

Investment Center | Wochenkommentar | 18. Juli 2025

Banken profitieren von Marktvolatilität

Am Dienstag begann die Berichtssaison für das zweite Quartal 2025 traditionsgemäß mit den Ergebnissen der US-Banken. Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley, Wells Fargo und Citigroup übertrafen die Erwartungen insgesamt. Dies war vor allem auf ihre Handelsaktivitäten zurückzuführen, die von der Volatilität im Zusammenhang mit den Zöllen von US-Präsident Donald Trump profitierten.

Am Dienstag begann die Berichtssaison für das zweite Quartal 2025 traditionsgemäß mit den Ergebnissen der US-Banken. Goldman Sachs, Bank of America, Morgan Stanley, Wells Fargo und Citigroup übertrafen die Erwartungen insgesamt. Dies war vor allem auf ihre Handelsaktivitäten zurückzuführen, die von der Volatilität im Zusammenhang mit den Zöllen von US-Präsident Donald Trump profitierten.

BlackRock erzielte zwar besser als erwartete Gewinne, aber die Nettozuflüsse waren mit 68 Mrd. USD sehr enttäuschend, verglichen mit den erwarteten 85 Mrd. USD. Das starke historische Wachstum des Unternehmens im Bereich der börsenhandelten Fonds scheint nachzulassen. Der Aktienkurs von BlackRock sank um 5,9 %.

Im Gesundheitssektor hob Johnson & Johnson seine Umsatz- und Gewinnprognose für das Gesamtjahr an, nachdem das Unternehmen besser als

erwartete Ergebnisse für das zweite Quartal vorgelegt hatte, was teilweise auf Wechselkurseffekte und das beschleunigte Wachstum im Bereich Med-Tech zurückzuführen war. Die Aktien von Novartis gaben nach Bekanntgabe der Ergebnisse für das zweite Quartal nach. Der Umsatz entsprach den Erwartungen und der Gewinn lag über den Erwartungen, aber die Verkäufe eines wichtigen Medikaments gegen Psoriasis enttäuschten. Die Anleger nahmen auch den Rücktritt des hoch angesehenen Novartis-Finanzchefs Harry Kirsch nicht positiv auf. Die Aktienkurse fielen zunächst um 3 %, erholten sich jedoch im Laufe des Tages und blieben letztlich unverändert.

Im Technologiesektor übertrafen die Ergebnisse von ASML die Erwartungen, doch das Unternehmen zog seine Wachstumsprognose für 2026 aufgrund der unsicheren makroökonomischen Lage, der drohenden Zölle und der geopolitischen Instabilität zurück. Infolgedessen verloren die ASML-Aktien 11,4 %. TSMC erzielte aufgrund der starken Nachfrage nach Hochleistungs-Chips für Anwendungen im Bereich der künstlichen Intelligenz ebenfalls besser als erwartete Ergebnisse. Der Ausblick von TSMC für das dritte Quartal entsprach den Erwartungen der Analysten.

Unter den Automobilunternehmen sank der Aktienkurs von Renault um 18 %, nachdem das Unternehmen seine Margenprognose für das Jahr gesenkt hatte. Renault dürfte nicht der einzige Automobilhersteller sein, der aufgrund des wirtschaftlichen

Drucks, der Zollkonflikte und des Preisdrucks seine Prognosen senken muss. Renault hat nach dem plötzlichen Weggang von Luca de Meo zu Kering einen neuen Interim-CEO ernannt.

Aufgrund dieser Ergebnisse kommen wir zu dem Schluss, dass die Berichtssaison für das zweite Quartal gut begonnen hat. Die drohenden Auswirkungen der Zölle der Trump-Regierung haben jedoch zu Gewinnwarnungen und Rücknahmen früherer Prognosen geführt. Der Bankhandel scheint einer der wenigen Bereiche zu sein, der von der aktuellen Marktvolatilität profitiert.

Anleihen: Vom Sparüberschuss zum Anleiheüberschuss

In den letzten sechs Monaten, mit Ausnahme des 2. April, als US-Präsident Donald Trump sein Zollprogramm ankündigte, wurden zehnjährige US-Staatsanleihen innerhalb einer Spanne von nur 50 Basispunkten gehandelt. Angesichts der zahlreichen Marktunsicherheiten ist dies eine recht enge Spanne.

Obwohl der zugrunde liegende Trend aufgrund der Zölle, Trumps Drohungen, einen neuen Fed-Vorsitzenden zu ernennen, der Tragfähigkeit der Verschuldung und der beunruhigenden Einwanderungspolitik der USA weiterhin ungewiss ist, preisen die Märkte ein positives Konjunkturszenario ein.

In Europa stimmen die jüngsten Daten ebenfalls weitgehend mit den Prognosen der Europäischen Zentralbank vom Juni überein, die von einem robusten Wachstum und einer weiteren Desinflation ausgehen. Allerdings bergen die anhaltenden Handels Spannungen erhebliche Abwärtsrisiken für diese Prognosen.

Die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung bleibt ein MarkttHEMA. Die Wahlen zum japanischen Oberhaus an diesem Wochenende könnten sich auf den Markt für japanische Staatsanleihen auswirken. Die

politischen Parteien werben für mehr fiskalische Unterstützung. Negative Realzinsen werden zunehmend unpopulär und führen zu höheren Preisen, was die Inflation ankurbelt. Dies ist eines der wichtigsten Wahlkampfthemen. Die Wahl kann als Vorstoß für eine Umverteilung des Wohlstands von der Regierung zu den Haushalten gesehen werden, was zu einer höheren Staatsverschuldung führen wird. Japan hat dies in den letzten zwölf Jahren aggressiv verfolgt, doch zuletzt ist es ins Stocken geraten.

Dieser populistische Vorstoß (um Wahlen zu gewinnen) könnte sich auf die globalen Staatsanleihemärkte auswirken, da er Teil der weltweiten Entwicklung von einem Sparüberschuss zu einem Anleiheüberschuss ist. Die Hoffnung ist, dass diese fiskalischen Impulse Wachstum bringen (im Gegensatz zur Produktivität, die der eigentliche Motor der Wirtschaft ist) und nur begrenzte Auswirkungen auf die Inflation haben. Die unmittelbarste Parallele besteht wohl in den USA, wo die Regierung versucht, durch Zölle und reale Zinsdämpfung (Druck auf die Fed, die Zinsen zu senken) die Handelsabkommen mit ihren Partnern zu verschlechtern, um die Haushaltslage der USA zu verbessern.

Sowohl die USA als auch Japan versuchen, ihre Emissionen langfristiger Anleihen zu reduzieren und bevorzugen stattdessen kurzfristigere Anleihen, um die Finanzierung aufrechtzuerhalten. Nun stützt die Hoffnung auf längerfristige fiskalische Unterstützung für das Wachstum (weltweit) das Positivszenario für die Wirtschaft. Einige Anleger haben jedoch ihre Zweifel. Wir bevorzugen weiterhin Anleihen mit höherer Qualität und meiden Anleihen mit langen Laufzeiten.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 18. Juli 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 18. Juli 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: 18. Juli 2025