

NR. 7 | OKTOBER 2026

INVESTMENT KOMPASS

DER HYPO VORARLBERG

EDITORIAL

Liebe Leser:innen,

Inflation bleibt der Taktgeber der Kapitalmärkte. Kaum eine Kennzahl entscheidet derzeit so stark darüber, ob Zinsen fallen können, Anleihen Rückenwind bekommen und Aktienbewertungen tragfähig bleiben. Wenn Inflationsdaten überraschen, reagieren die Märkte sensibel. In unserem Hauptszenario gehen wir davon aus, dass sich die Inflationsdynamik in den kommenden Monaten zurückbildet. Ein Grund ist unsere Erwartung, dass sich der Nahostkonflikt entspannen kann und der Druck von der Energieseite nachlässt. Fallende Öl- und Gaspreise würden Kosten entlasten und den Notenbanken mehr Spielraum eröffnen. Damit rückt der Anleihemarkt in den Fokus. Die Renditen langlaufender Anleihen scheinen nach dem deutlichen Anstieg zunehmend ihr Maximum erreicht zu haben. Laufende Renditen sind attraktiv und bei nachlassendem Inflationsdruck könnten längere Laufzeiten profitieren. An den Aktienmärkten zeigt sich ein differenziertes Bild. Wachstumstitel aus dem KI-Sektor trotzen dem geopolitischen Gegenwind, weil hinter der Kursentwicklung zunehmend reales Gewinnwachstum steht. Viele Unternehmen wachsen in ihre höheren Bewertungen hinein. Das unterscheidet die Entwicklung von der Dotcom-Phase, in der oft Geschäftsmodelle ohne belastbare Gewinne bewertet wurden. Für Anleger:innen ergibt sich daraus eine zentrale Frage: Wie robust ist das Depot, wenn Zinsen länger hoch bleiben – oder sinkende Inflation Spielraum eröffnet? Bei Anleihen rückt die Laufzeit in den Mittelpunkt. Bei Aktien zählt, ob Unternehmen Margen stabil halten können. Entscheidend ist nicht, jede neue Inflationszahl zu handeln. Wichtiger ist ein Portfolio, das unterschiedliche Szenarien aushält: fallende Inflation, hartnäckige Teuerung oder neue Preisschübe durch Energie. Wer breit aufgestellt bleibt, kann gelassener reagieren. Wir wünschen Ihnen eine informative Lektüre.

Karl-Heinz Strube
Prokurist Hypo Vorarlberg
Leiter Asset Management



IN DIESER AUSGABE:

KOMMENTAR ZUM KAPITALMARKT

ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

MARKTAUSBLICK

POSITIONIERUNG BANDBREITEN HYPO VORARLBERG SELEKTION

FAZIT

03

04 – 06

07

08

09

KOMMENTAR ZUM KAPITALMARKT

Sinkender Energiepreisdruck und eine Beruhigung der Renditekurven prägen den Oktoberauftakt. Das Erreichen von 98 % des Vorkriegsexportniveaus bei Nahost-Öl dämpft Inflationsrisiken spürbar. Gleichzeitig federn abkühlende US-Arbeitsmarktdaten Zinsängste ab, während globale Qualitätsunternehmen mit robusten Bilanzen die Widerstandskraft der Aktienmärkte untermauern.

ANLEIHEN

An den Rentenmärkten zeichnet sich nach einer intensiven Zinsrallye eine Atempause ab. Nachdem zehnjährige US-Treasuries Höchststände markiert hatten, sorgten jüngste US-Arbeitsmarktdaten mit einem deutlich abgeschwächten Stellenzuwachs für eine spürbare Abkühlung der Zinserhöhungsspekulationen. Das Entspannungssignal bei den Energiepreisen dämpft zudem die Inflationserwartungen. Da langlaufende Renditen ihr Zinsplateau zunehmend ausgebildet haben dürften, bieten EUR-Papiere wieder verbesserte Kursperspektiven bei kontrollierter Duration.

