenditen

Ein zentraler Belastungsfaktor für die Rentenmärkte bleibt die Ausweitung der globalen Staatsverschuldung, die primär durch die Bewältigung der Pandemie sowie hohe staatliche Ausgaben für Verteidigung, Digitalisierung und den demografischen Wandel getrieben wurde. Die weltweite Gesamtverschuldung hat einen historischen Höchststand von rund **350 Billionen US-Dollar** erreicht. Besonders im Fokus steht die **US-Staatsverschuldung**, die inzwischen die Marke von **40 Billionen US-Dollar** überschritten hat und nahezu **130 % des BIP** ausmacht. Dieser enorme Finanzierungsbedarf sorgt für ein dauerhaft hohes Angebot an neuen Staatsanleihen. Zudem führten Zweifel einiger Marktteilnehmer an einer konsequenten Inflationsbekämpfung durch den neuen Fed-Vorsitzenden Kevin Warsh zuletzt zu einem spürbaren Renditeanstieg am langen Ende der Zinskurve. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen kletterte im August auf **4,78 %**, während 10-jährige deutsche Bundesanleihen bei **3,32 %** notieren.

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Ein weiterer drastischer Renditeanstieg ist jedoch kaum zu erwarten, da die Risiken weitgehend eingepreist sind und die mittelfristig sinkende Inflation den Druck von den Zinsmärkten nehmen sollte. Vor diesem Hintergrund bleiben Staatsanleihen auf hohem Niveau, während wir im Euro-Raum weiterhin **Unternehmensanleihen guter Bonität (Investment Grade)** aufgrund ihrer soliden Fundamentaldaten favorisieren.

3. Aktienmärkte: Positive Reaktion auf die Gewinnentwicklung

Die internationalen Aktienmärkte präsentieren sich im bisherigen Jahresverlauf in einer hervorragenden Verfassung. Wichtigste Erkenntnis für Sie als Investor: Die jüngsten Kurszuwächse sind **fundamental untermauert** und resultieren maßgeblich von steigenden Unternehmensgewinnen und nicht aus einer spekulativen Ausweitung der Bewertungen.



Breite Marktstruktur löst den reinen Tech-Fokus ab

Während in den vergangenen Jahren fast ausschließlich der Technologiesektor die Märkte trieb, **nimmt die Marktbreite nun spürbar zu**. In Europa wird für das Gesamtjahr 2026 nach einer Phase der Stagnation wieder ein kräftiges Gewinnplus von rund **15 %** erwartet. Neben der Technologiebranche entwickeln sich vor allem die Sektoren Industrie, Infrastruktur, Energie und Rohstoffe zu verlässlichen Kurstreibern.

Im Halbleiter- und KI-Sektor ist der Markt zuletzt ein Stück weit kritischer geworden. Trotz exzellenter Quartalszahlen und historisch hoher Gewinnmargen kam es im Juli zu einer gesunden und überfälligen Korrektur von rund 27 % ab dem Allzeithoch vom Juni 2026. Anleger hinterfragen zunehmend die Nachhaltigkeit der enormen Investitionen in Rechenzentren. Die langfristigen Wachstumstreiber der Branche sind jedoch intakt.

Aus Bewertungssicht zeigt sich weiterhin ein klares Gefälle. Die USA sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 28 historisch hoch bewertet, was jedoch durch die überdurchschnittliche Profitabilität der US-Konzerne gerechtfertigt wird. Europa ist mit einem KGV von 17 deutlich günstiger und lockt mit attraktiven Dividenden sowie Aktienrückkäufen. Wir setzen daher in der Vermögensverwaltung auf eine **breite und selektive Diversifikation**.

Diese Prognose ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

4. Rohstoffe, Gold und Öl

Das Edelmetall Gold verzeichnete im August eine sehr gute Entwicklung und hat sich von den zwischenzeitlichen Gewinnmitnahmen nun wieder gut erholt und langfristig gibt es weiterhin gute Argumente für eine Depotbeimischung:

1. **Geopolitische Absicherung:** In einem von schweren Konflikten geprägten Umfeld bleibt Gold ein krisenresistenter Sachwert.
2. **De-Dollarisierung der Zentralbanken:** Insbesondere Notenbanken aus Schwellenländern bauen ihre Goldbestände aus, um ihre Währungsreserven zu diversifizieren und die Abhängigkeit vom US-Dollar zu reduzieren.
3. **Schutz vor Sanktionen:** Als staatenunabhängiger und politisch neutraler Wertspeicher bietet physisches Gold optimalen Schutz vor geldpolitischen Eingriffen.

Ölpreis: Mittelfristige Entspannung am Terminmarkt

Der aktuelle Preis für die Rohölsorte **Brent** lag per Ende August bei **etwa 92 USD pro Fass**. Die Energiemärkte reagieren hochsensibel auf die Entwicklungen im Nahen Osten (insbesondere die Bedrohung der Handelsrouten an der Straße von Hormus). Mittelfristig signalisieren die Terminmärkte jedoch eine spürbare Entspannung: Für das Jahr 2027 wird aufgrund eines erwarteten Angebotsüberschusses und einer steigenden Produktion der OPEC-Staaten mit einem Sinken des Ölpreises auf rund **80 USD** gerechnet.



Entwicklung wichtiger Indizes in EUR seit Jahresbeginn

Anleihen: FTSE Euro Broad Investment-Grade Bond (EBIG) Index minus 0,6 %

US-Aktien: Dow Jones plus 12,4 %, S&P 500 plus 13,6 %

Aktien Europa: DAX plus 7,2 %, STOXX Europe 600 plus 12,9 %

Aktien Emerging Markets: MSCI Emerging Markets Index plus 26,0 %

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Fazit

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die fundamentalen Daten der Wirtschaft und der Unternehmen deutlich besser sind, als es viele Schlagzeilen vermuten lassen.

Das von hoher Volatilität geprägte Umfeld erfordert ein aktives und risikobewusstes Handeln. Für Fragen zu Ihrem persönlichen Portfolio steht Ihnen Ihr Betreuer jederzeit gerne zur Verfügung.

Oberbank
Private Banking & Asset Management

Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des
Oberbank Private Banking & Asset Management
Untere Donaulände 36, 4020 Linz
Internet: www.oberbank.at
E-Mail: pam@oberbank.at

MARKETINGMITTEILUNG: Die vorliegenden Informationen dienen lediglich der unverbindlichen Information von Kunden. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie berücksichtigt nicht die persönlichen Merkmale des Kunden und kann eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen Berater nicht ersetzen.

Veranlagungen in Finanzinstrumente bergen neben Chancen auch Risiken und können mit erheblichen Verlusten verbunden sein.

Handelt es sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte, können zukünftige Entwicklungen davon nicht abgeleitet werden.

Einschätzungen/Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link: <https://www.oberbank.at/aktionsstruktur>

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Franz Kinzler, Ralf Wenzel, Stefan Ziegler.
Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsmitglied Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsmitglied Martin Seiter, MBA, Vorstandsmitglied Mag. Isabella Lehner, MBA, Vorstandsmitglied Mag. Romana Thiem, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.