



Guide to the Markets Q3 2026

August 2026



Tilmann Galler,
Global Market Strategist



Folgen Sie
Tilmann Galler
auf LinkedIn





Guide to the Markets Q3 2026



Eine stabile Konjunktur



Der KI-Investitionsboom verschiebt die Gewinner am Aktienmarkt



Trotz wachsender Risiken bleibt die Ampel für Aktien auf grün



Lassen Sie sich von den US-Midterm-Wahlen nicht aus der Bahn werfen



Die Risiken sind klar – und der Schutz davor ebenfalls

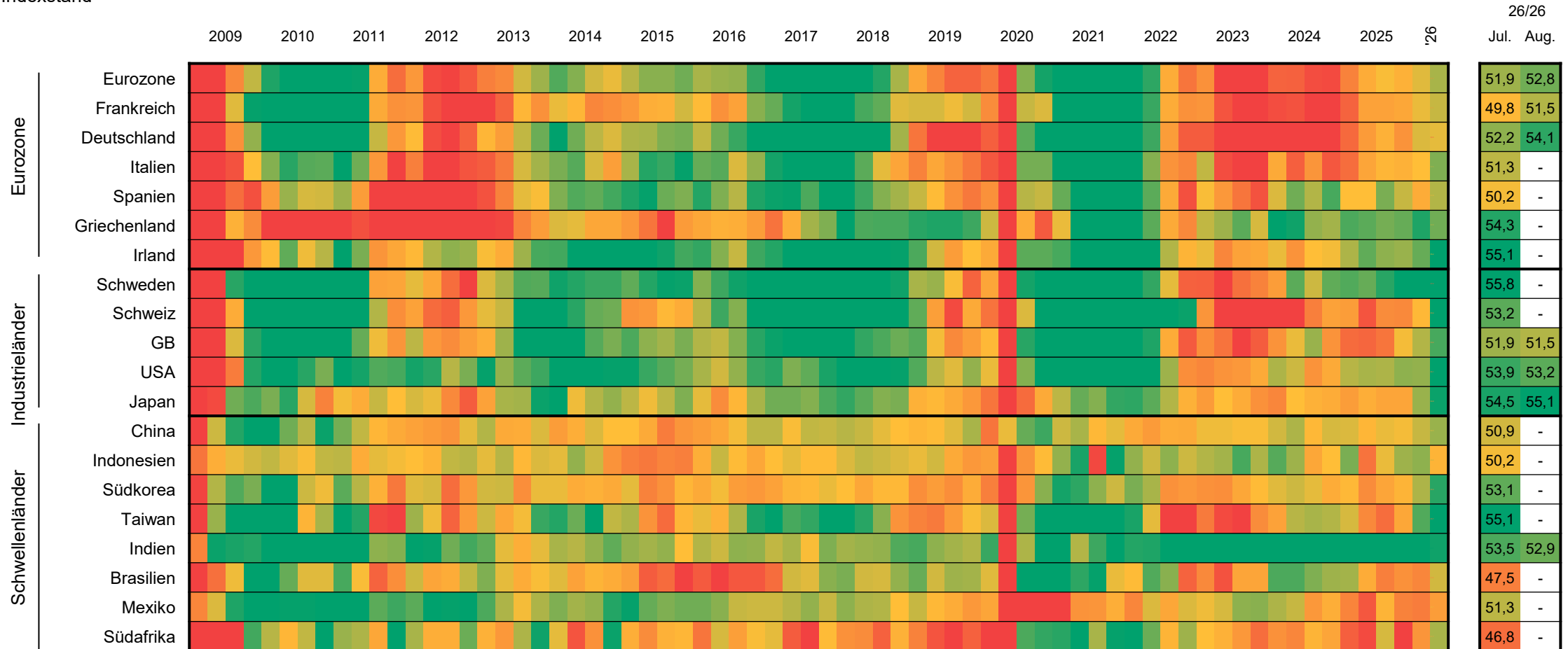


Weltwirtschaft und Stimmung zeigen sich weiterhin robust ...

GTM EMEA 5

Globaler EMI für das verarbeitende Gewerbe

Indexstand



Quelle: Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Eine Punktzahl von 50 zeigt an, dass die Wirtschaftstätigkeit weder expandiert noch schrumpft, eine Punktzahl über 50 weist auf eine Expansion hin. Die Heatmap-Farben reichen von Rot über Gelb bis Grün, wobei Rot unter 50, Gelb gleich 50 und Grün über 50 anzeigt. Es werden Quartalsdurchschnittswerte angezeigt, mit Ausnahme der beiden letzten monatlichen Datenpunkte.
Guide to the Markets - EMEA. Stand der Daten: 24. August 2026.

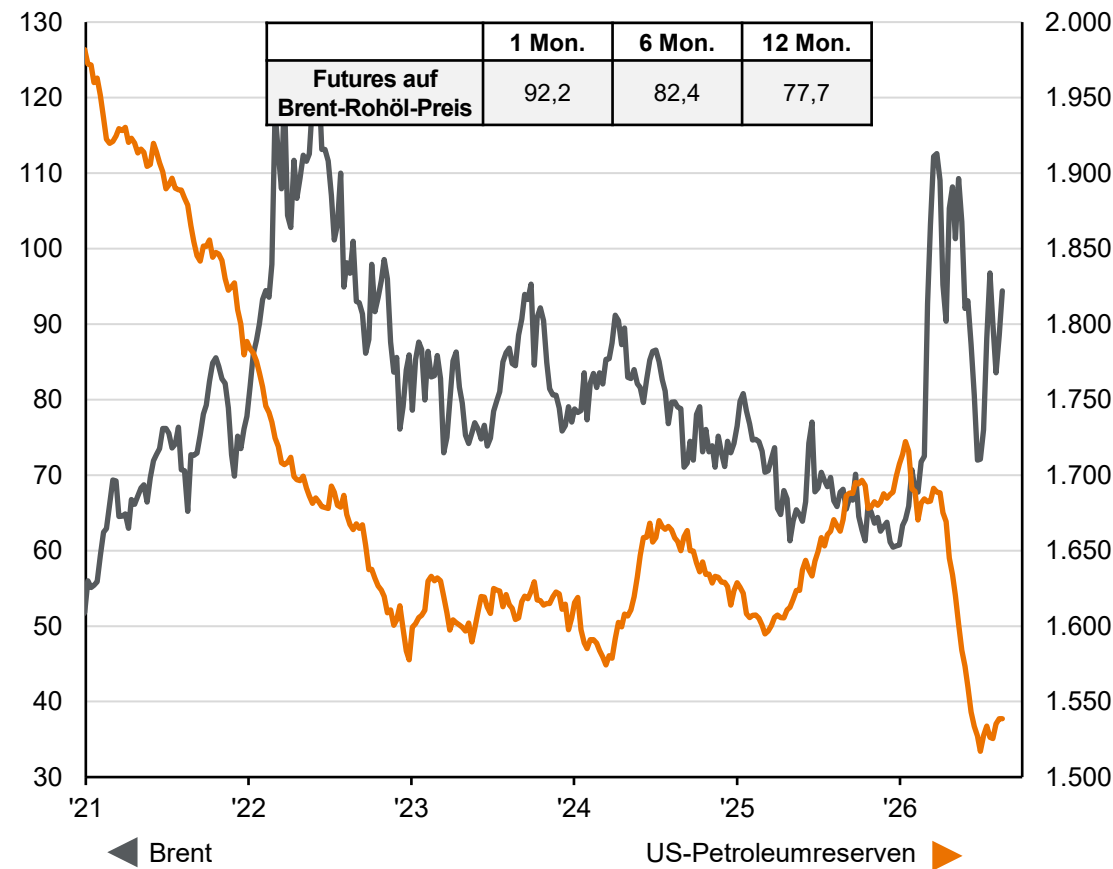


Der Schock auf dem Ölmarkt wird durch weltweite Reserven abgefedert – aber das Drama findet bei den Treibstoffen statt

Andere Anlageklassen

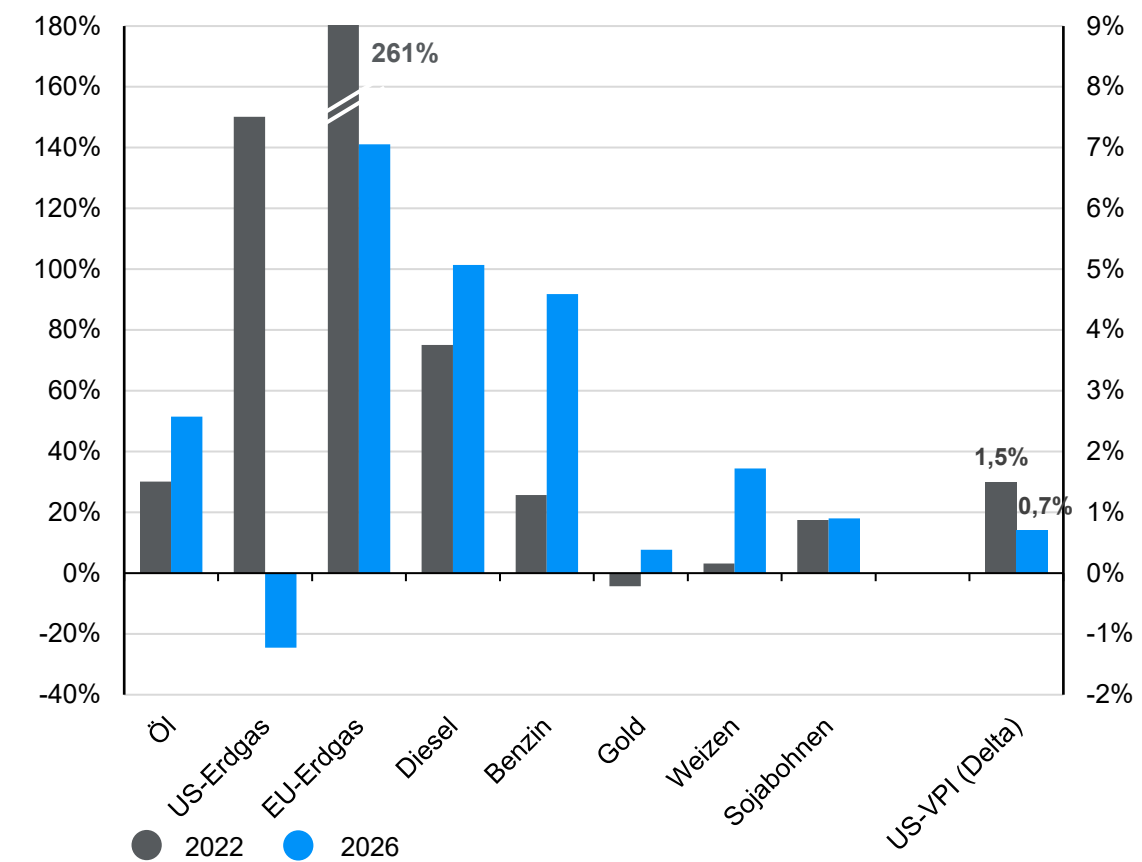
Preis von Brent-Rohöl und US-Petroleumreserven

In USD je Barrel



Preisentwicklung der Rohstoffe seit Jahresanfang

% (links); prozentuale Veränderung der US VPI (rechts)



Quelle: (Links) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Rechts) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.

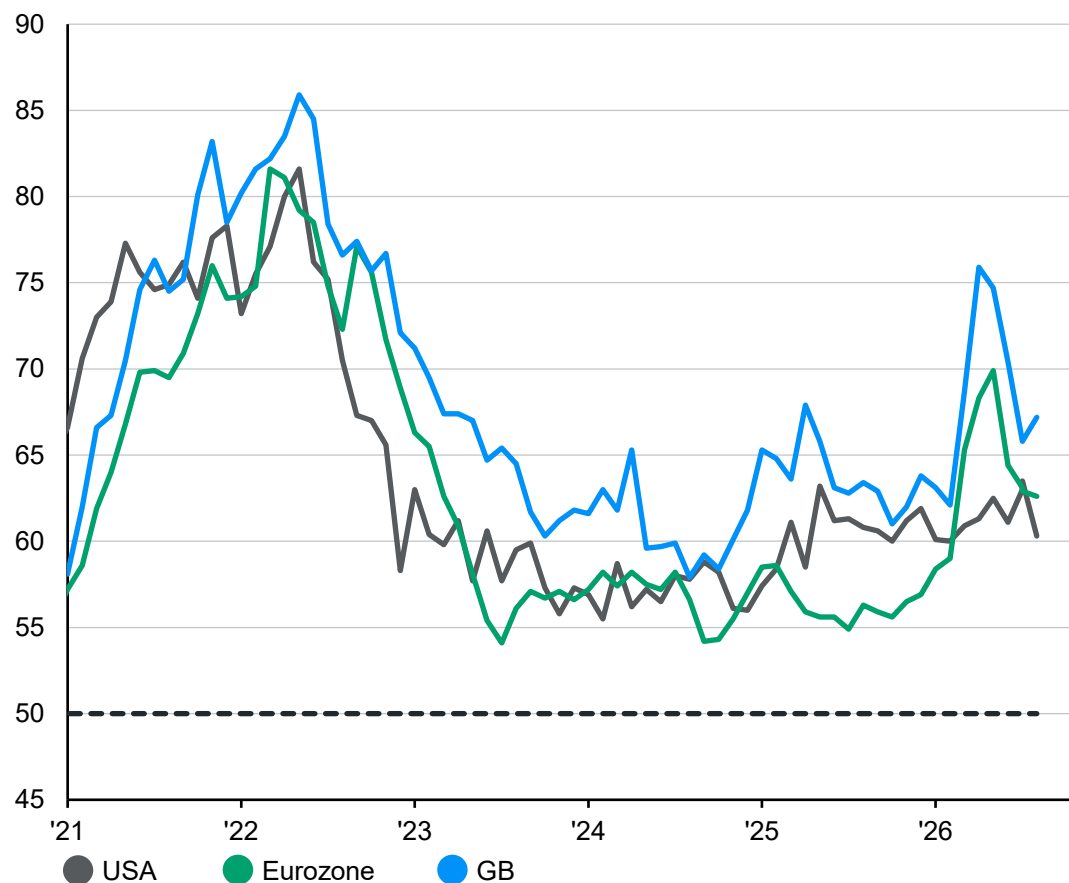


...doch Güterpreise und Lieferketten sind weniger betroffen als in 2022

GTM EMEA 7

Einkaufsmanagerindizes (EMI): Einkaufspreise

Indexstand



Einkaufsmanagerindizes (EMI): Beschäftigung

Indexstand



Quelle: (Links) Bloomberg, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Ein EMI-Wert von 50 bedeutet, dass die Preise weder steigen noch fallen, ein Wert über 50 bedeutet steigende Preise.
(Rechts) Bloomberg, Drewry, J.P. Morgan, J.P. Morgan Asset Management. *Guide to the Markets - EMEA*.
Stand der Daten: 24. August 2026.

