

Mit diesem Rückblick informieren wir Sie über unsere persönliche Einschätzung zu den Entwicklungen an den Kapitalmärkten im zurückliegenden Quartal und unsere Erwartungen hinsichtlich der bevorstehenden Entwicklungen. Die Informationen sollen Ihrer Orientierung dienen; sie können jedoch nicht eine individuelle Anlageberatung und -empfehlung ersetzen.

Das Wichtigste auf einen Blick

Stand: 27.06.2025

- Der US-Angriff auf iranische Atomanlagen beeindruckte die Kapitalmärkte kaum.
- Aktienmärkte reagieren immer gelassener auf amerikanische Zollpolitik.
- Das Vertrauen in die dauerhafte Zahlungsfähigkeit der USA schwindet.
- Diversifikation bleibt entscheidende Komponente.

POLITISCH GEPRÄGTE KAPITALMÄRKTE – VORAUSSCHAUEND GESTALTEN

In der Nacht zum 22. Juni griffen amerikanische B-2-Kampfflugzeuge iranische Nuklearanlagen an. Mit dieser Unterstützung Israels sollte verhindert werden, dass der Iran Atomwaffen herstellen kann. Der Mullah-Staat reagierte mit einem Gegenschlag. Dann vereinbarten Israel und Iran einen Waffenstillstand, den beide Seiten derzeit einhalten – während wir im Rahmen dieses Kapitalmarktberichts kurz auf diese prekäre politische Situation eingehen.

DER US-ANGRIFF AUF IRANISCHE ATOMANLAGEN BEEINDRUCKTE DIE KAPITALMÄRKTE KAUM

Wie reagierten die Kapitalmärkte auf diese Ereignisse? Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen gaben nach, weil die Wertpapiere krisenbedingt stärker nachgefragt wurden und infolgedessen die Anleihekurse stiegen. An den Aktienmärkten gewann der amerikanische S&P 500 leicht dazu, während der Deutsche Aktienindex (DAX) etwas nachgab. Nach Einschätzung von Marktbeobachtern spiegeln die verhaltenen Reaktionen wider, dass mit keiner weiteren Zuspitzung gerechnet wird.

Sorgen bereiteten den Kapitalmärkten vor allem eines: ein deutlicher Anstieg des Ölpreises. Mit diesem Szenario wäre zu rechnen, sobald der Iran die „Straße von Hormus“ sperren würde. Durch diese Meerenge zwischen Saudi-Arabien und dem Iran transportieren Tankschiffe jährlich rund ein Fünftel des weltweit nachgefragten Rohöls. Eine Angebotsverknappung durch eine längere „Straßensperre“ würde den Ölpreis wohl nach oben treiben und könnte die Weltwirtschaft in eine Rezession stürzen.

Dieses konjunkturelle Risiko scheint vorerst abgewendet. Dennoch ist die geopolitische Risikolage weiterhin angespannt: Wie wird sich Russland verhalten? Was passiert an den Kriegsfronten in der Ukraine und im Gaza-Streifen? Und wird sich Chinas Gebaren gegen-

über Taiwan verändern? Die Unsicherheiten bleiben hoch.

