

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 457

August 2025

Presseinformation

Wien/Salzburg, 12. August 2025

Wir behandeln folgendes Thema:

Sommer, Sonne, Seitwärtsbewegung? Börsen zwischen Höchstständen und Volatilität

- Die globalen Aktienmärkte haben sich zuletzt trotz geopolitischer Spannungen und gemischter Konjunktursignale als bemerkenswert robust erwiesen. Viele Indizes notieren nahe ihrer Allzeithochs, gestützt durch eine starke Berichtssaison, nachlassende Handelsunsicherheiten und die Aussicht auf eine geldpolitische Lockerung
- Besonders die großen US-Technologiekonzerne tragen mit stabilen Margen und soliden Gewinnen maßgeblich zur positiven Marktentwicklung bei. Gleichzeitig mahnen die ambitionierten Bewertungen zu einer differenzierten Betrachtung, denn das Bewertungsniveau des S&P 500 liegt deutlich über dem langjährigen Durchschnitt
- Für europäische Anleger:innen war die Abwertung des US-Dollars spürbar, da sich ein Großteil der Kursgewinne in den USA relativiert hat. Gleichzeitig profitieren exportorientierte US-Unternehmen wie Technologiekonzerne vom weichen Greenback, was die laufende Aktienrallye zusätzlich unterstützt
- Auf politischer Ebene sorgt eine gewisse Entspannung zwischen den USA und der EU für mehr Marktstabilität, während die Erwartung baldiger Zinssenkungen durch die US-Notenbank das Sentiment weiter stützt. In Summe entsteht ein Umfeld, das von berechenbareren Rahmenbedingungen und einer konstruktiven Grundstimmung geprägt ist
- Auch wenn saisonale Faktoren in den kommenden Wochen für erhöhte Volatilität sorgen könnten, bleiben Qualität, Diversifikation und ausreichender Liquiditätsspielraum entscheidend für langfristigen Anlageerfolg. Besonders europäische Aktien rücken aufgrund günstigerer Bewertungen stärker in den Fokus und bieten attraktives Aufholpotenzial

Die globalen Aktienmärkte haben sich in den vergangenen Monaten als widerstandsfähig erwiesen. Trotz geopolitischer Spannungen, globaler Unsicherheiten und gemischter Konjunktursignale notieren viele Indizes auf oder nahe ihrer Allzeithochs. Der Abbau von Handelsunsicherheit zwischen den USA und der EU, die solide Berichtssaison – insbesondere der großen Technologiekonzerne – sowie die Aussicht auf eine geldpolitische Wende stützen die Stimmung. Derzeit spricht vieles für eine Fortsetzung der Aufwärtsbewegung, doch die Saisonalität und die ambitionierten Bewertungen mahnen zur Wachsamkeit.

Robuste Fundamentaldaten geben Zuversicht

Die laufende Berichtssaison bestätigt eindrucksvoll die Widerstandsfähigkeit vieler Unternehmen gegenüber einem weiterhin herausfordernden globalen Umfeld. Vor allem die sogenannten Mega-Caps, also börsennotierte Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung, aus dem Technologiesektor überzeugen mit soliden Ergebnissen. Ihre Gewinne erweisen sich als stabil, die Margen bleiben auf hohem Niveau, was deutliche Indikatoren für die starke Wettbewerbsposition dieser Konzerne sind.

Parallel hat sich der geldpolitische Kurs der führenden Notenbanken stabilisiert. In den USA preist der Markt mit wachsender Sicherheit erste Zinssenkungen noch im Laufe dieses Jahres ein. Dies signalisiert nicht nur ein nachlassendes Inflationsrisiko, sondern eröffnet auch Spielraum für eine freundlichere Liquiditätskulisse, die risikobehaftete Anlageklassen wie Aktien tendenziell unterstützt.

Auch auf geopolitischer Ebene zeigt sich eine gewisse Entspannung: Die Unsicherheit rund um ein mögliches Eskalieren der handelspolitischen Spannungen zwischen den USA und der EU beeinflusst die Märkte kaum noch. Ein drohender Zollkonflikt scheint vorerst abgewendet, zumal die politische Rhetorik an Schärfe verloren hat und pragmatische Lösungsansätze an Bedeutung gewinnen. In Summe entsteht damit ein Marktumfeld, das zunehmend von Stabilität und berechenbareren Rahmenbedingungen geprägt ist.