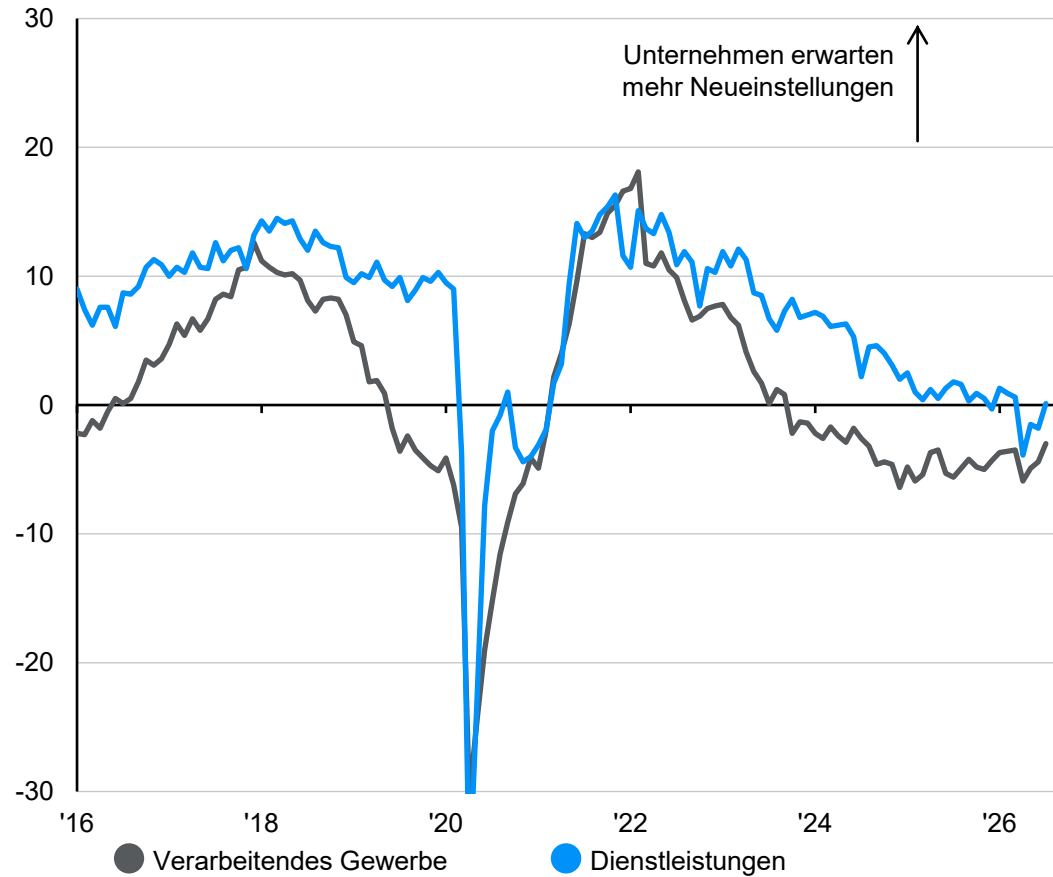


Das Lohnwachstum geht zurück in einem kühlen Arbeitsmarkt

GTM | EMEA | 28/19

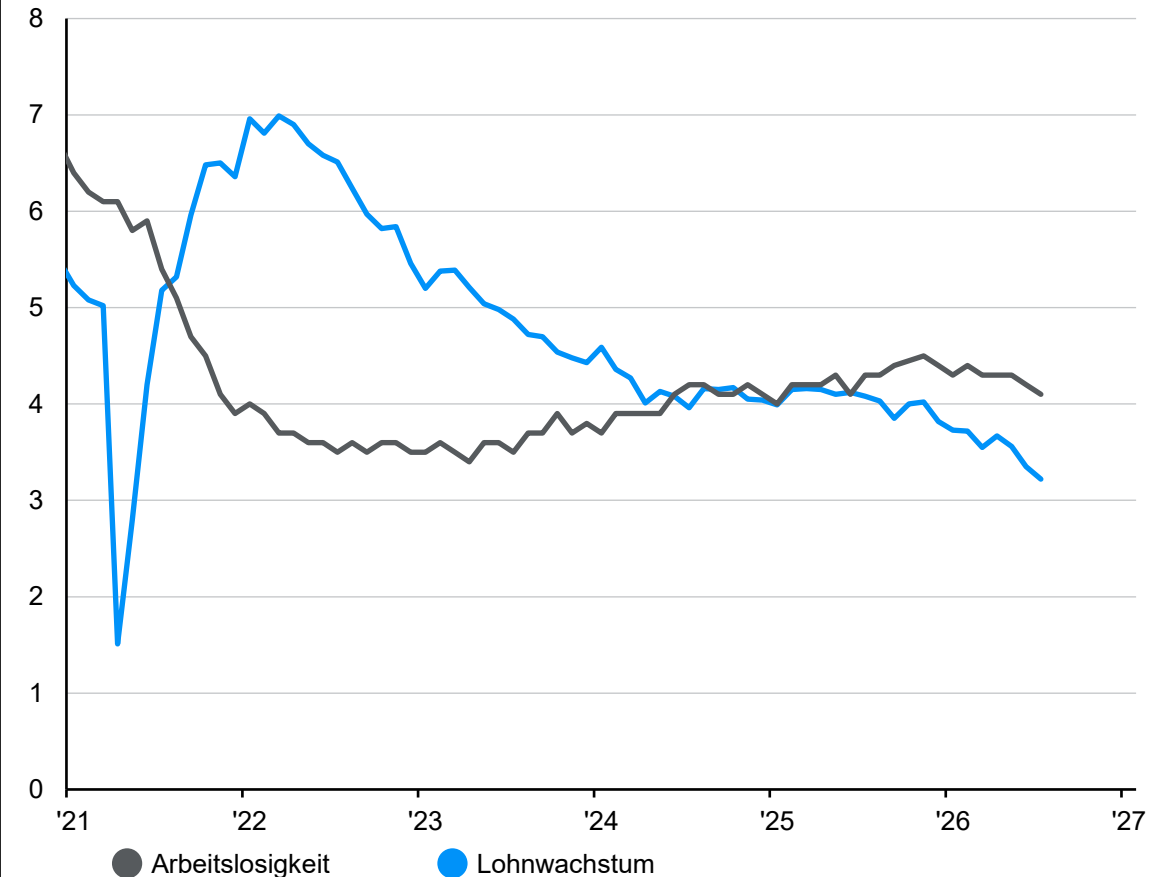
Beschäftigungserwartungen in der Eurozone

Nettosaldo



USA: Arbeitslosigkeit und Lohnwachstum

Lohnwachstum, Veränderung zum Vorjahr in %



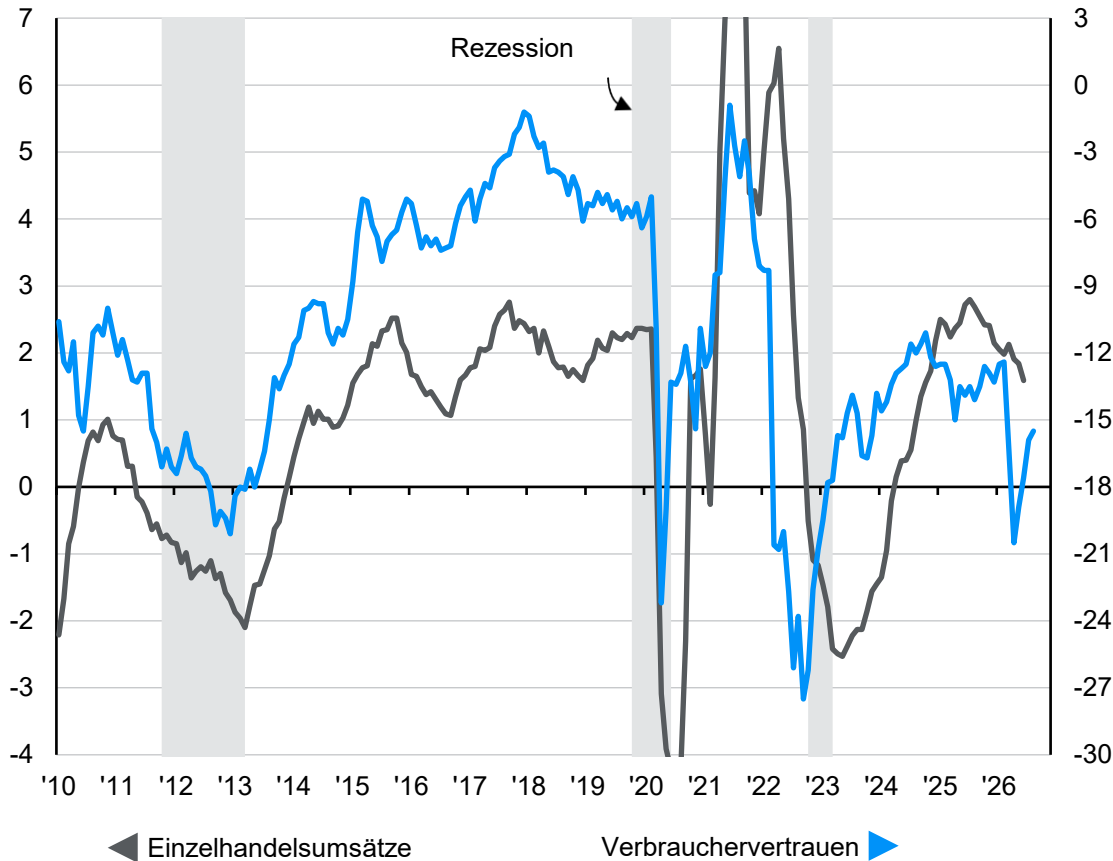
Quelle: (Links) Europäische Kommission, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. (Rechts). BLS, J.P. Morgan Asset Management. Das Lohnwachstum entspricht dem durchschnittlichen Stundenlohn für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in der Produktion und Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ohne Aufsichtsfunktion. Eine Rezession wird anhand der Daten des US National Bureau of Economic Research (NBER) zum Geschäftszyklus definiert. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.



Einer der Wachstumsmotoren ist vorübergehend beeinträchtigt

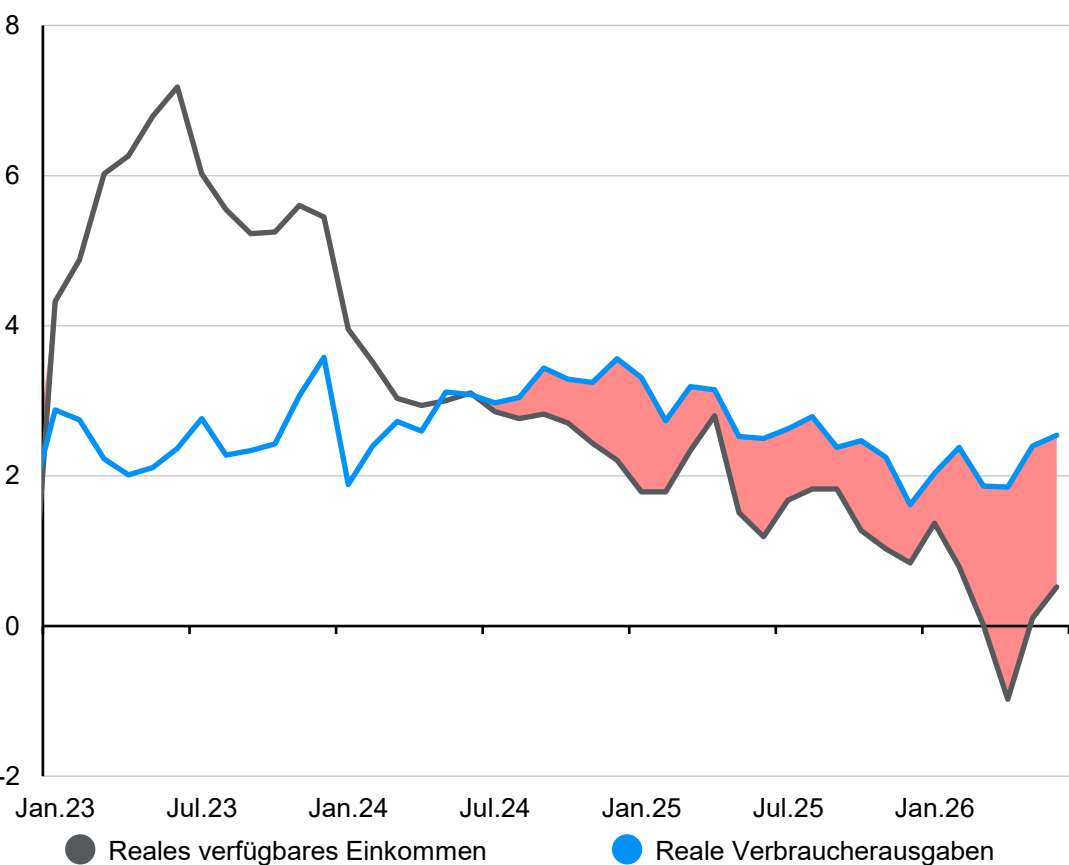
Einzelhandelsumsätze und Verbrauchervertrauen in der Eurozone

Veränderung zum Vorjahr in %, gleitender 6-Monats-Durchschnitt (Links); Indexstand (rechts)



Reales verfügbares Einkommen und Verbraucherausgaben in den USA

Veränderung zum Vorjahr in %



Quelle: (Links) Europäische Kommission, Eurostat, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management (Rechts) Bloomberg, Polymarket, J.P. Morgan Asset Management. Guide to the Markets - EMEA. Stand der Daten: 24. August 2026.