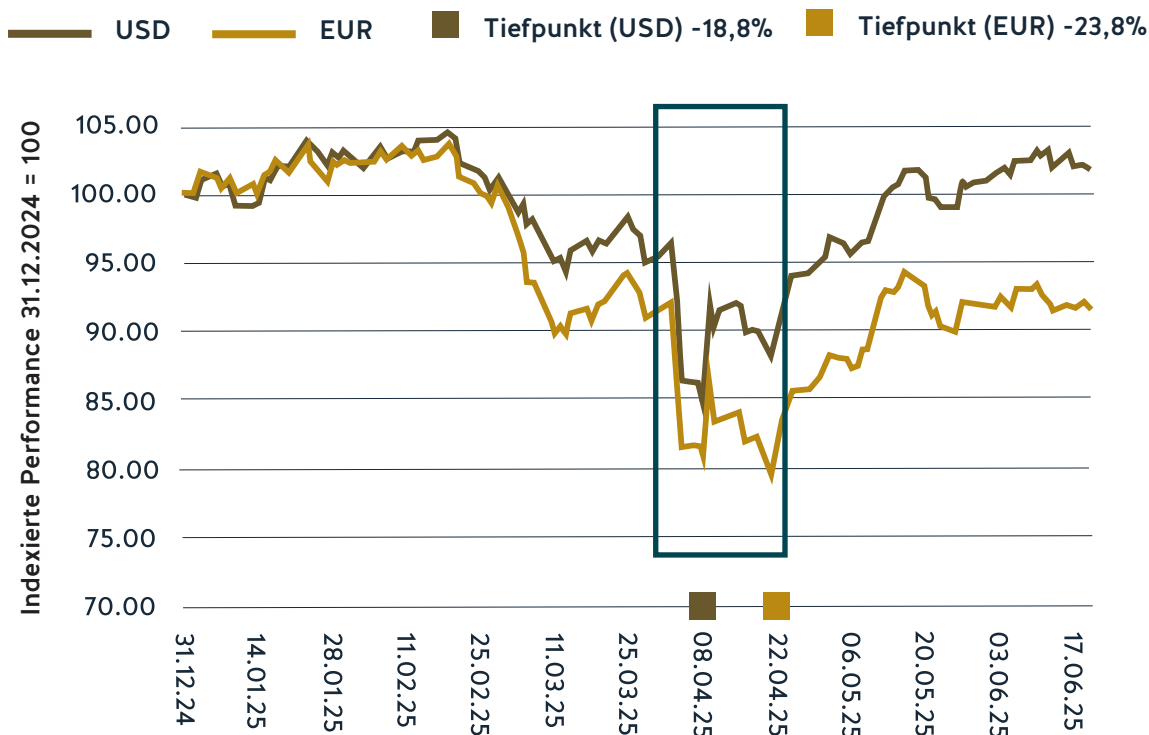
AKTIENMÄRKTE REAGIEREN IMMER GELASSENER AUF AMERIKANISCHE ZOLLPOLITIK

Dazu trägt auch Trumps erratische Zollpolitik bei. Es war der 2. April, den der US-Präsident als „Liberation Day“ deklarierte, um ein Paket aus Strafzöllen auf Importe auf den Weg zu bringen, adressiert an eine Vielzahl von Ländern, denen er unfaire Geschäftspraktiken gegenüber den USA vorwirft. Solche „Waffen des Protektionismus“ sind Gift für einen freien Welthandel. Daher brachen die Kurse an den weltweiten Aktienmärkten, wie zum Beispiel beim US-Index S&P 500, zweistellig ein (siehe Abb. 1, S. 2). Die folgenden wechselseitigen Rücknahmen und Neuankündigungen von Strafzöllen durch den US-Präsidenten sorgten jedoch für geringer werdende Spuren an den Kurstafeln. Die Marktteilnehmer scheinen sich zusehends an das Hin und Her zu gewöhnen und der verbreiteten Annahme zu folgen, dass es sich nur um eine Verhandlungsstrategie handelt.

NORDAMERIKAS STAATSVerschULDUNG HAT SICH IN 20 JAHREN VERVIERFACHT

Neben dem Abbau von Handelsungleichgewichten und der Sicherung nationaler Lieferketten verfolgt der US-Präsident mit seiner Zollpolitik vor allem ein Ziel: die Erhöhung der Staatseinnahmen, um insbesondere die immer stärker ausufernde Staatsverschuldung zu begrenzen. Sie hat sich in den vergangenen 20 Jahren mehr als vervierfacht und liegt mittlerweile bei 35 Billionen US-Dollar – eine schwer fassbare Zahl. Zum Vergleich: Der Börsenwert der 100 im Technologieaktien-Index Nasdaq 100 gelisteten Unternehmen fällt mit knapp 30 Billionen US-Dollar niedriger aus. Die USA geben längst mehr Geld für Zinsen als für ihre Verteidigung aus. Laut einer Studie von Deka Investments belaufen sich die Zinszahlungen auf monatlich 84 Milliarden US-Dollar. Nur für die soziale Sicherung geben die USA noch mehr Geld aus (siehe Abb. 2, S. 3)

Performance S&P 500 Net Return Index, Abb. 1



Quelle: ODDO BHF, Datastream, eigene Darstellung

DAS VERTRAUEN IN DIE DAUERHAFTHE ZAHLUNGSFÄHIGKEIT DER USA SCHWINDET

Aktuelle Projektionen des US-Congressional Budget Office (CBO) untermauern die Einschätzung, dass die USA nicht von ihrem Verschuldungskurs abweichen wollen. Eine solche Schuldenpolitik bleibt allerdings nicht folgenlos. Jahrzehntlang wurden die USA mit einer Top-Bonität bewertet. Doch das absolute Vertrauen in die Kreditwürdigkeit der Vereinigten Staaten hat längst Risse bekommen. Denn inzwischen entzog ihnen mit Moody's die letzte der drei größten Rating-agenturen die Bestnote.

