



Marktkommentar August 2026

FERI CIO Office



2026-8 Summary

1. Hintergrund und Rahmenbedingungen

- Irankrieg: Straße von Hormus weitgehend blockiert; übergeordnete Inflationsrisiken
- KI: Boom weiterhin intakt; Gewinndynamik beschleunigt sich deutlich
- EU/EWU: höhere Preise für Energierohstoffe belasten; DEU-Stimulus als Gegenpol
- US-Konjunktur profitiert vom KI-Boom | Fed moderat restriktiv, keine Zinssenkungen

2. Markteinschätzung

- Aktien: Positivtrend und starke Marktbreite | Renten: Zinsdruck nicht überstanden
- Risiken: Spannungen IRN-USA, steigender Kapitalbedarf, Nominal- und Realzinsen hoch
- Chancen: starke Gewinndynamik und -visibilität (2026/27), fiskalische Impulse

3. Strategie/Taktik

- Strategisch: neutrale Risikoneigung | Fundamentalumfeld intakt vs. Inflationsrisiken
- Taktisch: Gewinnwachstum, Marktbreite verbessert, Bewertungen im Aggregat moderat
- Risiko: Zinsdruck, Irankrieg | Strategisch: Globaler Multi Asset-Ansatz klar im Vorteil

4. Ausblick

- Hohe Staatsschulden als langfristiges Risiko | USA hat kaum fiskalische Spielräume
- Inflation: Inflationsrisiken bleiben intakt; Ölreserven müssen aufgefüllt werden
- Geopolitik: USA/Trump globaler Hauptrisikotreiber; RUS könnte NATO testen 2026/27



Hintergrund und Rahmenbedingungen

Die aktuelle **Berichtssaison** bleibt der wichtigste Treiber für die globalen Aktienmärkte. Sowohl das realisierte **Gewinnwachstum** als auch die Gewinnerwartungen zeigen sich außergewöhnlich robust. Auch bereinigt um Sondereffekte bleibt die Gewinndynamik sehr hoch. Gleichzeitig sorgen gut gefüllte **Auftragsbücher** für eine hohe Visibilität, sodass das starke Gewinnwachstum auch in den kommenden Quartalen anhalten dürfte.

Hinter dieser Dynamik steht vor allem der **KI-Investitionsboom**, der weiter an Fahrt gewinnt und aktuell in eine neue Phase eintritt. Während die großen US-Hyperscaler ihre enormen Investitionssummen bislang weitgehend aus dem laufenden Cashflow finanzieren konnten, gewinnen zusätzliche **Finanzierungsquellen über Eigen- und Fremdkapital** zunehmend an Bedeutung. Hinzu kommt vermehrt der Einsatz von Financial Engineering, um mit begrenztem Eigenmitteleinsatz **größere Investitionsvolumina** zu realisieren, indem zusätzliches Investorenkapital mobilisiert wird. Angesichts der starken Investorennachfrage und der bislang hohen **Profitabilität der KI-Investitionen** dürfte die Finanzierung dieser gewaltigen Transformation vorerst gesichert sein und der KI-Boom, abgesehen von temporären Schwächephasen, anhalten.

► Das **Investmentumfeld** stellt sich wie folgt dar:

Die **US-Wirtschaft** zeigt ein stabiles Wachstum, wobei die Realwirtschaft unmittelbar durch die Investitionen in die **KI-Infrastruktur beflügelt** wird. Zudem sorgt der KI-Boom für starke Aktienmärkte, die über **positive Vermögenseffekte** den privaten Konsum stützen. Zuletzt zeigen sich allerdings erste leichte Schwächesignale am **US-Arbeitsmarkt**. Die Finanzmärkte nehmen dies aber positiv auf, da dadurch der Druck auf die **Fed** sinkt, die Leitzinsen bei der kommenden Sitzung anzuheben. Der weitere Zinspfad der Fed hängt zudem entscheidend davon ab, ob sich der derzeit moderate, von der Hormus-Blockade ausgehende **Inflationsdruck** über **Zweitrundeneffekte** in der Wirtschaft verfestigt und damit zu einem Problem für die Notenbank wird. Bislang gibt es dafür keine klaren Anzeichen, das Restrisiko bleibt angesichts der **insgesamt robusten US-**

