Kapitalmarkt-Insights August 2025

LAIQON
Wealth. Next Generation.

Die aktuelle Kapitalmarkt-Einschätzung
des institutionellen Portfoliomanagements

18.08.2025

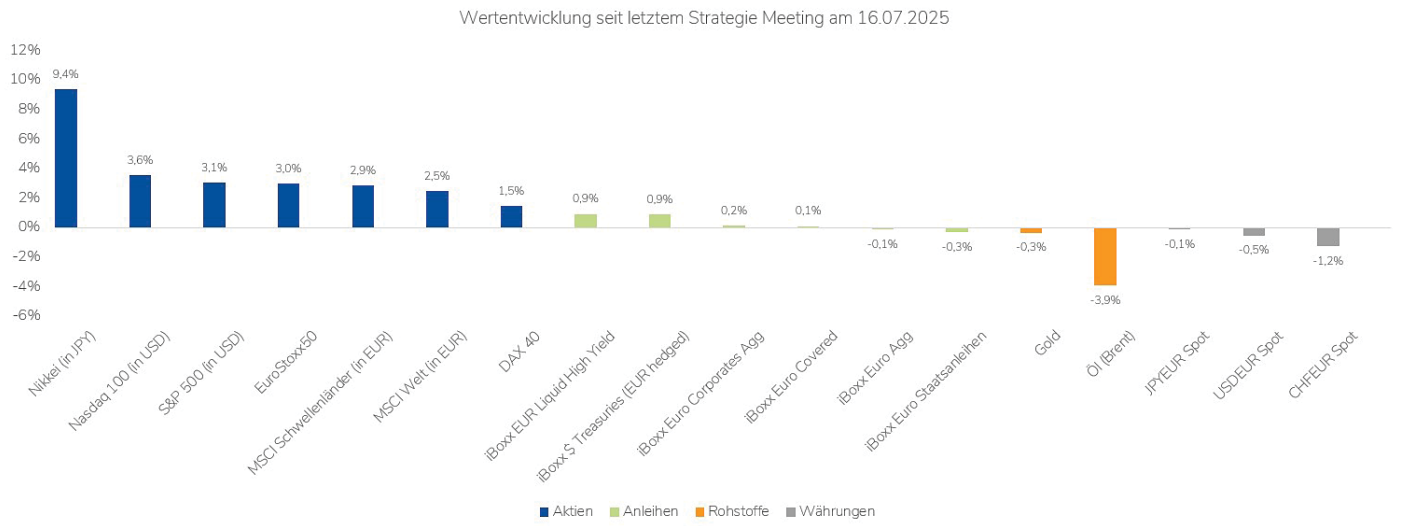
Ist der „US Exceptionalism“ zurück und war die Europa-Stärke nur von kurzer Dauer?

Fazit

- Wir gehen auf neutral bei der Aktiengewichtung – aber bei europäischen Titeln sind wir weiter vorsichtig.
- Geopolitische Spannungen und Zollpolitik bleiben zentrale Risikofaktoren.
- Im Anleihebereich behalten wir die positive Grundausrichtung bei. Eine Mischung aus mittleren und längeren Laufzeiten mit hoher Qualität bleibt weiterhin unsere Präferenz. Die Duration sollte im Vergleich zu den relevanten Benchmarks weiter länger gehalten werden.
- Bei Unternehmensanleihen im BBB-Bereich bleibt der Fokus auf den mittleren Laufzeiten, um von der deutlich steileren Zinsstrukturkurve und den „Roll-down-Effekten“ zu profitieren.

