WSS Vermögensmanagement GmbH

Erstellungsdatum: 30.06.2025

Steigende globale Spannungen, verhärtete Fronten und Aktienmärkte nahe der Höchststände

Performance 2025 Year to Date & 5 Jahre (30.06.2020 – 30.06.2025)

	YTD	5 Jahre		YTD	5 Jahre
• S&P 500	- 6,6 %	+ 110 %	• Eurostoxx 50	+ 9,4 %	+ 66 %
• DAX	+ 20,7 %	+ 95 %	• ATX	+ 20,8 %	+ 96 %
• MDAX	+ 18,6 %	+ 16 %	• EUR/USD	+ 12,8 %	+ 4 %
• WSS Europa (Nettoperformance)	+ 16,6 %	+ 125 %	Russel 2000	- 15,0 %	+ 43 %

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

USA: Es ist kompliziert – und bleibt kompliziert

Die Aktienmärkte entwickelten sich trotz weltweit zunehmender Spannungen und angespannter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen relativ stabil. Ein Widerspruch? In diesem Quartalsbericht gehen wir der Frage nach, welche Faktoren die Märkte bislang maßgeblich beeinflusst haben – und welcher Ausblick sich daraus ergibt.

Die westlichen Börsen verzeichneten infolge des globalen Zollstreits – insbesondere in der ersten Aprilwoche – deutliche Kursverluste, die bis Anfang Mai jedoch vollständig aufgeholt wurden. Erneut war es eine sogenannte **V-Formation**, die vielen Anlegern zu schaffen machte. Zahlreiche institutionelle Investoren wurden dabei ausgestoppt und schafften den Wiedereinstieg nicht rechtzeitig – mit dem Ergebnis, der vorgegebenen Benchmark hinterherzuhinken. „**Markettiming**" war somit rückbetrachtet die Königsdisziplin an den Märkten.

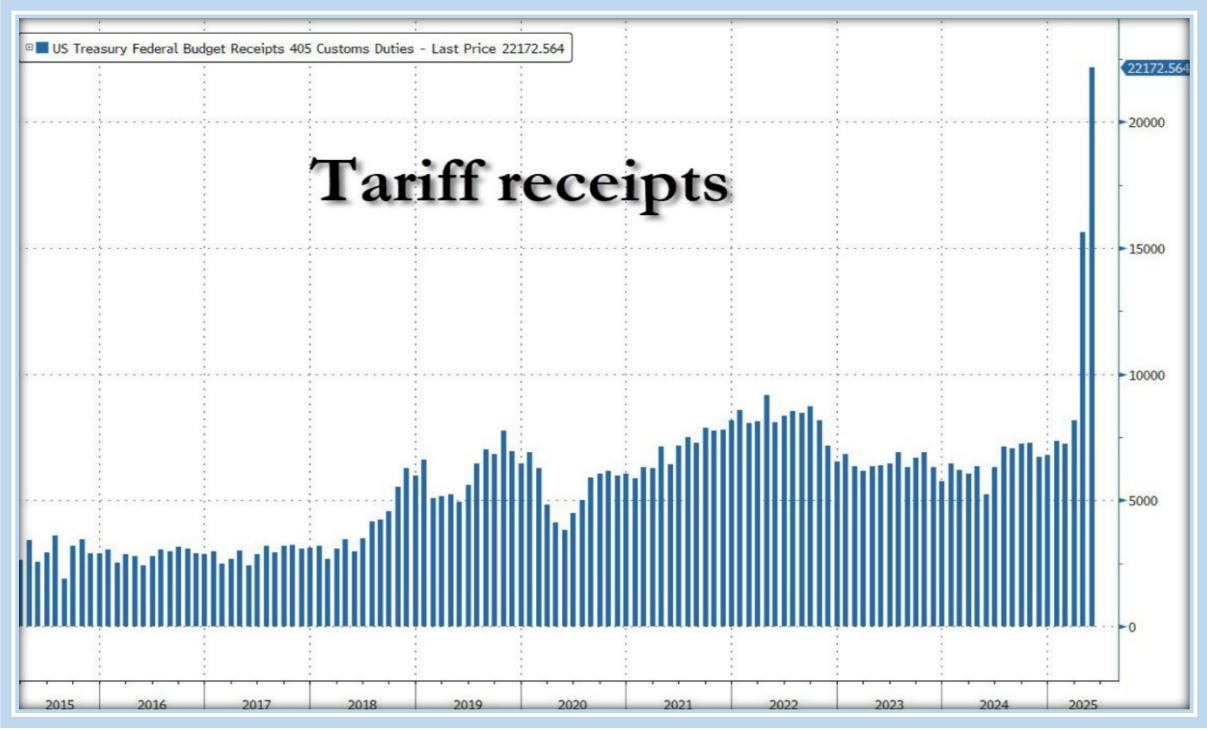
Besonders deutlich wurde das beschriebene „Hinterherhinken" gegenüber Referenzindizes bei Investoren, deren Benchmark den globalen Aktienmarkt mit einem **Dollaranteil von 72 %** abbildet – ein Aspekt, der vielen Privatanlegern in dieser Größenordnung meist nicht bewusst ist.

