

PORTFOLIOBERICHT FÜR AUGUST 2026

Aktienmärkte bleiben fest, während der Inflationsdruck anhält

Die internationalen Aktienmärkte haben den August trotz eines schwachen letzten Handelstags insgesamt positiv abgeschlossen. Der DAX erreichte im Monatsverlauf neue Rekordstände, und auch die großen US-Indizes lagen Ende August über ihren Juli-Schlussständen. Am 31. August belasteten jedoch erneut steigende Ölpreise und höhere US-Anleiherenditen die Stimmung. Der ungelöste Iran-Konflikt verstärkte damit zum Monatsende erneut jene Inflations- und Zinssorgen, die die Börsen bereits im Sommer wiederholt belastet hatten.

Der August konnte damit einen Teil der Zweifel ausräumen, die im Juli insbesondere bei Technologieaktien aufgekommen waren, endete jedoch mit einer erneuten Erinnerung an die hohe Sensitivität ambitionierter Aktienbewertungen gegenüber steigenden Zinsen und Energiepreisen. Nach der Diskussion über den hohen Kapitalbedarf für Künstliche Intelligenz (KI) erholten sich die Kurse vieler Technologiewerte im Monatsverlauf wieder. Investoren honorierten insbesondere Unternehmen, die hohe Investitionen bereits mit wachsenden Umsätzen und Gewinnen verbinden konnten. Der Rückgang am 31. August änderte an der positiven Monatsbilanz wenig, machte jedoch deutlich, dass steigende Anleiherenditen und neue geopolitische Spannungen auch bei guten Unternehmenszahlen rasch Druck auf die Bewertungen ausüben können.

Iran-Konflikt treibt den Ölpreis zum Monatsende wieder über 90 US-Dollar

An den Rohstoffmärkten blieb der Krieg mit dem Iran einer der wichtigsten Einflussfaktoren. Das im Juni vermittelte Abkommen zwischen Washington und Teheran zerfiel in den folgenden Wochen, und auch Ende August war keine politische Lösung in Sicht. Am letzten Handelstag verschärfte sich die Lage erneut: Amerikanische Streitkräfte griffen iranische Raketenstellungen in der Straße von Hormus an, worauf der Iran mit Angriffen auf US-Stützpunkte reagierte. Die erste direkte militärische Auseinandersetzung seit rund einem Monat ließ die Ölpreise unmittelbar steigen.

Brent schloss am 31. August bei 90,49 US-Dollar je Barrel und damit 1,3 Prozent höher als zuvor. WTI verteuerte sich um 2,8 Prozent auf 85,76 US-Dollar. Damit beendeten beide Sorten den August leicht im Plus. Die Entwicklung am Monatsende zeigte erneut, wie rasch der Ölmarkt auf militärische Ereignisse rund um die Straße von Hormus reagiert. Für die Kapitalmärkte reicht die Bedeutung jedoch weit über den Energiesektor hinaus: Steigende Ölpreise erhöhen die Kosten der Unternehmen und können den allgemeinen Preisauftrieb verstärken. Gleichzeitig erschweren sie den Zentralbanken eine Lockerung ihrer Geldpolitik.

Bei den Edelmetallen kam es am 31. August dagegen zu Gewinnmitnahmen. Gold-Futures verloren rund ein Prozent und schlossen bei 4.431,10 US-Dollar je Feinunze. Trotz dieses Rückgangs legte Gold im August um 9,43 Prozent zu und verzeichnete damit den stärksten Monatsanstieg seit Februar. Silber gab am letzten Handelstag um 1,2 Prozent auf 66,221 US-

Dollar nach, erreichte im August insgesamt jedoch einen Zuwachs von 14,98 Prozent. Die Monatsentwicklung zeigt, dass Edelmetalle weiterhin von der geopolitischen Unsicherheit und den Sorgen über die amerikanische Finanzpolitik profitierten. Steigende US-Anleiherenditen begrenzten allerdings zum Monatsende die Nachfrage, da zinstragende Anlagen dadurch wieder attraktiver wurden.