AKTIEN

Die Aktienmärkte beweisen eine bemerkenswerte Stabilität gegenüber den Zinsausschlägen der Vormonate. Getragen wird diese Entwicklung von einer fundamentalen Untermauerung: Im Technologiesektor treffen Rekordausgaben für Rechenzentren und physische KI-Infrastruktur auf hohe Auftragsbestände und operative Profitabilität. Anders als in historischen Spekulationsphasen stehen den Bewertungen robuste Unternehmensgewinne gegenüber. Zugleich setzt eine gesunde Marktverbreiterung ein, die Klumpenrisiken verringert und globale Qualitätswerte stützt.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

Die Rohstoffmärkte erleben eine Neubewertung. Die erfolgreiche Umgehung der Straße von Hormus via Pipelines hat das physische Versorgungsrisiko minimiert und baut die geopolitische Risikoprämie im Ölpreis schrittweise ab. Industriemetalle profitieren derweil selektiv von der weltweiten Netzelektrifizierung. Edelmetalle wie Gold bestätigen ihre strategische Rolle als Währungs- und Defizitabsicherung in einem nach wie vor anspruchsvollen fiskalischen Umfeld.



Öl-Preis (WTI): Geopolitische Entlastung trifft auf charttechnischen Widerstand

Der Chart des Monats zeigt den Preisrückgang bei WTI-Rohöl: Von den Hochs Mitte September korrigierte das Barrel spürbar auf rund 90 USD. Ursache ist eine grundlegende Entlastung der Logistikrouten. Jemenitische Regierungstruppen haben den Huthi-Rebellen die Kontrolle über die Meerenge Bab el-Mandeb entrissen und visieren die Hafenstadt Mokha an. Obwohl Hormus blockiert bleibt, schrumpft die strategische Hebelwirkung des isolierten Irans rasant: Neue Pipelines und Shuttles kompensieren den Ausfall fast vollständig. Bei 100 USD liegt ein psychologischer Widerstand; für höhere Kurse bedürfte es neuer Schocks.