Eine starke US-Berichtssaison treibt die Aktienmärkte an

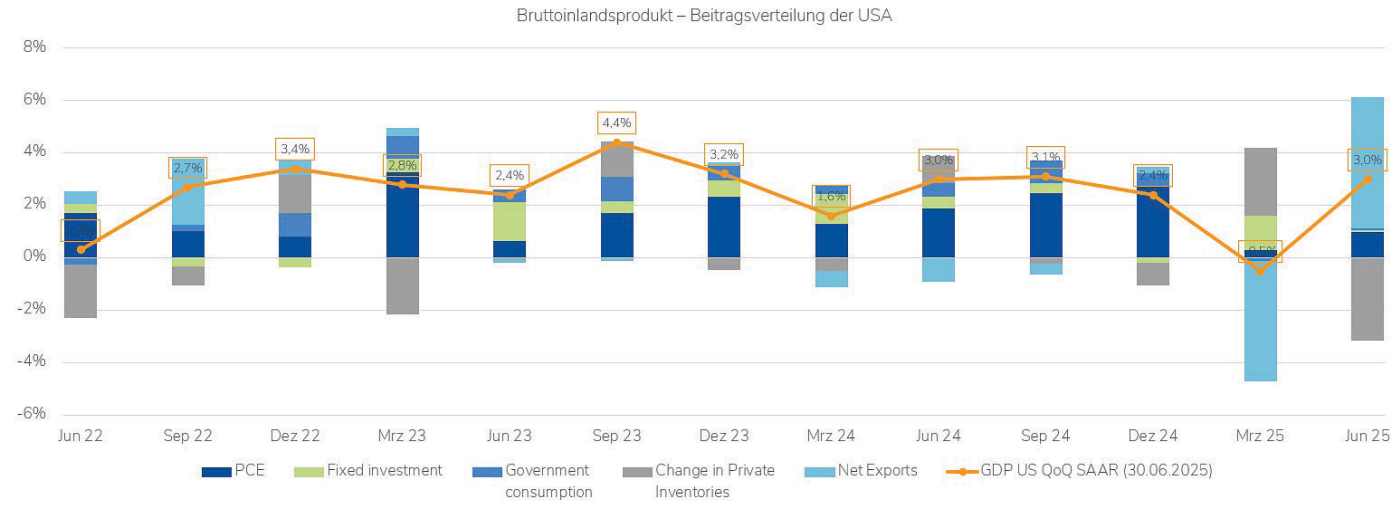
Die internationalen Aktienmärkte präsentierten sich im vergangenen Monat erneut als bemerkenswert robust. Die Verhandlungen zwischen den USA und ihren globalen Handelspartnern sowie die damit verbundenen Zollabkommen sorgten für eine weitere Nachfrage bei den Investoren. Es bleibt jedoch abzuwarten, wie sich die Zölle mittelfristig auf die Margen der Unternehmen bzw. die Inflation auswirken werden. Seit der letzten Investment-Strategiesitzung Mitte Juli zeichneten die globalen Aktienleit-indizes ein durchweg positives Bild. Die amerikanischen Aktienmärkte zeigten weiterhin eine relative Stärke gegenüber den europäischen. Gründe hierfür sind die bessere Berichtssaison sowie die robusten Ausblicke der amerikanischen Unternehmen – insbesondere der Magnificent 7. Besonders auffällig war die relative Wertentwicklung des japanischen Leitindex Nikkei. Im europäischen High-Yield-Segment engten sich die Zinsaufschläge weiter ein und verzeichneten erneut Zugewinne. Sichere Häfen wie europäische Staatsanleihen verloren hingegen leicht an Wert. Auf der anderen Seite des Atlantiks fiel die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe auf 4,3 %. Grund hierfür sind der schwächer als erwartete Arbeitsmarkt sowie die anhaltenden Revisionen der Arbeitsmarktdaten in den vergangenen Monaten. Der US-Dollar setzte seinen seit Januar 2025 begonnenen Abwertungstrend fort und verlor 0,5 %, jedoch scheint sich die Dynamik der Abwärtsbewegung deutlich abzuschwächen. Der Ölpreis setzte seinen Abwärtstrend fort und fiel um ca. 4,0 %.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.08.2025