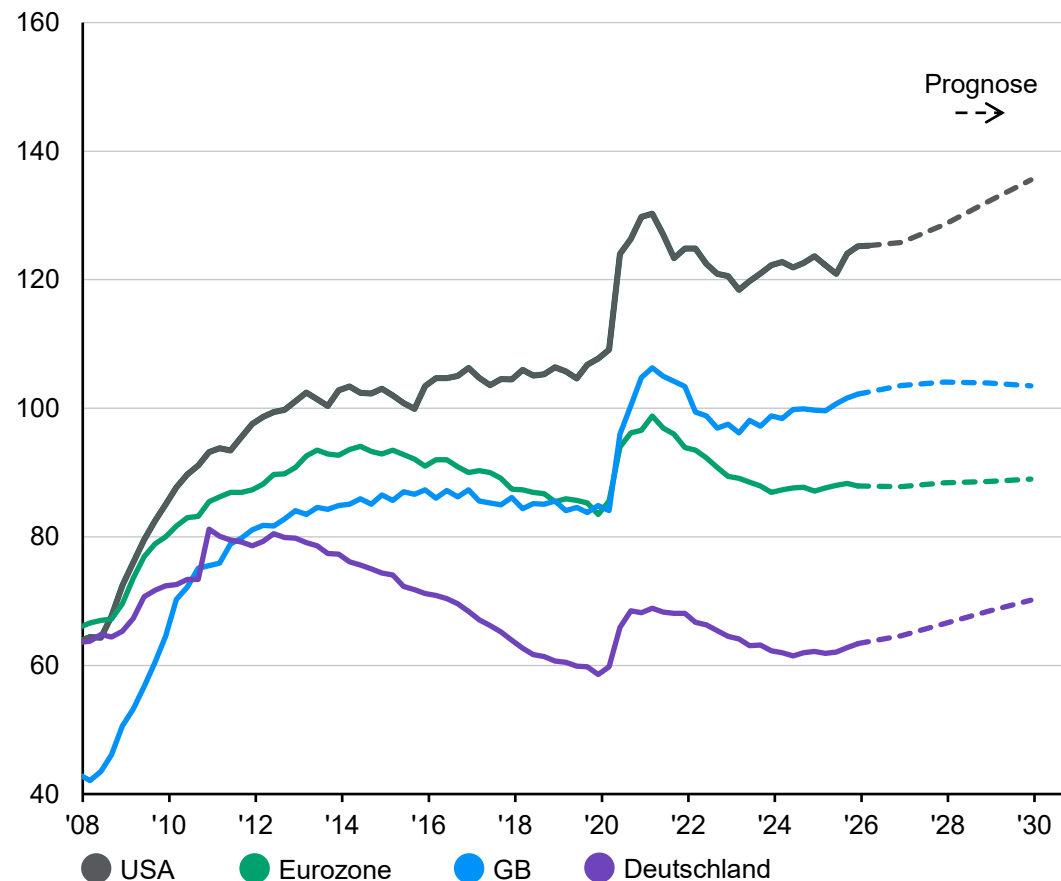


Regierungen weiten die Fiskalpolitik über bestehende Ausgabenpläne hinaus aus

GTM EMEA 10/22

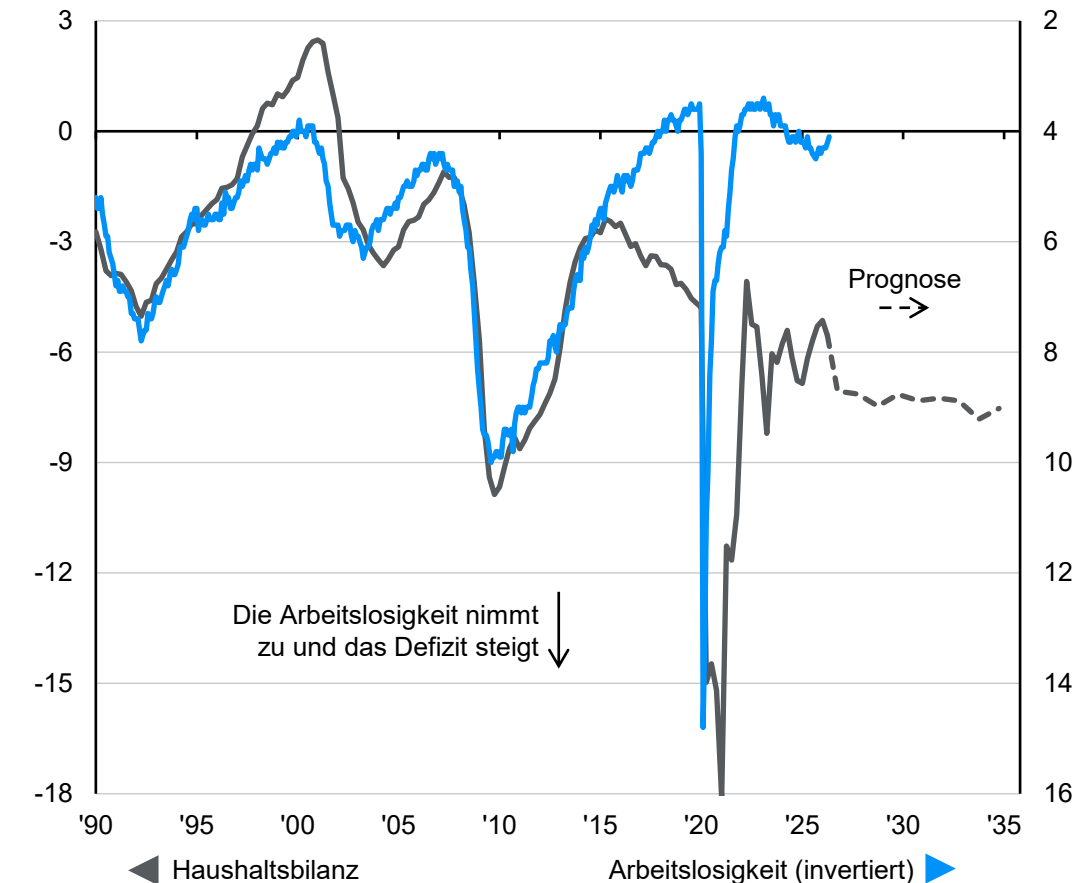
Staatsverschuldung

In % des nominalen BIP



US-Haushaltsbilanz und Arbeitslosenquote

In % des BIP (links); % (rechts)



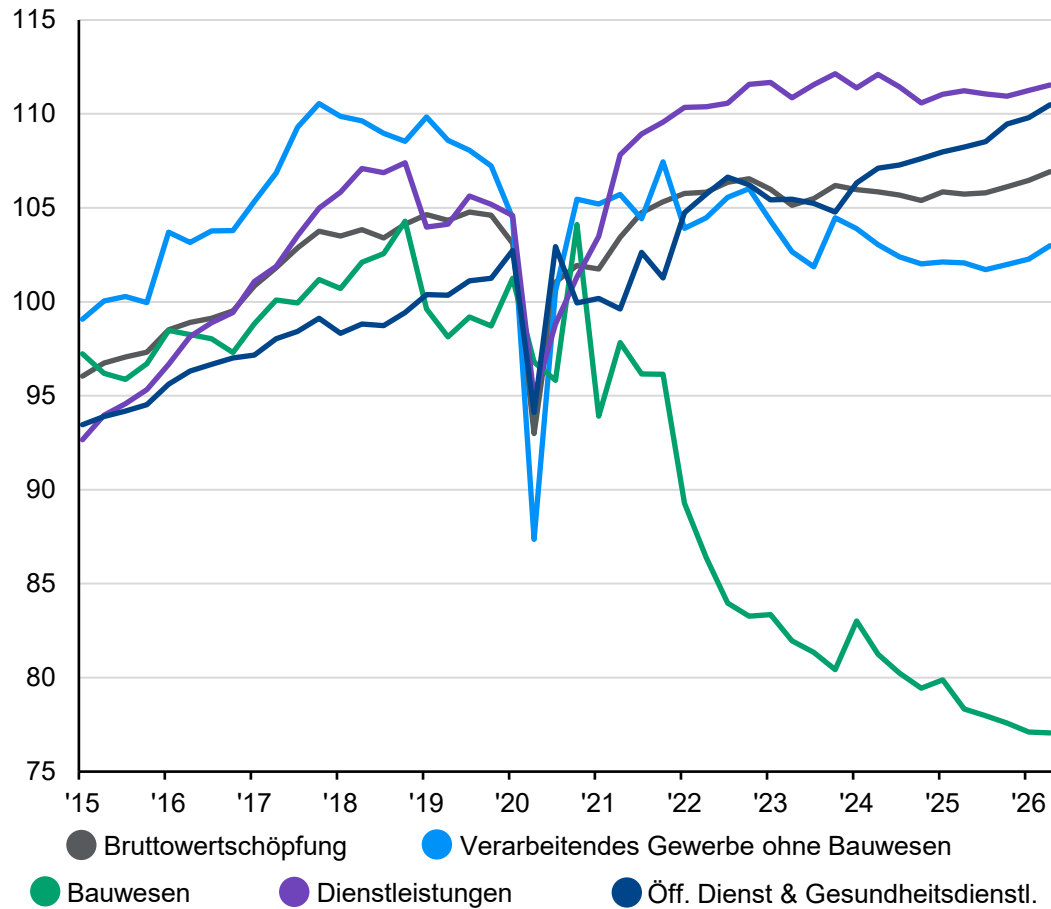
Quelle: (Links) Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, BEA, Eurostat, IMF, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Verschuldung bezieht sich auf Bruttoverschuldung zum Nennwert. Gepunktete Linien stellen IWF-Prognosen dar. (Rechts) BEA, Bloomberg, BLS, CBO, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Die Prognosen beruhen auf den jüngsten Haushalts- und Wirtschaftsprognosen des Congressional Budget Office (CBO). *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.



Deutschland: Die Industrie stabilisiert sich und der Staat boomt – Schwäche im Bau hält an

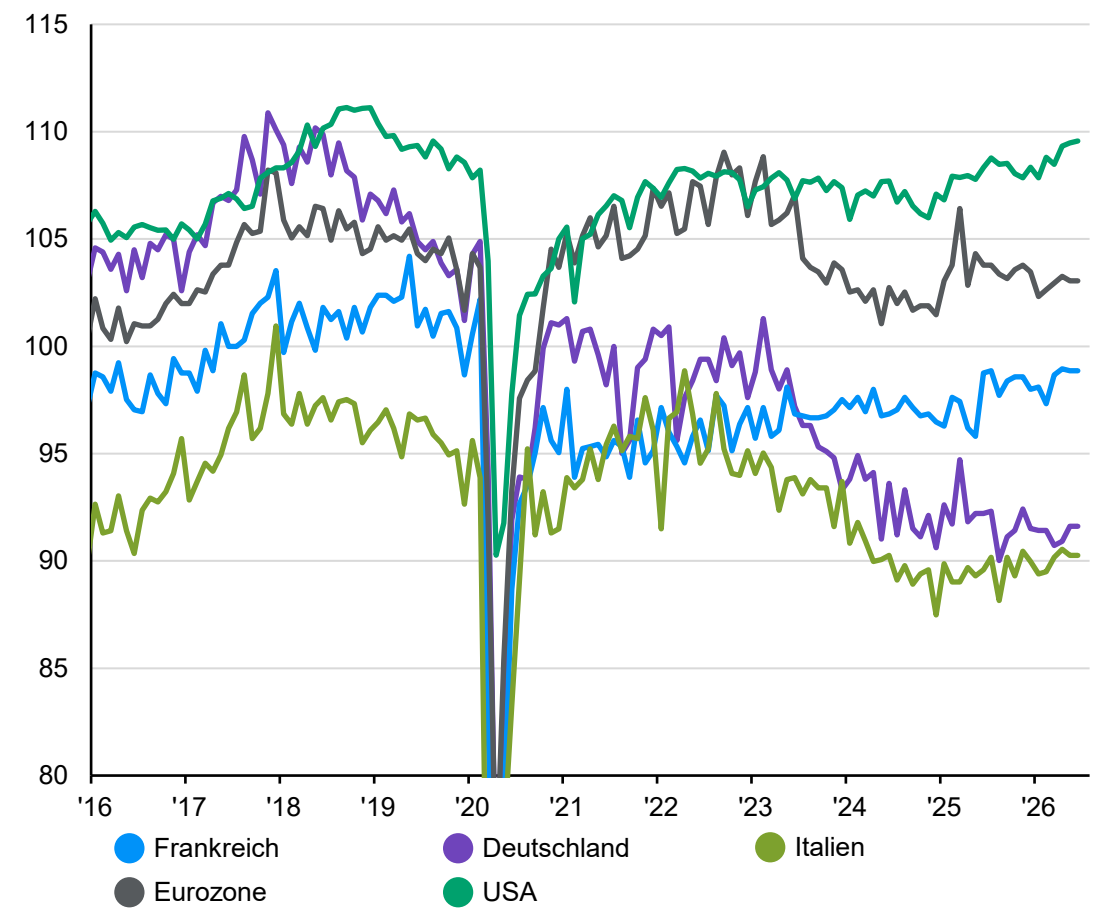
Deutschland: Bruttowertschöpfung pro Branche