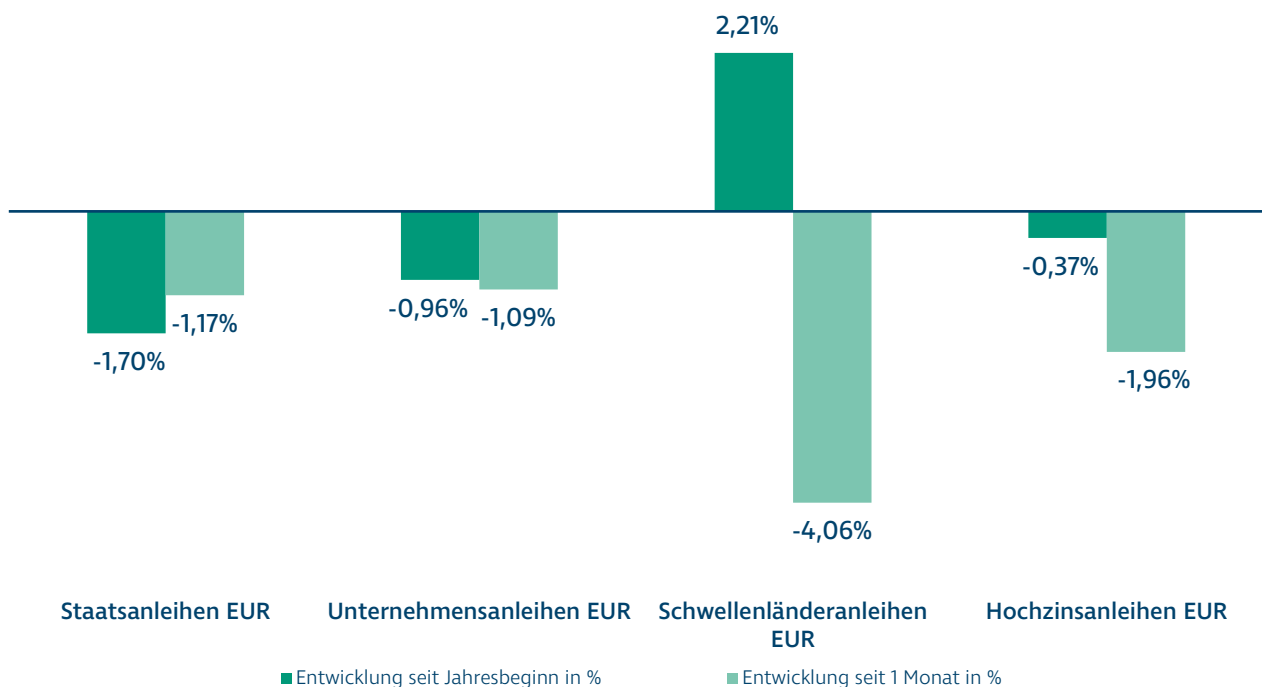


ANLEIHEN

ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

Das Rentensegment war im September von einer spürbaren Zinsdynamik und steigenden Renditen geprägt. Zehnjährige US-Treasuries kletterten zeitweise auf rund 5,20 %, was weltweiten Bewertungsdruck erzeugte. EUR-Staatsanleihen gaben im Monatsverlauf um -1,17 % nach und notieren bei -1,70 % YTD. EUR-Unternehmensanleihen schlossen mit -1,09 % im Monat (-0,96 % YTD), während EUR-Hochzinsanleihen ein Monatsminus von -1,96 % verbuchten (-0,37 % YTD). Schwellenländeranleihen in EUR korrigierten mit -4,06 % im Monat zwar spürbar, behaupten sich seit Jahresbeginn dank früherer Währungsgewinne jedoch als Spitzenreiter mit +2,21 % YTD. Die nachlassende Inflationsdynamik spricht für selektive Chancen bei mittleren Laufzeiten (ca. 4 Jahre).

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN ANLEIHEN (Performance in %)



Kurswerte per 06.10.2026

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

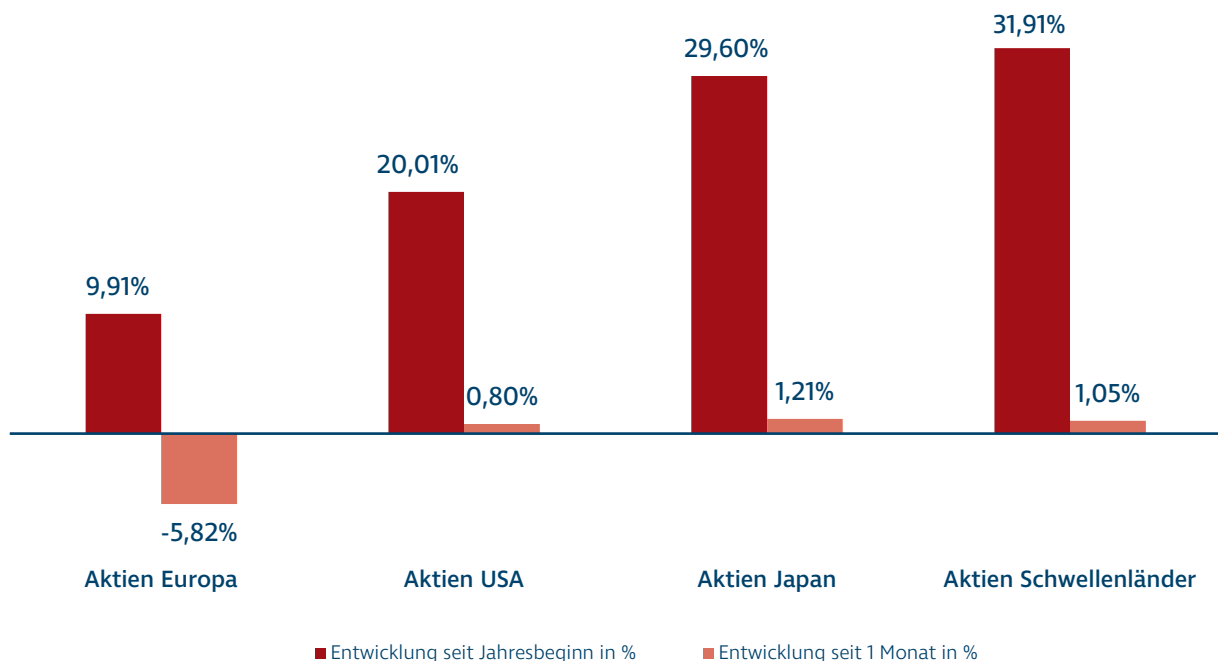
Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