Saisonale Zurückhaltung – Potenzial für Volatilität

In den Sommermonaten herrscht auf dem Börsenparkett traditionell Ruhe, die jedoch jederzeit von aufgeregter Stimmung durchbrochen werden kann. Geringere Handelsvolumina können selbst kleine Irritationen verstärken. Insbesondere August und September gelten als anfällig für Kurskorrekturen. Vor dem Hintergrund der jüngsten Kursgewinne und der abnehmenden Marktdynamik könnte die Devise „Buy the rumour, sell the fact“ kurzfristig Realität werden.

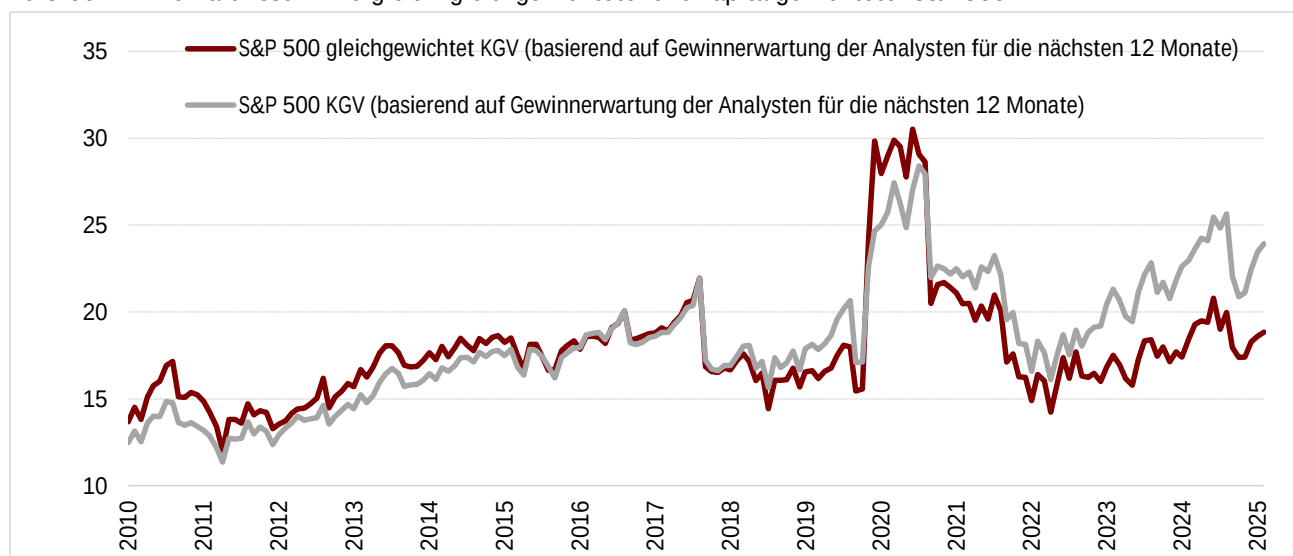
Die jüngsten Arbeitsmarktdaten aus den USA deuten auf eine spürbare Abkühlung hin. Volkswirt:innen sehen einen Zusammenhang mit dem Anfang April von der US-Regierung ausgelösten Zollkonflikt, der offenbar zu einer Zurückhaltung bei Neueinstellungen geführt hat. Die US-Unternehmen haben die Schaffung neuer Arbeitsplätze deutlich reduziert, was ein Hinweis auf gestiegene Verunsicherungen in den Führungsetagen ist. Der Aktienmarkt reagierte am Tag der Veröffentlichung mit Kursverlusten. In den darauffolgenden Handelstagen kehrte jedoch rasch Zuversicht zurück. Eine Abschwächung auf dem Arbeitsmarkt erhöht die Wahrscheinlichkeit baldiger Zinssenkungen durch die US-Notenbank und stützt damit die Märkte. Trotz der jüngsten Schwäche bleibt der US-Arbeitsmarkt insgesamt robust; die Beschäftigungsquote liegt weiterhin auf hohem Niveau.