Index, 2020 = 100; saisonbereinigt



Industrieproduktion

Index, 2010 = 100; saisonbereinigt





Deutschland: Die Handelsstrukturen verändern sich

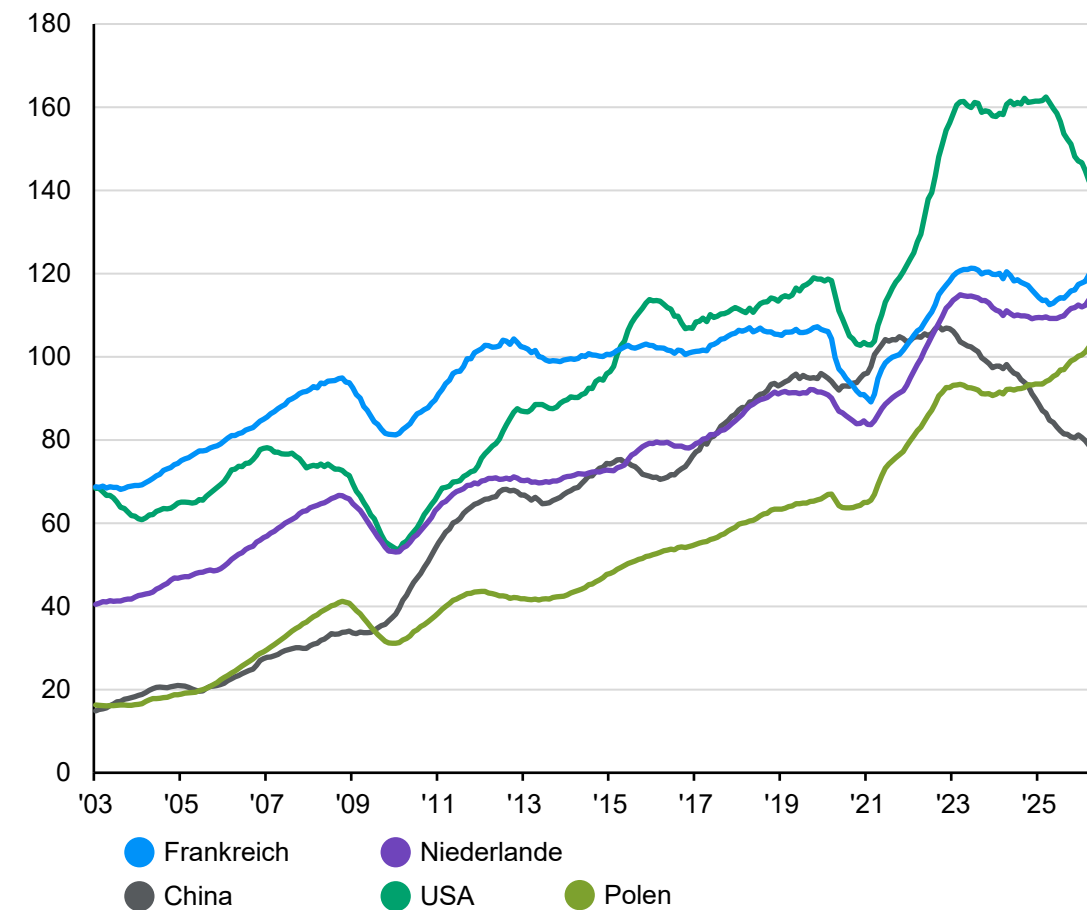
Deutschland: Saldo der Handelsbilanz

In Mrd. EUR



Warenexporte nach Handelspartner

In Mrd. EUR, aggregiert auf 12 Monate, rollierend

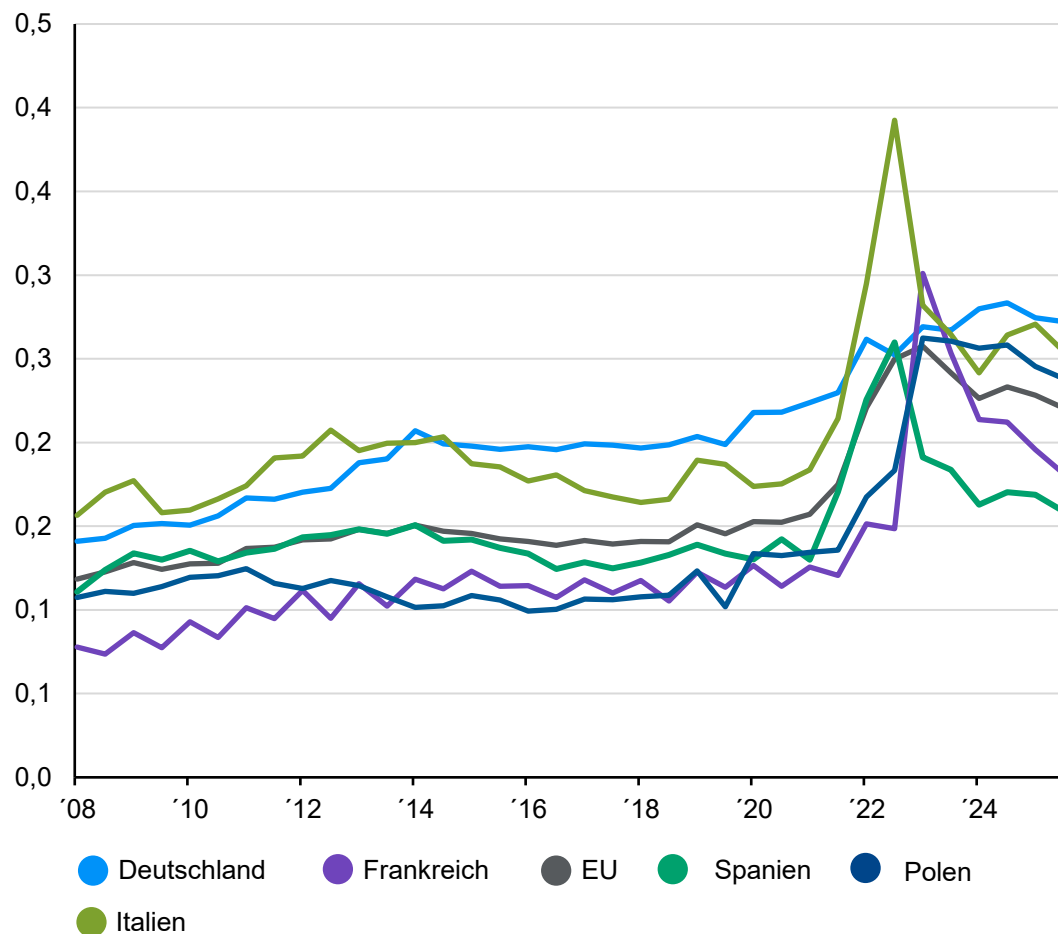




Die Strompreise sind im Vergleich zu anderen großen EU-Ländern hoch

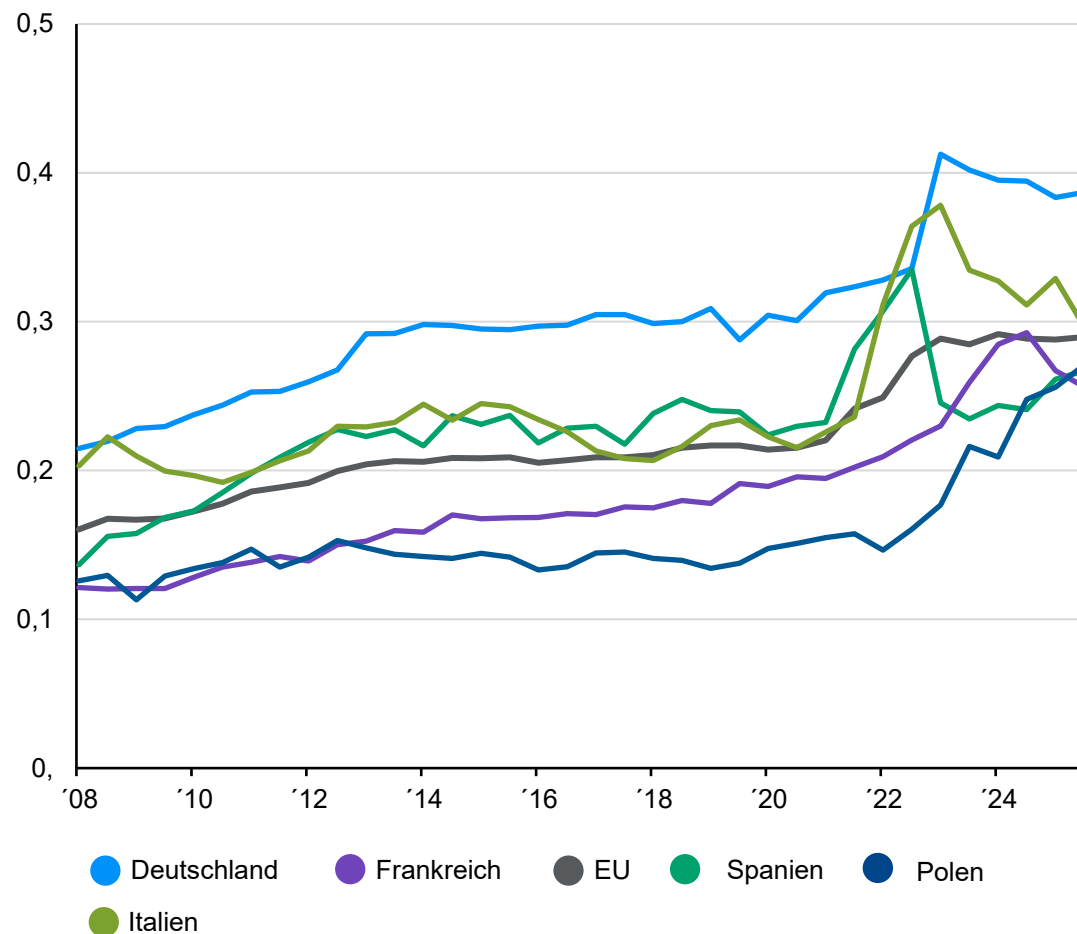
Industriestrompreise* (exkl. Steuern und Abgaben)

EUR pro MWh



Haushaltsstrompreise** (exkl. Steuern und Abgaben)

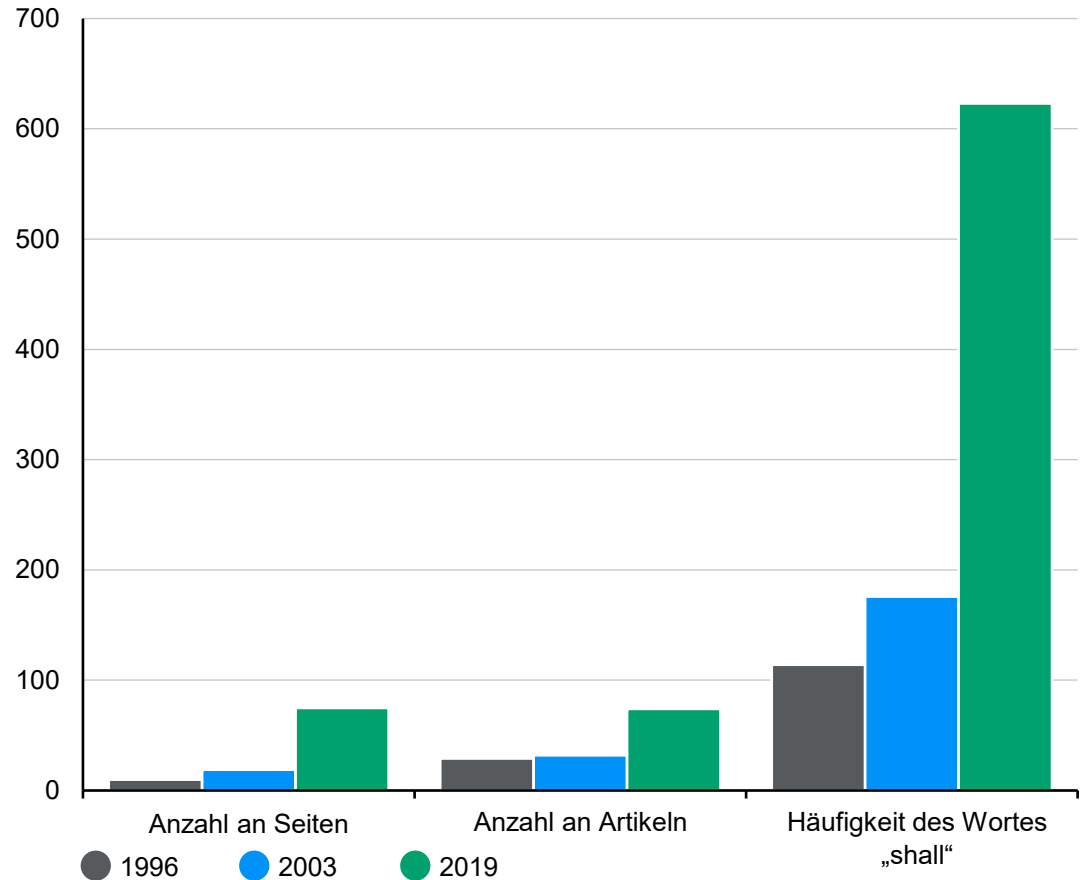
EUR pro MWh





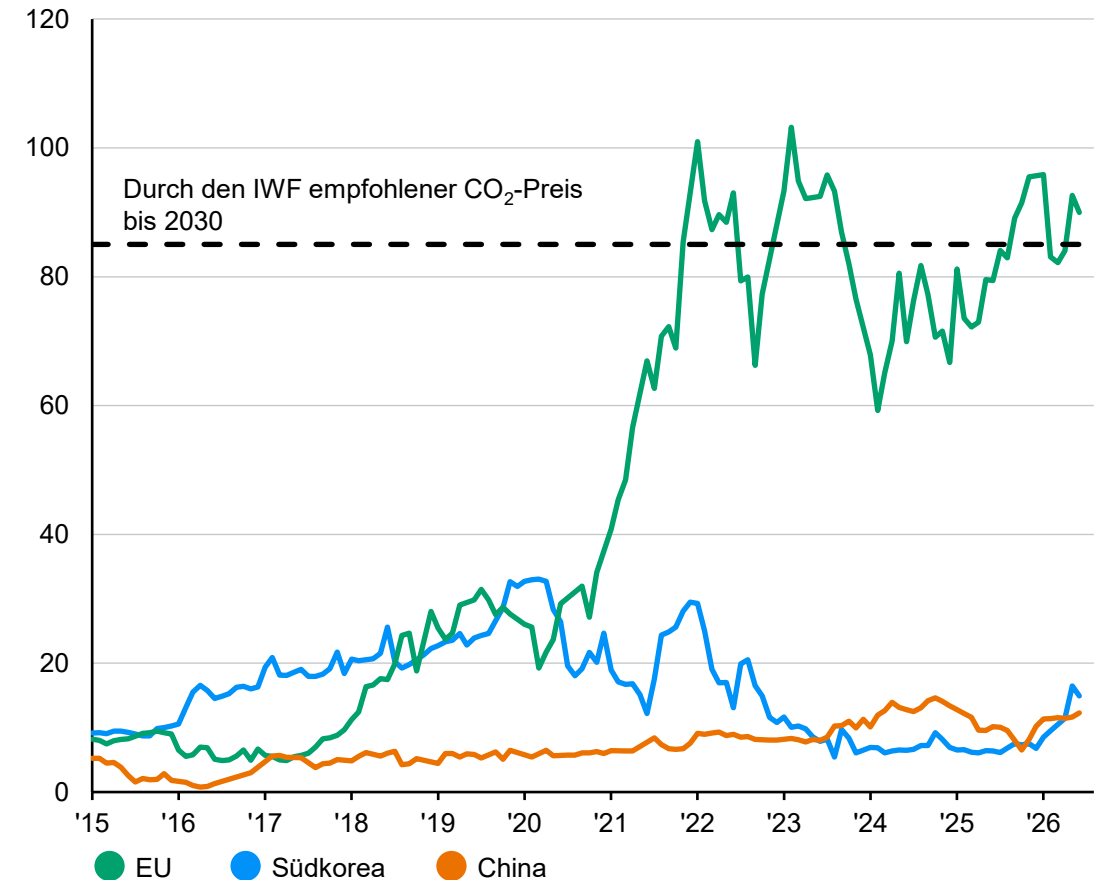
Energieregulierung und CO₂-Bepreisung verschärfen den Nachteil

Anzahl an Seiten, Artikeln und Häufigkeit des Wortes „shall“ (sollen) in der EU-Elektrizitätsrichtlinie*



Preise in Emissionshandelssystemen

USD pro Tonne CO₂-Äquivalent



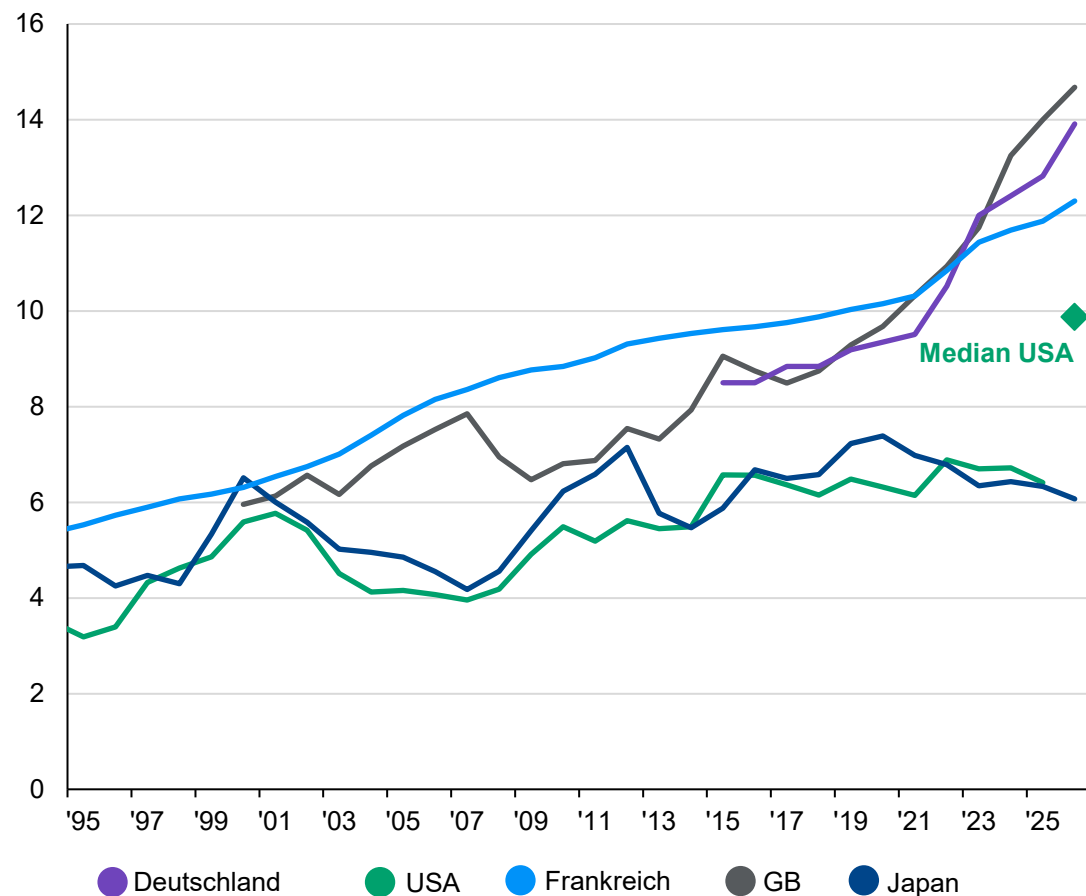
Quelle: (Links) ecpie.org, J.P. Morgan Asset Management. *Wir nehmen die Häufigkeit des Wortes „shall“ in der englischen Fassung als Indikator dafür mit auf, wie präskriptiv die Gesetzgebung geworden ist. (Rechts) International Carbon Action Partnership, IWF, J.P. Morgan Asset Management. Der chinesische ETS-Preis ist bis Juli 2021 der Shanghai-ETS-Preis und danach der Preis in der VR China. 85 USD entsprechen der Empfehlung des IWF für die durchschnittlichen globalen CO₂-Preise bis 2030, um die globale Erwärmung zu begrenzen. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.