Dieser zunehmende Vertrauensschwund in die wirtschaftliche Stabilität und Zahlungsfähigkeit der USA findet seinen Ausdruck auch im rückläufigen Interesse von Investoren. So bieten amerikanische Anleihen verschiedener Laufzeiten bereits Zinssätze zwischen vier und fünf Prozent auf US-Dollar-Basis. Und auf der Aktienseite lässt sich die geringere Nachfrage am Kursverlauf des S&P 500 in amerikanischer Währung ablesen. Erst Anfang Mai hat der Index bezogen auf den Jahresbeginn wieder positives Terrain erreicht. Für Euro-Anleger gilt das nicht. Sie bewegen sich noch stark im Verlustbereich, weil der US-Dollar spürbar gegenüber der europäischen Währung abgewertet hat (s. Abb. 1). Die jüngste Umfrage der Bank of America unter internationalen Fondsmanagern bestätigt diesen

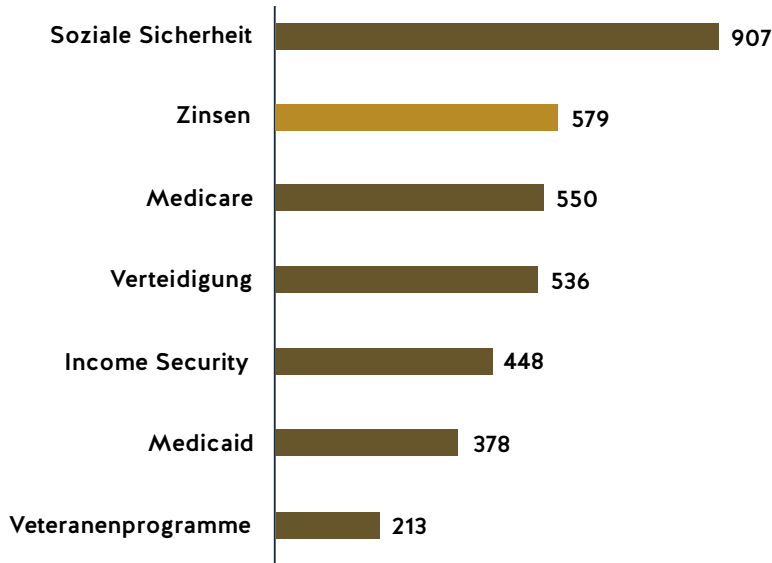
Favoritenwechsel: US-Aktien werden so stark untergewichtet und im Gegenzug Europa-Aktien so stark übergewichtet wie seit zwei Jahren nicht mehr.