AKTIEN

ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

An den Aktienmärkten setzte sich die regionale Entkoppelung im September fort. Aktien Schwellenländer behaupten mit herausragenden +31,91 % YTD (+1,05 % im Monat) die Spitzenposition im Tableau, gestützt von asiatischen Halbleiterproduzenten und südamerikanischen Rohstoffexporten. Aktien Japan folgen stark mit +29,60 % YTD (+1,21 % im Monat), getragen von Corporate-Governance-Reformen und stabiler Inlandsnachfrage. US-Aktien rückten mit +0,80 % im Monat auf +20,01 % YTD vor: Robuste Quartalsgewinne, intakte Margen und massive Investitionen in Rechenzentren untermauern hier die Heraufstufung im September auf „eher attraktiv“. Deutliche Abgaben verzeichnete Europa mit -5,82 % im Monat (+9,91 % YTD), wo Zins- und Kostendruck die Ertragsdynamik spürbar dämpfen. Eine breite globale Streuung bleibt unverzichtbar.

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN AKTIEN (Performance in %)



Kurswerte per 06.10.2026

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

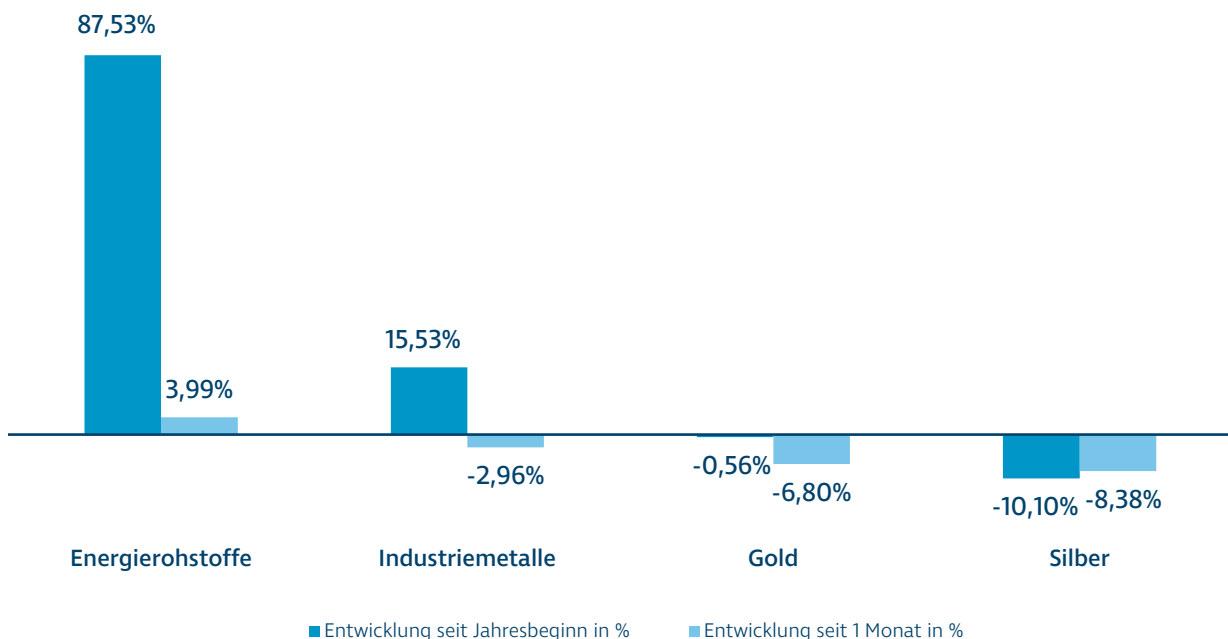
ALTERNATIVE INVESTMENTS

ENTWICKLUNG ASSETKLASSEN

Bei den Sachwerten zeichnet sich eine fundamentale Neubewertung ab. Energierohstoffe markieren mit +87,53 % YTD und einem Monatsplus von +3,99 % weiterhin den stärksten Jahrestreiber. Allerdings schwächte sich die Aufwärtsdynamik zuletzt merklich ab: Da die Ölexporte der Golfstaaten über Pipelines und Ausweichrouten wieder 98 % des Vorkriegsniveaus erreichten, baute sich die geopolitische Risikoprämie spürbar ab. Industriemetalle konsolidierten um -2,96 % (+15,53 % YTD), bleiben aber strukturell durch den weltweiten Netzausbau und KI-Infrastruktur gestützt. Edelmetalle gerieten durch das Zinsplateau und Währungsbewegungen unter Druck: Gold gab im Monat um -6,80 % nach (-0,56 % YTD), während Silber mit -8,38 % (-10,10 % YTD) seine höhere Volatilität zeigte.

AUSGEWÄHLTE ASSETKLASSEN ALTERNATIVE INVESTMENTS

(Performance in %)



Kurswerte per 06.10.2026

Rechtlicher Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit ermöglichen keine Prognose für die Zukunft.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

MARKTAUSBLICK

Performanceeinschätzung verschiedener Anlageklassen auf Sicht von drei bis sechs Monaten.

ANLEIHEN		Performanceeinschätzung