Deutsche Wirtschaft stabilisiert sich langsam

In Deutschland verbesserten sich mehrere Stimmungsindikatoren stärker als erwartet. Der ZEW-Indikator für die Konjunkturerwartungen stieg im August von 26,3 auf 34,2 Punkte. Auch die Einschätzung der aktuellen Lage verbesserte sich deutlich, blieb mit minus 61,1 Punkten jedoch auf einem schwachen Niveau. Der ifo-Geschäftsklimaindex bestätigte die freundlichere Tendenz und stieg von 86,7 Punkten im Juli auf 88,8 Punkte im August. Unternehmen bewerteten sowohl ihre aktuelle Geschäftslage als auch die Erwartungen für die kommenden Monate günstiger als zuvor. Die Auftragslage in der Industrie wurde jedoch weiterhin als unbefriedigend eingeschätzt.

Hinzu kam eine leichte Aufwärtsrevision der tatsächlichen Wirtschaftsleistung. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt wuchs im zweiten Quartal preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Destatis hatte zunächst ein Wachstum von 0,2 Prozent gemeldet. Vor allem die Exporte entwickelten sich besser als zuvor angenommen. Damit hat die deutsche Wirtschaft drei Quartale in Folge zugelegt, auch wenn die Wachstumsraten weiterhin gering ausfallen. Kurzfristige Risiken ergeben sich unter anderem aus dem Niedrigwasser am Rhein, das Transporte verteuern und die industrielle Produktion beeinträchtigen kann.

Die Inflationsentwicklung begrenzt zugleich den geldpolitischen Spielraum in Europa. In Deutschland stiegen die Verbraucherpreise im Juli um 2,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat, nach 2,3 Prozent im Juni. Ohne Nahrungsmittel und Energie betrug die Inflationsrate 2,4 Prozent. Besonders auffällig war die Entwicklung der Energiepreise, die 8,3 Prozent über dem Vorjahresniveau lagen. Im Euroraum erhöhte sich die jährliche Inflationsrate von 2,8 Prozent im Juni auf 2,9 Prozent im Juli. Damit liegt die Preisentwicklung weiterhin oberhalb des mittelfristigen Zielwerts der Europäischen Zentralbank.

US-Wirtschaft wächst weiter bei hartnäckiger Inflation

Auch die amerikanische Konjunktur hielt sich im Sommer vergleichsweise stabil. Nach der zweiten Schätzung des Bureau of Economic Analysis wuchs das reale Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal annualisiert um 1,5 Prozent, nach 2,1 Prozent zu Jahresbeginn. Die privaten Konsumausgaben erhöhten sich im Juli nominal um 0,2 Prozent, preisbereinigt blieben sie nahezu unverändert. Die Einkommen stiegen im selben Monat um 0,4 Prozent. Damit verlor der Konsum etwas an Dynamik, ohne dass sich bislang ein ausgeprägter konjunktureller Abschwung erkennen lässt.

Problematischer bleibt die Preisentwicklung. Der von der Federal Reserve besonders beachtete PCE-Preisindex lag im Juli 3,7 Prozent über dem Vorjahreswert. Die Kernrate ohne Nahrungsmittel und Energie betrug 3,3 Prozent. Auch der Verbraucherpreisindex wies im Juli mit 3,4 Prozent eine deutlich über dem Inflationsziel liegende Jahresrate aus. Die Kombination

aus weiterem Wirtschaftswachstum und anhaltendem Preisauftrieb spricht gegen die Erwartung rascher Zinssenkungen, die noch zu Beginn des Jahres viele Marktprognosen bestimmt hatte.

Neue Zollrunde belastet den nordamerikanischen Handel

Zusätzliche Unsicherheit entstand im August durch den Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und Kanada. Nachdem die Verhandlungen am 21. August ohne Einigung beendet worden waren, setzten die USA einen Tag später Zölle von 50 Prozent auf ausgewählte kanadische Waren im Umfang von rund 20 Milliarden US-Dollar beziehungsweise 27,6 Milliarden kanadischen Dollar in Kraft. Die Maßnahmen beruhen auf Section 338 des Tariff Act von 1930 und erfassen bei den betroffenen Produktgruppen auch Waren, für die keine allgemeine Ausnahme aufgrund des nordamerikanischen Freihandelsabkommens CUSMA besteht.

