

# MARKTKOMMENTAR

April 2025

## „Mögest du in interessanten Zeiten leben! 生不逢时“

Wir leben in der Tat in interessanten Zeiten. Was sich auf den ersten Blick als freundlich gemeinter Sinnspruch darstellt, ist im Chinesischen als Fluch bekannt. „**Interessante Zeiten**“ sind von Umbrüchen und Krisen oder großen Veränderungen geprägt.

Die ersten drei Monate verliefen dazu passend ganz anders, als die meisten Investmentstrategien in ihren Jahresausblicken prognostiziert haben. Die Dominanz des US-Aktienmarkts, speziell der magischen 7 Aktien, endete abrupt.



Quelle: Seekingalpha.com

Besonders der Automobilanbieter Tesla kam buchstäblich „unter die Räder“ mit Kursverlusten von ca. 40%. Auch der symbolische Kauf eines Teslas durch Präsident Trump half wenig, zumal er das Auto aus Sicherheitsgründen gar nicht fahren darf.

Auf der anderen Seite des Atlantiks kommt es zu dem lange erhofften **Comeback europäischer Aktien**. Mit einer gewissen Freude stellen wir

fest, dass internationale Investoren endlich wieder auf Bewertungen achten und sowohl europäischen Aktien aber auch Titeln aus Fernost zu einem fulminanten Comeback verholfen haben. Wie der interessierte Leser unserer Kommentare weiß, sind wir schon länger in beiden Regionen deutlich Übergewichtet und freuen uns über die Outperformance der letzten Wochen. Während es konjunkturell und politisch in Europa immer noch herausfordernd bleibt, glänzen die Börsen, besonders Deutschland, mit deutlichen Kurszuwächsen. Das jüngste 500 Milliarden schwere Konjunkturpaket „Sondervermögen für Rüstung und Infrastruktur“ der deutschen Regierung gab dem Kursfeuerwerk neuen Schub.

**Am Anleihenmarkt zeigt sich das gewohnte Bild:** Kreditrisiko wird weiterhin von Investorenseite gesucht. Trotz enger Spreads entwickeln sich Unternehmens- und High Yield Anleihen weiterhin besser als Staatsanleihen. Hier fehlt die klare Richtung in Sachen Konjunktur und Inflation. Gerade diese erweist sich in der Eurozone und den USA als hartnäckig und verharrt über den Zielmarken der Notenbanken von 2%. **Noch lohnt sich unserer Meinung nach das Eingehen einer längeren Zinsbindung, also höhere Duration, nicht!** Ganz im Gegenteil: die deutsche Bundesregierung hat mit dem angekündigten Konjunkturpaket ein Beben am Anleihenmarkt ausgelöst. Innerhalb kurzer Zeit stieg die Rendite 10-jähriger deutsche Bundesanleihen um 0,5%.

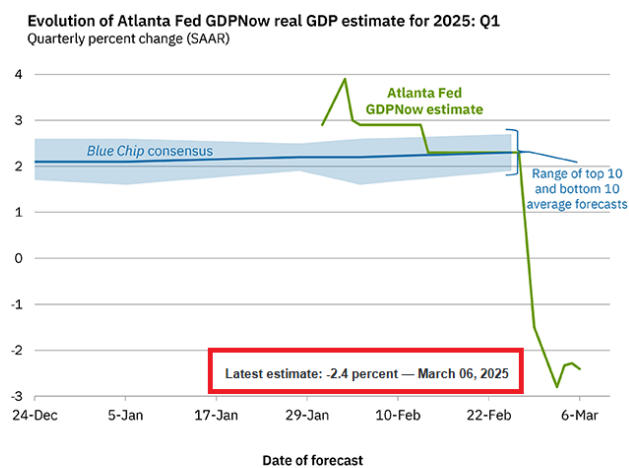


Quelle: Marketwatch.com

Die Performance von einem gesamten Veranlagungsjahr im Anleihenbereich wurde in wenigen Stunden vernichtet. Dies bedeutet einfach gesagt eine teurere Neuverschuldung für Deutschland, aber auch für die anderen europäischen Staaten. Denn wenn der vermeintliche Klassenprimus in Sachen Schulden einknickt, dann zahlt auch der Rest im wahrsten Sinne des Wortes drauf. In Italien etwa wurde bei 10-jährigen Papieren wieder die Grenze von 4% erreicht. Leider haben diese Entwicklungen auch Auswirkungen auf Immobilienkäufer: die Immobilienkredite werden ebenfalls teurer!