Wirtschaft jedoch bestehen. Angesichts der reduzierten Wahrscheinlichkeit für eine Leitzinsanhebung tendierte der **USD** zuletzt leicht schwächer

In **Europa** haben sich die Vorlaufindikatoren etwas aufgehellt, während die aktuelle makroökonomische Lage weiterhin impulslos bleibt. Solange die **Energiepreiskrise** anhält, dürfte sich die wirtschaftliche Dynamik nicht merklich verbessern. Ein ausgeprägter Konjunktureinbruch erscheint zugleich unwahrscheinlich, da die **fiskalischen Impulse** aus Deutschland stetig an Wirkung gewinnen. Zudem profitiert die **europäische Industrie** zunehmend vom globalen KI-Boom, da sie wichtige Komponenten für den **Ausbau der KI-Infrastruktur** liefert. Der **EUR** zeigt sich stabil und konnte in den vergangenen Wochen leicht aufwerten.

Japan weist für seine Verhältnisse derzeit im globalen Vergleich die **stärksten Makrodaten** auf. Das Land profitiert von **fiskalischen Impulsen**, der wirtschaftsfreundlichen Agenda von Premierministerin **Takaichi** sowie dem globalen KI-Boom, bei dem viele japanische Unternehmen als wichtige Zulieferer fungieren. Angesichts der **robusten Konjunktur** und des zugleich steigenden Inflationsdrucks wächst der Druck auf die **japanische Notenbank**, die Leitzinsen schneller anzuheben. Die Geldpolitik ist gemessen an der konjunkturellen Lage weiterhin zu expansiv, was in einem anhaltenden Abwertungsdruck auf den **japanischen Yen** resultiert.

Chinas Wirtschaft befindet sich weiterhin auf einem übergeordneten **Abschwungspfad**. Auch die aktuellen Makrodaten signalisieren keine nachhaltige Besserung. Der schwache Immobilienmarkt, **rückläufige Investitionen** und erhebliche **Überkapazitäten** zählen derzeit zu den größten Belastungsfaktoren. Den Energiepreisschock infolge des Iran-Konflikts konnte China allerdings gut verkraften, da das Land über umfangreiche **strategische Rohölreserven** verfügt.

► Die **anhaltende Hormus-Blockade** wird von den Börsen derzeit weitgehend ignoriert, zu dominant sind die **positiven Abstrahleffekte** von der stark verlaufenden Berichtssaison. Zwar müssen die Unternehmen zunehmend auf kreative Lösungen zurückgreifen, um die KI-Investitionen zu finanzieren. Solange diese aber profitabel bleiben, ist kein zeitnahes Ende des KI-Booms absehbar. Vor diesem Hintergrund ist eine konstruktive Asset Allocation angebracht.



Marktüberblick und Strategie

Wie schon im vergangenen Monat sind die Aktienmärkte auch derzeit von einer **hohen und steigenden Marktbreite** geprägt. Dies kommt nicht nur daher, dass Anleger zunehmend günstig bewertete Titel jenseits des Technologiesektors suchen, sondern erklärt sich auch durch die starke Berichtssaison, die eine verbesserte Breite der Gewindynamik signalisiert. So gab es positive Revisionen nicht nur im Technologiesektor, sondern auch in den Bereichen Finanzwerte, Energie und Grundstoffe. Der Anstieg der Marktbreite ist also fundamental untermauert.

► Das **Marktumfeld** stellt sich im Detail wie folgt dar:

Die **US-Aktienmärkte** konnten zuletzt wieder **relative Stärke** zeigen, gestützt durch sehr gute Unternehmensberichte und eine Erholung des **Technologiesektors**. Insbesondere die zuvor unter Druck geratenen Halbleiterwerte setzten zu einer Gegenbewegung an. Davon profitieren auch die **Schwellenländer**, vor allem in Asien, wo Halbleiter ein hohes Gewicht haben. Zugleich haben sich die Sorgen vor einer möglichen Reduktion der KI-Investitionen der Hyperscaler bislang nicht bestätigt. Relative Stärke zeigen weiterhin auch **Finanzwerte**, dank robuster Fundamentaldaten, sowie der **Energiesektor**, der vom hohen Preisniveau bei Energierohstoffen profitiert.

