



## Die Welt im Wandel Europa im Transformationsmodus

### Performance 2025 Year to Date & 5 Jahre (31.03.2020 – 31.03.2025)

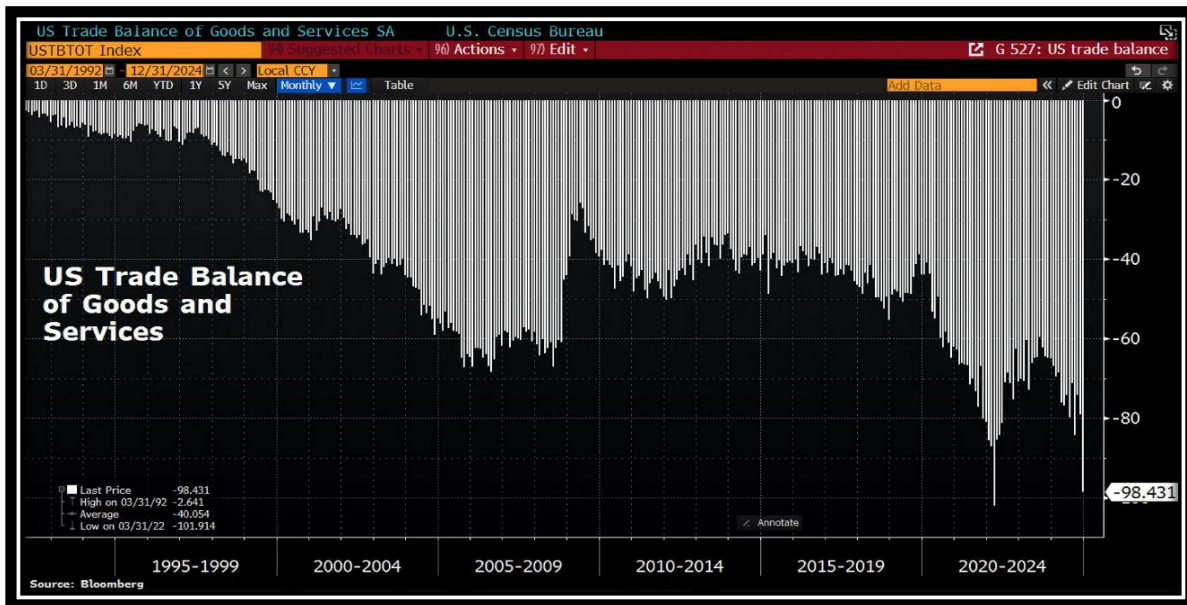
	YTD	5 Jahre		YTD	5 Jahre
• S&P 500	- 4,4	+ 117,1 %	• Eurostoxx 50	+ 8,4 %	+ 90,6 %
• DAX	+ 10,7 %	+ 123,1 %	• ATX	+ 6,8 %	+ 105,9 %
• MDAX	+ 6,5 %	+ 23,1 %	• EUR/USD	+ 4,5 %	- 2,0 %
• WSS Europa (Nettoperformance)	+ 6,9 %	+ 158,1 %	• Russel 2000	- 9,8 %	+ 65,7 %

Quelle: Yahoo Finance, Finanzen.at & Liechtensteinische Landesbank AG, Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar

## Zeitenwende 2.0: Die USA am Prüfstand

Wer gedacht hat, nach den US-Präsidentenwahlen würden sich die politischen Wogen wieder glätten, wurde herb enttäuscht. Die zweite Trump-Legislatur startete schneller, professioneller und **besser vorbereitet** als die erste. Dass Zölle wieder als ökonomisches Druckmittel eingesetzt würden, war bekannt, wurde erwartet und wird ein prägendes Marktthema bleiben, was aber aus unserer Sicht jedoch großteils in den Kursen eingepreist scheint. Jede weitere Eskalation, jedes „Mehr“ an Zöllen würde den Konflikt hochschaukeln und zu kontraproduktiven Vergeltungsmaßnahmen führen; eine politische/republikanische Gratwanderung. Vor diesem Hintergrund können „Tariffs“ (Zölle) durchaus als wirtschaftspolitische Waffe verstanden werden, um das **ausufernde Handelsbilanzdefizit – das zweitgrößte seit den 60er-Jahren** – in den Griff zu bekommen. Sollte das nicht gelingen – amerikanische Exporte zu erhöhen und die Importe im Gegenzug zu senken – wird der Dollar langfristig abwerten bzw. in einem ersten Schritt **seine Stärke und Dominanz** verlieren. Wir wollen hier nicht einem schwachen Dollar das Wort reden; wir erachten jedoch die Euro-Dollar-Parität (Wechselkurs von eins) unmittelbar außer Reichweite.

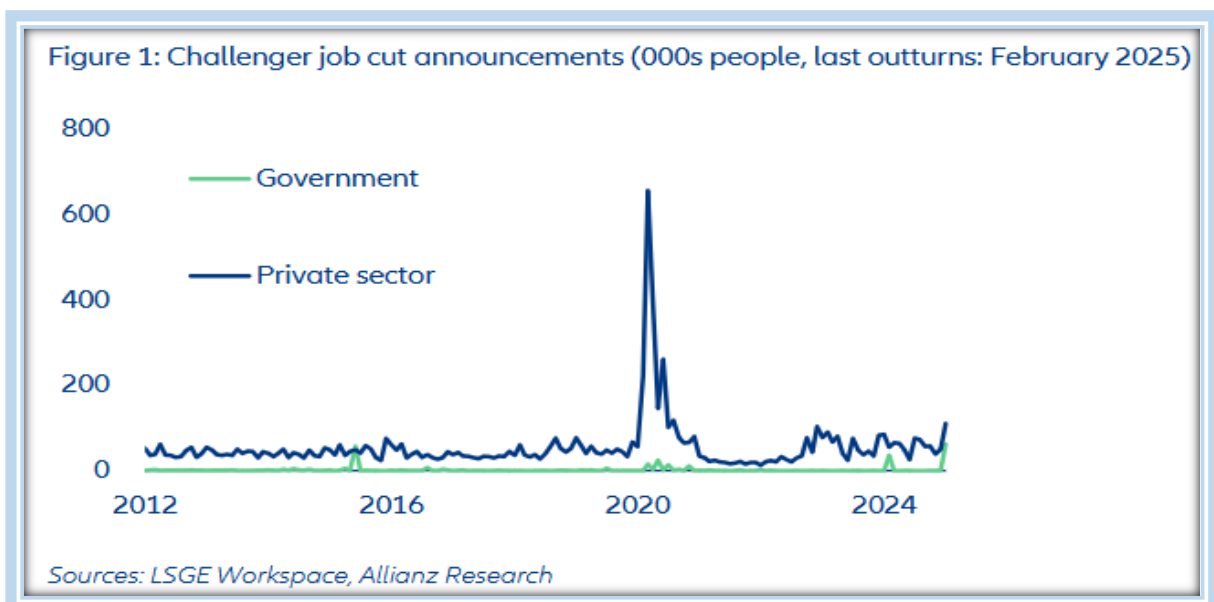
## US-Handelsbilanz (Differenz zwischen Exporten und Importen)



Graphik 1

DOGE, das sogenannte „Department of Government Efficiency“ im Dunstkreis von Elon Musk, fand 2024 medial zu wenig Beachtung und wurde unterschätzt. Dieses Department ist eine Organisation der US-Administration, jedoch kein Bundesministerium, und konzentriert sich auf **Regierungseffizienz und -produktivität** sowie auf die Modernisierung von staatlichen IT-Systemen. Ein Team von über 100 Angestellten dreht aktuell jeden Stein in den Bundesbehörden um und fand diese Ineffizienzen in mannigfachen Ausprägungen vor; **die Folge davon:** Massenentlassungen bei staatlichen Behörden (Stichwort USAID – United States Agency for International Development – „US-Entwicklungshilfe“). Durch diese staatlich verordneten Eingriffe entsteht Unsicherheit, steigt die Arbeitslosigkeit, fällt das Konsumentenvertrauen!