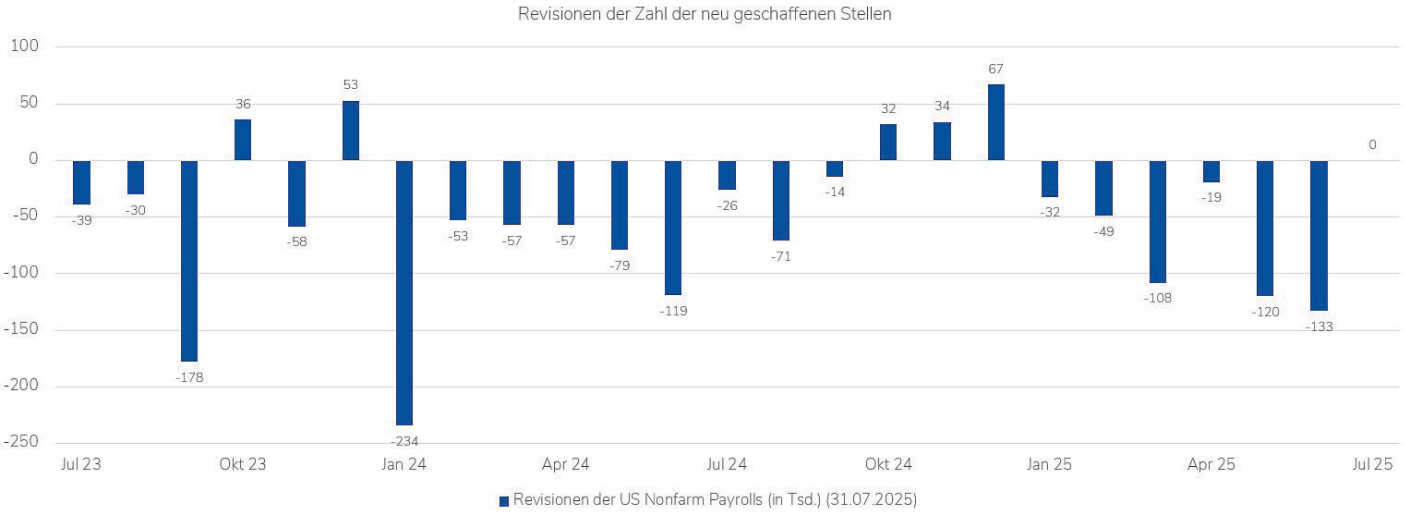
Der US-Arbeitsmarkt und die Inflationsdaten rücken erneut in den Fokus.

Ende Juli wurden die US-Wachstumszahlen für das zweite Quartal 2025 veröffentlicht. Die US-Wirtschaft zeigt sich trotz aller Unsicherheit im Handel deutlich robuster, als von den Ökonomen erwartet. Ein maßgeblicher Faktor war der deutliche Anstieg der Nettoexporte. Hierbei sollte jedoch berücksichtigt werden, dass es aufgrund von Zollankündigungen der US-Regierung zu Vorzieheffekten gekommen ist. Es ist nicht zu erwarten, dass sich dies im dritten Quartal erneut beobachten lässt. Die Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt der USA und der Eurozone für das Jahr 2025 haben sich nicht verändert. Mitte August lag dieser Wert für die USA bei 1,5 %. Die aktuelle BIP-Prognose für die Eurozone zeigt für 2025 ein moderates Wachstum von 1,0 %.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 30.06.2025

Die konjunkturellen Frühindikatoren bleiben weiterhin volatil. So brach das Business Sentiment in den USA in den vergangenen Monaten drastisch ein, erholte sich jedoch in schnellem Maße wieder. Die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone, die als wichtige Frühindikatoren gelten, haben sich im vergangenen Monat kaum verändert und liegen weiterhin im positiven bzw. knapp positiven Bereich. Der Index für die konjunkturellen Überraschungen in den USA – gemessen am Bloomberg US Economic Surprise Index – ist weiterhin negativ, scheint sich jedoch zu stabilisieren. Die Analyse der einzelnen Komponenten zeigt allerdings, dass die negativen Überraschungen aus allen Bereichen kommen. Das Verbrauchervertrauen in den USA und in der Eurozone verharrt auf einem niedrigen Niveau und spiegelt die aktuelle Zurückhaltung der Konsumenten wider. Die Inflationsrate in den USA lag im Juli bei 2,7 % und damit weiterhin hartnäckig über dem Zielwert von 2 %, während die Kerninflation leicht auf 3,1 % stieg. Trotz spürbarer Auswirkungen der Zollpolitik auf einzelne Güterpreise blieben die gesamtwirtschaftlichen Effekte bislang moderat. Gleichzeitig hat sich die Lage am Arbeitsmarkt deutlich verschlechtert: Die Zahl der neu geschaffenen Stellen fiel im Juli auf nur 73.000 und die Daten der Vormonate wurden stark nach unten korrigiert. Die Entwicklung der Inflation in der Eurozone zeigt sich deutlich stabiler und liegt im Zielbereich von 2,0 %. Aktuell ist vonseiten der Produzenten-, Import- oder Energiepreise kein Inflationsdruck zu beobachten.