In einer Welt des Wandels und der geopolitischen Neuordnung werden an den Börsen derzeit Rücksetzer („Dips“) von Anlegern konsequent aufgekauft – obwohl es durchaus Gründe zur Vorsicht gibt. Der globale Zollstreit, dessen Ursprung im US-Handelsbilanzdefizit liegt, wird regelrecht instrumentalisiert, um die Kursentwicklung der Indizes zu beeinflussen: Befinden sich die Aktienkurse auf einem niedrigen Niveau, kündigt die US-Seite vollmundig einen neuen „Deal“ an; stehen die Kurse hingegen hoch, wird die Androhung neuer Zölle gezielt als geopolitisches Druckmittel gegen Länder wie China eingesetzt.

Aufgrund des ständigen Auf und Ab in der handelspolitischen Rhetorik geht zunehmend Vertrauen verloren. Fakt ist: Eine solche Zollpolitik entfaltet ihre Wirkung in mehreren Phasen. Zunächst werden – aus Sorge vor drohenden Zöllen – Käufe und Verkäufe vorgezogen. Das kann paradoxerweise dazu führen, dass sich das Handelsbilanzdefizit kurzfristig sogar ausweitet und Unternehmen zusätzliche Lagerbestände aufbauen. Treten die Zölle dann tatsächlich in Kraft, schwächt sich der regionale Handel ab und Unternehmen beginnen, ihre Lagerbestände abzubauen. Erst in einem zweiten Schritt führen die Zölle zu steigenden Preisen und wirken langfristig deglobalisierend. Derzeit befinden wir uns nach wie vor in Phase 1 dieses Szenarios. Vor diesem Hintergrund rechnen wir kurzfristig mit preisdämpfenden Effekten, da China voraussichtlich viele seiner für die USA bestimmten Waren auf andere Märkte umlenken und damit diese regelrecht überschwemmen wird.

