

Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im August 2026

Sehr geehrte Investorinnen, sehr geehrte Investoren,

im August erklommen die großen US-amerikanischen und europäischen Indizes neue Höchststände und widerlegten damit den Mythos, dass die Sommermonate der nördlichen Halbkugel an den Börsen traditionell schwach und volatil verlaufen (**vgl. Abbildung A**). Der deutsche Leitindex legte im Monatsverlauf um +3,0% zu, der STOXX Europe gewann +0,8%. In den USA steigerten sich der Dow Jones Industrial Index um +2,0%, der marktbreite S&P 500 um +3,0% und der NASDAQ um +4,1%. Treiber dieser erfreulichen Entwicklung waren außergewöhnlich starke Fundamentaldaten und Unternehmensgewinne sowie ein weiterhin hohes KI-Investitionsvolumen. Nach den Verlusten im Vormonat erholten sich insbesondere namhafte Technologiewerte prächtig. Aber auch die Bereiche Energie, Gesundheit und Finanzen übertrafen die Erwartungen.

	Kurs	% 1M [Performance des vergangenen Monats in %]	% YTD [Performance seit Jahresbeginn in %, lokale Währung]	% YTD [Performance seit Jahresbeginn in %, EUR]	% 5Y [Performance seit 01.07.2021 in %]	Price-to-Earnings Ratio
Aktienmärkte						
DAX	26.570	3,0	7,8	7,8	69,8	17,4
STOXX Europe 600	655	0,8	10,5	10,5	41,7	19,3
Dow Jones Industrial Index	53.560	2,0	11,4	12,6	53,3	21,2
S&P 500	7.712	3,0	12,7	13,9	75,5	26,2
NASDAQ 100 Index	29.433	4,1	16,6	17,8	96,7	32,9
NIKKEI 225	66.406	3,2	31,9	30,5	143,4	

Abbildung A: Entwicklung ausgewählter Aktienindizes, Stand 31.8.2026 / Datenquelle: FactSet / Eigene Darstellung

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

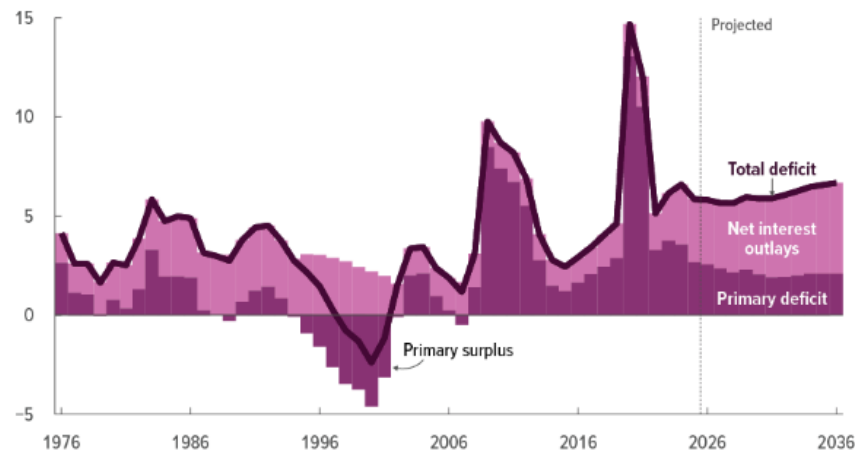
Die blockierte Straße von Hormus ist an den Kapitalmärkten zwar weiterhin Thema, wurde jedoch von der positiven Berichtssaison und dem ausgedehnten Anleiherückkaufprogramm der US-Regierung überlagert. Das US-Finanzministerium tauschte dabei langfristig laufende Anleihen gegen kurzfristige Papiere, um von niedrigeren kurzfristigen Zinsen zu profitieren. Auch das Überschreiten der 40-Billionen Dollar-Marke auf der US-Schuldenuhr sorgte für Aufsehen - in den Medien und an den Börsen - jedoch auf unterschiedliche Weise. Während in den Medien blankes Entsetzen herrscht und Angst die Schlagzeilen übernimmt, spekuliert man an den Börsen erwartungsvoll auf druckfrisches Geld.