Die **Rentenmärkte** zeigen sich derzeit insgesamt **impulslos**. Zwar sorgen die hohen Energiepreise weiterhin für **Inflationsrisiken**, die zuletzt veröffentlichten US-Inflationsdaten konnten diese Sorgen jedoch etwas dämpfen. Sie lagen im Rahmen der Erwartungen und liefern bislang keine Hinweise auf breite **Zweitrunderffekte**. Gleichzeitig erhöhen das hohe und weiter steigende **US-Defizit**, steigende **Fiskalausgaben in Deutschland** sowie der wachsende **Kapitalbedarf** zur Finanzierung der KI-Investitionen die Nachfrage nach Fremdkapital. Daraus entsteht zunehmend **struktureller Aufwärtsdruck auf die Zinsen**, der bislang jedoch kontrolliert verläuft. Das heißt selbst im Falle von spürbar nachlassenden Inflationsrisiken ist ein deutlicher Rückgang bei den Marktzinsen nicht zu erwarten.

Die **Rohstoffmärkte** bleiben von der fragilen Lage in der Straße von Hormus geprägt. Die Fronten zwischen

dem Iran und den USA sind derzeit festgefahren: Teheran besteht weiterhin auf einer **Mautlösung**, was für die USA und die internationale Gemeinschaft nicht akzeptabel ist. Entsprechend verharren die Preise für **Energierohstoffe** auf hohen Niveaus. Mittelfristig bleibt ein offizielles oder informelles Abkommen mit dem Iran das Basisszenario, da keine Seite ein Interesse an einer neuen Eskalation hat. **Edelmetalle** konnten sich zuletzt erholen, obwohl von den **hohen Realzinsen** Gegenwind ausgeht. Die jüngste Stärke ist daher mit Vorsicht zu bewerten; strategisch bleibt die Assetklasse jedoch attraktiv. **Kupfer** zeigt weiterhin relative Stärke und profitiert insbesondere von der hohen Nachfrage im Zuge des Ausbaus der **KI-Infrastruktur**.

Bei **Digital Assets** hält die Seitwärtsphase an. Trotz einiger Ausbruchsversuche ist keine klare Trendwende erkennbar. Belastend wirken das geringe Investoreninteresse – da der **KI-Boom dominiert** – sowie fehlende regulatorische oder technologische Impulse.

Die in nächster Zeit für die Anlagestrategie und Portfolioausrichtung bestimmenden Faktoren sind:

- **Aktien: Positivtrend, aber KI-Abhängigkeit**
- **Globale Geldpolitik moderat belastend**
- **Berichtssaison: KI-Investitionen ungebrochen**
- **Iran: Deeskalation erweist sich als fragil**
- **Positiv: Unternehmensgewinne stark (KI-Boom)**
- **Renten: Zinsdruck intakt, aber kontrolliert**
- **USA: KI-Investitionen & Privatkonsum als Treiber**
- **EWU: Fiskalimpulse, EZB-Zinserhöhung belastet**
- **Rohstoffe: positiver Trend intakt**
- **USD zuletzt etwas schwächer**

Daraus folgt für die aktuelle Anlagestrategie:

- **Risikoassets: neutrale Risiko-Exponierung**
- **EmMa: reduzierte Quote, Halbleiter im Fokus**
- **Tech: perspektivisch aufstocken (hohe Gewinne)**
- **Rentenquote: Duration unter Benchmark**
- **Corp. Bonds: aktive Quote (attraktive Verzinsung)**
- **Hedgefonds und Vola-Prämie als Diversifikatoren**
- **Gold leicht reduziert (strategische Treiber intakt)**
- **Rohstoffe aktiv gewichtet (Positivtrend intakt)**
- **USD: moderat untergewichtet**
- **Digital Assets: Aktivquote beibehalten**