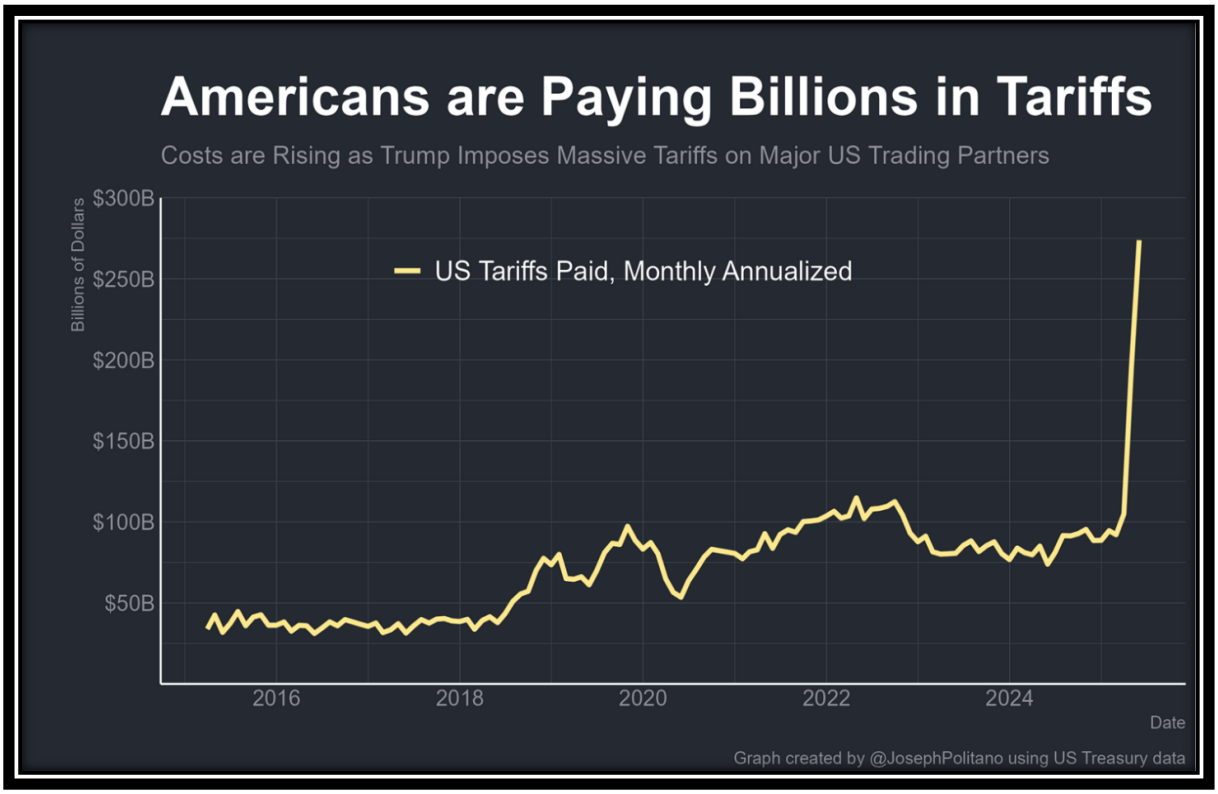
Die folgenden beiden Grafiken zeigen bereits jetzt sehr deutlich, wohin die US-Zollpolitik führt: (a) zu deutlich höheren Zolleinnahmen für die USA und (b) zu deutlich höheren Zollaufwendungen (Zölle, die die Amerikaner bezahlen müssen für importierte Güter aus dem Ausland). In der Folge geraten Unternehmensmargen unter Druck, die Staatseinnahmen steigen im Gegenzug – und letztlich tragen die Konsumenten die Last in Form höherer Preise, was wiederum die Nachfrage dämpft.

<u>US-Zolleinnahmen</u>: Ein Wohlstandstransfer vom Konsumenten zum Staat (in Mio. USD)



Grafik 1: Quelle: Zerohedge.com

US-Zollaufwendungen: Bezahlte Zölle ans Ausland (in Mrd. USD; annualisiert)



Graphik 2

Aus unserer Sicht bleibt die Zollthematik global vorerst **ungelöst** und wird uns auch im dritten und vierten Quartal weiterhin begleiten. Dämpfend wirkt – wie bereits erwähnt – der sich stellenweise abschwächende US-Dollar: Ein schwacher Dollar entlastet die Handelsbilanz, erleichtert Verhandlungen mit Handelspartnern wie China und fördert das Exportwachstum. Aktuell attestieren wir der globalen Leitwährung, ihren Status als „sicherer Hafen" für Veranlagungen **teilweise** eingebüßt zu haben. *Insbesondere während der Eskalation des Konflikts zwischen Israel und dem Iran zeigte der Dollar kaum nennenswerte Kurs- oder Fluchtreaktionen.*

Die innenpolitischen Probleme in den USA werden zwar adressiert, bleiben jedoch de facto ungelöst. Dies kulminierte am 25. Mai in der Herabstufung der US-Kreditwürdigkeit: Die Ratingagentur Moody's senkte das Rating der Vereinigten Staaten von AAA auf Aa1 – erstmals seit über 100 Jahren. Der Grund: eine hohe Staatsverschuldung, steigende Haushaltsdefizite und eine politische Blockadehaltung bei der Bekämpfung dieses sprichwörtlichen „Elefanten im Raum" – eines Problems, das jeder sieht, über das aber kaum jemand spricht.