## Angekündigte Entlassungen: Staatlicher vs. privater Sektor



Graphik 2

Es ist aber auch anzumerken, dass dadurch massiv „red-tape“, wie die Amerikaner sagen, sprich Bürokratie und Regulierung, abgebaut wird.

Auf mittlere Sicht verbleiben die USA in diesem angespannten **Transformationsprozess**, der auch am Aktienmarkt seine Spuren bislang hinterlässt. Die MAG7 (Facebook, Amazon & Co) wachsen zwar weiter, sehen sich aber mit hohen „Capex“ (Investitionsausgaben) konfrontiert; auch hier stehen viele Jobs am Prüfstand und manches Unternehmen stellt sich schlanker auf – vor dem Hintergrund, dass China in einigen Bereichen (Stichwort „DeepSeek“) ganz offensichtlich zur Aufholjagd bläst.

Der sogenannte „breite Markt“ erweckt gegenwärtig die Aufmerksamkeit der Anleger und Gelder werden umgeschichtet und **diversifiziert (in jedem Portfolio stecken MAG7 in einem nicht vertretbaren Ausmaß)**; ob es zu einer Rückkehr der alten Börsestars kommen wird, hängt in erster Linie von der im April startenden Gewinnberichtssaison ab. Bei „geprügelten“ MAG7-Aktien könnte es durchaus zu einer technischen Gegenbewegung kommen.

## Die Welt blickt auf Europa

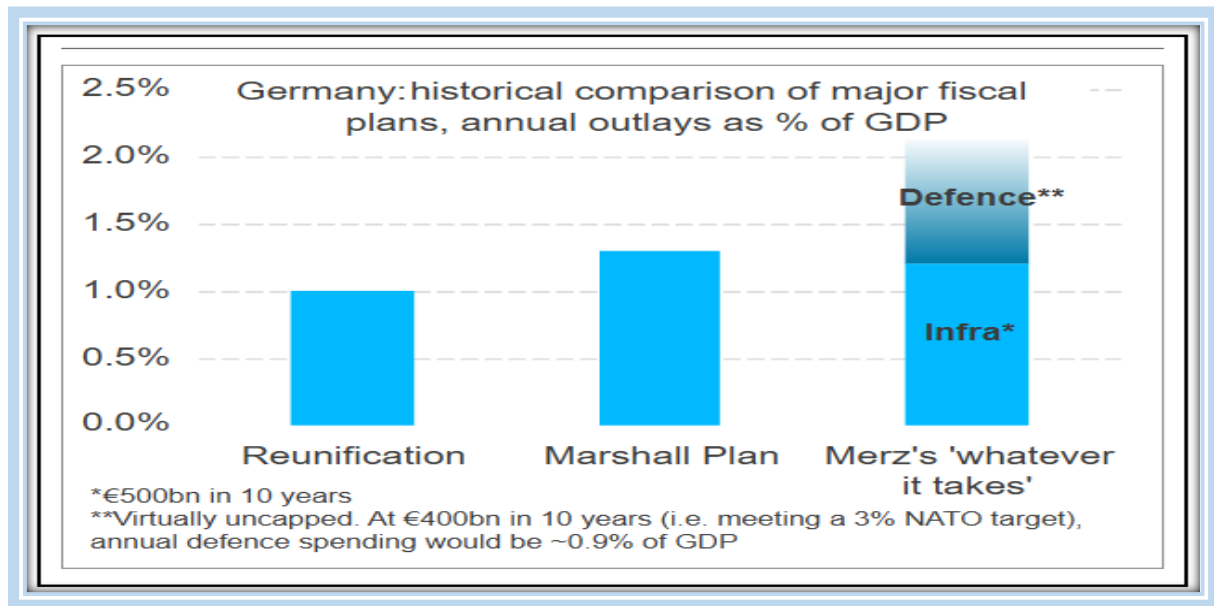
Europa, insbesondere Deutschland, war der Überraschungsmarkt des ersten Quartals 2025. Nach Jahren der Underperformance gelang der Befreiungsschlag, jedoch nicht aus eigener Kraft; vielmehr war es die US-Präsidentschaft, die den alten Kontinent in ein neues Korsett zwang. Wie die USA wird auch Europa in einen politisch begleiteten **Transformationsprozess** eintreten, angeführt von Deutschland, der neben den Aktienmärkten Themen wie Sicherheit (Verteidigung), Infrastruktur und Verschuldung umfassen wird. Bei diesem Prozess stehen wir erst am Beginn und er beinhaltet gewaltige Chancen, als auch Risiken. Wie in unserem Bericht zum vierten Quartal angekündigt, wird die Lockerung der deutschen Schuldenbremse den Markt beflügeln und ein wesentliches Kernelement darstellen!

