



OBERBANK  
PRIVATE  
BANKING



# ASSET MANAGEMENT

## Marktkommentar

06/2025

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

**Oberbank**



Freundlicher Mai – Aktienbörsen können Zollkonflikt hinter sich lassen. Trumps neues Thema – Steuersenkungen – wird immer konkreter. Ende Mai wurden hochverzinsliche Euro Unternehmensanleihen ins Portfolio aufgenommen.

Die positive Dynamik riskanterer Anlageklassen setzte sich im Mai fort

Der Mai zeigte einmal mehr, wie rasch die Börse auf ein verändertes Umfeld reagiert. Dominierten Anfang April kurzzeitig Untergangsstimmung in Folge des Zollkriegs, verflogen in den Wochen danach alle Sorgen – noch schneller als sie gekommen waren. Gespräche und „Deals“ zwischen Trumps USA und Großbritannien, Kanada und nicht zuletzt China, sorgten für eine wahre Kursrally (siehe Grafik 1 – MSCI World Index). Die Bewegung kann als klassisches V bezeichnet werden, abrupter Absturz und sehr rasche Erholung.

1 – Globaler Aktienindex (5 Jahre)



Daten per 27.5.2025, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Unser Basisszenario bezüglich „Deals“ (wie im letzten Marktkommentar beschrieben) traf somit bis dato zu, wenn gleich wir vom Ausmaß der Rally positiv überrascht wurden. Auffällig ist weiterhin die besondere Stärke europäischer Indizes wie DAX oder ATX. Auch Emerging Markets Aktien konnten sich sehr gut behaupten.

Im Anleihebereich wurden riskantere Segmente gesucht. Hochverzinsliche Unternehmensanleihen in Euro oder Emerging Markets Anleihen stachen relativ hervor. Auch Unternehmensanleihen mit guter Bonität waren leicht im Plus. Staatsanleihen blieben erneut im Vergleich zurück, bekannterweise sind wir nicht investiert.

Der Goldpreis legte eine Verschnaufpause ein und bewegte sich seitwärts.



## Ein zentrales Wahlkampfversprechen Trumps

Ein Grund, warum US-Aktien nach Trumps Wahlsieg kräftig zulegten, war die Aussicht auf Steuersenkungen. Dieses zentrale Vorhaben des Republikaners wird nun konkret. Der Gesetzesvorschlag mit dem klingenden Namen „One Big Beautiful Bill Act“ wurde letzte Woche vom Repräsentantenhaus in äußerst knapper Abstimmung bestätigt.

Nun fehlt noch der Senat. Auch hier wird eine finale Zustimmung heiß umkämpft sein. Während die Befürworter eine Konjunkturunterstützung erwarten, sind die Gegner vor allem um die Finanzierung des Gesetzes besorgt.

Die USA haben eine Zinslast von über 1.000 Mrd. USD pro Jahr zu tragen. Eine Senkung der Einnahmen hätte direkte Auswirkung auf die weitere Verschuldung und das Budgetdefizit. Die möglichen Einsparungen aus dem Effizienzprogramm und Einnahmen durch Zölle fallen hier viel zu wenig ins Gewicht, um für einen Ausgleich zu sorgen.

Die Ratingagentur Moody's stufte die USA Mitte Mai vom Top Credit Rating um eine Stufe zurück. Auch die Staatsanleihengläubiger sehen die jüngsten Entwicklungen kritisch. Die langfristigen Renditen für US-Staatsanleihen (30 Jahre) stiegen im Laufe der letzten Woche auf rund 5,1 % (siehe Grafik 2). Ein Niveau, das kurz im Jahr 2023 und davor seit 2007 nicht mehr erreicht wurde. Die Alarmglocken bei manchen Politikern schrillen daher laut. Sollte die Budgetdisziplin weiter nachlassen, wären noch höherer Renditen nicht auszuschließen. Trump möchte die Big Beautiful Bill am 4. Juli, dem Independence Day, unterschreiben. Aus heutiger Sicht ein zu ambitioniertes Ziel.

2 – Rendite US-Staatsanleihen 30 Jahre Laufzeit (in %, seit 2005)



Daten per 27.5.2025, Quelle: Bloomberg

Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden. Die Rendite kann in Folge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.



## Fazit und Ausrichtung

Die Sorgen um einen Zollkrieg wurden vom Markt vollständig ausgepreist. Die großen Indizes notieren wieder über den Werten von Anfang April. Manche europäischen Indizes, wie der DAX, konnten sogar neue absolute Höchststände erreichen.

Vor dem Hintergrund der Budgetdebatte in den USA und vor den fehlenden Details der Zoll-Deals bleiben wir nach der Rally eher zurückhaltend. Die Zollerhöhungen (wenn auch geringer als befürchtet) sorgen für steigende Inflationserwartungen und möglicherweise gebremstes Konsumverhalten. Im Oberbank Asset Mix wurde die Aktienquote vorerst nicht wieder aufgestockt.

Entschieden wurde hingegen ein Zukauf von hochverzinslichen Unternehmensanleihen in Euro. Dafür gab es drei Gründe. Erstens sehen wir die Region Europa weiterhin vorteilhaft. Die Schuldner stehen ausreichend gut da, Tendenz stabil. Zweitens wird die EZB Anfang Juni höchstwahrscheinlich die Leitzinsen ein weiteres Mal senken. Das hat Auswirkung auf die Verzinsung der Wertpapierverrechnungskonten. Die Cashquote wird durch den Zukauf deutlich gesenkt. Drittens möchten wir etwas mehr Risiko und damit auch Renditechancen ins Portfolio aufnehmen. Das erscheint uns bei hochverzinslichen Anleihen im Moment opportun.

Das Portfolio sollte für den Börsensommer – heiß oder kalt – gerüstet sein. In diesem Sinne, wünsche ich schöne und hoffentlich bald sommerliche Tage.

Mit besten Grüßen,

Mag. (FH) Gernot Schrotter, CFA  
Leiter Asset Management



OBERBANK  
PRIVATE  
BANKING

## Impressum/Disclaimer:

Monatliche Information des  
Oberbank Private Banking & Asset Management  
Untere Donaulände 36, 4020 Linz  
Internet: [www.oberbank.at](http://www.oberbank.at)  
E-Mail: [pam@oberbank.at](mailto:pam@oberbank.at)

MARKETINGMITTEILUNG: Die vorliegenden Informationen dienen lediglich der unverbindlichen Information von Kunden. Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Sie berücksichtigt nicht die persönlichen Merkmale des Kunden und kann eine individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen Berater nicht ersetzen.

Veranlagungen in Finanzinstrumente bergen neben Chancen auch Risiken und können mit erheblichen Verlusten verbunden sein.

Handelt es sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte, können zukünftige Entwicklungen davon nicht abgeleitet werden.

Einschätzungen/Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Die Angaben gemäß § 25 Mediengesetz finden Sie unter folgendem Link: <https://www.oberbank.at/aktionarsstruktur>

Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Sitz: München, Registernummer: HRB 122267, Amtsgericht München, Niederlassungsleiter und ständige Vertreter: Robert Dempf, Franz Kinzler, Ralf Wenzel, Stefan Ziegler.

Oberbank AG, Hauptsitz: Linz, Österreich, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Firmenbuchnummer: FN 79063 w, Landesgericht Linz, Vorstand: Vorsitzender Generaldirektor Dr. Franz Gasselsberger, MBA, Vorstandsdirektor Mag. Florian Hagenauer, MBA, Vorstandsdirektor Martin Seiter, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Isabella Lehner, MBA, Vorstandsdirektorin Mag. Romana Thiem, Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Andreas König.