DIVERSIFIKATION BLEIBT ENTSCHEIDENDE KOMPONENTE

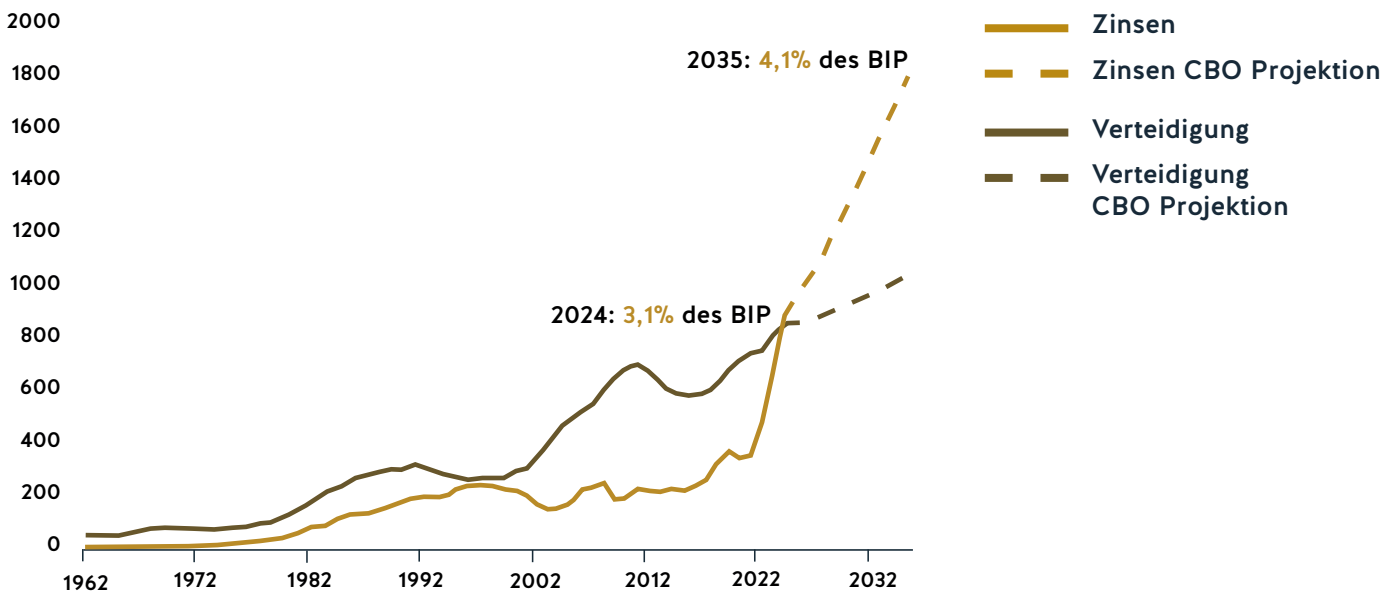
Auch Gold ist sehr beliebt. Als Wertaufbewahrung kauften im vergangenen Jahr nach Angaben des World Gold Council vor allem die Zentralbanken von Polen, Indien und China das Edelmetall. Die befragten Fondsmanager bewerteten die laufende Nachfrage nach Gold als „überstrapaziert“. So ist der Goldpreis aktuell von seinem Höchststand bei über 3.000 Euro ein Stück weit zurückgekommen. Gleichwohl bescherzte Gold Anlegern seit Jahresbeginn ein Plus von über zehn Prozent und unterstreicht damit einmal mehr, dass es auf lange Sicht einen positiven Beitrag in einem gut diversifizierten Depot leisten kann. Während Gold sich als Krisenschutz bewährt, rückt die aktuelle Weltlage ein Thema in den Vordergrund, bei dem Vorsicht geboten ist. Aus langjährigen Anlageerfahrungen wissen wir, dass Geldanlagen in Themenfonds auf lange Sicht selten von Erfolg gekrönt waren.

Entscheidend ist jedoch weniger die einzelne Anlageklasse, sondern eine breite Streuung der Kapitalanlagen. Auf lange Sicht stellen sich immer wieder Favoritenwechsel bei den Anlageklassen ein, denen am

US-Haushalt - Ausgaben Haushaltsjahr 2025 YTD¹⁾ (in MRD. USD), Abb. 2



Ausgaben für Zinsen & Verteidigung im Zeitverlauf & CBO Projektion in Mrd. USD



US-Haushaltsjahr: 1. Oktober - 30. September; ¹⁾ bis 30.04.2025; Quelle: ODDO BHF; CBO Reports (CBO = Congressional Budget Office, Behörde des US-Kongresses) von Januar 2025 und März 2025

besten durch eine kontinuierliche Diversifikation begegnet werden kann. Bei einer mittel- bis langfristigen Ausrichtung ist das aus unseren Erfahrungen der beste Weg, um sein Depot gerade in unruhigen und volatilen Zeiten vorausschauend zu gestalten.

Für sämtliche Aktivitäten rund um Ihre Depotplanung steht Ihnen Ihre Plansecur Beraterin oder Ihr Plansecur Berater unterstützend zur Seite. Sprechen Sie uns gern bei Fragen oder Anpassungswünschen an.

PLANSECUR
Finanz GmbH
Druseltalstraße 150
34131 Kassel
Telefon 0561 9355-0
service@plansecur.de
www.plansecur.de

Registrierungsnummer gemäß
§ 34f GewO: D-F-139-MNQS-71



VORDENKER FORUM
VON PLANSECUR. FÜR NEUE PERSPEKTIVEN.