Kanada reagierte mit einer spiegelbildlichen Gegenmaßnahme. Ab dem 8. September sollen zusätzliche Zölle von 15, 25 oder 50 Prozent auf US-Waren im Umfang von ebenfalls 27,6 Milliarden kanadischen Dollar erhoben werden. Betroffen sind unter anderem Stahlprodukte, Milchprodukte, Haushaltsgeräte, landwirtschaftliche Maschinen sowie Waren aus der Papier- und Elektronikindustrie. Der Konflikt erhöht damit die Kosten für Unternehmen auf beiden Seiten der Grenze und kann die Preise entlang der eng miteinander verflochtenen nordamerikanischen Lieferketten weiter erhöhen. Zugleich erschwert er die anstehenden Gespräche über die Zukunft des USMCA beziehungsweise CUSMA.

Der August endete damit trotz der Kursverluste am letzten Handelstag mit einer positiven Bilanz an den großen Aktienmärkten. Der DAX gewann auf Monatssicht rund 2,5 Prozent, S&P 500 und Dow Jones legten ebenfalls zu, während der Nasdaq mit knapp vier Prozent den stärksten Zuwachs der betrachteten großen Indizes erzielte. Der Rückgang am 31. August machte zugleich deutlich, wie eng die Börsenentwicklung inzwischen mit dem Zins- und Energieumfeld verbunden ist. Die erneute Eskalation zwischen den USA und dem Iran ließ den Ölpreis steigen, während die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen auf 4,75 Prozent und die der 30-jährigen Papiere auf rund 5,25 Prozent kletterte.

Gute Unternehmensgewinne und die weiterhin hohe Nachfrage nach KI-Technologie stützen die Aktienmärkte. Gleichzeitig setzen höhere Finanzierungskosten den Bewertungen Grenzen. Der August war damit insgesamt ein positiver Börsenmonat, dessen letzter Handelstag die bestehenden Risiken jedoch nochmals deutlich hervortreten ließ.

ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio, ARGENTUM Performance Navigator und ARGENTUM Dynamic Future

Unsere Dachfonds ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio (WKN: A1C699 / ISIN: DE000A1C6992), ARGENTUM Performance Navigator (WKN: A0MY0T / ISIN: DE000A0MY0T1) und ARGENTUM Dynamic Future (WKN: A2P1XJ / ISIN: DE000A2P1XJ6) haben den August allesamt positiv abgeschlossen. Das defensiv ausgerichtete ARGENTUM Stabilitäts-Portfolio legte im Monatsverlauf um 0,92 Prozent zu und weist seit Jahresbeginn eine Wertentwicklung von 6,24 Prozent aus. Der ausgewogene ARGENTUM Performance Navigator gewann im August 4,22 Prozent hinzu und liegt seit Jahresbeginn mit 14,04 Prozent im Plus. Auch der offensiver ausgerichtete ARGENTUM Dynamic Future entwickelte sich im August wieder positiv. Die Monatsperformance betrug 2,06 Prozent, seit Jahresbeginn beläuft sich der Zuwachs damit auf 0,73 Prozent.

Gerade nach einem schwächeren Börsenmonat ist für Anleger nicht allein entscheidend, wie stark ein zwischenzeitlicher Rückgang ausgefallen ist. Ebenso wichtig ist, in welchem Umfang eine Strategie an einer anschließenden Erholung partizipiert. Der Juli hatte gezeigt, dass stärkere Bewegungen an den Aktienmärkten die drei ARGENTUM-Fonds aufgrund ihrer unterschiedlichen Ausrichtung unterschiedlich beeinflussen. Im August zeigte sich ein teilweise umgekehrtes Bild: Alle drei Strategien konnten zulegen, wobei insbesondere der Performance Navigator einen erheblichen Teil der zuvor erlittenen Verluste wieder aufholte.

Der Performance Navigator liefert dafür im laufenden Jahr ein anschauliches Beispiel. Nach dem Rückgang im Juli legte der Fonds im August um 4,22 Prozent zu und weist seit Jahresbeginn wieder ein Plus von 14,04 Prozent aus. Das verdeutlicht, wie schnell sich das Bild an den Kapitalmärkten nach einer Korrektur verändern kann.