In diesem massiven Schuldenaufbau, der in etwa **einem Drittel der deutschen Sparguthaben entspricht**, steckt Folgendes:

- **500 Milliarden Euro - auf 10 Jahre - für „Infrastruktur“**
- **400 Milliarden Euro - auf 10 Jahre - für Verteidigung (ohne Deckelung)**

Die genannten 400 Milliarden für „Defense“, für die europäische Sicherheit, entsprechen den (geplanten) 3%igen NATO-Verteidigungsausgaben; alleine diese Verteidigungsausgaben würden 0,9 % der jährlichen Wirtschaftsleistung bedeuten; rechnet man das Infrastrukturpaket hinzu (1,125 %), so würden beide Pakete zu einem wirtschaftlichen Stimulus von 2 % p.a. führen.

## Wiedervereinigung, Marshall-Plan und Merz-Plan im Vergleich

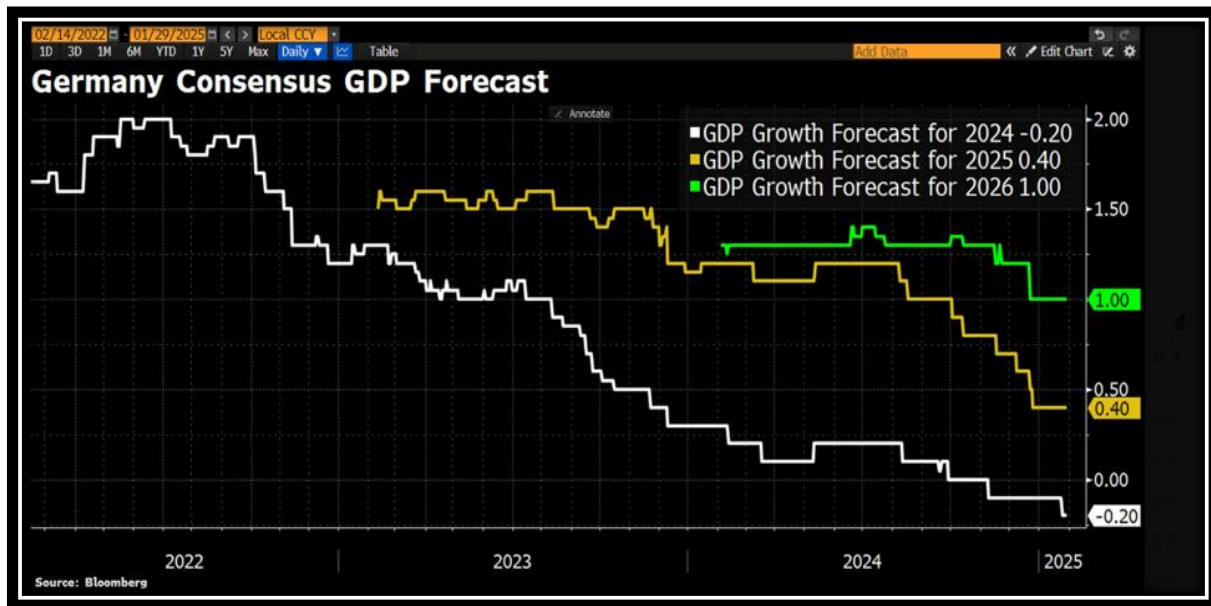


Quelle: TS Lombard, Davide Oneglia  
 Graphik 3

### Bei dieser „Gigantomanie“ dürfen weitere Punkte nicht außer Acht gelassen werden:

- Die Konjunkturpakete werden in der heutigen Zeit **immer mächtiger** (wurden während der großen Finanzkrise noch 800 Milliarden ausgegeben, so erhöhte sich dieses Volumen zur COVID19-Zeit auf 5,4 Billionen (bezogen auf die USA); **wir sprechen hier von einem Faktor 6,75.**
- Die beiden deutschen Konjunkturpakete führen mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit zu einem **Multiplikatoreffekt**, sprich: Ein investierter Euro wird investiert, wird erneut investiert und wieder investiert!