Ausblick

► **Vorüberlegung I:** Der **globale Zinssenkungszyklus** hat im Jahr 2025 seinen vorläufigen Höhepunkt erreicht. Derzeit ist die globale Geldpolitik im Aggregat weitgehend neutral ausgerichtet. Für 2026 dominieren jedoch infolge der Blockade der Straße von Hormus und ihrer Nachwirkungen die **Inflationsrisiken**. Vor diesem Hintergrund fällt die Geldpolitik vorerst als stimulierender Faktor aus, was weitere Bewertungsausweitungen an den Finanzmärkten erschwert.

► **Vorüberlegung II:** Seit Ende 2022 hat ein **KI-Boom** eingesetzt, der immer mehr an Fahrt gewinnt und die **Realwirtschaft** immer stärker erfasst. Aufgrund ihrer starken Bilanzen, der hohen Profitabilität, des opportunistischen und „kreativen“ **Financial Engineering** sowie des zusätzlichen Einsatzes von **Fremd- und Eigenkapital** können US-Tech-Unternehmen gewaltige Summen für KI-Investitionen mobilisieren – **rund 700 Mrd. USD in 2026** – mit positiven Effekten auf Konjunktur und **KI-Infrastrukturzulieferer**. Der **KI-Investitionsboom** bleibt daher auch in den kommenden Quartalen ein wichtiger Treiber für Wirtschaft und Finanzmärkte.

► **Vorüberlegung III:** Anders als in seiner ersten Amtszeit war **Trump** deutlich besser vorbereitet in seine zweite Präsidentschaft gestartet und hatte die **politische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Transformation** der USA konsequent vorangetrieben. Seit dem sog. „Liberation Day“ kehrt er jedoch zunehmend zu seinem früheren Verhaltensmuster zurück: impulsive, erratische und oftmals **wenig durchdachte Politik**. Der Irankrieg ist ein aktuelles Beispiel für dieses Muster. Sollte dieses Kapitel endgültig abgeschlossen werden, ist das Risiko real, dass Trump **neue geopolitische Konfliktfelder** eröffnet. Nach den **Midterm-Wahlen** könnte dieses risikofreudige und schwer kalkulierbare Verhalten sogar noch zunehmen. Trump hätte dann ein Zeitfenster von etwa einem Jahr für neue „**außenpolitische Abenteuer**“, bevor der Wahlkampf für die **Präsidentenwahl 2028** an Fahrt gewinnt.

► Vor diesem Hintergrund resultieren folgende mittelfristige Szenarien:

Im **Basisszenario** erwarten wir mittelfristig ein finales offizielles oder informelles Abkommen mit dem Iran

und damit eine **Öffnung der Straße von Hormus**. Gleichzeitig dürfte der KI-Boom anhalten und für **robuste Fundamentaldaten** sorgen. Auf der anderen Seite bleibt die **Geldpolitik** moderat restriktiv. Durch die monatelange Schließung der Straße von Hormus ist bereits ein nachhaltiger inflationärer Schaden entstanden, der den Notenbanken im weiteren Jahresverlauf keinen Spielraum für Leitzinssenkungen lässt. Der **fehlende monetäre Rückenwind** und die teilweise **hohen Bewertungen** an den Märkten begrenzen das Potenzial für weitere Bewertungsausweitungen. Gleichzeitig sind im Basisszenario keine tiefen Korrekturen zu erwarten, dafür ist der **fundamentale Boden** zu robust.

Im **Risikoszenario** droht der Irankonflikt erneut zu eskalieren – mit spürbaren **stagflationären** Effekten für die Weltwirtschaft. Auch die KI-Euphorie könnte aufgrund fehlender **Profitabilität der KI-Investitionen** deutlich nachlassen, was einen starken Rückgang des Ausbaus der KI-Infrastruktur zur Folge hätte und die Konjunktur zusätzlich belasten würde. Im Extremfall wäre eine **globale Stagflation** kaum vermeidbar, verbunden mit deutlichen Korrekturen an den **Aktien- und Anleihemärkten**, während Rohstoffe, vor allem Edelmetalle, relative Stärke zeigen dürften.