Hohe Lohnkosten und geringe Arbeitsproduktivität sind die größten Standortnachteile

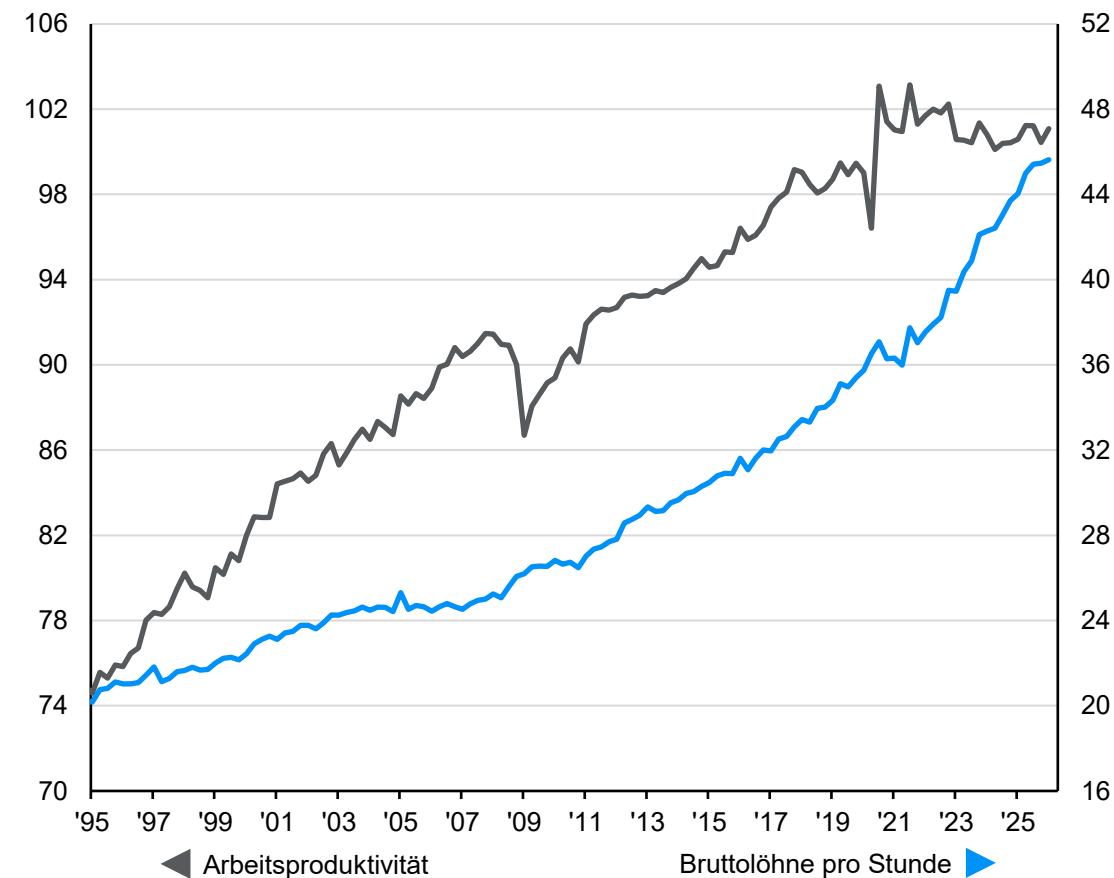
Mindestlohn

In EUR



Arbeitsproduktivität im Vergleich zu Bruttolöhnen pro Stunde

Index; 2020 = 100, saisonbereinigt; (Rechts) in EUR



Der KI-Investitionsboom verschiebt die Gewinner am Aktienmarkt

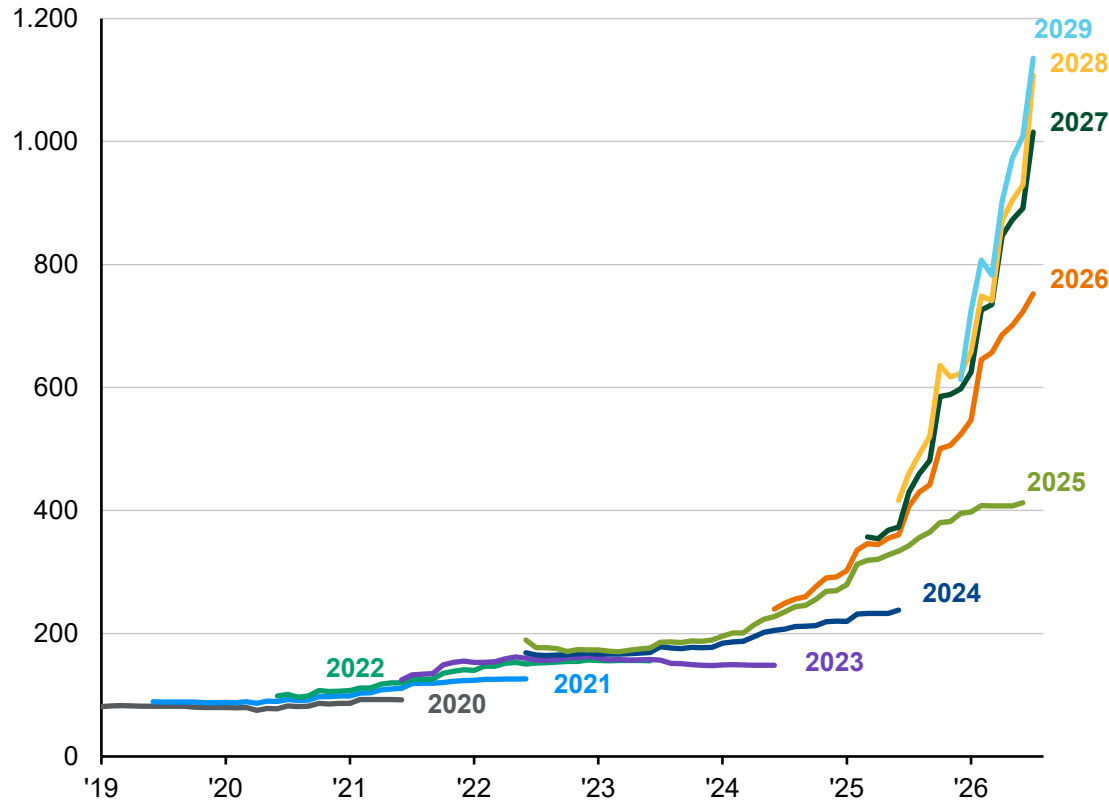


Image source: Shutterstock

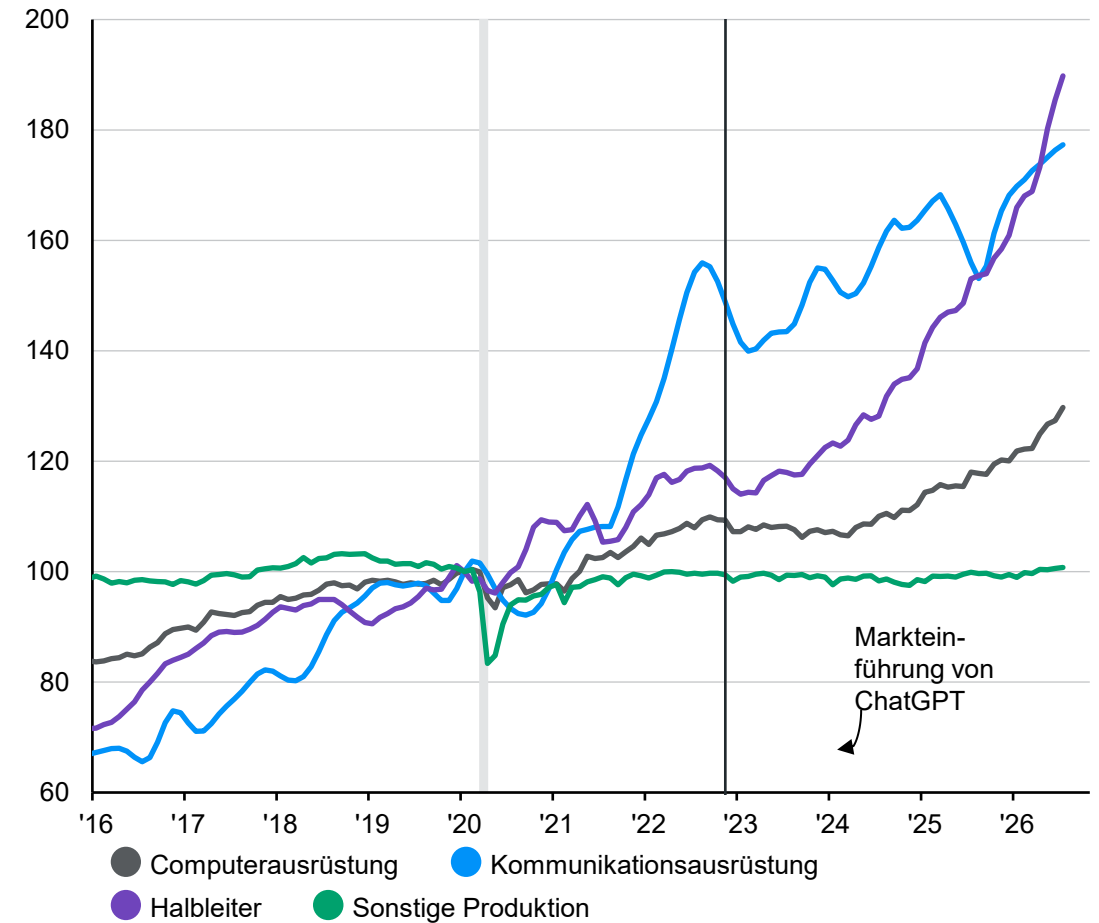


Die größten Technologieinvestitionen unserer Zeit haben massive Auswirkungen auf Wirtschaft und Märkte

Erwartete Investitionen der US-Hyperscaler nach Jahr
In Mrd. USD



Industrieproduktion in den USA
Indexstand, per Januar 2020 auf 100 umbasiert



Quelle: (Links) FactSet, J.P. Morgan Asset Management. Die Investitionsausgaben der Hyperscaler umfassen Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle. (Rechts) Federal Reserve, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Eine Rezession wird anhand der Daten des US National Bureau of Economic Research (NBER) zum Geschäftszyklus definiert. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.

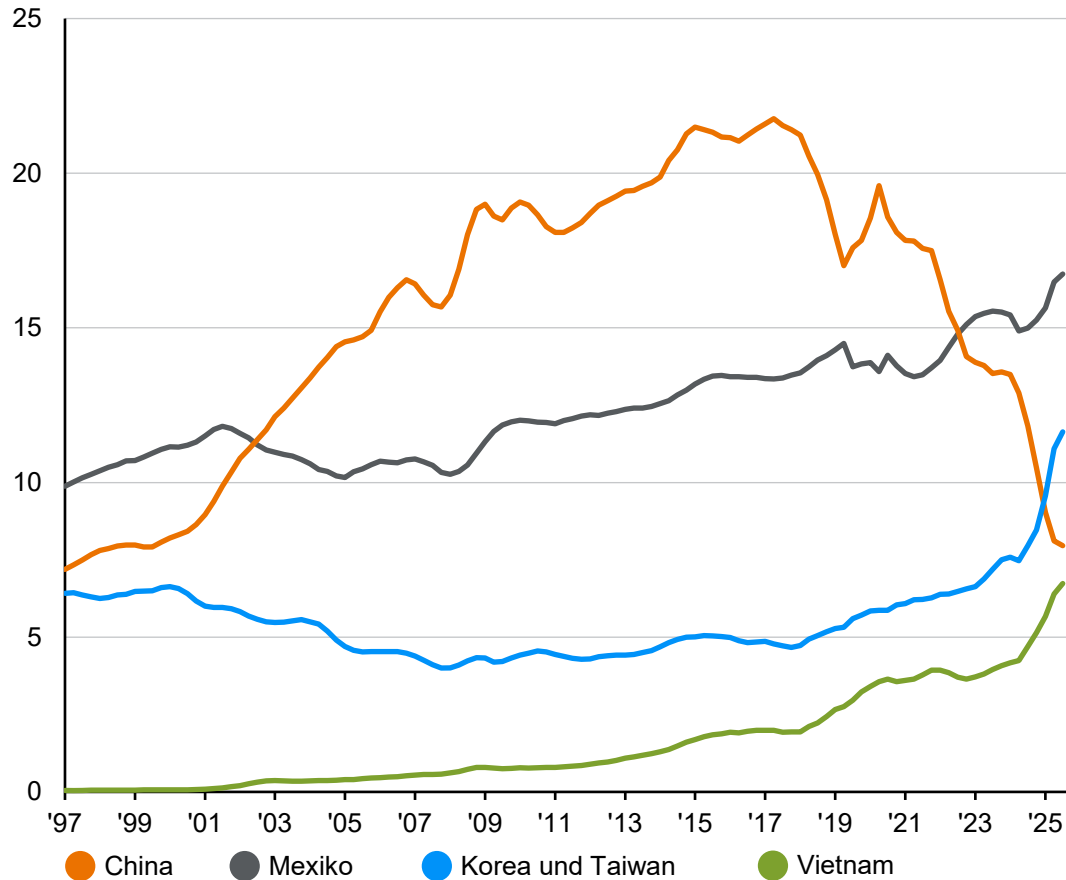


Die KI-Chance ist inzwischen global

GTM EMEA 42

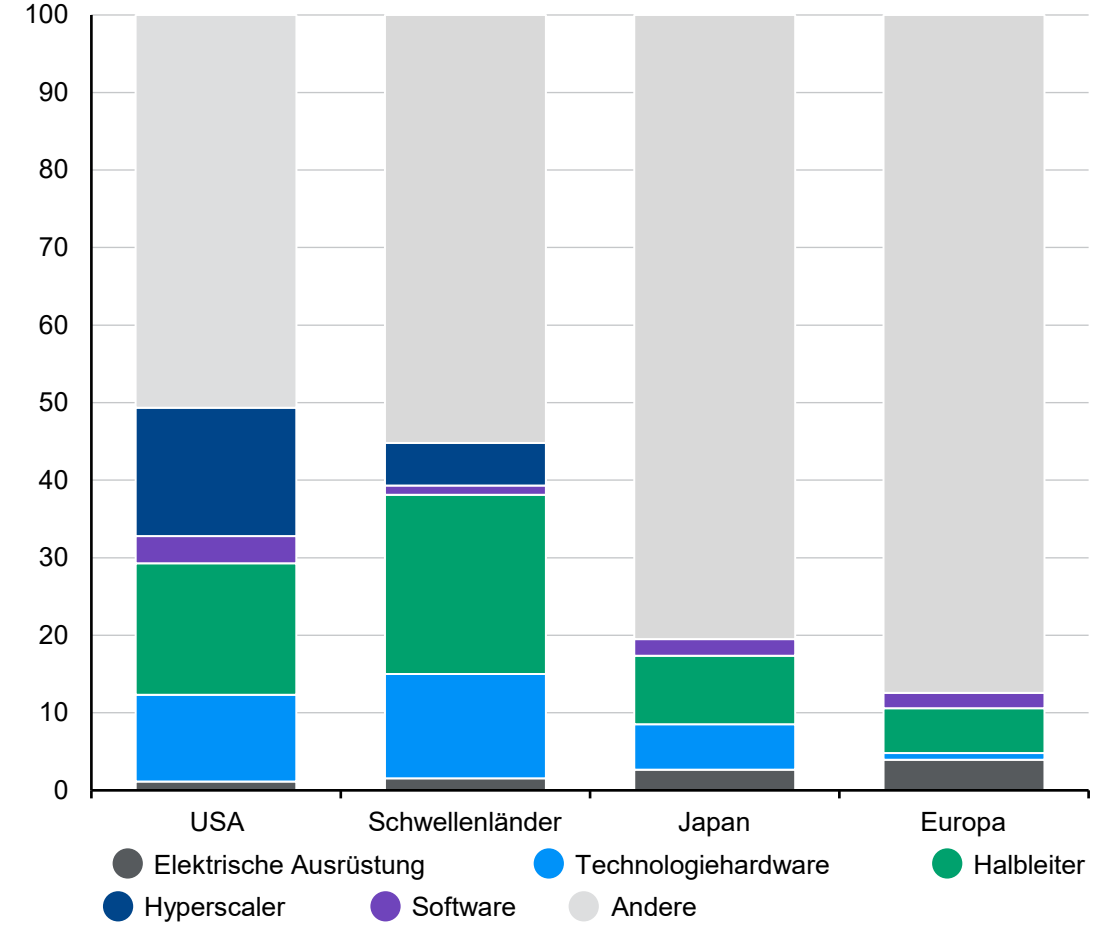
Anteil der US-Importe

% der gesamten Waren- und Dienstleistungsimporte



Aktienindex-Gewichtung KI-bezogener Branchen

in % der gesamten Marktkapitalisierung



Quelle: (Links) LSEG Datastream, US Census Bureau, J.P. Morgan Asset Management. (Rechts) LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. MSCI-Indizes werden für die Schwellenländer, Europa und Japan verwendet, USA: S&P 500. Zu den US-Hyperscalern zählen Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle. Zu den Hyperscalern der Schwellenländer zählen Alibaba und Tencent. Bei der Gewichtung der US-Softwareunternehmen werden Microsoft und Oracle nicht berücksichtigt, da diese als Hyperscaler gelten. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.