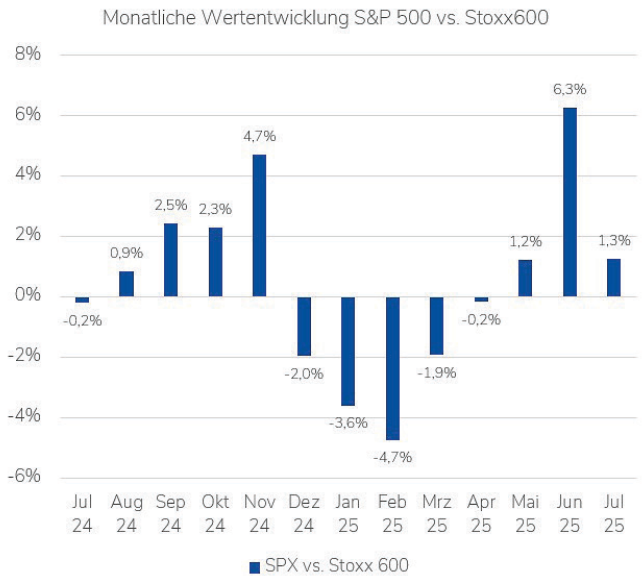


Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 31.07.2025

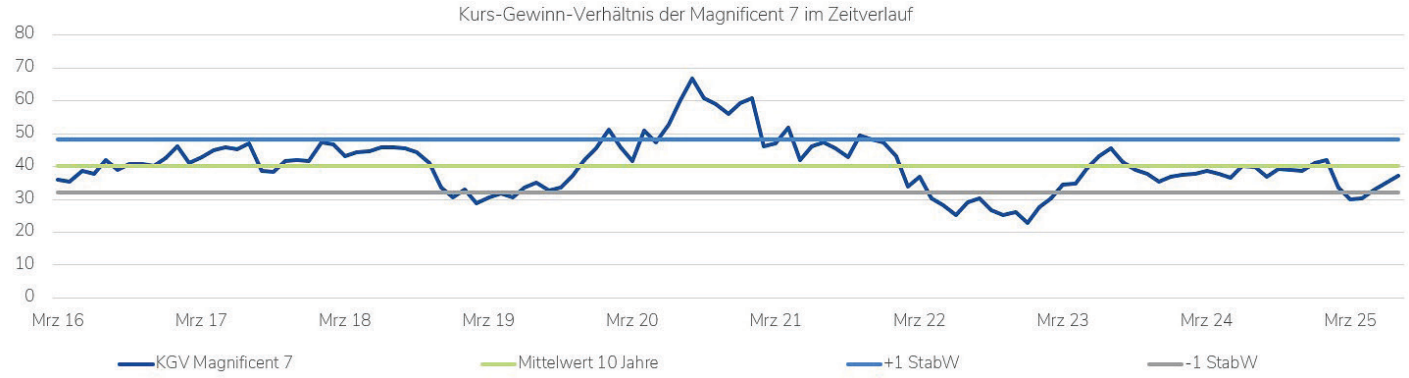
US-Aktien weiter stark – die Berichtssaison in Europa mit Licht und Schatten

Im Juli konnten sich die US-Aktienmärkte erneut besser behaupten als ihre europäischen Pendants. Die gute Berichtssaison und die positiven Ausblicke der amerikanischen Unternehmen waren die Treiber hinter dieser Entwicklung. Insbesondere die „Magnificent 7" haben erneut starke Unternehmenszahlen berichtet und sich den vierten Monat in Folge relativ besser als der S&P 500 entwickelt. In Europa hingegen gestaltete sich die Entwicklung verhaltener. Die Berichtssaison fiel teilweise enttäuschend aus, insbesondere im Konsum- und Gesundheitssektor. Die Ausblicke auf die kommenden Quartale wurden nach unten revidiert. Die aktuelle Zollsituation und die abwartende Haltung der Konsumenten erklären die verhaltenen Ausblicke. Überzeugende Unternehmensergebnisse konnten hingegen im Bank- und Versicherungssektor präsentiert werden.

