

Investment Center | Wochenkommentar | 15. August 2025

US-Aktienmärkte auf neuen Allzeithochs

Die Woche stand im Zeichen makroökonomischer Daten und geopolitischer Entwicklungen. Zu den positiven Nachrichten für die internationalen Börsen gehörte die Ankündigung, dass die USA die Einführung neuer Zölle gegen China um 90 Tage verschoben werden. Beide Seiten haben sich weiterhin bereit gezeigt, bis Mitte November eine Einigung zu erzielen.

Der wichtigste Treiber für die positive Marktstimmung war jedoch die Veröffentlichung neuer US-Inflationsdaten. Es scheint, dass die Inflation trotz höherer Zölle stagniert. Im Jahresvergleich stiegen die Verbraucherpreise um 2,7 % und damit genauso stark wie im Vormonat. Dies hat die Hoffnungen auf eine Zinssenkung durch die US-Notenbank im September genährt. Die Aussicht auf eine baldige Zinssenkung durch die Fed trieb sowohl den breit gefassten S&P 500 Index als auch den technologielastigen NASDAQ 100 auf neue Rekordhöhen.

Zum Ende der Woche richtet sich die Aufmerksamkeit der Anleger auf Alaska, wo US-Präsident Donald Trump mit dem russischen Präsidenten Wladimir Putin zusammentrifft. Die Hoffnung auf einen sofortigen Waffenstillstand in der Ukraine ist zwar weiterhin gering, doch die Möglichkeit einer diplomatischen Lösung des Konflikts hat für eine positive Marktstimmung gesorgt. Positive Ergebnisse dieses Treffens könnten ein potenzieller Katalysator für weitere Kursgewinne bei europäischen Aktien sein.

Aktien aus dem Verteidigungssektor gerieten hingegen nach der Bestätigung des Treffens zunächst unter Druck.

Die Berichtssaison neigt sich dem Ende zu. Insgesamt fielen die Ergebnisse positiv aus, da die meisten Unternehmen die Erwartungen sowohl hinsichtlich des Umsatzes als auch des Gewinns erfüllten. Allerdings äußerten sich die Unternehmen in ihren Prognosen für den Rest des Jahres sehr zurückhaltend, insbesondere angesichts der Unsicherheit über die tatsächlichen Auswirkungen der laufenden Zollverhandlungen. Ein weiterer Trend, der in dieser Berichtssaison zu beobachten war, war die ausgeprägte negative Reaktion des Marktes auf selbst geringfügige Verfehlungen der Schätzungen, die im Vergleich zu den Vorquartalen stärker ausfiel. Gleichzeitig waren positive Berichte, die besser als erwartet ausfielen, keine Garantie für deutliche Kursanstiege. Dies unterstreicht die bestehende Marktunsicherheit und deutet darauf hin, dass die aktuellen Bewertungsniveaus mit Abwärtsrisiken behaftet sind.

Zu Beginn der Woche standen Chiphersteller im Fokus. Grund dafür war die Ankündigung der US-Unternehmen Nvidia und AMD, 15 % ihrer Einnahmen aus dem Verkauf von Chips für künstliche Intelligenz (KI) in China im Austausch für Exportlizenzen abzugeben. Dieser Schritt markiert einen Wendepunkt, da es das erste Mal in der Geschichte ist, dass eine Regierung einen Prozentsatz der Um-

sätze eines börsennotierten Unternehmens als Gegenleistung für solche Genehmigungen verlangt. Die Abgabe dürfte die Margen der Chiphersteller unter Druck setzen. Noch entscheidender ist, dass die Maßnahmen der US-Regierung einen Präzedenzfall für die Besteuerung kritischer US-Exporte in der Zukunft schaffen könnten.

Anleihen: Struktureller Wandel bei Euro-Anleihen

Deutsche Bundesanleihen sind seit jeher der Goldstandard für Sicherheit. Sie waren der Maßstab, an dem alle anderen Anleihen der Eurozone gemessen wurden, und die Unterschiede zwischen den Renditen (Spreads) sprachen Bände. Aber die Zeiten ändern sich, und damit auch die Geschichte der deutschen Bundesanleihen.

Vor allem deutsche Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten haben gelitten, wobei die Rendite für 30-jährige Anleihen auf dem Niveau schwankt, das zu Beginn der Zinssenkungen durch die Europäische Zentralbank (EZB) zu beobachten war. Dies ist nicht nur eine Reaktion auf die globalen Zinsbewegungen und den erwarteten Anstieg der weltweiten Verschuldung (vor allem in den USA) – es geht um Deutschland selbst.

Die Bundesanleihen waren aufgrund der Haushaltsdisziplin, die wiederum die Preise in die Höhe trieb und die Renditen senkte, rar, aber mit der Aufhebung der deutschen Schuldenbremse haben sich die Dinge geändert. Deutschland wird mehr Schulden als je zuvor aufnehmen – über 500 Milliarden Euro bis 2026 –, um wichtige Investitionen in Verteidigung, Infrastruktur und Energie zu finanzieren. Hinzu kommen die Auswirkungen der quantitativen Straffung (das Ende des Programms zur quantitativen Lockerung und die Entscheidung, keine Anleihen zurückzukaufen, die in der Bilanz der Europäischen Zentralbank fällig werden), sodass nun der Markt den Preis bestimmt.

Die Effekte sind in der gesamten Eurozone zu spüren, werden jedoch leicht übersehen. Die Spreads von Anleihen aus Peripherieländern wie Italien und Spanien verringern sich – nicht weil diese Länder plötzlich weniger risikoreich sind (zumindest teilweise), sondern weil Bundesanleihen selbst mehr Risiko absorbieren. Der Maßstab verschiebt sich, und das verändert alles. Bemerkenswert ist hier auch die Situation in Frankreich, das mit ähnlichen Schwierigkeiten zu kämpfen hat. Der Spread seiner Staatsanleihen ist mittlerweile höher als der Spaniens, und der Abstand zu Italien verringert sich rapide. Die Debatte um die Schulden der Kern- und Peripherieländer der Eurozone nimmt zu, da die EU zunehmend auf die gemeinsame Emission von Anleihen setzt.

Für Anleger bedeutet dies, alte Annahmen zu überdenken. Deutsche Bundesanleihen drohen möglicherweise nicht mehr der unangefochtene sichere Hafen zu sein, der sie einmal waren. Vieles wird von den Erfolgen der aktuellen Politik und einer möglichen Beschleunigung des Wirtschaftswachstums in Deutschland abhängen. Vorerst bleiben wir in deutschen Bundesanleihen zurückhaltend und sind verstärkt in spanischen und italienischen Staatsanleihen aktiv.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 15. August 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 15. August 2025

Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 15. August 2025