



OBERBANK
PRIVATE
BANKING



ASSET MANAGEMENT

Marktkommentar

04/2025

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

Oberbank

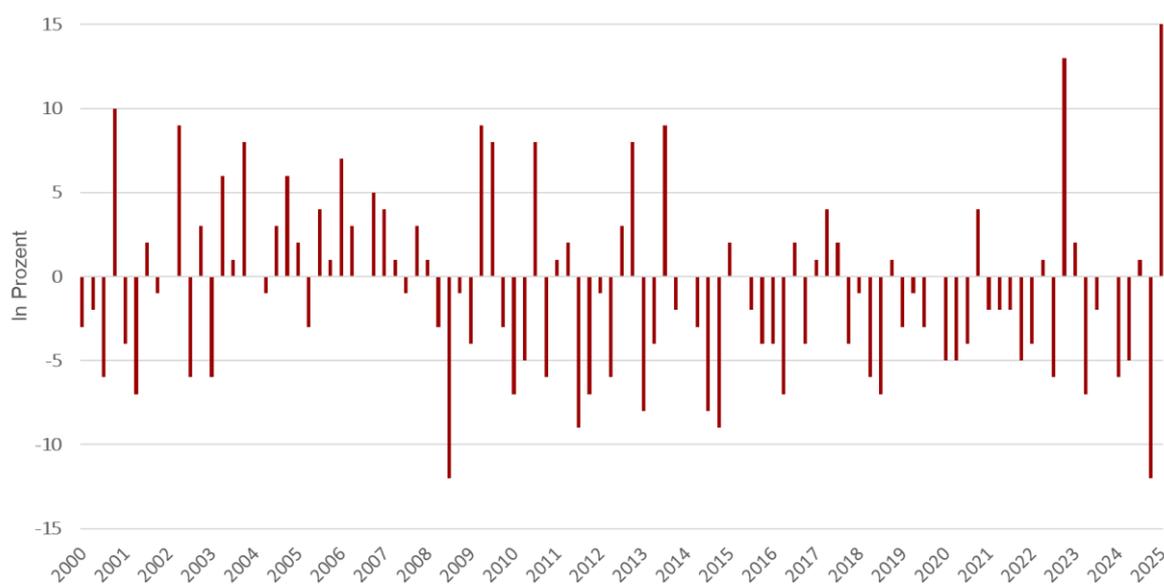


Aktienbörsen – Korrektur, keine Trendwende. Deutschland – Umkehr bei Schuldenpolitik. Europa – Stimmung hellt sich auf. Im Oberbank Asset Mix wurde eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen.

Ein durchwachsener März

In der ersten Monathälfte kam es zu spürbaren Kursrückgängen bei globalen Aktien. Besonders hart traf es US-Titel und die großen Gewinner der Vorjahre. Große IT-Konzerne wie beispielsweise Nvidia gaben zwischenzeitig mehr als 10 % ab. Besser hielten sich europäische Börsen, wie Frankfurt oder Wien. Betrachtet man das gesamte erste Quartal 2025 ist die Outperformance Europas gegenüber den USA spektakulär (siehe Grafik 1).

1 – Quartalsweise Wertentwicklung Europa STOXX 600 im Vergleich zu S&P 500 (in USD, 25 Jahre)



Daten per 27.3.2025, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Für globale Aktien kam es in den letzten Wochen insgesamt zu einer Korrektur. Eine nicht ungewöhnliche Bewegung, die auf zwei außergewöhnlich starke Jahre folgte. Wie wir auch schon im letzten Marktkommentar ausführlich beschrieben haben, sehen wir keine Trendwende. Die Rahmenbedingungen sind ausreichend unterstützend für Aktienmärkte. An dieser Einschätzung hat sich nichts geändert. Wir bleiben dennoch wachsam, vor allem, was den US-Konsum und die Entwicklung des US-Dollars betrifft.

Auf der Anleienseite kam es ebenso zu stärkeren Bewegungen. Erhöhungen bei zukünftigen Staatsschulden sorgten für Sorgenfalten, zum Thema Verschuldung später dann noch mehr. Die Rendite bei Euro-Staatsanleihen sprang im Zuge dessen auf ein Niveau wie zuletzt im Herbst 2023. Die Geschwindigkeit des Anstiegs war atemberaubend. Die Kurse fielen dadurch zwischenzeitig um rund 3 %.



Besser erging es den Unternehmensanleihen, die aufgrund der kürzeren Laufzeiten als auch niedrigeren Risikoaufschlägen nur rund die Hälfte fielen. Euro Hochzinsanleihen waren im Vergleich noch minimal besser gelaufen.

Der Goldpreis in Euro sorgte erneut für Ausgleich in den Portfolios. Mit + 3 % stand ein schönes Plus zu Buche (siehe Grafik 2).



Daten per 27.3.2025, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Der Euro als Währung konnte ebenso ein kräftiges Lebenszeichen von sich geben. Zum US-Dollar ging unsere Währung einige Prozentpunkte fester (siehe Grafik 3). Die Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euroraum wird etwas kleiner erwartet, so ist eine Veranlagung im Euro relativ attraktiver geworden. Das führte zu einem stärkeren Wechselkurs.