Die fundamentale Situation der Aktienindizes hat sich im letzten Monat erneut verändert. Die fundamentale Lage der US-Unternehmen bleibt stabil. Die starke Berichtssaison spiegelt sich im Anstieg des Gewinnwachstums der vergangenen zwölf Monate auf 12,2 % wider. Die Magnificent 7 realisierten im vergangenen Jahr sogar ein Gewinnwachstum von 47,9 %. Die Gewinnprognosen für den S&P 500 für die nächsten 12 Monate wurden leicht auf 11,6 % nach oben revidiert. Gleichzeitig wurde das geschätzte Gewinnwachstum auf 24 Monate um 0,7 % auf 12,0 % erhöht. Die Bewertung des S&P 500 liegt weiterhin auf einem historisch hohen Niveau. Festzuhalten ist jedoch, dass die Bewertung der Magnificent 7 im historischen Kontext als durchschnittlich zu bewerten ist. Ein weiterer wichtiger Punkt ist, dass die Mag 7 ihre Wertentwicklung durch realisierte Gewinne rechtfertigen und eine Ausweitung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) ist nicht zu beobachten. Die aktuelle Ausgangslage mit starken Fundamentaldaten in Kombination mit einem erneuten Fiskalpaket ist für den US-Aktienmarkt positiv zu werten. Das lässt uns konstruktiver werden, wenngleich wir den US-Dollar zum aktuellen Zeitpunkt weiterhin kritisch sehen.



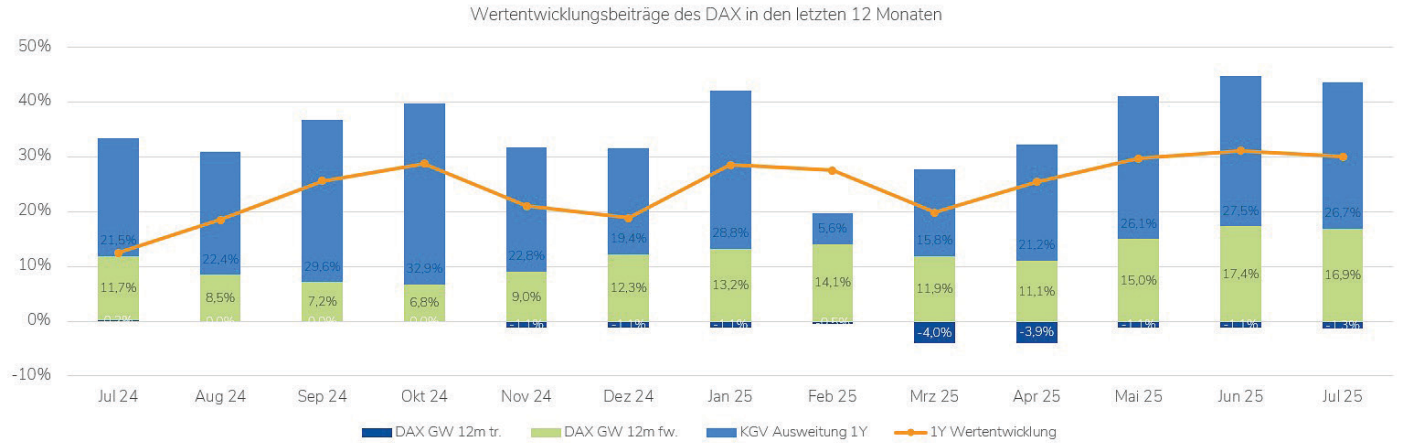
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage. Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 31.07.2025