- Die deutschen Staatsausgaben werden – speziell eng verflochtene Nachbarstaaten – mit sich ziehen; **Österreich wäre definitiv ein Profiteur.**
- Der Wiederaufbau der Ukraine ist bei diesen Rechenbeispielen **noch gar nicht berücksichtigt**; auch hier wird mit einem Investitionsvolumen von etwa 500 Milliarden US-Dollar gerechnet.
- **Die Schätzungen für die deutsche Wirtschaftsleistung – zuletzt massiv von Analysten und Politikern abgesenkt – sind unter dieser Perspektive viel zu gering!**

## BIP-Schätzungen für 2024, 2025 und 2026 – deutliche Absenkungen



Graphik 4

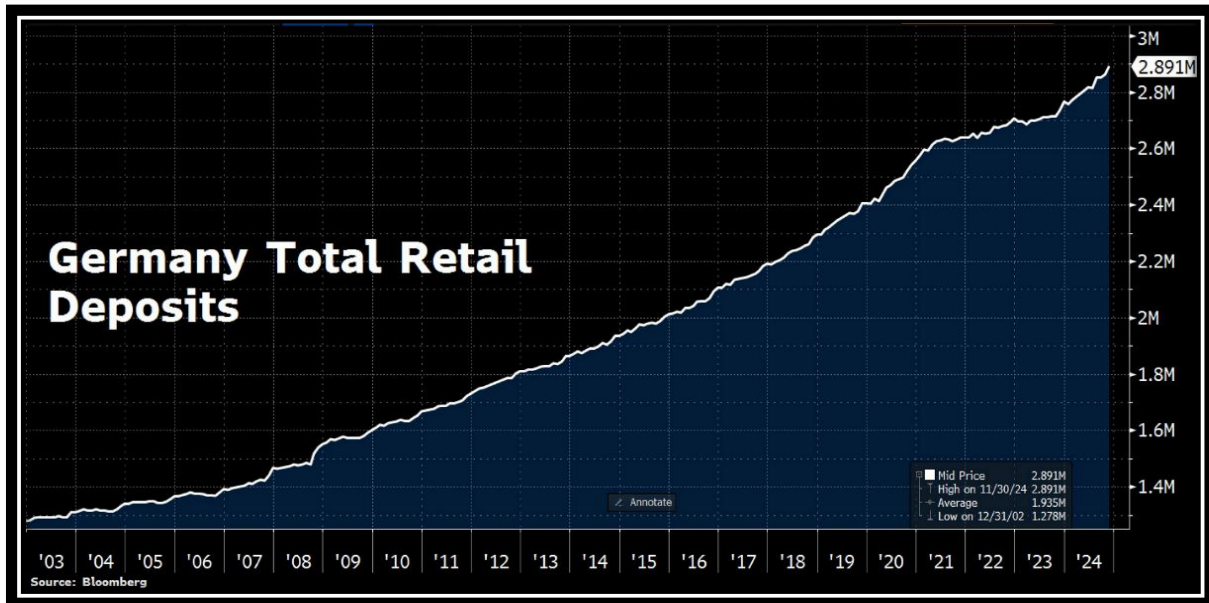
**Bei aller Euphorie sind auch skeptische Stimmen angebracht.** Bei einem derartigen Schuldenanstieg wird die Nachfrage nach Gütern steigen und langfristig die Preise beflügeln. Ein schuldenbasiertes Wachstum wird in der Regel dazu führen, dass Kapitalgeber (strukturell) höhere Zinsen verlangen werden – weshalb zuletzt die Frage nach den staatlichen Investitionsprojekten der Dreh- und Angelpunkt sein wird! **In welche Projekte gehen diese Gelder und welche Rendite erwirtschaften sie?** Diese Frage ist zentral und wird auch in weiterer Folge die deutsche Zinslandschaft unmittelbar beeinflussen; bleibt die deutsche Politik in Bezug auf die Verteidigungsausgaben diese Antwort schuldig, so haben die aufgenommenen Gelder einen Hauch von „Kriegsanleihen“.