3 – EUR-USD Wechselkurs (5 Jahre)



Daten per 27.03.2025, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Deutschlands Kehrtwende

Nach Jahrzehnten hoher Disziplin bei der Staatsverschuldung hat die deutsche Politik eine vielbeachtete Kehrtwende vollzogen. Am 18. März stimmte der Deutsche Bundestag für eine Änderung des Grundgesetzes. Ausgaben für die Verteidigung ab einer bestimmten Höhe sowie ein 500 Milliarden schweres Infrastrukturpaket sollen von der Schuldenbremse ausgenommen werden. In Summe geht es um bis zu 1.000 Milliarden, die hier kolportiert werden. Im Verhältnis zum bestehenden Schuldenstand von 2.500 Milliarden wird einem schnell die Dimension dieser Änderung bewusst. Hier wurde die Schuldenbremse nicht gelockert, sie wurde de facto ausgebaut.

Diese Entwicklung ist aus Sicht der Konjunktur zu begrüßen. Es wird zu kräftigen Impulsen für die Wirtschaft kommen. Dass Investitionen in Infrastruktur nötig und sinnvoll sind, ist evident. Die Gelder werden nicht sofort wirksam, sondern es wird einen Effekt über Jahre verteilt geben. Mindestens genauso wichtig war allerdings, dass damit verbundene Signal: Die Bundesregierung kommt ins Agieren und setzt starke Akzente Richtung Wachstum und Verteidigung.

Dass diese geschichtsträchtige Entscheidung auch eine Kehrseite hat, ist offensichtlich. Das Sondervermögen bzw. die Sonderschulden müssen zurückgezahlt werden und die Zinskosten werden signifikant ansteigen. Die Rentenmärkte reagierten darauf sofort, wie auch schon eingangs beschrieben. Dieser Anstieg bei der Rendite für deutsche Staatsanleihen verteuert die Refinanzierung zusätzlich. Gläubiger des deutschen Staates verlangen zurecht eine höhere Abgeltung für ihr Kapital (siehe Grafik 4).



4 – Rendite 10-jährige deutsche Staatsanleihen (10 Jahre)



Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Wir glauben, dass diese Kehrtwende weitreichende Konsequenzen für den Kontinent haben wird. Länder mit bereits höheren Schuldenständen wird man schwerer zu einer Budgetkonsolidierung bringen können. In Summe sollten die Vorteile für Deutschland und die Eurozone dennoch überwiegen.

Europa – Stimmung hellt sich auf

Dass sich die allgemeine wirtschaftliche Stimmung zuletzt spürbar verbesserte, konnte man an den einschlägigen Umfragen ablesen. Die Grafik zeigt die Konjunkturerwartung des ZEW für die Eurozone mit einem Zucken nach oben (siehe Grafik 5).

5 – ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone (5 Jahre)





Der Einkaufsmanagerindex für die Industrie in der Eurozone scheint die Talsohle auch überwunden zu haben (siehe Grafik 6). Hier zeigt sich die Konjunkturerwartung für des ZEW für die Eurozone mit einem Zacken nach oben.



Fazit und Ausrichtung

Die oben beschriebenen Ereignisse und Entwicklungen bestätigen uns darin, dass es für Europa auch an den Börsen noch Potenzial geben sollte. Ende Februar hatten wir bekanntermaßen innerhalb des Aktienteils die Gewichtung von Europa spürbar erhöht.

Im aktuellen Oberbank Asset Mix wurde eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen. Die politische Unsicherheit bleibt hoch, die Zollthematik wird uns noch länger beschäftigen. Zusätzliche Risikoaufnahme durch eine insgesamt höhere Aktienquote erscheint uns unverhältnismäßig. Gleichzeitig sollte die sehr breite Streuung im Aktienteil auch Chancen bieten.

Mit besten Grüßen,

Mag. (FH) Gernot Schrotter, CFA
Leiter Asset Management



OBERBANK
PRIVATE
BANKING

Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des
Oberbank Private Banking & Asset Management
Untere Donaulände 36, 4020 Linz
Internet: www.oberbank.at
E-Mail: pam@oberbank.at

MARKETINGMITTEILUNG: Die vorliegenden Informationen dienen lediglich der unverbindlichen Information von Kunden. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie berücksichtigt nicht die persönlichen Merkmale des Kunden und kann eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen Berater nicht ersetzen.

Veranlagungen in Finanzinstrumente bergen neben Chancen auch Risiken und können mit erheblichen Verlusten verbunden sein.

Handelt es sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte, können zukünftige Entwicklungen davon nicht abgeleitet werden.

Einschätzungen/Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link: <https://www.oberbank.at/aktionarsstruktur>

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Franz Kinzler, Ralf Wenzel, Stefan Ziegler.

Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsdirektor Martin Seiter, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Isabella Lehner, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Romana Thiem, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.