Einzelne Kreditdaten zu den USA:

- Über 36 Billionen USD Schulden
- Zinsdienst per anno erstmals über eine Billion (mehr als Verteidigungsausgaben)
- Alle 180 Tage steigen die Schulden um eine Billion USD

Aus mittelfristiger Sicht bleiben die USA in einem angespannten makroökonomischen und vor allem geopolitischen Transformationsprozess gefangen. Die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten - insbesondere zwischen den USA und dem Iran - verschärfen sich derzeit spürbar. Sie tragen stellenweise den Beigeschmack eines Ablenkungsmanövers, denn auch innenpolitisch brodelt es in den USA, etwa mit Blick auf die anhaltenden zivilen Unruhen in Los Angeles. Ob das Bombardement iranischer Urananreicherungsanlagen dem Friedensprozess zuträglich ist, bleibt vorerst offen. Der Iran ist aktuell geschwächt und dürfte in dieser Lage verstärkt die Nähe zu „Kooperationspartnern" wie China und Russland suchen.

Trotz der verschärften geopolitischen Lage haben die Märkte bislang kaum panisch reagiert – und der US-Dollar zeigte sich erneut **nicht** als klassische Fluchtwährung; auch die Ölpreise reagieren verhalten zum Zeitpunkt der Eskalation. Mit Blick auf die näher rückenden Allzeithochs an den Börsen stellt sich nach der vollzogenen V-Erholung jedoch die Frage, welche neuen Impulse einen weiteren Kursanstieg rechtfertigen könnten.

Für das Jahr 2025 rechnet der Markt aktuell mit zwei weiteren Zinsschritten der US-Notenbank (Fed). Zudem könnte Donald Trumps „Big Beautiful Bill" (One Big Beautiful Bill Act) – ein umfassendes Haushaltsreformpaket, das am 22. Mai 2025 knapp vom Repräsentantenhaus verabschiedet wurde und derzeit im Senat diskutiert wird – in Kraft treten. Auch hiervon lassen sich mögliche Impulse für die US-Finanzmärkte ableiten.

Exkurs: Was enthält das Gesetzespaket („Big Beautiful Bill")?

Thema	Inhalt
Steuern	Verlängert und teils erweitert die Steuerkürzungen aus Trumps erster Amtszeit (seit 2017). Einführung steuerfreier Einkünfte aus Trinkgeldern und Überstunden; erhöhtes SALT-Abzugslimit ($10 → $40 000); erhöhter Standardabzug, vor allem für Senioren
Sozialprogramme	Massive Kürzungen bei Medicaid (ca. 700 Mrd. $ Einsparungen) und SNAP; zusätzliche Arbeits- und Berichtspflichten für Empfänger .
Militär & Grenzsicherung	+150 Mrd. $ für Verteidigung, darunter 25 Mrd. $ für ein Raketenabwehrsystem; +50 Mrd. $ für Grenzmauer und -patrouille .
Schuldenobergrenze	Erhöhung um 4 Billionen $.
Weitere Regelungen	Einschränkungen bei KI-Gesetzgebung; Abschaffung grüner Energieanreize; Gebühren auf Remittances; Mehr Inlandproduktion steuerlich gefördert .