STAATSANLEIHEN IN EUR		Fallende Inflationsdynamik und ein mögliches Renditehoch bei langlaufenden Anleihen sprechen wieder für mehr Chancen. Duration bleibt aber kontrolliert.
UNTERNEHMENSANLEIHEN EUR		Attraktive laufende Renditen und solide Bonitäten stützen. Da die Spreads zu Staatsanleihen bereits eng sind, liegt der Fokus auf Qualität und somit Selektion.
HOCHZINSANLEIHEN		Die jüngste Ausweitung der Credit Spreads eröffnet wieder attraktive Einsteigerrenditen. Bei soliden Fundamentaldaten und stabilen Unternehmensbilanzen überwiegen die Ertragschancen.
SCHWELLENLÄNDERANLEIHEN		Nach der kräftigen Kursrallye – gestützt auch durch das Umfeld der Präsidentschaftswahl in Brasilien – realisieren wir aufgelaufene Kursgewinne und stufen das Segment herab.
AKTIEN		
AKTIEN EUROPA		Europäische Aktien bleiben neutral. Solide Gewinne und moderate Bewertungen stützen, höhere Renditen, Energiepreise und schwächere Wachstumsdynamik begrenzen jedoch das Potenzial weiterhin.
AKTIEN USA		US-Aktien wurden bereits im September eine Stufe positiver eingestuft. KI-Investitionen, robuste Gewinne und hohe Profitabilität stützen weiterhin; Bewertungen und Tech-Konzentration bleiben Risiken.
AKTIEN SCHWELLENLÄNDER		Schwellenländeraktien bleiben neutral. KI-Lieferketten in Taiwan und Korea stützen, während China-Risiken, Dollarstärke und geringe Marktbreite Selektivität verlangen.
AKTIEN JAPAN		Japanische Aktien bleiben neutral. Unternehmensreformen und solide Gewinne stützen; BoJ-Zinsrisiken, Yen-Schwankungen und Energieimporte begrenzen das Potenzial.
ALTERNATIVE INVESTMENTS		
ENERGIEROHSTOFFE		Energierohstoffe werden eine Stufe negativer eingestuft. Nach dem Teilverkauf reduzieren wir Risiken; bei Entspannung, höheren Exporten und schwächerer Nachfrage erwarten wir fallende Preise.
INDUSTRIEMETALLE		Industriemetalle bleiben selektiv positiv. Kupfer profitiert von KI-Infrastruktur, Zink von Infrastruktur und Korrosionsschutz; China-Dynamik und hohe Preise erhöhen die Volatilität.
EDELMETALLE		Edelmetalle bleiben positiv. Der jüngste starke Aufwärtstrend bestätigt unsere bereits länger konstruktive Einschätzung. Gold bleibt Absicherung, Silber bleibt volatil.
IMMOBILIEN		Immobilien bleiben neutral. Wohnimmobilien stabilisieren sich, moderate Preisanstiege und Nachfrage stützen; Finanzierungskosten und schwache Transaktionsmärkte begrenzen die Erholung.