Zweifelsohne sind 40 Billionen US-Dollar Schulden in absoluten Zahlen beeindruckend. Das Schuldenvolumen allein ist jedoch nicht aussagekräftig. Für eine Einordnung entscheidend sind weitere Faktoren: die Relation zur Wirtschaftsleistung, der Anteil der Zinszahlungen am Haushalt, die Dynamik der Neuverschuldung und die Struktur der Gläubiger. So beträgt die US-Schuldenquote, also das Verhältnis von Schulden zum BIP Mitte 2026 ca. 125%. Das bedeutet, dass das Schuldenvolumen die für 2026 prognostizierte Wirtschaftsleistung um +25% übersteigt. Im Vergleich: die Schuldenquote in Deutschland liegt bei knapp 64% des BIP, die Schuldenquote Japans bei rund 240% der Wirtschaftsleistung.

Für Aufregung am Kapitalmarkt sorgt neben dem 40-Billionen-Dollar Schuldenvolumen vor allem die Dynamik der Neuverschuldung. Die USA zahlen mittlerweile mehr als 3 Milliarden US-Dollar Zinsen - pro Tag. Die enormen Zinsaufwendungen belasten den US-Staatshaushalt über Gebühr und beschränken den Spielraum für Investitionen. Das Congressional Budget Office erwartet für das Gesamtjahr 2026 ein Haushaltsdefizit von 2,1 Billionen US-Dollar oder 5,8% des BIP, für 2036 rechnet das CBO bereits mit einem Defizit von 6,7% (**vgl. Abbildung B**).

Total Deficits, Net Outlays for Interest, and Primary Deficits

Percentage of GDP



In CBO's projections, the total deficit increases from 5.8 percent of GDP in 2026 to 6.7 percent of GDP in 2036. Net interest payments grow each year in relation to the size of the economy. By contrast, the primary deficit (which excludes those payments) is smaller in 2036 than it is projected to be this year.

Abbildung B: Entwicklung US-Haushaltsdefizit, Nettozinszahlungen und Primärdefizit, Stand: August 2026/ Datenquelle: <https://www.cbo.gov/>

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

Das absolute Schuldenvolumen, die Schuldenquote und das wachsende prognostizierte Haushaltsdefizit führen am Markt zu hohen Risikoaufschlägen für US-Staatsanleihen. Sie stiegen die Renditen für US-Bonds mit 10 Jahren Laufzeit auf 4,68 %, der höchste Wert seit der Finanzkrise 2007 (**vgl. Abbildung C**). Sie ist damit deutlich höher als die Rendite deutscher Bundesanleihen, die derzeit mit 3,14 % gehandelt werden. Selbst die Renditen japanischer 10-jähriger Anleihen sind mit 2,73% wesentlich niedriger – bei deutlich höherer Schuldenquote.

Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen

(in %)

the market
NZZ



Abbildung C: Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen/ Quelle: themarket.ch / @NomeDelRosa

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

Doch warum zahlt Japan bei höherer Verschuldung weniger Zinsen als die USA? Japans Gläubiger sind vor allem die Japaner selbst, weswegen sich niedrigere Renditen durchsetzen lassen. Bei den USA kommt hinzu, dass drei wichtige bisherige Geldgeber zögern. China hält sich aus geostrategischen Gründen zurück. Die Golfstaaten haben selbst einen wachsenden eigenen Finanzierungsbedarf und Japan verkauft US-Staatsanleihen, um die eigene Währung zu stützen, die weiterhin unter Druck steht. Japan ist darüber hinaus der größte ausländische Geldgeber der USA. Ein stabiler Yen ist daher auch im Interesse Washingtons. So sickerte bereits der Plan des US-Finanzminister durch, für fünf bis zehn Milliarden US-Dollar japanische Yen zu kaufen, um den Währungsverfall zu stoppen.

Auch wenn die wachsenden US-Schulden derzeit in aller Munde sind, sollten sich Aktionäre davon nicht übermäßig beunruhigen lassen. Zunächst einmal bedeuten zunehmende Schulden eine wachsende Geldmenge auf dem Finanzmarkt (**vgl. Abbildung D**), ein wichtiger Treiber für Wachstum und steigende Kurse. Darüber hinaus ist die Amtszeit Donald Trumps begrenzt. Es ist davon auszugehen, dass ein ihm nachfolgender Präsident wieder zu einem rationalen, strategisch orientierten Regierungsstil zurückfindet. Dynamisch wachsende US-Schuldendienste und stark eingeschränkte finanzielle Spielräume im US-Haushalte sind nämlich zuallererst zum Schaden der USA. Zu guter Letzt sind die USA „too big to fail“, niemand am Finanzmarkt hätte ein Interesse an einer US-Staatspleite. Wachsam müssen Aktionäre erst werden, wenn plötzlich Tilgungen im großen Stil im Raum stehen.