## Dynamik unter der europäischen Oberfläche

Wir beobachten aktuell eine sehr starke Dynamik bei zyklischen Aktien und bei Unternehmen, die in unmittelbarer Nähe zum Thema Verteidigung/Sicherheit stehen. Es ist die Zeit des aktiven Stockpickings, die Erinnerungen an den „Neuen Markt“ der 90er-Jahre weckt. Deutschland verzeichnet vor den geschilderten Maßnahmen Mittelzuflüsse von amerikanischer Seite; ein **stärkerer Euro** wäre neben der Bewertung ein weiteres Argument für US-Investoren, in diesen Markt einzusteigen. Der deutsche Staatsbürger hat aus unserer Sicht diese **Opportunitäten noch nicht erkannt**; unvermindert – **und unverständlicher Weise** – steigt die Sparquote (aktuell fast 3 Billionen Euro) bei einer **negativen Realverzinsung** (Nominalzinsen abzüglich Inflation) in allen Laufzeitensegmenten an, sprich: Die Enteignung passiert schleichend und kostet dem deutschen Sparer pro Jahr ca. 2,5 Milliarden Euro.



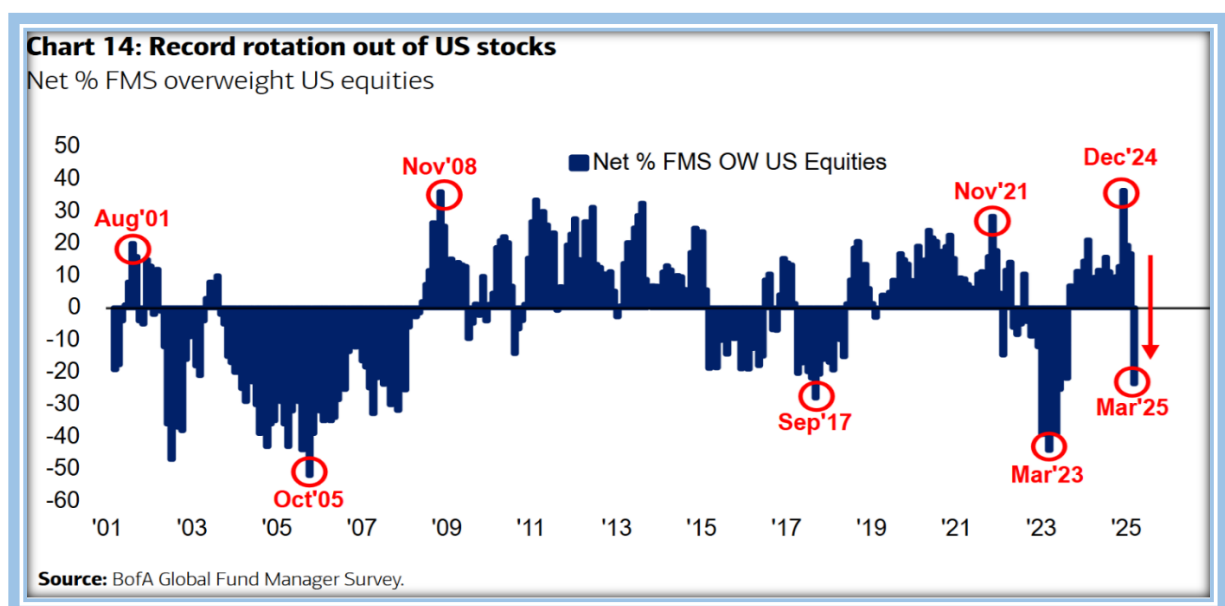
## Anstieg deutscher Sparguthaben seit 2003 – trotz negativer Realzinsen