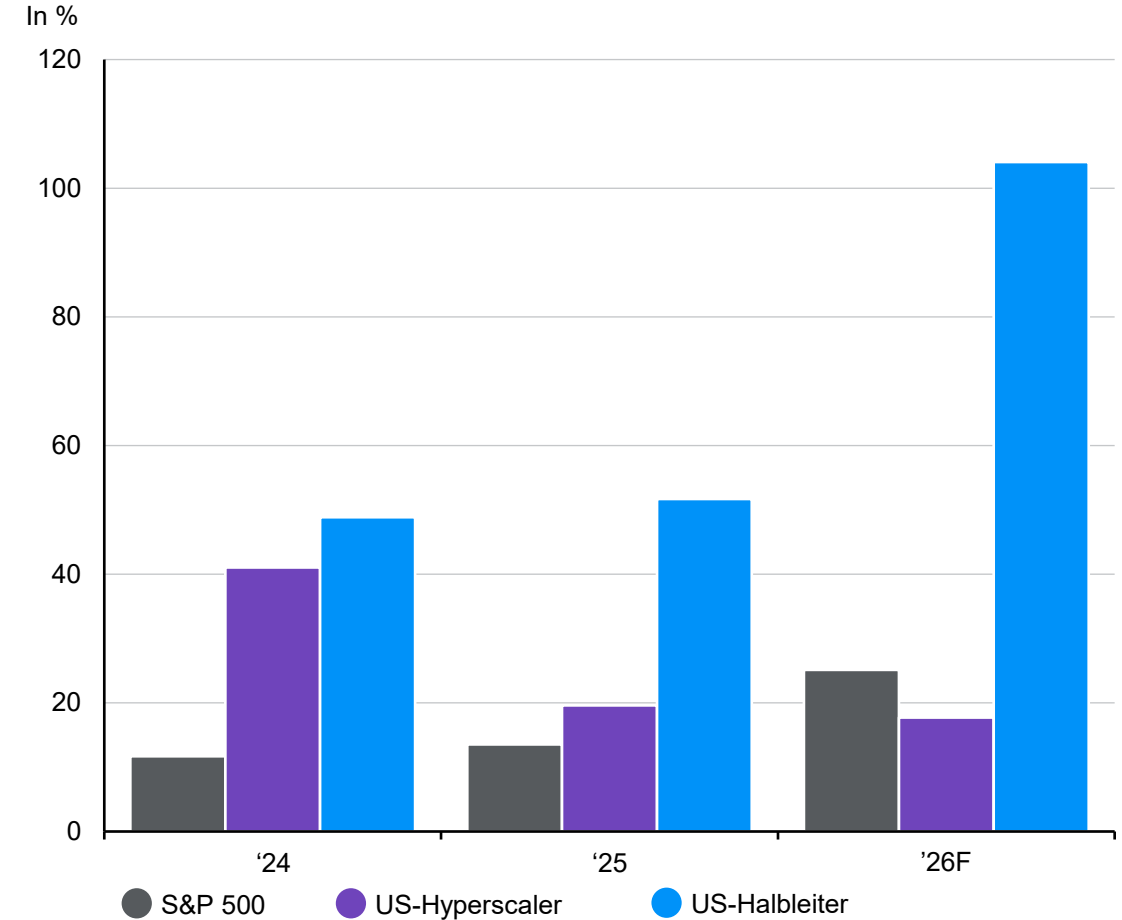


Hyperscaler im Fokus: Wie groß ist ihr Anteil am Kuchen?

Paarweise Korrelationen zwischen US-Hyperscalern
Durchschn. paarweise Korrel. auf Basis rollier. 6-Monats-Tageserträge



Jährliches Gewinnwachstum je Aktie von US-Aktien



Quelle: (Links) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Zu den US-Hyperscalern zählen Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle. (Rechts) IBES, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Zu den US-Hyperscalern zählen Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle. Die Gewinne von Alphabet und Amazon für das Jahr 2026 werden so angepasst, dass die Auswirkungen der Neubewertung der Anteile an Anthropic nicht mehr berücksichtigt werden. US-Halbleiter basieren auf dem Halbleiter-Teilssektor des S&P 500. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.

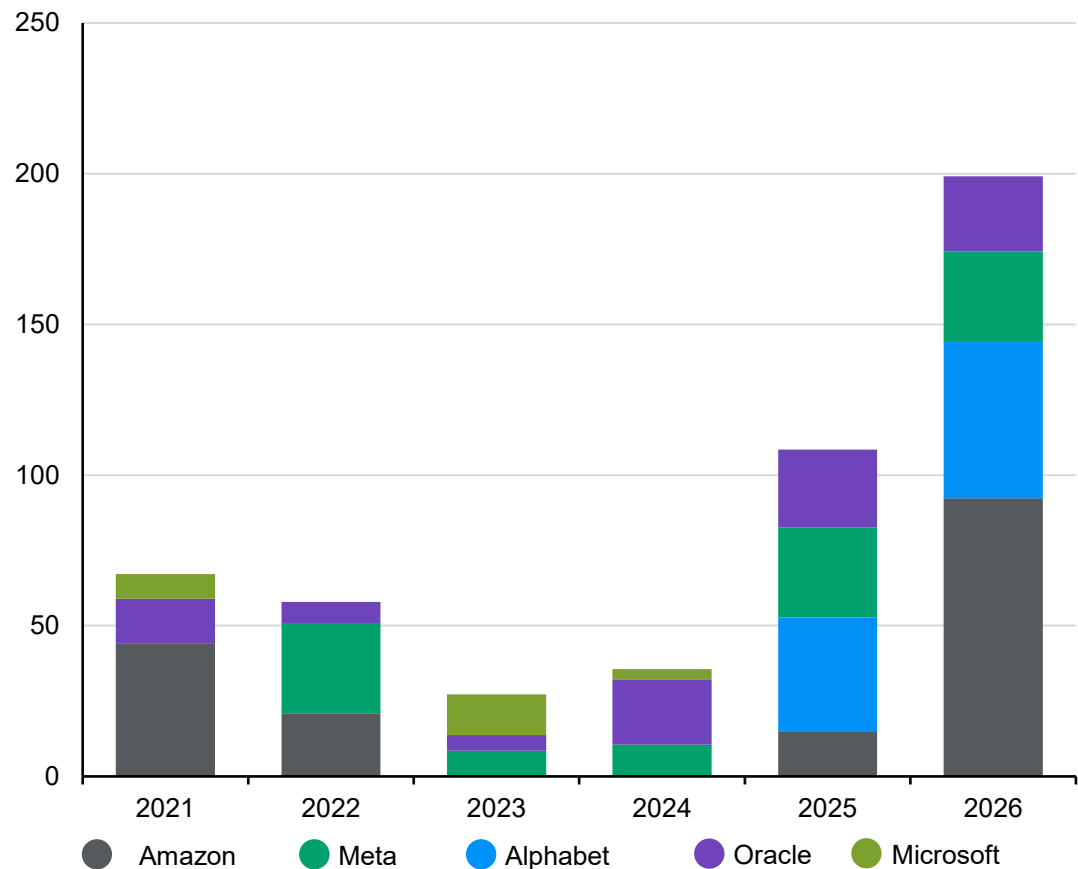


Der Capex-Boom stützt das Gewinnwachstum – es bestehen jedoch weiterhin Fragen zu der Nachhaltigkeit der Ausgaben

GTM EMEA

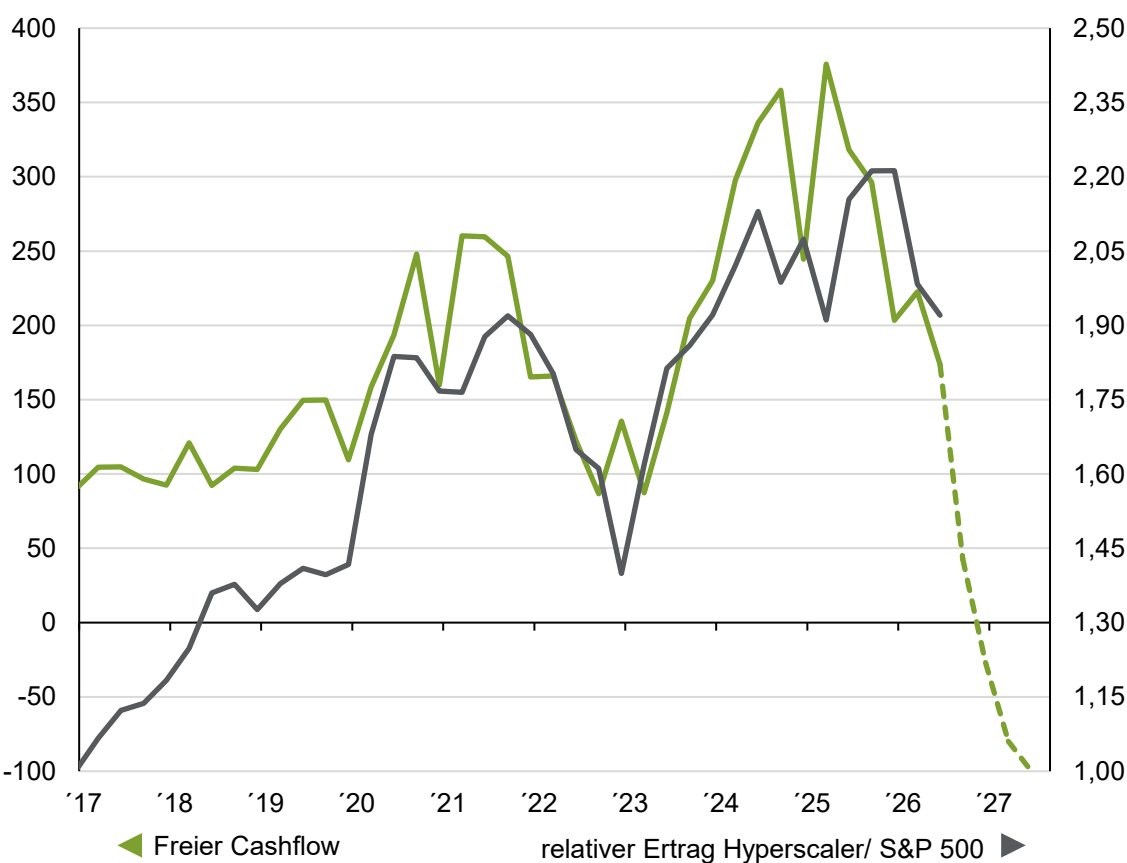
Anleihenemissionen der US-Hyperskalierer

Milliarden US-Dollar



US-Hyperskalierer: Freier Cashflow ggü. relative Performance

Mrd. USD (links); Relativer Ertrag rebasiert auf 1 im Dezember 2016



Quelle: (Links) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Zu den US-Hyperscalern gehören Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft und Oracle. (Rechts) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle und zukünftige Ergebnisse. *Leitfaden für die Märkte – EMEA*. Stand der Daten: 12. August 2026.

Trotz wachsender Risiken bleibt die Ampel für Aktien auf grün



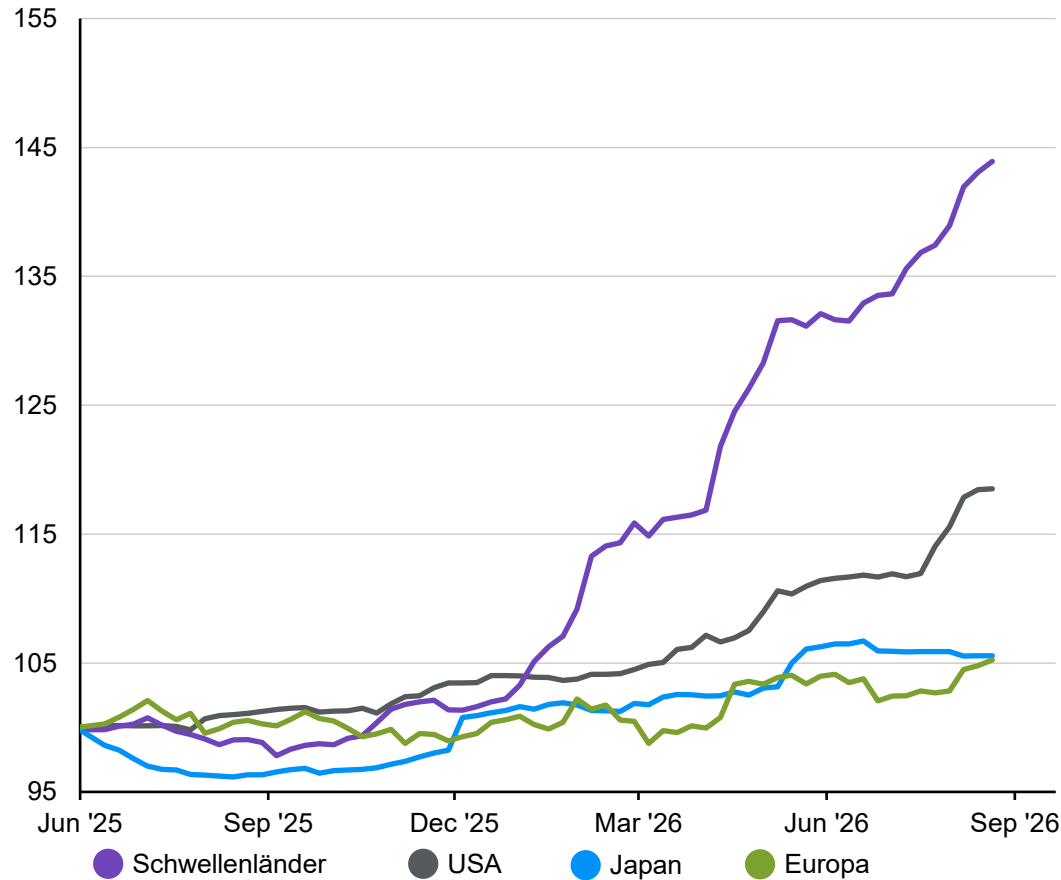
Image source: Shutterstock



Dynamische Aufwärtsrevisionen der Gewinne ...

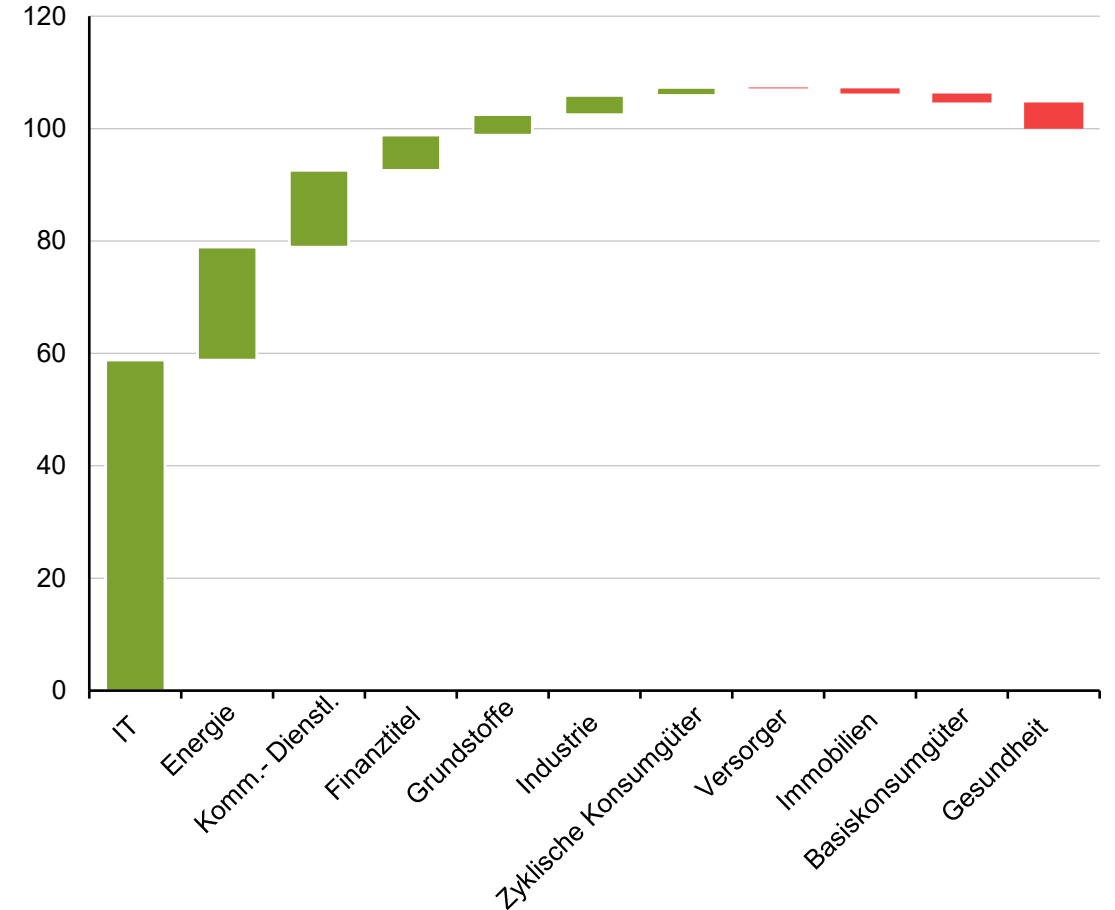
Konsensschätzungen des Gewinns je Aktie 2026