Jahresveränderung der globalen Geldmenge M2 (in %)

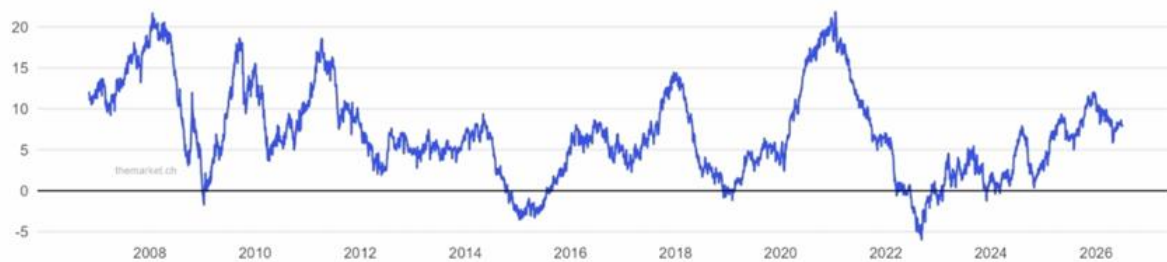


Abbildung D: Jahresveränderung der globalen Geldmenge M2 in Prozent / Quelle: themarket.ch / @NomeDelRosa

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

Dennoch schaute am letzten August Wochenende die Welt nach Jackson Hole, wo der neue Präsident der Federal Reserve eine vielbeachtete Rede hielt. Auch wenn er betonte, keine Hinweise auf den zukünftigen Zinspfad geben zu wollen, deuteten seine Aussagen auf eine bevorstehende Zinserhöhung hin. Die Inflation liegt mit 3,4% im Vergleich zum Vorjahresmonat noch immer weit über dem 2%-Ziel. Es gibt laut Warsh keine Hinweise darauf, dass sich die dem zugrundeliegenden Trends abschwächen würden. Man darf davon ausgehen, dass diese Aussagen in Washington genauestens registriert wurden. Denn eine Zinserhöhung würde die Refinanzierung der US-Schulden weiter verteuern.

An den Börsen sorgte die Rede des Fed-Chefs kurzfristig für Einbußen, auch wenn aufgrund anhaltend hoher Inflationsraten mit einer Zinserhöhung eigentlich zu kalkulieren wäre. Schwerer als das Drehen an der Zinsschraube wiegen bei Aktien jedoch die Fundamentaldaten eines Unternehmens, und diese überzeugten für das vergangene Quartal in der Breite.

Das Edelmetall Gold hingegen ist aufgrund der fehlenden Verzinsung relativ sensitiv gegenüber Zinsänderungen, profitiert jedoch von der US-Schuldendynamik. Schwindet das Vertrauen in die US-Schuldscheine und den US-Dollar als Leitwährung, gewinnt Gold insbesondere für Zentralbanken an

Bedeutung. So gab der Goldpreis im Zuge der Andeutungen Warsh's zwar zunächst nach (vgl. **Abbildung E**), langfristig ist aber damit zu rechnen, dass Gold weiter an Bedeutung gewinnt.