Graphik 5

Unser Blick auf die nächsten Quartale **prolongiert die bislang positiven Aussichten aus dem ersten Quartal!** Europa sollte vor diesem Hintergrund seine Outperformance gegenüber dem mächtigen US-Markt verteidigen können. Die bislang gesehenen Kapitalströme („Flows“) in den „alten Kontinent“ haben erst begonnen und die Historie zeigt deutlich auf: Wenn eine Region wie Europa neu entdeckt wird, dann hält dieser „Inflow“ durchaus länger an als ein Quartal.

## Abflüsse aus dem US-Aktienmarkt



Graphik 6

## Social-Media-Kanäle

---

**Sehr geehrte WSS-Lesergemeinschaft unseres Quartalsberichts!**

**Seit Jahresbeginn verstärken wir unseren Social-Media-Auftritt mit Kommentaren, Meinungen und Berichten!**

**Um laufend informiert zu sein, folgen Sie uns gerne auf LinkedIn, Instagram und Facebook. Wir freuen uns, wenn Sie unsere Beiträge teilen und kommentieren!**



[LinkedIn](#)



[Instagram](#)



[Facebook](#)

**Wir danken Ihnen für Ihr entgegengebrachtes Vertrauen!**

Ihr Team der

**WSS VERMÖGENSMANAGEMENT GMBH**

**Abmelden:**

Sollten Sie keine weiteren Zusendungen von der WSS Vermögensmanagement GmbH (im Folgenden: WSS) wünschen, so senden Sie uns bitte eine E-Mail an [office@wss-vm.at](mailto:office@wss-vm.at). Alle Informationen zur WSS inkl. dem MiFID II Informationspaket finden Sie unter [www.wss-vm.com](http://www.wss-vm.com).

**Disclaimer:**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine **Marketingmitteilung**, welche von der WSS ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Dies ist keine Finanzanalyse und wurde daher nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Bewertungen, Prognosen oder Informationen zu Kursentwicklungen wurden nach bestem Wissen auf Grundlage von öffentlich zugänglichen Daten, Quellen und Methoden getroffen, die die WSS für zuverlässig erachtet, ohne diese Information selbst verifiziert zu haben. Sie geben den Stand vom Erscheinungsdatum dieses Dokuments wieder und werden vor einem späteren Versand oder einer andersartigen Bereitstellung nicht aktualisiert, auch wenn sich die gesetzlichen Rahmenbedingungen ändern. Die WSS übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Inhalte und für das Eintreten von Prognosen. **Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar.** Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen daher keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. **Investitionen in Finanzinstrumente bergen Risiken bis hin zum Totalverlust.** Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Die veröffentlichten Prospekte und das Kundeninformationsprospekt sind in deutscher Sprache zum Download oder zur Abholung bei der LLB KAG ([www.llb.at](http://www.llb.at)) erhältlich.

**Newsletter-Ersteller und für den Inhalt verantwortlich:**

WSS Vermögensmanagement GmbH, Promenade 25b, 4020 Linz, [www.wss-vm.com](http://www.wss-vm.com), Tel.: 0732/771313