Indexstand, per 1. Juni 2025 auf 100 umbasiert



Globale Gewinnrevisionen nach Sektor

%, Sektorbeitrag zur Veränd. der Gewinnprogn. für 2026 seit Jahresbeginn

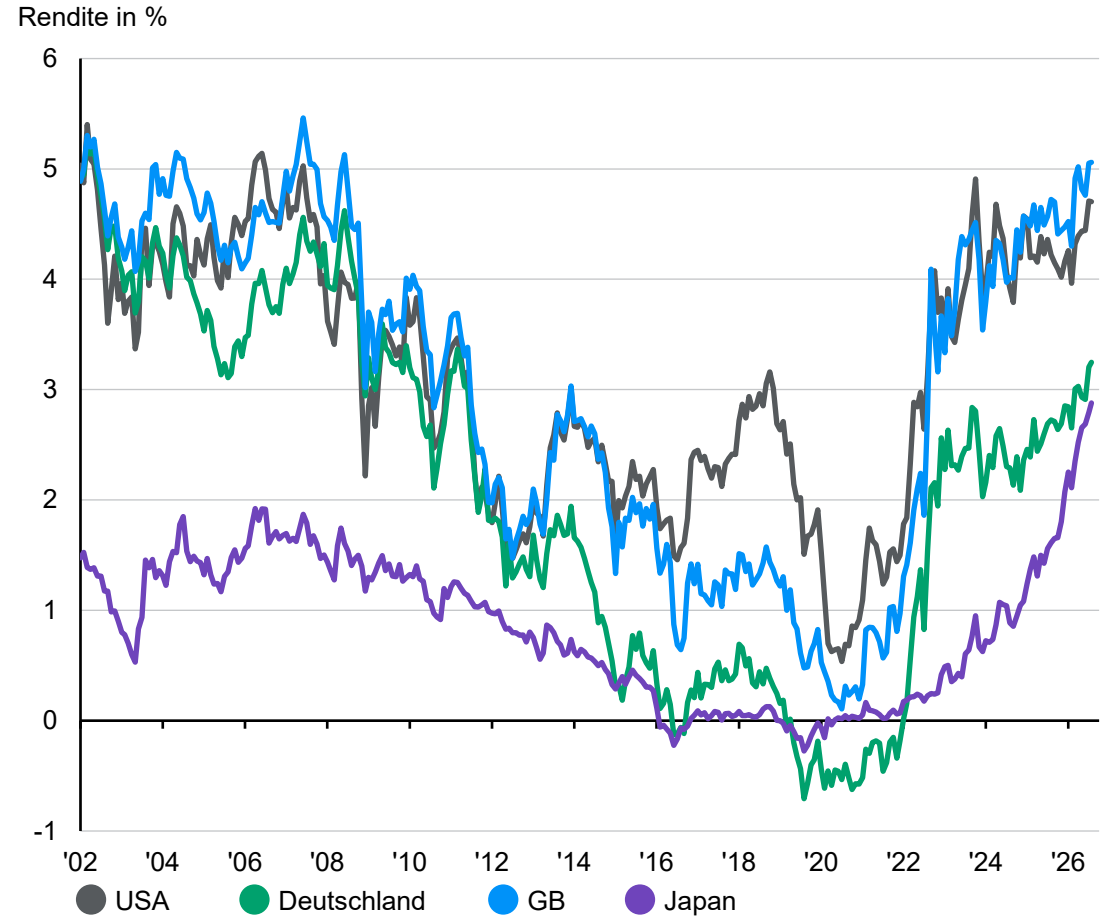


Quelle: (Links) LSEG Datastream, MSCI, S&P Global, Tokyo Stock Exchange, J.P. Morgan Asset Management. MSCI-Dollar-Indizes werden für die Schwellenländer und Europa verwendet. USA: S&P 500; Japan: TOPIX. (Rechts) LSEG Datastream, MSCI, J.P. Morgan Asset Management. Die globalen Gewinne werden anhand der Schätzungen des MSCI All-Country World Index für den Gewinn je Aktie dargestellt. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.

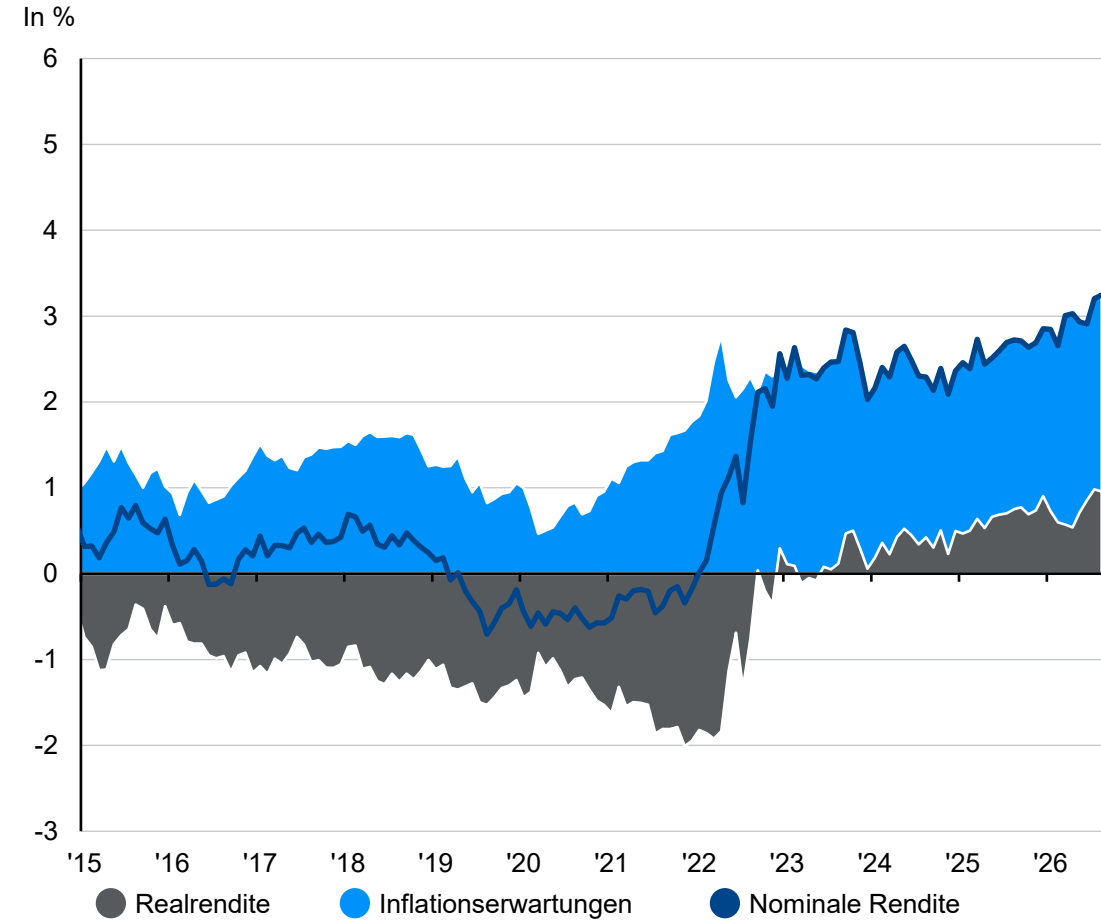


Regierungen wollen mehr Schulden aufnehmen – und müssen dafür mehr zahlen

Nominale Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Komponenten 10-jähriger dt. Bundesanleihenrenditen





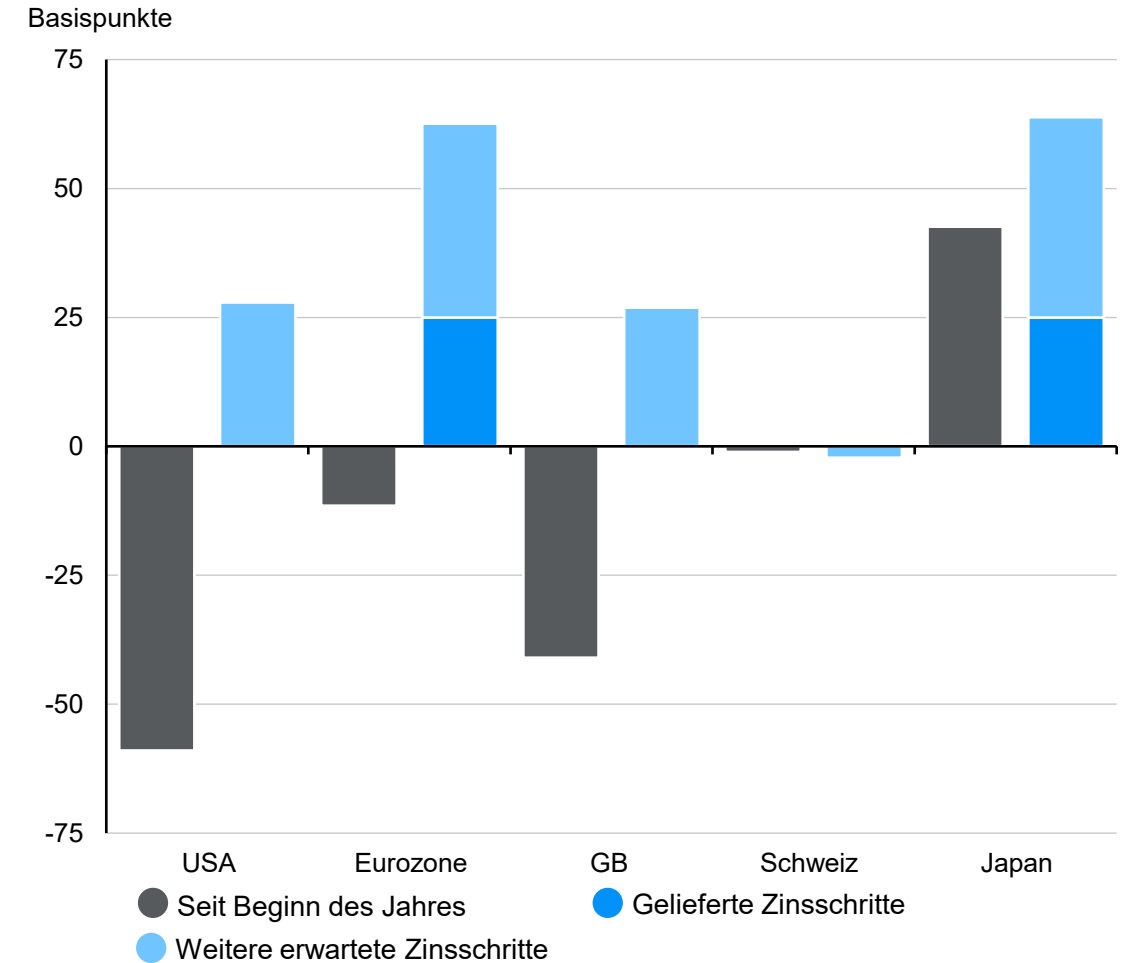
Ein nicht eindeutiges Inflationsbild lässt Zentralbanken zögern – der KI-Investitionsboom fügt eine weitere Komplexität hinzu

GTM EMEA 9

1-jährige Inflationsswaps



Markterwartungen für Leitzinsänderungen im Jahr 2026



Quelle: (Alle Grafiken) Bloomberg, J.P. Morgan Asset Management. US- und Eurozone-Inflationsswaps orientieren sich an der Verbraucherpreisinflation. Britische Inflationsswaps orientieren sich an der Teuerung bei den Einzelhandelspreisen, die strukturell höher ist. Die Zinserwartungen werden anhand von OIS-Forwards berechnet. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - EMEA*.
Stand der Daten: 24. August 2026.



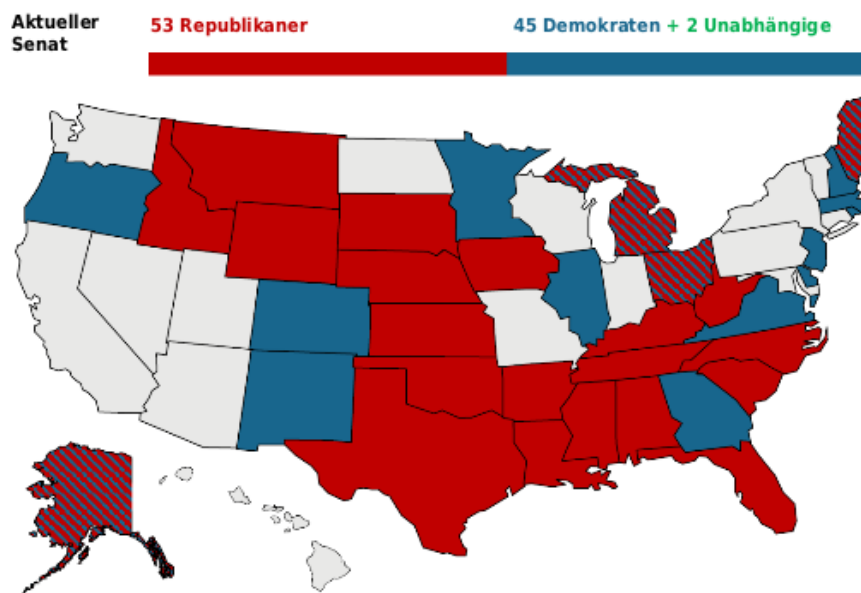
**Die Risiken sind klar –
und der Schutz davor ebenfalls**



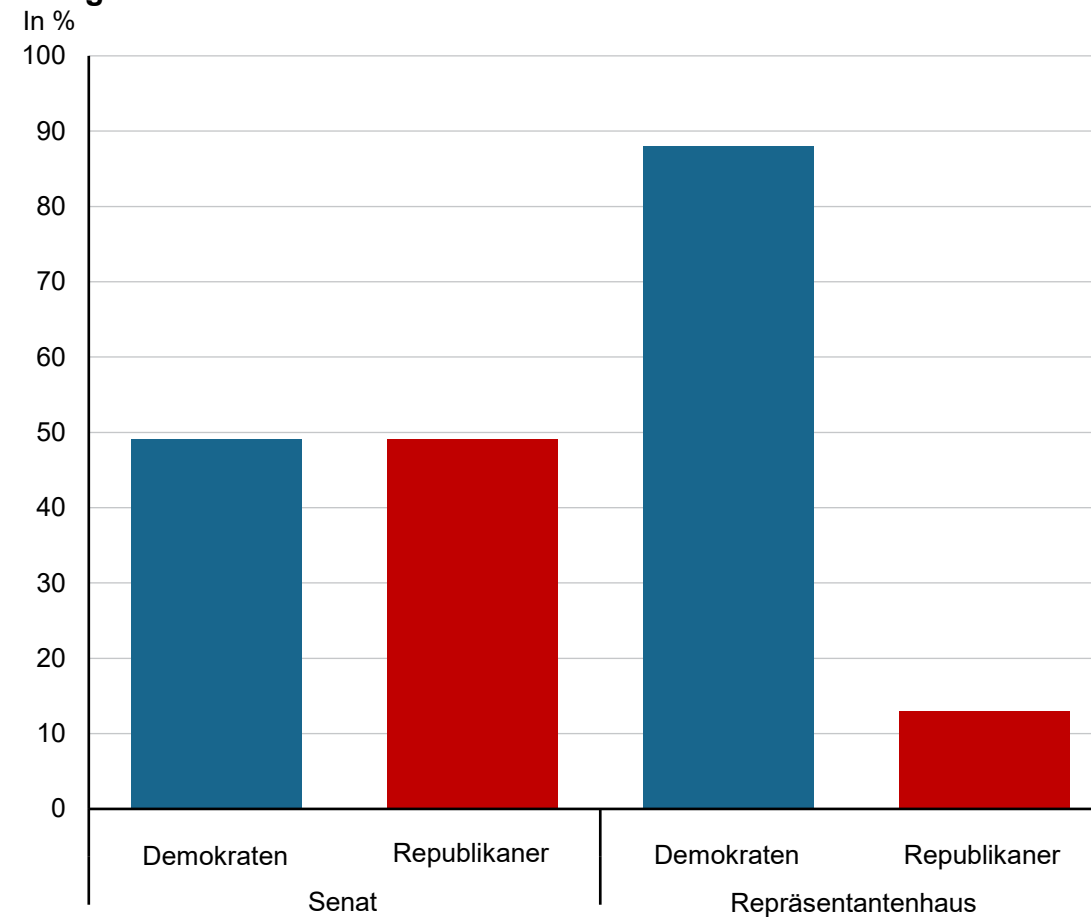
US-Kongresswahlen können graduelle Veränderungen bringen