Im Gegensatz zu Aktien laufen US-Staatsanleihen sehr gut, so dass die Renditen von 10-jährigen Anleihen seit Jahresbeginn um 0,4% gesunken sind. **Verkehrte Welt in den USA: Aktien runter, Anleihen Kurse rauf.**

Der lange Konjunkturzyklus in den USA zeigt zunehmend Schwächeanzeichen.



Schnellschätzungen wie GDP Now von der regionalen US-Notenbank in Atlanta zeigen einen Rückgang im BIP-Wachstum an. Marktbeobachter schätzen der Rezessionswahrscheinlichkeit von bis zu 40% ein. Vor diesem Hintergrund erklärt sich die gute Stimmung am US-Anleihenmarkt.

Sollte Trump seine angekündigten Zölle so umsetzen wie angekündigt, bedeutet dies zusätzlich einen Inflationsschub.

Es geistert bereits das Wort der **Stagflation** im Bärenlager der Investoren herum. Wie sichert man sich gegen die vermeintlich schwierigste aller Konjunktursituationen ab?

„Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles.“ Besser als mit Johann Wolfgang von Goethe kann man es nicht sagen. **Der Goldpreis klettert von Allzeithoch zu Allzeithoch und übertraf auch die Marke von 3000 USD je Feinunze.**

Wer treibt den Preis des Edelmetalls nach oben? Seit Jahren diversifizieren Notenbanken, speziell aus den Schwellenländern, ihre Währungsreserven weg vom US-Dollar und kaufen als einzig nicht manipulierbare Währung Gold.

Positionierung in den **Premium Mandaten der Vermögensverwaltung:**

Wir reduzieren aktuell unsere Gewichtung im Aktienbereich etwas, um Pulver für etwaige Rücksetzer trocken zu halten. Zu erratisch waren die Aussagen der US-Regierung, was die Investorenstimmung nachhaltig getrübt hat. Wir bauen daher vornehmlich unser US-Engagement ab.

Hat das mit Market Timing zu tun oder soll man nach den Rücksetzern der letzten Wochen aussteigen?

Die Antwort lautet NEIN. Unser Credo, langfristig in gute Qualität zu investieren und nicht der Timing-Illusion zu verfallen, ist unser Anker in volatilen Phasen.

Wir bleiben bei unserer regionalen Übergewichtung in Europa und Asien bzw. den Schwellenländern, die sich bis dato hervorragend bezahlt macht. Auf der Einzeltitelseite kaufen wir selektiv bei Unternehmen mit starkem Cashflow, solider Bilanz und günstigen Bewertungen zu. Diese finden sich in Europa im Pharma Bereich aber auch bei Konsumgütern. Selbst in den teuer bewerteten USA findet man noch solche Investmentgelegenheiten im Bankensektor.

Auf der Anleienseite reduzieren wir in den Mandaten das US-Dollar Risiko etwas und sichten in die attraktiven Bereiche des Kreditmarktes um. Bei sogenannten Hybridanleihen von qualitativ hochwertigen Industrieunternehmen finden wir gute Bewertungen und attraktiven Renditen von über 5%. Die Duration, also das Zinsrisiko, bleibt eher kürzer als die globale Anleihen-Benchmarks. Solange sich die Lage bei Konjunktur und Inflationsentwicklung nicht aufklart, sehen wir keinen Grund für übermäßiges Engagement bei Staatsanleihen.

Rohstoffe zeigen in diesem Jahr wieder einmal ihre sehr guten Korrelationseigenschaften und bringen Diversifikation im Portfoliokontext. Wir halten trotz der jüngsten Rallye an unserem Engagement im Gold fest und sehen uns durch

die fortwährende (geo-)politische Unsicherheit in unserer Positionierung bestärkt.

Wir leben in interessanten Zeiten, allerdings hat seit 29. Jänner das chinesische Jahr der Holz-Schlange begonnen.



Quelle: Perth Mint

**Die Schlange steht für Transformation, Strategie und Weisheit, während das Holz Wachstum, Stabilität und Kreativität repräsentiert. Möge uns die Schlange Weisheit und Strategie in dieser Transformation schenken!**

#### **Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?**

Senden Sie eine E-Mail an: [office@select-investment.at](mailto:office@select-investment.at)

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.select-investment.at](http://www.select-investment.at)

#### **Select INVESTMENT**

Vermögensverwaltung by Swiss Life Select Österreich GmbH  
Wiedner Hauptstraße 120-124/2.OG  
1050 Wien  
[office@select-investment.at](mailto:office@select-investment.at)  
[www.select-investment.at](http://www.select-investment.at)

*Rechtlicher Hinweis:*

*Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Die vorliegenden Aussagen stellen keine Finanzanalysen dar und wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Diese Marketinginformation stellt weder eine Anlageberatung, eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen*