

MARKTKOMMENTAR

Juli 2025

„Von PIGS zu Tacos“

Liebe Kundinnen, liebe Kunden! Die Finanzbranche zeigt sich seit Jahren äußerst kreativ, um mit griffigen Abkürzungen Dinge zu vermarkten oder die Hochs und Tiefs am Kapitalmarkt zu kommentieren. Die dunklen Zeiten der Finanzkrise 2008 mit Produkten aus dem Gruselkabinett wie „ABS, MBS oder Ninja Loans“ sind lange vorbei und haben zu einer gesunden Regulierung des Produktangebots für Privatkunden geführt.

2011 wurden einige Eurozonen Länder zu den berüchtigten „PIGS“, nachdem Portugal, Irland, Griechenland und Spanien eine wirtschaftliche Krisenzeit erlebten. Seit der Jahrtausendwende erlebten die Länder des „Club Med“ einen Boom, getragen von ausländischen Kapitalflüssen. Diese versiegten jedoch im Zuge der Finanzkrise und internationale Investoren sorgten sich um die Zahlungsfähigkeit dieser Länder. Die in der Folge rigorosen Sparmaßnahmen fruchteten, sodass beispielsweise Griechenland heute wieder ähnliche Renditen am Anleihenmarkt aufweist wie Frankreich. Mit anderen Worten, Griechenland zahlt für Staatsschulden wieder annähernd die gleichen Zinsen wie Frankreich. Dies darf einerseits als realisierte Anerkennung für die Restrukturierungsanstrengungen Griechenlands gelten, aber auch als mahnende Kritik an der fiskalischen Sorglosigkeit Frankreichs.

Positiver besetzt sind die „Mag-7“, die magischen 7 Aktien der Technologie Branche, die in den letzten Jahren bis Ende 2024 die Börsen dominiert haben. Innovationsführer wie Nvidia,

Amazon, Apple, Google oder Meta trieben die US-Aktienmärkte zu neuen Allzeithochs und erhöhten das Gewicht von US-Aktien in globalen Benchmarks, wie dem MSCI, auf über 70%. 2025 setzte hier teilweise die Vernunft ein, als so manche Bewertung dann doch etwas zu hoch erschien und einige dieser magischen Aktien im Jahresverlauf deutliche Rücksetzer verzeichneten.

Seit einigen Wochen beschäftigen wir uns nun mit dem sogenannten „Taco Trade“.



Quelle: Von Renee Comet (photographer) - <https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=2130014>

Wer von Ihnen, liebe Leser:innen, nun Rezepte für das beliebte Tex-Mex Gericht erwartet, den müssen wir leider enttäuschen.

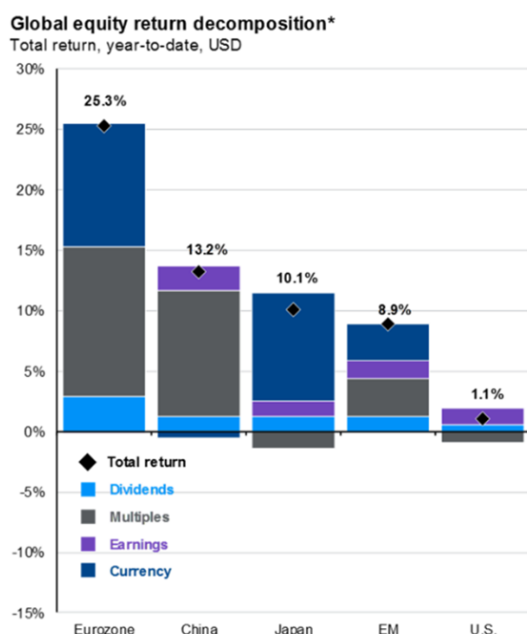
Die Financial Times hat diesen Begriff geprägt: „Trump always chickens out!“

Der Taco beschreibt sehr gut das Verhalten des amerikanischen Präsidenten, der am sogenannten „Liberation Day“ Anfang April hohe Zölle ankündigte, dann verzögerte, die Zölle

wieder senkte oder für einen Deal ganz fallen lies. Diese erratische Politik hat zu starken Rücksetzern am US-Aktienmarkt geführt, denn Unsicherheit ist praktisch das Kryptonit des Aktieninvestors. Allerdings erholte sich der amerikanische S&P 500 Index seit 7. April wieder und liegt mittlerweile bereits über dem Indexstand vor dem „Zoll-Chaos“.