GTM EMEA 24

Die Republikaner müssen 4 Sitze verlieren, um die Mehrheit im Senat zu verlieren



Prognosemarkt-implizite Wahrscheinlichkeiten der Kontrolle über den Kongress





Staatsanleihen wären ein starker Schutz, falls die Technologie-Euphorie nachlässt

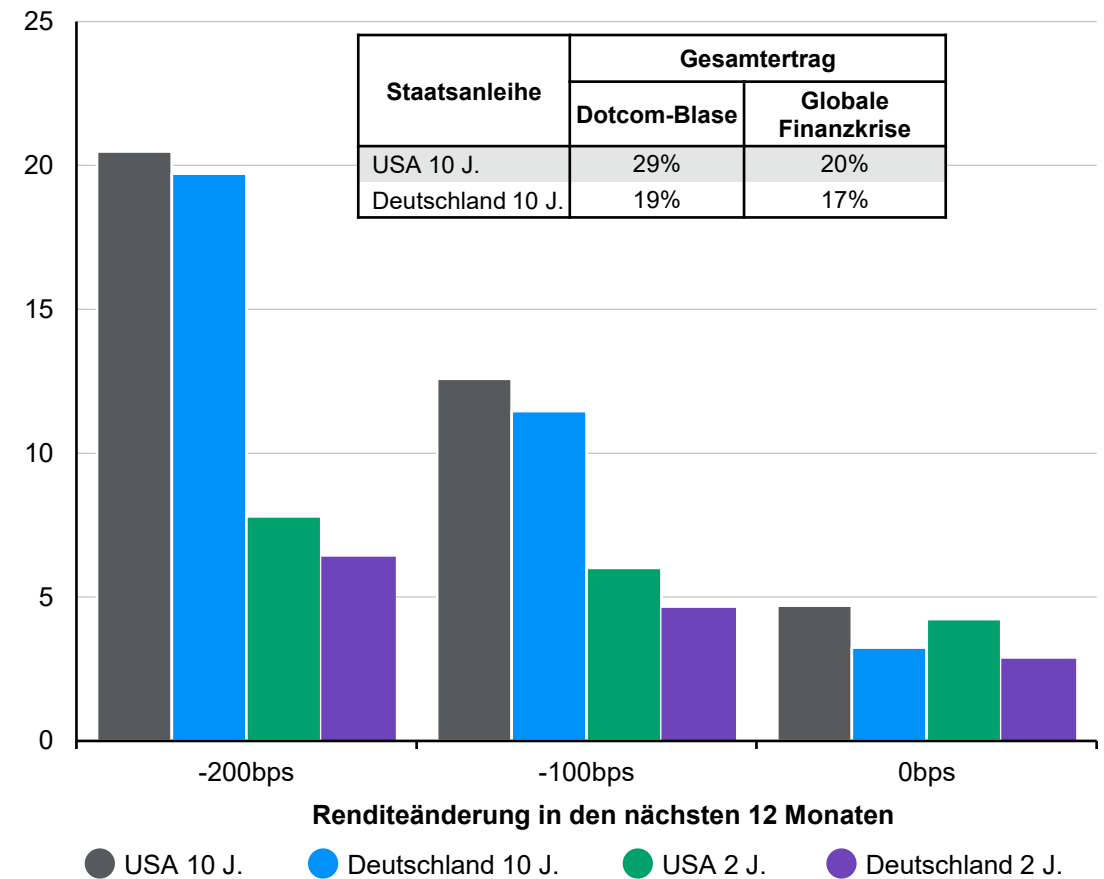
Renditepolster globaler Staatsanleihen

Basispunkte, Veränderung über 12 Monate



Ertragsszenarien für Staatsanleihen

%, Gesamtertrag über 12 Monate



Quelle: (Links) Bloomberg, LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Das Renditepolster gibt an, wie weit die Renditen steigen können, bevor die Kapitalentwertung die regelmäßigen Erträge eines Jahres zunichtemacht. Der verwendete Index ist der Bloomberg Global Aggregate - Treasuries Index. (Rechts) LSEG Datastream, J.P. Morgan Asset Management. Die Grafik zeigt den berechneten Gesamtertrag, der durch den Kauf der jeweiligen Staatsanleihe zu ihrer aktuellen Rendite und den Verkauf nach 12 Monaten bei verschiedenen Renditeveränderungen erzielt würde. Nur zur Veranschaulichung. Dotcom-Blase: Aug. 2000 bis Sep. 2002; Globale Finanzkrise: Okt. 2007 bis Feb. 2009. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets - EMEA*. Stand der Daten: 24. August 2026.



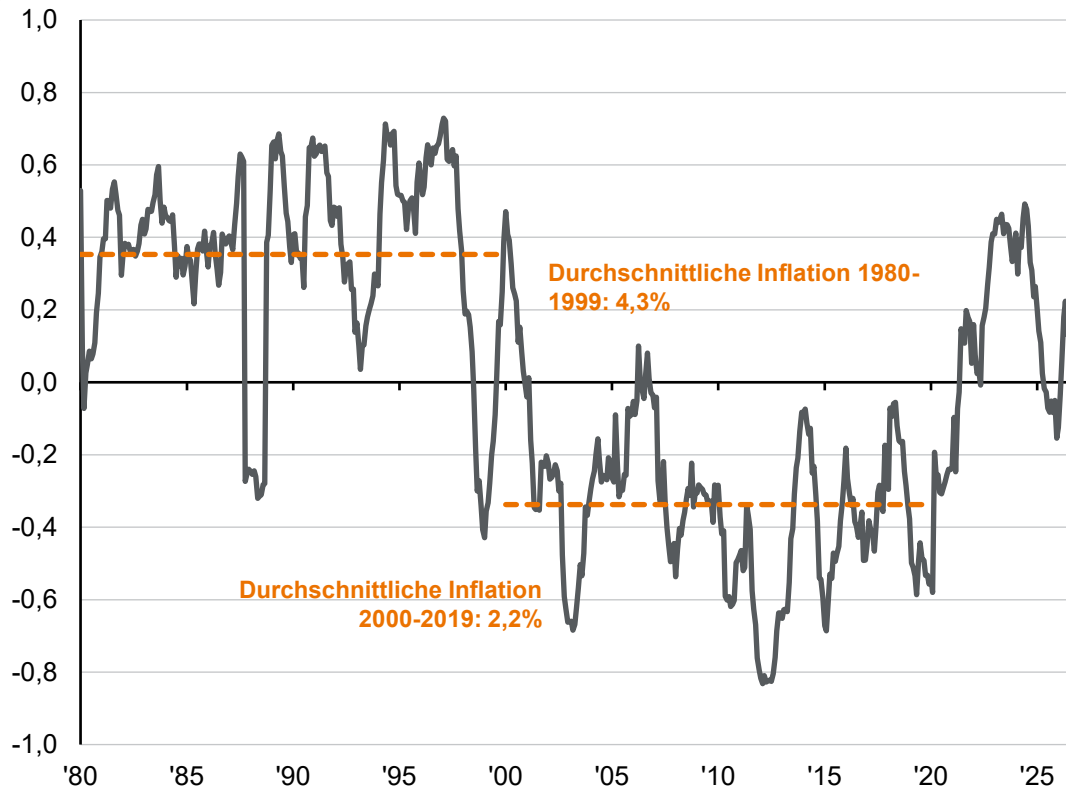
Portfoliokonstruktion und Kostenschocks

GTM EMEA 80

Andere Anlageklassen

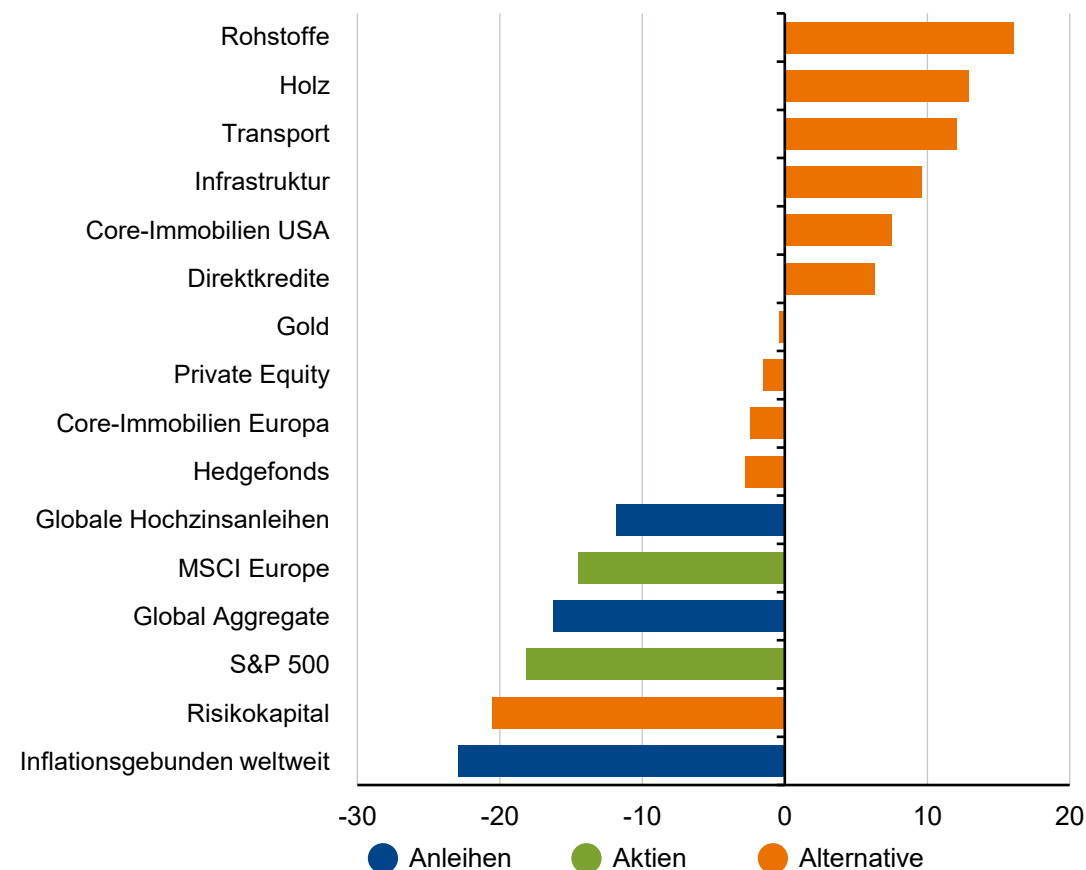
Korrelationen zwischen S&P 500 und 10-jährigen US-Staatsanleihen und der US-Inflation

Rollierende 1-Jahres-Korrelation auf Basis der wöchentlichen Erträge; Veränderung Jahr für Jahr in %



Erträge an öffentlichen und privaten Märkten im Jahr 2022

in %, Gesamterträge in USD



Quelle: (Links) BLS, LSEG Datastream, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Die US-Inflation bezieht sich auf den unbereinigten VPI. (Rechts) Bloomberg, Burgiss, Cliffwater, FactSet, HFRI, ICE BofA, LSEG Datastream, MSCI, NCREIF, S&P Global, J.P. Morgan Asset Management. Global Aggregate: Bloomberg Global Aggregate; Inflationsgebunden weltweit: Bloomberg Global Inflation-Linked; Globale Hochzinsanleihen: ICE BofA Global High Yield; Hedgefonds: HFRI Fund weighted Composite; Core-Immobilien USA: NCREIF Property Index - Open End Diversified Core Equity; Core-Immobilien Europa: MSCI Global Property Fund Index - Continental Europe; Direktkredite: Cliffwater Direct Lending Index; Infrastruktur: MSCI Global Quarterly Infrastructure Asset Index (gleichgewichteter Mix); Holz: NCREIF Timberland Total Return Index. Private Equity und Risikokapital sind zeitgewichtete Renditen von Burgiss. Transport: Die Erträge werden von einem J.P. Morgan Asset Management Index abgeleitet. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. *Guide to the Markets* - EMEA. Stand der Daten: 24. August 2026.

J.P.Morgan
ASSET MANAGEMENT



Guide to the Markets Q3 2026



Eine vorübergehende Konjunkturpause



Der KI-Investitionsboom verschiebt die Gewinner am Aktienmarkt



Trotz wachsender Risiken bleibt die Ampel für Aktien auf grün



Lassen Sie sich von den US-Midterm-Wahlen nicht aus der Bahn werfen



Die Risiken sind klar – und der Schutz davor ebenfalls



J.P. Morgan Asset Management: Risiken und Offenlegungen

Das „Market Insights“ Programm bietet umfassende Informationen und Kommentare zu den globalen Märkten auf produktneutraler Basis. Das Programm analysiert die Auswirkungen der aktuellen Wirtschaftsdaten und veränderten Marktbedingungen, um Kunden einen besseren Einblick in die Märkte zu vermitteln und fundierte Anlageentscheidungen zu fördern. Für die Zwecke von MiFID II sind das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm eine Marketingkommunikation und fallen nicht unter MiFID II / MiFIR Anforderungen, die in Zusammenhang mit Research stehen. Darüber hinaus wurden das J.P. Morgan Asset Management „Market Insights“ und „Portfolio Insights“ Programm als nicht unabhängiges Research nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Anforderungen erstellt, die zur Förderung der Unabhängigkeit von Research dienen. Sie unterliegen auch keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Research.

Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen stellen weder eine Beratung noch eine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar, noch sichert J.P. Morgan Asset Management oder eine seiner Tochtergesellschaften zu, sich an einer der in diesem Dokument erwähnten Transaktionen zu beteiligen. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen oder Anlagetechniken und -strategien dienen nur Informationszwecken, basierend auf bestimmten Annahmen und aktuellen Marktbedingungen, und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Zur Bewertung der Anlageaussichten bestimmter in diesem Dokument erwähnter Wertpapiere oder Produkte sollten Sie sich nicht auf dieses Dokument stützen. Darüber hinaus sollten Investoren eine unabhängige Beurteilung der rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen, Kredit- und Buchhaltungsfragen anstellen und zusammen mit ihren professionellen Beratern bestimmen, ob eines der in diesem Dokument genannten Wertpapiere oder Produkte für ihre persönlichen Zwecke geeignet ist. Investoren sollten sicherstellen, dass sie vor einer Investition alle verfügbaren relevanten Informationen erhalten. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen, und die Anleger erhalten das investierte Kapital unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Sowohl die historische Wertentwicklung als auch die historische Rendite sind unter Umständen kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy.

Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt.

Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Führichgasse 8, A-1010 Wien.

Copyright 2026 JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Erstellt von: Karen Ward, Maria Paola Toschi, Tilmann Galler, Hugh Gimber, Lilia Peytavin, Jorn Veeneman, Anthony Abrahamian, Aaron Hussein, Max McKechnie, Zara Nokes and Lily Gilmour.

Alle Daten per 24. August 2026 oder zum zuletzt verfügbaren Stand, sofern nicht anders angegeben.
Guide to the Markets – EMEA.
JP-LITTLEBOOK

c79255ca-a0a5-11f1-a6d0-eb4cfc1ed01a