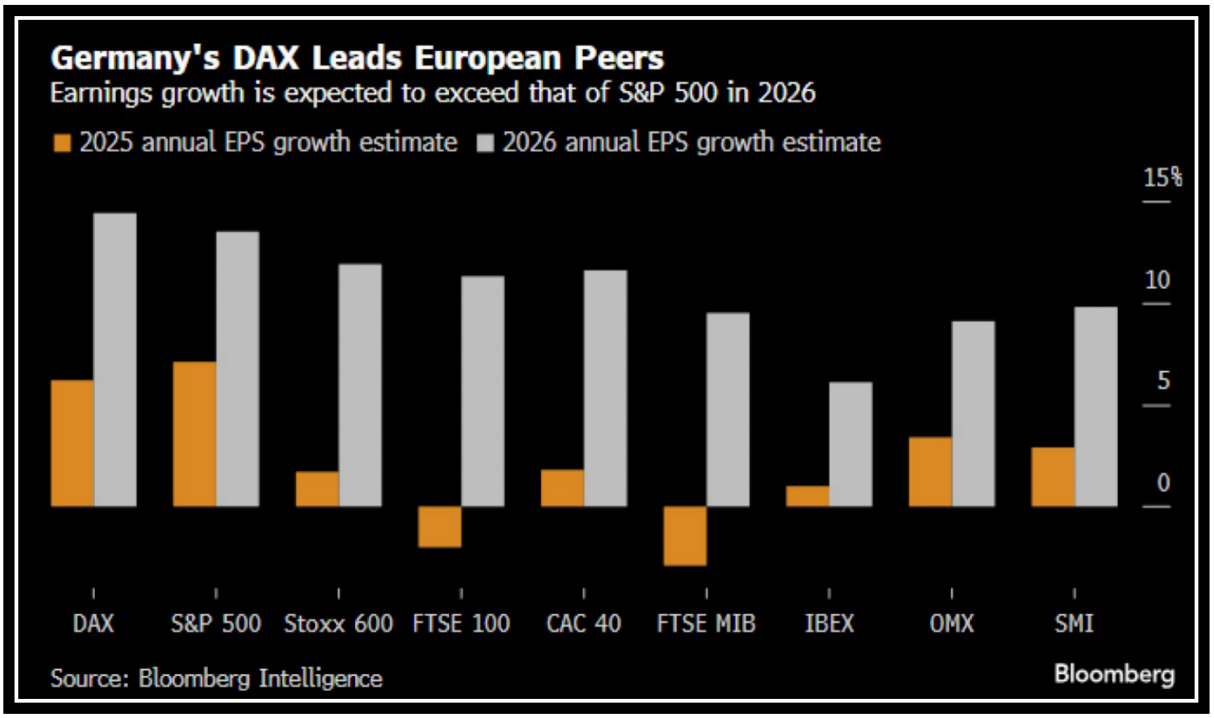
Graphik 3: Quelle: ChatGPT; abgefragt am 27.06.2025

Europa: Auf der Suche nach einer neuen Identität

Europa – insbesondere Deutschland – ist derzeit dabei, sich neu zu erfinden bzw. strategisch neu aufzustellen. Die Aufweichung der Schuldenbremse fördert aktuell verstärkt Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung.

Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass Deutschland mit Blick auf das Jahr 2026 zu den wachstumsstärksten Volkswirtschaften zählen dürfte. Die breit aufgestellte mittelständische Wirtschaftsstruktur spricht zudem dafür, den Zollstreit nicht überzubewerten: Der Großteil der deutschen Unternehmen ist auf den europäischen Binnenmarkt fokussiert, während Asien weiterhin als relevanter Exportmarkt zur Verfügung steht. Aktuell erhalten Unternehmen mit geringer Exportabhängigkeit – insbesondere aus dem MDAX oder SDAX – den Vorzug bei Investoren.