Gold: Rede des Fed-Chefs Warsh sorgt für Dämpfer the mar

Preisentwicklung seit 2020

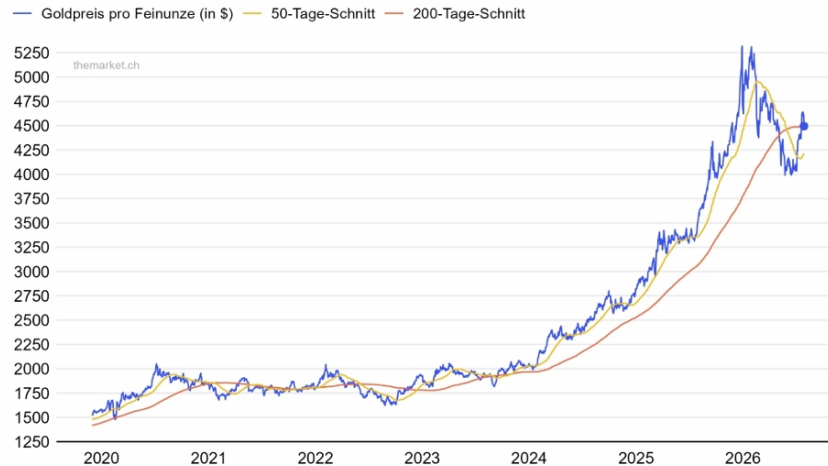


Abbildung E: Preisentwicklung Gold pro Feinunze in US-Dollar seit 2020 / Quelle: themarket.ch / @NomeDelRosa

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

In Anbetracht der erfreulichen Quartalsberichte, der US-Schuldendynamik und der geldpolitischen Aussichten halten sich positive und negative Effekte auf die Investorenstimmung derzeit die Waage. Der Fear & Greed Index (**Vgl. Abbildung F**) befindet sich mitten im neutralen Bereich.



Abbildung F: Entwicklung CNN Business Fear & Greed Index, Stand 31.08.2026 / Datenquelle: CNN Business

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Die Kapitalmärkte unterliegen teils heftigen Schwankungen, die bis zum Totalverlust der Anlagesumme führen können.

Fazit: Während viele Unternehmen in der aktuellen Berichtssaison mit einem starken Gewinnwachstum die Erwartungen übertreffen konnten, beherrscht die US-Schuldendynamik die Schlagzeilen. Für Anleger ist das zunächst kein Grund zur Sorge, da mit wachsender Geldmenge tendenziell auch die Kurse steigen. Kleinere Leitzinserhöhungen bieten die Gelegenheit, das Depot breiter zu diversifizieren und in gefragte, fundamental herausragende Unternehmen auch außerhalb des Technologiesektors günstig zu investieren.

Kempton, Bad Reichenhall, Neuburg, München Anfang September 2026 mit den besten Wünschen!

Disclaimer: Die in diesem Dokument genannten Informationen, Daten und sonstigen Angaben, stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots, eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein.

Oben genannte Analysen werden mit größter Sorgfalt anhand der Prinzipien der Bayerische Vermögen Management AG erarbeitet. Sie beruhen auf allgemein zugänglichen Informationen, die BVM grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. BVM hat die Informationen nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit hin überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen, Garantien oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen begründen keine Haftung von BVM, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit in Zusammenhang stehen. Weder die BVM noch deren Mitarbeiter, Datenlieferanten oder Partnerunternehmen sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen, Steuern und andere Entgelte sind in den Darstellungen nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Geldanlagen in Finanzinstrumenten, insbesondere in Aktien, sollten immer unter langfristigen Gesichtspunkten getätigt werden (Mindestanlagehorizont 5-10 Jahre), da Aktien generell Kursschwankungen unterworfen sind, die niemand mit verlässlicher Sicherheit voraussagen kann.

Anleger sollten immer daran denken, dass der Preis der Aktien und die eventuellen Erträge daraus sowohl sinken als auch steigen können, und dass Anleger möglicherweise nicht den vollen angelegten Betrag zurückerhalten. Im Extremfall besteht die Möglichkeit des Totalverlustes.

Aktien unterliegen Wertschwankungen. Die BVM geht davon aus, dass Aktien und Kapitalmärkte kurz- und mittelfristig grundsätzlich von Emotionen getrieben und damit irrational sind. Die BVM ist der Auffassung, dass sich deshalb am Aktienmarkt auch keine Kursziele seriös formulieren lassen. Der Anlagehorizont bei Aktien sollte daher mindestens 5, besser aber 10 Jahre betragen. Die angegebenen inneren Werte stellen ausdrücklich keine Kursziele dar. Sie stellen lediglich den nach unseren Berechnungen inneren Wert des Unternehmens je Aktie zum Zeitpunkt der Analyse dar. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Aktie jemals den Kurs des inneren Wertes erreichen muss. Dieses Dokument unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.