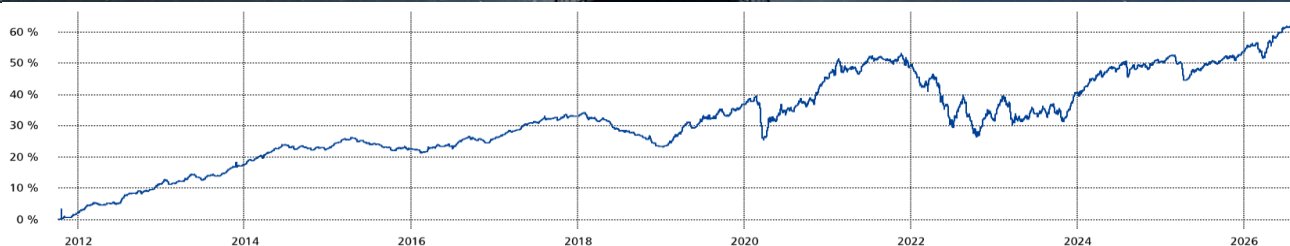
Beim Dynamic Future verläuft die Entwicklung aufgrund seiner offensiveren Ausrichtung naturgemäß volatiler. Die Strategie reagiert stärker auf Veränderungen bei Technologie- und Wachstumstiteln und kann deshalb in Korrekturphasen größere Ausschläge verzeichnen. Im August legte der Fonds wieder um 2,06 Prozent zu und erreichte damit seit Jahresbeginn erneut ein positives Ergebnis. Dass sich die Erholung hier langsamer vollzieht als beim Performance Navigator, entspricht dem unterschiedlichen Charakter der beiden Strategien und unterstreicht, weshalb kurzfristige Wertentwicklungen stets im Zusammenhang mit dem jeweiligen Risikoprofil betrachtet werden sollten.

Das Stabilitäts-Portfolio erfüllt in diesem Zusammenhang eine andere Funktion. Nach seinem weitgehend stabilen Verlauf im Juli gewann es im August weitere 0,92 Prozent hinzu und liegt seit Jahresbeginn mit 6,24 Prozent im Plus. Die geringere Schwankungsbreite kann dazu beitragen, dass ein Portfolio auch in Phasen stärkerer Aktienmarktkorrekturen stabiler bleibt und Anleger nicht zu kurzfristigen Reaktionen zwingt. Gleichzeitig partizipiert die Strategie in ruhigeren Marktphasen weiterhin an einer positiven Entwicklung der Kapitalmärkte.

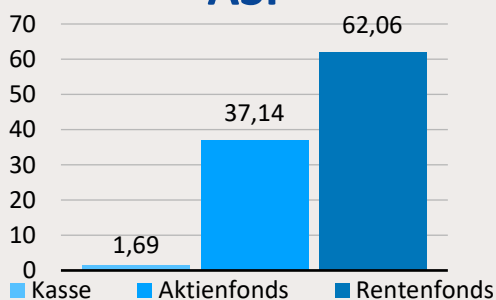
Für Anleger ist die Betrachtung über mehrere Marktphasen aussagekräftiger als die isolierte Betrachtung einzelner Monatswerte. Rücksetzer gehören zum normalen Marktgeschehen. Entscheidend ist vielmehr, wie stark eine Strategie in solchen Phasen belastet wird und in welchem Umfang sie an einer anschließenden Erholung partizipiert. Die positive Entwicklung aller drei ARGENTUM-Fonds im August zeigt zugleich die Unterschiede, die sich aus ihrer jeweiligen Ausrichtung und ihrem Risikoprofil ergeben.

STABILITÄTS PORTFOLIO

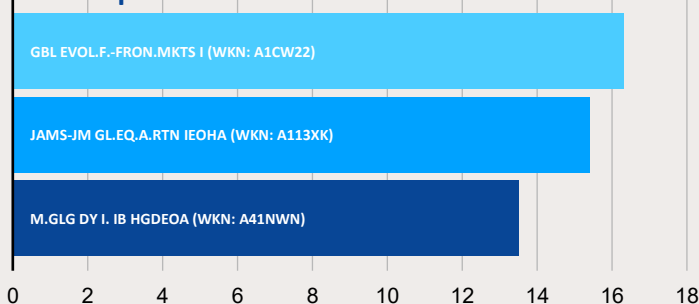
ASP Wertentwicklung
seit Auflage:
63,03%