Gewinnwachstum 2026 im Vergleich



Graphik 4

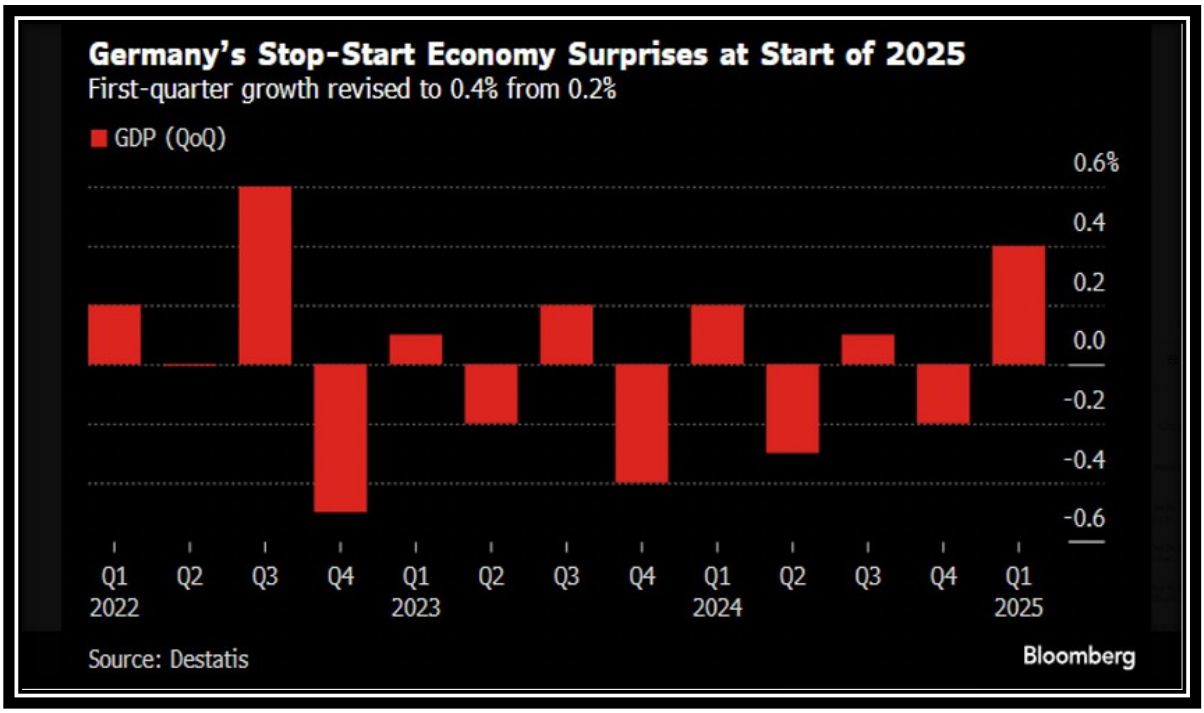
Im aktuellen Umfeld haben Analysten des „Council of Economic Experts" die Wachstumserwartungen für Deutschland im Jahr 2025 auf 0 % gesenkt – eine erneute Korrektur um 0,4 Prozentpunkte. Diese Reduktion würde bedeuten, dass Deutschland zum dritten Mal in Folge kein reales Wirtschaftswachstum verzeichnen würde.

Konkret entspricht das einem Rückgang des wirtschaftlichen Outputs um 17 Milliarden Euro, was pro Kopf etwa minus 207 Euro bedeutet – heruntergebrochen auf die Bevölkerung.

Für das Jahr 2026 prognostiziert derselbe Expertenpool nun ein Wachstum von 1 %, das sich bereits vorausschauend in den aktuellen Kursentwicklungen von DAX & Co widerspiegelt.

Ökonomen hinken oft der Realität hinterher: Während auf Analystenseite ein „Downgrade" stattfindet, übertrifft die Wirtschaft derzeit die Erwartungen deutlich. So wurde für das erste Quartal 2025 ein Wachstum von 0,2 % prognostiziert – tatsächlich lag es bei starken 0,4 %.