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 31.07.2025

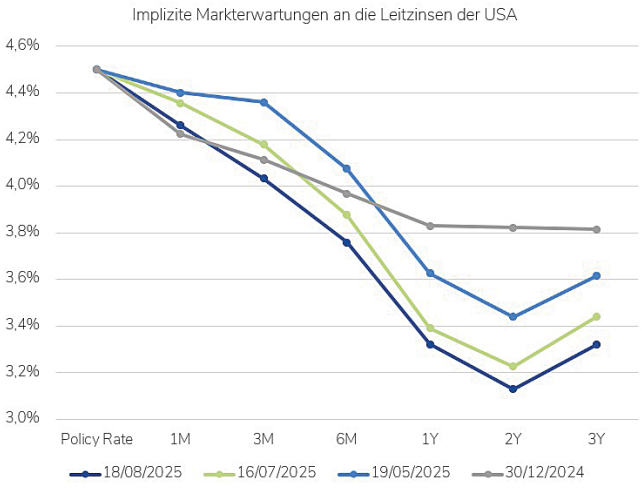
Für den europäischen Markt und den Stoxx 600 ist die Ausgangslage eine andere. Das realisierte Gewinnwachstum der vergangenen zwölf Monate fiel aufgrund der schwachen Berichtssaison von 2,5 % auf 1,8 %. Für den DAX wurde sogar ein Gewinnrückgang von 1,3 % berichtet. Das erwartete Gewinnwachstum des Stoxx 600 ist zwar leicht angestiegen, verharrt jedoch mit ca. 5 % auf niedrigem Niveau. Zusätzlich sind die Margen in den vergangenen 12 Monaten weiter gefallen und die erwarteten Margen sind unverändert geblieben. Inwieweit die Erwartungen an die Margen mittelfristig gehalten werden können, bleibt aufgrund der Zollsituation fraglich. Andererseits befindet sich die Bewertung zum aktuellen Zeitpunkt auf einem historisch durchschnittlichen Niveau. Das KGV des DAX befindet sich mit einem Wert von 20,6 nach wie vor im Extrembereich.

Die Wertentwicklung des Stoxx 600 sowie des DAX wird vor allem durch die Hoffnung auf das erwartete Gewinnwachstum der nächsten 12 Monate sowie durch die Ausweitung des KGVs getragen. Wir bleiben bei europäischen Unternehmen vorsichtig, da die fundamentale Situation in Verbindung mit den negativen Ausblicken der Unternehmen weiteres Enttäuschungspotenzial birgt.



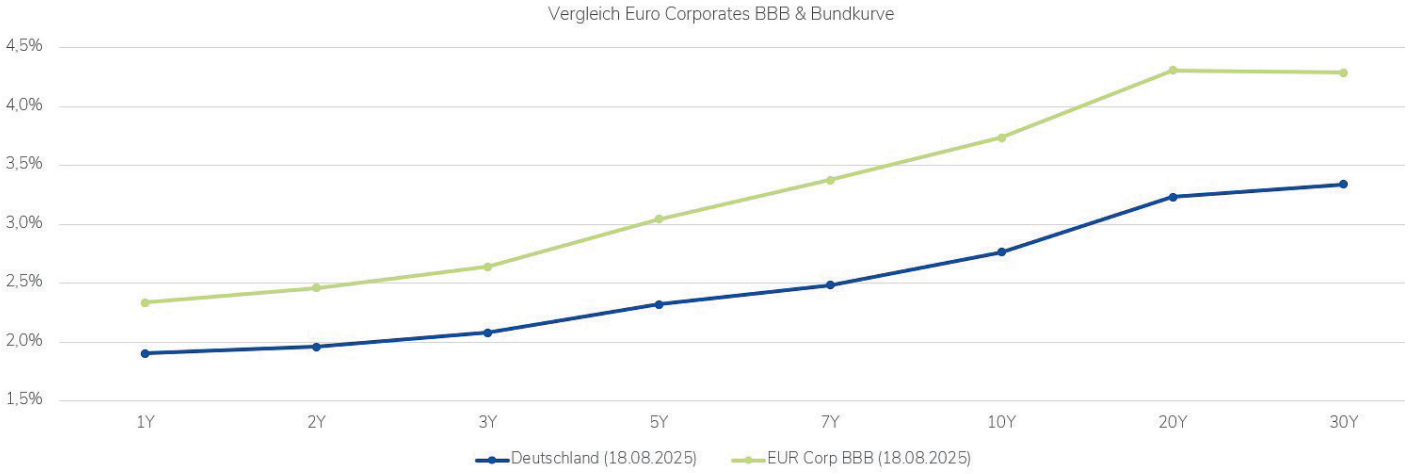
Ruhige Rentenmärkte – FED wohl vor Zinssenkung im September