ASP



ASP Top 3 Positionen in %



Stand: **31.08.2026**

Fondsvolumen in Mio. €: 40,01
 Ausgabepreis in €: 167,92
 Rücknahmepreis in €: 163,03

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 63,03%
 Seit Jahresbeginn (2026): 6,24%
 Entwicklung Monat: 0,92%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 1,69%
 Aktienfonds: 37,14%
 Rentenfonds: 62,06%
 Sonstiges: -0,90%

ISIN: DE000A1C6992

WKN: A1C699

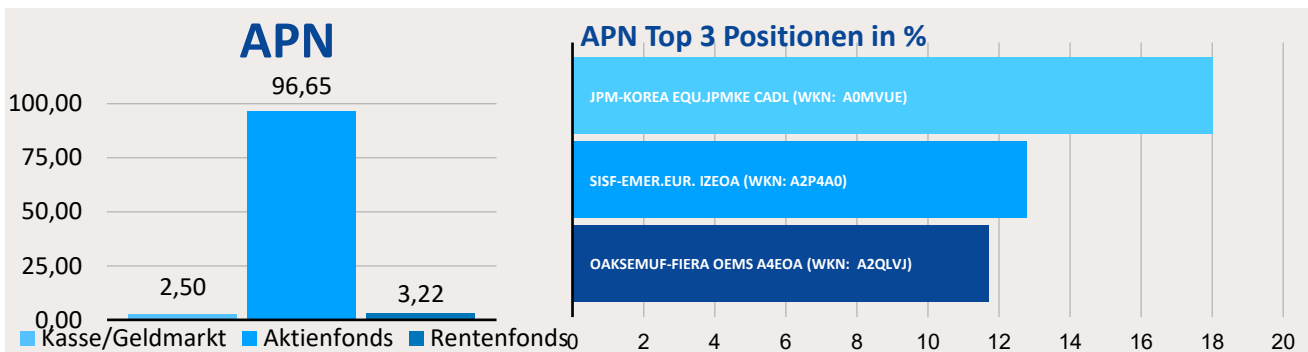
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 04.10.2011 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: **31.08.2026**

Fondsvolumen in Mio. €: 94,31
 Ausgabepreis in €: 258,42
 Rücknahmepreis in €: 249,68

Kennzahlen:

Entwicklung seit Auflage: 149,66%
 Seit Jahresbeginn (2026): 14,04%
 Entwicklung Monat: 4,22%

Fondsstruktur:

Kasse / Geldmarkt: 2,50%
 Aktienfonds: 96,65%
 Rentenfonds: 3,22%
 Sonstiges: -2,38%

ISIN: DE000A0MYOT1

WKN: A0MYOT

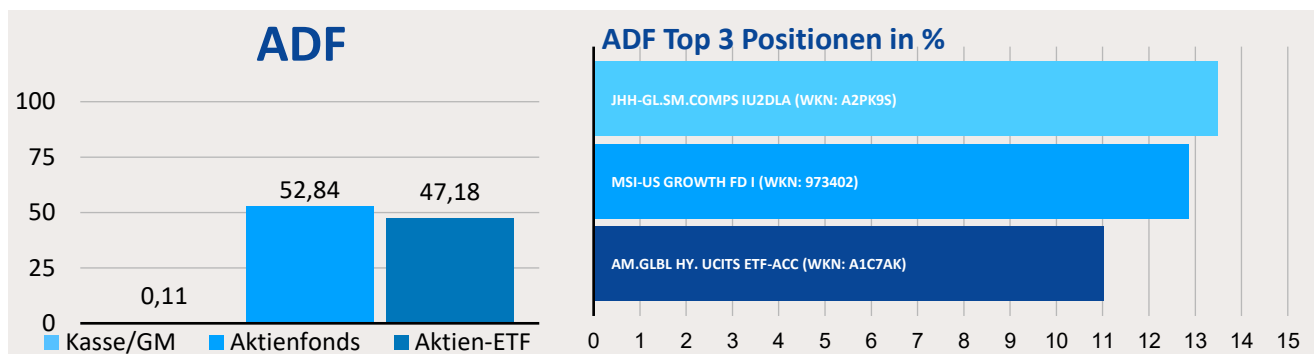
Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA

Ertragsverwendung: thesaurierend

Fondsauflegung: 19.11.2007 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.

Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH





Stand: 31.08.2026		Kennzahlen:		Fondsstruktur:	
Fondsvolumen in Mio. €:	5,91	Entwicklung seit Auflage:	-35,18%	Kasse / Geldmarkt:	0,11%
Ausgabepreis in €:	67,09	Seit Jahresbeginn (2026):	0,73%	Aktienfonds:	52,84%
Rücknahmepreis in €:	64,82	Entwicklung Monat:	2,06%	Aktien-ETF:	47,18%
				Sonstiges:	-0,13%

ISIN: DE000A2P1XJ6
WKN: A2P1XJ
 Fondsart: Dachfonds · Depotbank: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA
 Ertragsverwendung: thesaurierend
 Fondsauflegung: 01.03.2021 · Geschäftsjahr: 01.10. – 30.09.
 Kapitalanlagegesellschaft: Metzler Investment GmbH

Ausblick

Zum Monatsende konzentriert sich die Aufmerksamkeit auf drei Entwicklungen, die für die Bewertung der Märkte über den August hinaus von Bedeutung sein werden. Die Federal Reserve muss ihren geldpolitischen Kurs unter ihrem neuen Vorsitzenden Kevin Warsh weiter konturieren, während die hohen langfristigen US-Renditen die Finanzierungskosten erhöhen und zunehmend zu einem eigenständigen Belastungsfaktor für die Kapitalmärkte werden. Im Technologiesektor haben die jüngsten Geschäftszahlen zugleich neue Anhaltspunkte dafür geliefert, in welchem Umfang der enorme Ausbau der KI-Infrastruktur bereits in steigenden Umsätzen und Gewinnen zum Ausdruck kommt.

Warsh steht in Jackson Hole vor seinem ersten großen geldpolitischen Auftritt

Kevin Warsh hält am 28. August seine erste große Grundsatzrede als Vorsitzender der Federal Reserve beim jährlichen Notenbanktreffen in Jackson Hole. Seit seinem Amtsantritt im Mai hat er sich mit detaillierten Aussagen zu künftigen Zinsentscheidungen weitgehend zurückgehalten und sich damit von einer klassischen Forward Guidance distanziert. Für Anleger erhöht diese Kommunikationsstrategie die Bedeutung aktueller Konjunktur- und Inflationsdaten, da ein klar vorgezeichneter geldpolitischer Kurs fehlt. Nach den jüngsten Inflationsdaten hat sich die Diskussion inzwischen deutlich von schnellen Zinssenkungen entfernt; ein Teil des Marktes rechnet mittlerweile sogar wieder mit einer möglichen Straffung im weiteren Jahresverlauf.

Für Warsh besteht die Herausforderung deshalb darin, den geldpolitischen Rahmen nachvollziehbarer zu machen, ohne konkrete künftige Entscheidungen vorwegzunehmen. Der derzeitige Zielkorridor der Federal Funds Rate liegt bei 3,50 bis 3,75 Prozent. Die Inflation liegt mit 3,7 Prozent nach dem PCE-Preisindex weiterhin deutlich über dem Ziel der Fed, während die US-Wirtschaft im zweiten Quartal weiter gewachsen ist. Ein klarer Hinweis darauf, nach welchen Kriterien die Fed zwischen unveränderten Zinsen und einer möglichen weiteren Straffung abwägen wird, könnte deshalb größere Marktreaktionen auslösen als eine konkrete Prognose für den nächsten Zinsschritt.

Langfristige US-Zinsen werden zum eigenständigen Marktrisiko

Der zweite Schwerpunkt liegt inzwischen zunehmend außerhalb des klassischen Leitzinszyklus. Die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen erreichte am 18. August 5,337 Prozent und damit den höchsten Stand seit 2007. Maßnahmen des Finanzministeriums zur Verbesserung der Liquidität am Anleihemarkt drückten die Rendite anschließend wieder etwas zurück. Am 27. August lag sie bei rund 5,19 Prozent und damit weiterhin auf einem Niveau, das für Unternehmen, Immobilienfinanzierungen und die Bewertung langfristiger erwarteter Aktienerträge relevant ist.

