

Spannende Tage für Jerome Powell

Am Dienstag begann die Berichtssaison für das Die volkswirtschaftlichen Daten, potenzielle Zölle und die Entwicklung der Unternehmensgewinne sind weiterhin wichtige Faktoren, die den Markt beeinflussen. Die Berichtssaison hat ihren Höhepunkt überschritten, und die meisten Unternehmen haben ihre Ergebnisse inzwischen veröffentlicht. Die Ergebnisse waren relativ stark, aber hat sich dies auch in positiven Aktienkursreaktionen niederschlagen?

Bislang war das Verhältnis zwischen positiven und negativen Überraschungen bei den Gewinnen im Vergleich zur jüngsten Vergangenheit hoch. Diese Entwicklung erfolgte jedoch, nachdem die Messlatte für die Ergebnisse des zweiten Quartals gesenkt worden war, möglicherweise sogar auf ein unrealistisch niedriges Niveau.

Infolgedessen zögerten die Märkte, positive Überraschungen zu belohnen. Stattdessen reagierten die Kurse auf Ergebnisse, die relativ den Erwartungen entsprachen oder keine Anhebung der Prognosen enthielten, negativer als üblich. Die Toleranz gegenüber schwachen Finanzergebnissen kann daher als gering angesehen werden.

Infineon, ein führender Halbleiterhersteller, konnte solide Ergebnisse mit besser als erwarteten Gewinnen vorlegen. Darüber hinaus werden die Auswirkungen der Zölle auf den Umsatz laut Infineon-Management weniger stark ausfallen. Der Ausblick für

das Gesamtjahr sieht eine leichte Steigerung der Bruttomargen und eine deutlichere Anhebung der Gewinnziele vor.

Auch der deutsche Versicherer Allianz lieferte starke Ergebnisse. Der operative Gewinn war eine positive Überraschung, wobei insbesondere das Segment Schaden- und Unfallversicherung eine starke Rentabilität verzeichnete. Die Solvency-II-Quote, eine wichtige Kapitalkennzahl, fiel ebenfalls besser als erwartet aus. Das Unternehmen hält an seiner operativen Gewinnprognose fest, was vielleicht eine kleine Enttäuschung war.

In den USA liefert Palantir Technologies weiterhin gute Ergebnisse. Das Unternehmen für Datenanalyse-Software verzeichnete nach einem bereits starken Jahresauftakt ein weiteres Quartal mit beschleunigten Wachstumsraten bei fast allen wichtigen Kennzahlen. Das Umsatzwachstumsziel für dieses Jahr wurde angehoben und liegt nun bei +45 %. Diese guten Nachrichten gingen mit einer Verbesserung der Margen einher.

Vertex Pharmaceuticals hat solide Finanzergebnisse vorgelegt, wobei die Gewinne im zweiten Quartal deutlich über den Erwartungen lagen. Die Anleger konzentrierten sich jedoch auf einige Schwächen in der Pipeline. Eine Aktualisierung zum Zulassungsverfahren für Journavx, ein Medikament gegen chronische Schmerzen, zeigte, dass die US-Arzneimittelbehörde FDA keine Zulassung als Behandlung für breite periphere neuropathische

Schmerzen sieht. Dies war nach einem Quartal mit solider Umsetzung eindeutig ein Rückschlag für Vertex.

Der Halbleiterhersteller AMD erzielte ordentliche Ergebnisse mit einem starken Umsatzwachstum und einer relativ geringen Verfehlung seines Gewinnziels. Die Prognose für das nächste Quartal fiel positiv aus, jedoch konnte AMD keine klare Aussage hinsichtlich seiner Rückkehr auf den chinesischen Markt machen. Diese Unsicherheit in Verbindung mit hohen Erwartungen führte zu einem gewissen Druck auf den Aktienkurs.

Anleihen: Wie entscheidet sich Jerome Powell?

Die wirtschaftliche Lage in den USA ähnelt einer Szene aus dem Film „Matrix“ – und die Wahl zwischen der blauen und der roten Pille war noch nie so wichtig wie heute. Wie Morpheus im Film so treffend sagte, bedeutet die Wahl der roten Pille, sich in die Tiefen der Realität zu begeben (die Wahrheit über die wirtschaftliche Lage zu erfahren), während die blaue Pille bedeutet, in einer bequemen Illusion zu verbleiben, beispielsweise in der Hoffnung auf eine sanfte Landung der Wirtschaft.

Am vergangenen Freitag gab es eine dramatische Korrektur der Arbeitsmarktdaten durch das US-Arbeitsministerium (BLS). Diese Korrektur könnte das Ende der Erzählung von einer widerstandsfähigen US-Wirtschaft bedeuten, da sich das Beschäftigungsbild durch die Korrekturen grundlegend verändert hat.

Die unmittelbare Reaktion am Zinsmarkt war vielsagend: Eine Stagflation wurde eingepreist, was sich in einer steileren Zinsstrukturkurve zeigte (das kurze Ende der Kurve bewegte sich nach unten, das lange Ende stieg leicht an). Die entscheidende Frage lautet: Bewegen wir uns von einem möglichen Traum von einem No-Landing- oder Soft-Landing-Szenario hin zu einer Stagflationsrealität?

Die Auswirkungen des Zollkriegs von Trump könnten endlich spürbar werden, da der Vorsitzende der US-Notenbank, Jerome Powell, angedeutet hat, dass das dritte Quartal inflationäre Auswirkungen zeigen könnte.

Die Kreditrisikoaufschläge haben sich insbesondere im US-Hochzinssektor leicht ausgeweitet. Gleichzeitig schwächte sich der US-Dollar (USD) ab, wobei der USD-Index um 2 % nachgab. Die Abschwächung setzte sich nach der Entscheidung von Präsident Donald Trump fort, die Leiterin des BLS nach der Veröffentlichung der Beschäftigungsdaten zu entlassen. Darüber hinaus bietet der Rücktritt eines Mitglieds des Federal Reserve Board Trump die Möglichkeit, sowohl in der Federal Reserve als auch im BLS eine neue Person zu platzieren, was deren Unabhängigkeit gefährden könnte.

Die bevorstehende Veröffentlichung der US-Inflationsdaten am 12. August wird von großer Bedeutung sein. Wenn die Daten disinflationäre Tendenzen zeigen oder hinter den Erwartungen zurückbleiben, könnte dies eine Atempause von der Stagflationsdebatte bedeuten. Dies würde dem Fed-Vorsitzenden auf der Jackson Hole-Konferenz (die eine Woche nach Veröffentlichung dieser Daten stattfindet) eine ideale Plattform bieten, um den Markt auf eine mögliche Zinssenkung vorzubereiten. Die Futures- und Swap-Märkte preisen eine solche Maßnahme für die Sitzung der US-Notenbank im September bereits ein.

Bis dahin hat der Markt etwa eine Woche Zeit, um den Narrativwechsel zu verdauen. Die bevorstehenden Inflationsdaten werden entscheidend dafür sein, ob wir wirklich das Ende einer Ära und den Beginn einer neuen erleben, d. h. ob es zu einer Rückkehr zu einer sanfteren Konjunkturlandung kommt oder ob wir einen Schritt näher an eine Stagflation rücken. Es steht viel auf dem Spiel, und wie Neo in „Matrix“ muss der Fed-Vorsitzende eine kluge Entscheidung treffen, welches Szenario vor uns liegen dürfte. Gleichzeitig kann Präsident Trump jederzeit

neue Zölle (oder andere Maßnahmen) ankündigen,
wenn die Dinge nicht nach seinem Willen laufen.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 8. August 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 8. 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: 8. August 2025