Deutschland gelingt ein ausgezeichneter Start ins neue Jahr



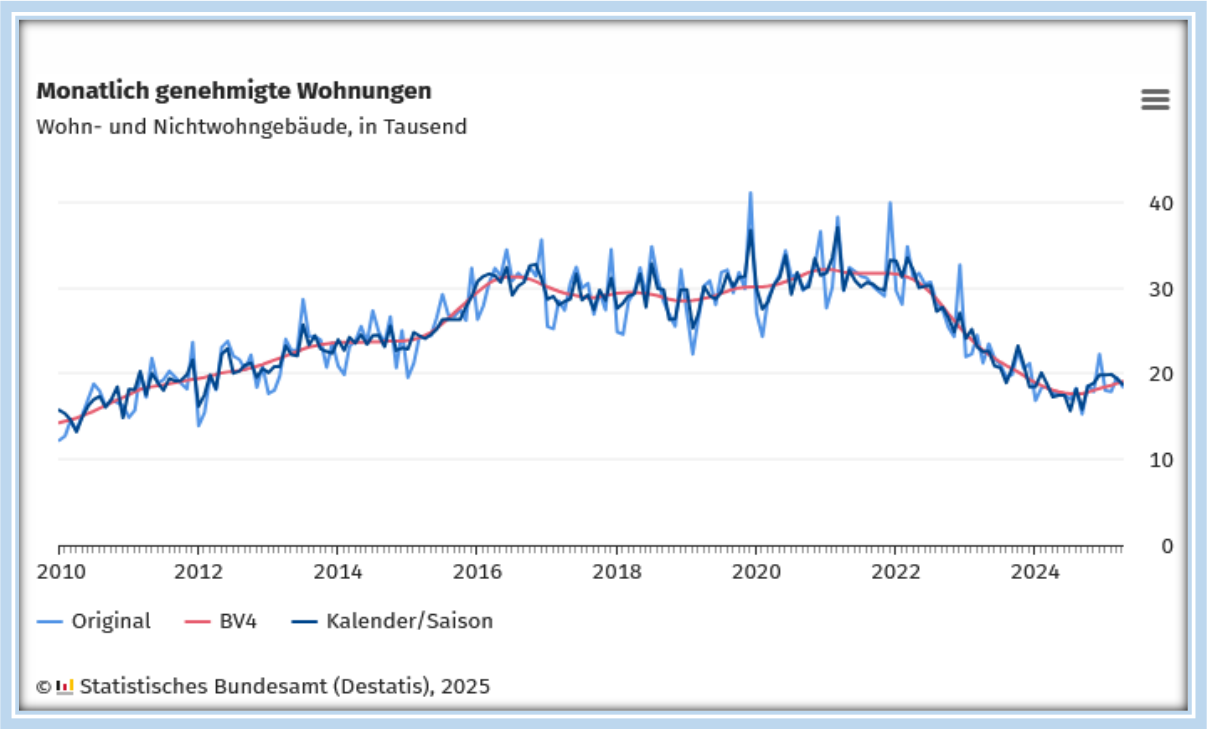
Graphik 5

Damit sich die Wachstumsprognose von 0 % für das Jahr 2025 erfüllt, müsste Deutschland in den nächsten drei Quartalen um 0,4 % schrumpfen. Vor dem dargestellten wirtschaftlichen Hintergrund halten wir diese Annahme jedoch für zu pessimistisch.

Wesentliche Frühindikatoren zur Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung zeigen bereits steil nach oben. Auch nachgelagerte Indikatoren, die traditionell später eine Trendwende signalisieren – wie zum Beispiel der Wohnungsmarkt – stabilisieren sich derzeit deutlich. Zudem werden sämtliche Regularien der Ampelkoalition für Wohnungsbau, Technik und Heizung aktuell entweder komplett gestrichen oder deutlich reduziert. Erste Schätzungen gehen davon aus, dass dadurch die Baukosten je nach Bundesland um **15 bis 20 Prozent** sinken könnten.

Maßnahmen der Vorgängerregierung werden zurückgenommen, wirtschaftsfreundlichere Akzente gesetzt, und auf dem politischen Parkett gelingt es der deutschen Politik besser als zuvor, ihre Themen erfolgreich zu platzieren.

Bodenbildung am deutschen Wohnungsmarkt



Graphik 6

Summa summarum verteidigen die globalen Indizes angesichts der multiplen Problemfelder (Russland/Ukraine, Zollstreit, USA/Iran, Verschuldung der USA) ihre aktuellen Niveaus mit enormer Stärke. Der Markt blickt vorerst durch diese Krisen hindurch und signalisiert weiterhin eine gewisse Gelassenheit.

Angesichts der weiterhin wachsenden Staatsschulden – verbunden mit steigenden Rüstungsausgaben und sozialen Sparprogrammen – sehen wir in diesem Sektor primär die Risiken denn die Chancen. Damit die Börsen ihre eingeschlagene Richtung beibehalten, müssen die Unternehmensgewinne weiter steigen; bislang sehen wir keine Signale, dass dieser Trend abbricht bzw. sich eintrübt.

Für die Vielzahl der genannten (primär politischen) Probleme erwarten wir im dritten und vierten Quartal entsprechende Auswirkungen, die sich in der Realwirtschaft bemerkbar machen werden. Das Ausmaß dieser Effekte ist jedoch bislang offen. Wir begegnen dem dritten Quartal mit der nötigen Vorsicht, um mögliche Rücksetzer an den Börsen gezielt für Neuinvestitionen zu nutzen.

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!

WSS Vermögensmanagement GmbH

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. Alle Informationen zur WSS inkl. dem MiFID II Informationspaket finden Sie unter 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) erhältlich.

Newsletter-Ersteller und für den Inhalt verantwortlich:
WSS Vermögensmanagement GmbH, Promenade 25b, 4020 Linz, www.wss-vm.com, Tel.: 0732/771313