Hinter dieser Entwicklung steht zunehmend auch die amerikanische Finanzpolitik. Die gesamte US-Staatsverschuldung überschritt am 18. August erstmals die Marke von 40 Billionen US-Dollar und lag zu diesem Zeitpunkt bei 40,047 Billionen Dollar. Das Congressional Budget Office erwartet für das Haushaltsjahr 2026 Nettozinsausgaben von rund einer Billion US-Dollar. Hohe Renditen erhöhen die Belastung bei neu aufgenommenen oder refinanzierten

Schulden und können dadurch den künftigen finanziellen Spielraum des Staates weiter einschränken.

Für die Aktienmärkte entsteht daraus ein Bewertungsproblem, das sich insbesondere bei Unternehmen mit einem hohen Anteil der erwarteten Gewinne in späteren Jahren bemerkbar macht. Steigt die Rendite sicherer Staatsanleihen, müssen Aktien eine entsprechend höhere erwartete Rendite bieten, damit Anleger das zusätzliche Risiko weiterhin akzeptieren. Dies kann über niedrigere Bewertungen erfolgen, selbst wenn die Unternehmensgewinne zunächst weiter wachsen. Die Entwicklung am langen Ende der US-Zinskurve dürfte deshalb in den kommenden Monaten mindestens ebenso relevant werden wie die einzelnen Zinsentscheidungen der Federal Reserve.

Nvidia liefert neue Belege für die wirtschaftliche Dimension des KI-Booms

Der dritte Schwerpunkt betrifft die Frage, ob die enormen Investitionen in Künstliche Intelligenz bereits in ausreichendem Umfang zu zusätzlichen Einnahmen und Gewinnen führen. Nvidia meldete für sein zweites Geschäftsquartal einen Umsatz von 96,221 Milliarden US-Dollar – 106 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Allein das Geschäft mit Rechenzentren erreichte einen Umsatz von 89 Milliarden US-Dollar und wuchs damit um 117 Prozent. Der bereinigte Gewinn je Aktie lag bei 2,22 US-Dollar, der ausgewiesene Nettogewinn bei 59,688 Milliarden US-Dollar.

Auch der Ausblick fiel stärker aus, als viele Marktteilnehmer erwartet hatten. Für das laufende Quartal stellt Nvidia einen Umsatz von rund 108 Milliarden US-Dollar in Aussicht. Die Aktie stieg am 27. August um 8,7 Prozent auf 227,98 US-Dollar und gehörte damit zu den wichtigsten Treibern der kräftigen Tagesgewinne an Nasdaq und S&P 500. Nach der Bewertungsdebatte aus dem Juli erhielten Anleger damit konkrete Zahlen, die zeigen, dass der Ausbau der KI-Recheninfrastruktur zumindest bei einem der zentralen Anbieter bereits mit erheblich steigenden Umsätzen und Gewinnen verbunden ist.

Damit ist die Diskussion über hohe Bewertungen im KI-Sektor allerdings keineswegs beendet. Die aktuellen Umsätze von Nvidia belegen eine außerordentlich hohe Nachfrage nach Rechenleistung, während die Bewertungen vieler Unternehmen weiterhin hohe Erwartungen an mehrere zukünftige Wachstumsjahre einpreisen. Für Anleger wird es daher zunehmend wichtiger, zwischen Unternehmen zu unterscheiden, die bereits heute erhebliche Gewinne aus dem KI-Ausbau erzielen, und solchen, deren Bewertungen vor allem auf künftigen Geschäftsmöglichkeiten beruhen. Der August hat diese Differenzierung deutlicher hervortreten lassen und zugleich bestätigt, dass Künstliche Intelligenz weiterhin zu den wichtigsten langfristigen Investitionsthemen an den internationalen Aktienmärkten zählt.

Ihr ARGENTUM-Team und Thorsten Mohr

A handwritten signature in black ink, appearing to read "T. Mohr", with a stylized flourish at the end.

Thorsten Mohr,

Firmengründer, Geschäftsführender Gesellschafter



Wussten Sie schon?

Sie können uns auch ab sofort via WhatsApp
unter 0151 / 169 595 11 erreichen.