Die **Wahrscheinlichkeit** des skizzierten Risikoszenarios erscheint derzeit überschaubar. Keine der Kriegsparteien hat Interesse an einer echten Eskalation, während die Berichtssaison – auch im **KI-Bereich** – robust verläuft. Aufgrund möglicher erheblicher Marktverwerfungen sollte das Szenario dennoch in der Asset Allocation berücksichtigt werden. Ein **breit diversifizierter Multi-Asset-Ansatz** ist hierfür ideal geeignet.

► In der strategischen Perspektive spielen Inflationsrisiken eine bedeutende Rolle. Eine **ungünstige Demografie, steigende Militärausgaben und der Kampf gegen den Klimawandel** dürften **fiskalische Exzesse** in der laufenden Dekade zur neuen Normalität werden lassen. Hinzu kommen strukturell **erhöhte geopolitische Risiken**, die – wie aktuell beobachtbar – ebenfalls inflationäre Effekte entfalten. Folglich sollten Investoren eine **strategische Multi Asset-Allokation** anstreben, die **Vermögensschutz** und **Szenariorobustheit** gewährleistet und zugleich Raum für **taktische Opportunitäten** lässt.



Der Marktkommentar wird Ihnen präsentiert vom FERI CIO Office.



Dr. Marcel V. Lähn

Chairman of the Management Board,
CEO & CIO



Dr. Wolfgang Baums

Deputy CIO & Executive Managing
Director, Investment Office



Dr. Eduard Baitinger

Head of Asset Allocation

Haftungsausschluss

Diese Mitteilung dient allein Ihrer unverbindlichen Information und stellt kein Angebot zu Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Anlagetitels oder zur Verwaltung von Vermögenswerten dar. Alle hierin enthaltenen Aussagen und Informationen basieren auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch wird keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernommen. Entsprechendes gilt für Meinungen, Empfehlungen, Analysen, Konzepte und Prognosen, die lediglich unverbindliche, subjektive Werturteile unseres Hauses darstellen. Aussagen zu Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen von Finanzinstrumenten, Indizes oder Wertpapierdienstleistungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen.

Dieses Dokument ersetzt keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung und berücksichtigt nicht persönliche, insbesondere finanzielle, Verhältnisse, Anlagestrategien und -ziele sowie Erfahrungen und Kenntnisse.

Dieses Dokument genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Für jedes Investment und dessen Verwaltung sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente, Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen, ergänzt durch die jeweils geprüften Jahres- und Halbjahresberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen bzw. das PRIIPs-Basisinformationsblatt, maßgeblich. Diese enthalten auch Angaben zum Risikoprofil und zu den Risikohinweisen. Interessenten können diese Unterlagen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in deutscher Sprache bei der jeweiligen Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Verwahrstelle erhalten. Die vorliegende Information bezieht sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Es wird nicht fortlaufend aktualisiert. Wir behalten uns vor, Meinungen und Empfehlungen auch ohne erneute Mitteilung zu ändern.

Die hierin enthaltenen Angaben und Informationen dürfen nicht in den USA oder anderen Rechtsordnungen, in denen sie Beschränkungen unterworfen sind, verbreitet oder verwendet werden und richtet sich nicht an US-Personen (gemäß Regulation S der US Securities Act von 1933 und/oder Rule 4.7 der US Commodity Futures Trading Commission). Soweit Sie weiter gehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, sich mit Ihrem Kundenberater in Verbindung zu setzen. Die Weitergabe dieser Information an Dritte sowie Kopieren, Nachdrucken oder sonstiges Reproduzieren ganz oder teilweise sind nur nach unserer schriftlichen Zustimmung zulässig. FERI übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieser Information entstehen. FERI ist in Deutschland als Mittleres Wertpapierinstitut zugelassen. In Österreich ist FERI durch eine Zweigniederlassung vertreten, Getreidemarkt 14/25, A-1010 Wien.

FERI unterliegt der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Die BaFin hat jedoch diese Information weder überprüft noch genehmigt oder gebilligt.