Attraktivitätsbewertung:

- ++++● **ATTRAKTIV:** Klare Übergewichtung – Fundamentaldaten, Bewertung und Umfeld sprechen für ein starkes Engagement
- +++● **EHER ATTRAKTIV:** Leichte Übergewichtung – positive Tendenz, Chancen überwiegen Risiken
- ++● **NEUTRAL:** Ausgewogen – Chancen und Risiken halten sich die Waage, keine aktive Positionierung
- +● **EHER UNATTRAKTIV:** Leichte Untergewichtung – negative Tendenz, Risiken überwiegen Chancen
- **UNATTRAKTIV:** Klare Untergewichtung – negative Fundamentaldaten oder schwaches Marktumfeld, Rückzug sinnvoll

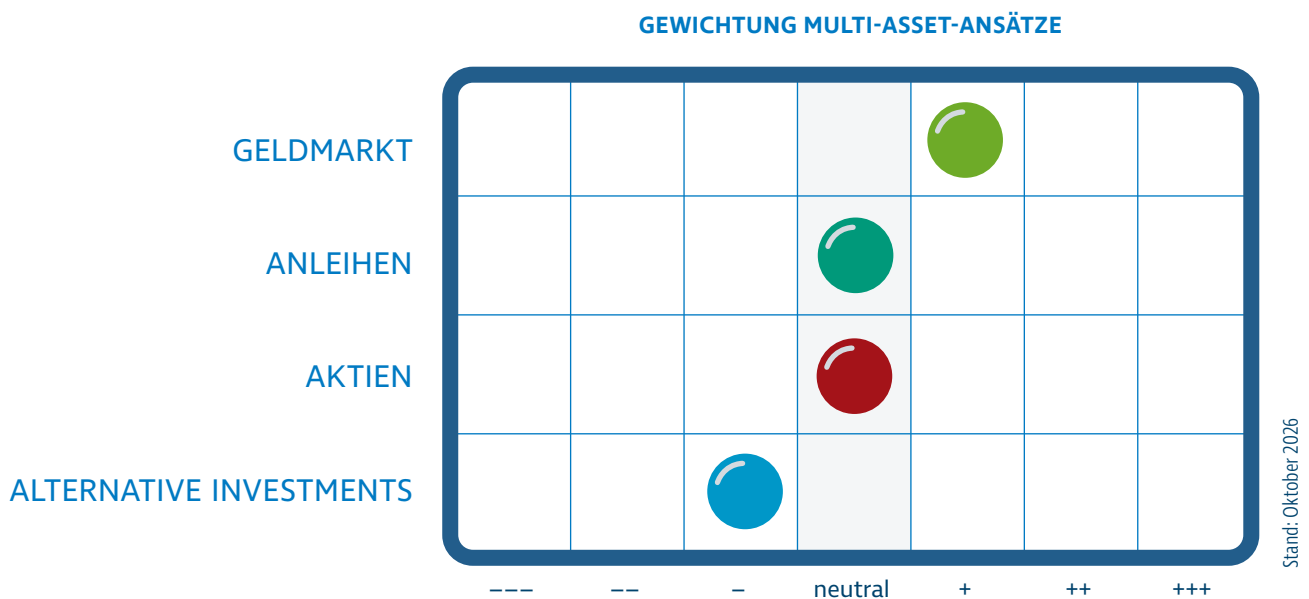
Stand: Oktober 2026

Rechtlicher Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung.

Quelle: Hypo Vorarlberg Bank AG

POSITIONIERUNG BANDBREITEN HYPO VORARLBERG SELEKTION

Die folgende Grafik zeigt die aktuelle Gewichtung unserer Multi-Asset-Ansätze – dargestellt über die vier Hauptvermögensklassen.



RISK LEVEL INDIKATOR

Der Risk Level Indikator zeigt die Attraktivität einer Investition in ein Multi-Asset-Portfolio zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Publikation. Die Einschätzung basiert auf dem Sentiment des Teams aus der Strategiesitzung des Asset Managements sowie hausinternen Bewertungsmodellen. Der Fokus liegt dabei auf dem proaktiven und antizyklischen Investmentprozess des Asset Managements der Hypo Vorarlberg.



AKTUELLE STUFE RISK LEVEL INDIKATOR: GEMÄSSIGT

BEREICHSDDEFINITIONEN

VORSICHTIG: Diese Stufe weist darauf hin, dass ein vorsichtiger Einstieg am Kapitalmarkt erwogen werden sollte, da sich aktuell ein erhöhtes Risiko oder eine Unsicherheit abzeichnet. Eine defensivere Strategie mit mehreren Investitionszeitpunkten wäre ratsam.

GEMÄSSIGT: In dieser Stufe wird ein ausgewogener Einstieg am Kapitalmarkt

empfohlen, da sich eine gewisse Stabilität und Möglichkeiten abzeichnen könnten. Eine ausgewogene Strategie mit wenigen Investitionszeitpunkten wäre zu empfehlen. **DYNAMISCH:** Diese Stufe signalisiert eine starke Empfehlung für einen Einstieg am Kapitalmarkt, da sich attraktive Chancen abzeichnen und eine günstige Marktumgebung vorliegt. Wenige Investitionszeitpunkte wären ratsam.

Rechtlicher Hinweis: Die Einstufungen "vorsichtig", "gemäßigt" und "dynamisch" sind unverbindliche indikative Einschätzungen der Marktsituation und stellen keine Anlageberatung dar. Veranlagungen in Finanzinstrumente sind neben Chancen stets auch mit Risiken verbunden. Ungeachtet einer günstigen Marktumgebung sind Kursschwankungen und -verluste jederzeit möglich.

FAZIT

Das vierte Quartal erfordert vorausschauendes Risikomanagement und klare Allokationsentscheidungen. Neben Gewinnmitnahmen bei Energierohstoffen nutzen wir die Zins- und Spreadbewegungen am Rentenmarkt für eine aktive Umschichtung: Die Rallye bei Schwellenländeranleihen sichern wir ab, heben EUR-Staatsanleihen in der Attraktivität an und rotieren gezielt in attraktivere High-Yield-Spreads sowie den Core-Bereich.