Politische Ereignisse können die Kapitalmärkte kurzfristig stark bewegen, langfristig setzen sich Fundamentaldaten wie Wachstum, Gewinne und insbesondere Bewertungen durch. Mit unserer Vermögensverwaltung bei **Select INVESTMENT** liegt unsere Aufgabe nicht darin uns als Tex Mex Köche zu versuchen. Als professioneller Investor liegt der Mehrwert für unsere Kunden vielmehr in unserer strategischen Kapitalmarktanalyse. Wie sehen wir die Welt also momentan?

2025 kann an den Aktienmärkten als Comeback Europas beschrieben werden, da die hiesigen Börsen eine deutlich bessere Wertentwicklung als die USA aufweisen. Woran liegt dies? Dazu gibt es eine sehr spannende Analyse von JP Morgan, welche die Erträge seit Jahresbeginn genauer aufgliedert.



Quelle: J.P. Morgan, Stand 31. Mai 2025

Aus der Sicht der US-Investoren und damit des Anlegers in US-Dollar sind die europäischen

Märkte besonders interessant. Neben der Ausweitung der Bewertungen (Multiples), also dem Aufholen von günstigen Märkten, spielt der schwache US-Dollar eine wichtige Rolle. Ein schwacher US-Dollar bedeutet einen starken Euro und damit zusätzliche Währungsgewinne, die 2025 für den US-Investor ein Plus von 10% bedeuten. Auch ist die Dividenden-Rendite (in der Grafik in hellblau dargestellt) in Europa höher als in den USA. Umgekehrt sind für uns als Anleger in Euro die US-Börsen aus mehreren Gründen weniger attraktiv: höhere Bewertungen, weniger Dividenden und ein schwacher US-Dollar, der uns im heurigen Jahr ca. 10% Verluste eingebracht hat.

Noch deutlicher wird dies am Anleihenmarkt. 10-jährige US-Staatspapiere notieren aktuell bei einer Rendite von ca. 4,4%. **Damit zehrt die aktuelle US-Dollarschwäche die Rendite von zwei Veranlagungsjahren auf.** In den letzten Wochen senkte die Agentur Fitch auch noch das Kredit-Rating für die USA auf AA+ und setzt damit ein Zeichen, dass ein sorgloser Umgang in der Fiskalpolitik nicht dauerhaft möglich ist. Die USA zahlen bereits jetzt laut einer Studie der Federal Reserve Bank of St. Louis über 3% ihres Bruttoinlandsprodukts nur für Kreditzinsen, Tendenz steigend. Das vom US-Repräsentantenhaus verabschiedete Haushaltsgesetz („One Big Beautiful Bill Act“) würde bei unveränderter Verabschiedung auch durch den Senat anhaltend hohe jährliche Defizite und einen weiteren deutlichen Anstieg der Schuldenquote des Staates bedeuten. Daraus könnte ein genereller Vertrauensverlust in US-Staatsanleihen mit der Folge deutlich steigender Zinsen resp. sinkender Kurse resultieren.

Positionierung in den Premium Mandaten der Vermögensverwaltung:

Wir belassen unsere Aktienquoten im Vergleich zu den relevanten Benchmarks / Vergleichsindizes übergewichtet. Das Chancen-Risiko Verhältnis bei sinkenden bzw. stabilen Inflationsraten, robuster werdender Konjunktur und guter Gewinnentwicklung spricht weiterhin

für Aktien. Im Vergleich zu Anleihen bieten die Aktienmärkte, speziell in den günstigeren Regionen Asien, Japan und Europa, mehr Potenzial. Auf der Anleienseite sind wir sehr selektiv, bevorzugen Spezialitäten wie Wandelanleihen, Hybridanleihen und Schwellenländer. Beim Eingehen von Zinsrisiken, also die Verlängerung der sog. Duration, halten wir uns zurück. In Europa stehen die Zeichen auf höheren Staatsschulden durch Aufrüstungs- und Konjunkturprogramme, in den USA führt die Zollpolitik zu tendenziell höherer Inflation. Da schauen wir lieber von der Seitenlinie zu.

Die volatile Marktphase nach dem Liberation Day Anfang April haben wir für Neu-Engagements bei maßgeschneiderten Zertifikaten auf den europäischen und amerikanischen Aktienmarkt

genutzt. Mit der hohen Schwankungsbreite am Markt (Volatilität) haben wir uns attraktive Auszahlungsprofile bei diesen Zertifikaten gesichert.

Bei den Rohstoffen und Alternatives belassen wir die Gewichtung ebenfalls gleich und streuen einerseits breit über Rohstoffmärkte mit einem aktiven Fonds und mischen weiterhin Gold inklusive einer Währungssicherung im US-Dollar bei.

Wir sind jedenfalls gespannt, welche Abkürzungen für die Skurrilitäten des Finanzmarkts demnächst in aller Munde sind.

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

Senden Sie eine E-Mail an: office@select-investment.at

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: 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
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