Die Rentenmärkte zeigten sich in den vergangenen vier Wochen – auch saisonal bedingt – relativ unverändert. In den USA mehren sich die Anzeichen für eine bevorstehende Zinssenkung durch die Federal Reserve. Die Verschlechterung der Lage am Arbeitsmarkt und die leicht unter den Erwartungen veröffentlichte Inflationsrate ließen die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung im September auf über 90 % ansteigen. Die Fed agiert jedoch vorsichtig, da Unternehmen Preissteigerungen bislang nur begrenzt weitergegeben haben. Dies könnte sich in den kommenden Monaten ändern und die Inflation erneut antreiben. Die politische Situation wird zusätzlich durch Präsident Trump beeinflusst, der öffentlich Druck auf Fed-Chef Jerome Powell ausübt und die Leitung der Statistikbehörde BLS ausgetauscht hat. Diese Eingriffe werfen Fragen zur Unabhängigkeit und Qualität der offiziellen Daten auf. Zudem verkündete die Regierung unter Trump mehrere Handelsabkommen. Dies und auch die Verabschiedung des „One Big Beautiful Bill Act" brachten mehr Klarheit hinsichtlich der zukünftigen politischen Gestaltung und stützten die Risikobereitschaft an den Märkten.
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im Juli 2025 erstmals seit einem Jahr keine Veränderung der Leitzinsen vorgenommen. Diese Entscheidung spiegelt wider, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung zuletzt im Einklang mit den Erwartungen der EZB bewegt hat. Besonders positiv bewertet wurde die Deeskalation im transatlantischen Handelskonflikt zwischen den USA und der EU, da sie das Potenzial hat, die Konjunktur zu beleben. Erst auf Sicht eines Jahres geht der Markt von einem vollen Zinsschritt nach unten aus. Mit der beschlossenen Zoll-Einigung sinkt aus Sicht der EZB der Bedarf für eine weitere geldpolitische Lockerung. Auf der anderen Seite drückt der erstarkte Euro auf die Inflationsrate, sodass die EZB mittelfristig wieder auf den Senkungspfad zurückkehren könnte. Am EUR-Zinsmarkt wird aktuell nicht mit einer Senkung gerechnet.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 18.08.2025

Unsere Gesamteinschätzung zu Renten bleibt weiterhin positiv. Aufgrund der steileren Zinsstrukturkurve und der positiven „Roll-Down"-Renditen liegt der Fokus auf mittleren bis längeren Laufzeiten, wobei wir Unternehmensanleihen guter Bonität bevorzugen.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 18.08.2025

Herausgeber

MFI Asset Management, Institutionelles Portfoliomanagement der LAIQON

Claus Weber
Geschäftsführer
claus.weber@laiqon.com
+49 89 55 25 30 35

Marc Möhrle, CFA
Geschäftsführer
marc.moehrle@laiqon.com
+49 89 55 25 30 32

Johann Peter Roßgoderer
Head of Fixed Income & Senior Portfoliomanager
johann.rossgoderer@laiqon.com
+49 89 55 25 30 27

Kontakt

MFI Asset Management GmbH
Oberanger 43
80331 München
+49 89 55 25 30 0
www.mfi-am.de

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt unter keinen Umständen eine Finanzanalyse im Sinne von „Anlagestrategieempfehlungen“ oder „Anlageempfehlungen“ gem. § 85 WpHG, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zu der Eingehung eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Inanspruchnahme einer sonstigen Finanzdienstleistung dar. Des weiteren handelt es sich weder um eine Anlageberatung noch um eine Anlageempfehlung. Die dargestellten Anlagestrategien, Produktsegmente und/oder Wertpapiere eignen sich nicht für alle Anleger. Sofern die jeweilige Strategie in Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann ein Währungsrisiko entstehen. Die Entscheidung über den Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages oder eine entsprechende Investition sollte stets auf einer Beratung mit einem qualifizierten und professionellen Anlageberater basieren. Auf keinen Fall darf sie ganz oder teilweise auf der Grundlage vorliegender Informationen und Darstellungen erfolgen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Diese sind erhältlich bei der Depotbank, der Kapitalanlagegesellschaft sowie den Vertriebspartnern. Sämtliche Angaben und Quellen unterliegen einer sorgfältigen Recherche. Jedoch können weder Vollständigkeit noch Richtigkeit der Darstellung in irgendeiner Hinsicht gewährleistet werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Dargestellte Wertentwicklungs- und/oder Risikokennzahlen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse Die angegebene Wertentwicklung kann sich seit dem Referenzzeitpunkt geändert haben; aktuelle Entwicklungen erfragen Sie bitte von Ihrem Berater. Wenden Sie sich bitte ebenfalls an diesen, um Auskunft über konkrete Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung des dargestellten Instruments zu erhalten.