Der Übergang in das Schlussquartal 2026 ist von einer signifikanten Verschiebung der makroökonomischen Risikofaktoren geprägt. Dass die Ölexporte aus dem Nahen Osten wieder rund 98 % des Vorkriegsniveaus erreichen und Ausweichrouten verlässlich greifen, hat die akuten Versorgungängste spürbar entschärft. Da ein Großteil des bisherigen Preisauftriebs auf einer reinen geopolitischen Risikoprämie beruhte, verändert sich das Chance-Risiko-Verhältnis bei Energierohstoffen grundlegend: Zusätzliche Fördermengen, stabilisierte Transportketten und eine verhaltene Industrienachfrage erhöhen das Rückschlagpotenzial auf der Preisseite deutlich. Im Rahmen unserer außerordentlichen Strategiesitzung im Asset Management haben wir daher konsequent reagiert: Bei den Energierohstoffen reduzierten wir das Exposure um 50 %, sicherten Gewinne und parkten Liquidität in Geldmarkt-ETFs. Einen ebenso proaktiven Schritt vollziehen wir im Rentensegment. Nach der herausragenden Wertentwicklung bei Schwellenländeranleihen – gestützt durch frühere Währungsgewinne sowie die politische Klärung im Zuge der Präsidentschaftswahl in Brasilien – nutzen wir das hohe Kursniveau für einen vollständigen Ausstieg zur Gewinnsicherung. Die frei gewordenen Mittel schichten wir antizyklisch um: Ein Teil fließt in Hochzinsanleihen, wo die

jüngste Ausweitung der Credit Spreads wieder ausgesprochen attraktive Einstiegsrenditen eröffnet. Den komplementären Teil investieren wir in unseren defensiven Anleihen-Core-Bereich. Vor dem Hintergrund der nachlassenden Inflationsdynamik und eines zunehmend erreichten Renditehöhepunkts bei langlaufenden Zinsen haben wir Staatsanleihen in EUR in der Attraktivität eine Stufe angehoben. Die Gesamtduration steuern wir dabei weiterhin diszipliniert bei ca. 4 Jahren.

Auf der Aktienseite verbleibt die Gesamtausrichtung neutral. US-Titel gewichten wir dank exzellenter Gewinnmargen und anhaltender Investitionen in Rechenzentren sowie KI-Infrastruktur weiterhin eher positiv. Flankiert wird dies durch unsere engagierten Thementrends in Technologie & KI sowie Schwellenländeraktien, die als Halbleiter- und Rohstofflieferanten vom globalen KI-Zyklus profitieren. Mit dieser gezielten Doppelrotation halten wir die Portfolios ertragsstark und wetterfest.

IMPRESSUM: Herausgeber und Bezugsquelle: Hypo Vorarlberg Bank AG (kurz: Hypo Vorarlberg), Hypo-Passage 1, 6900 Bregenz, Österreich, T +43 50 414-1000, www.hypovbg.at | **Bilder:** Manfred Oberhauser, Angela Lamprecht

DISCLAIMER: Die Publikation InvestmentKompass erscheint monatlich und beschreibt die Entwicklung an den Finanzmärkten (Volkswirtschaft, Renten- und Aktienmarkt, Alternative Investments). Zudem werden die Veränderungen der Asset Allokation dargestellt. Es handelt sich bei den veröffentlichten Informationen um Marketingmitteilungen im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes. Diese dienen lediglich Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar und ersetzen auch nicht eine persönliche Beratung. Die Informationen beruhen auf der eigenen Einschätzung der Marktsituation, für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges kann keine Gewähr übernommen werden. Trotz sorgfältiger Recherche wird keinerlei Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der angegebenen Daten übernommen. Alle Angaben zur Wertentwicklung basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf eine zukünftige Wertentwicklung zu. Prognosen stellen bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dar und sind kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Ertragsentwicklung. Die Bruttowertentwicklung kann durch Gebühren, Spesen, Steuern oder sonstige Gebühren gemindert werden. Für Investitionen, die von der Referenzwährung EURO abweichen, besteht zusätzlich ein Währungsrisiko.

GEMEINSAM GROSSES LEISTEN