Bewertungen im Fokus – aber differenzierte Betrachtung nötig

Ein Blick auf die Bewertungslage zeigt: Das vorausschauende Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 – basierend auf den Gewinnerwartungen für die kommenden zwölf Monate – beträgt aktuell rund 23,9. Damit liegt es rund 27 % über dem 20-Jahres-Durchschnitt. Eine Einordnung ist jedoch nur möglich, wenn die strukturellen Veränderungen berücksichtigt werden. Der Anteil wachstumsstarker Technologieunternehmen im Index ist seit 2015 von 18 % auf fast 40 % gestiegen: ein Faktor, der die Bewertung nach oben verschiebt, ohne zwangsläufig auf eine Überhitzung hinzuweisen.

Ein klareres Bild ergibt sich aus dem gleichgewichteten S&P 500. Dessen vorausschauendes KGV liegt bei 18,8 und damit nur etwa 5 % über dem langjährigen Mittel. In der folgenden Grafik ist deutlich zu erkennen, dass sich die Bewertung des kapitalgewichteten S&P 500 in den vergangenen drei Jahren spürbar von jener des gleichgewichteten Index entkoppelt hat.

Kurs-Gewinn-Verhältnisse im Vergleich: gleichgewichteter und kapitalgewichteter S&P 500

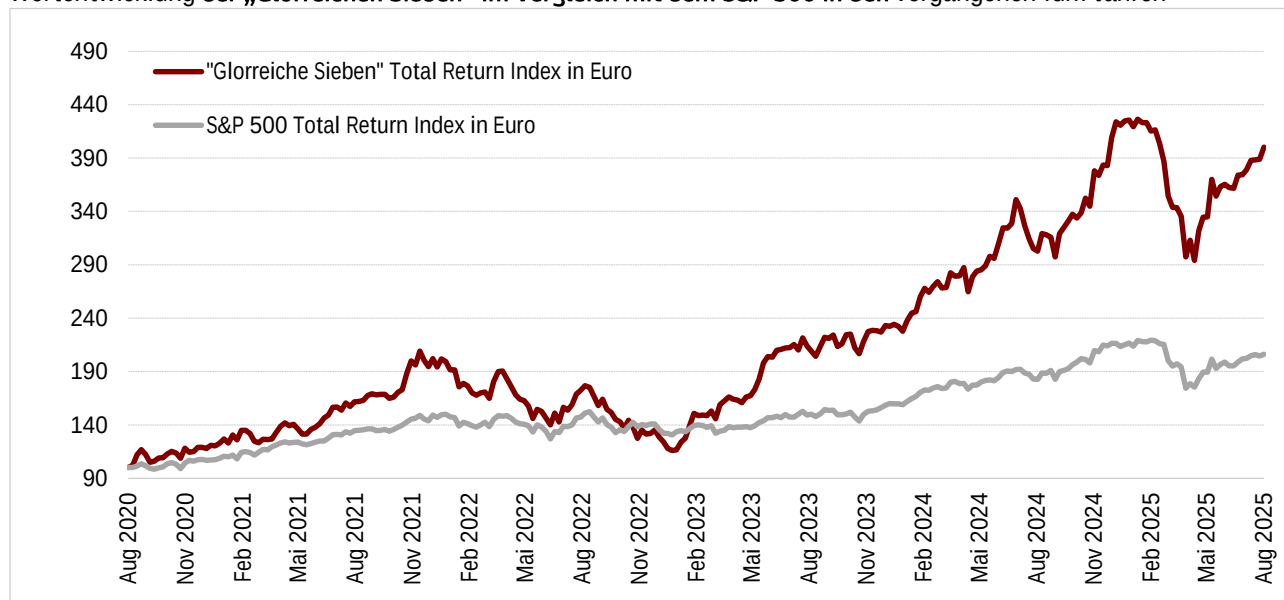


Quelle: Bloomberg (per 31.7.2025), eigene Darstellung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Der Aktienmarkt zeigt derzeit also ein geteiltes Bild: Große Technologiekonzerne sowie zunehmend auch junge, wachstumsstarke Unternehmen im Bereich der Künstlichen Intelligenz treiben die Kurse an und dominieren die Marktentwicklung.

Auch die folgende Grafik zeigt: Die „Glorreichen Sieben“ haben ihren Wert vervierfacht, während sich der Kurs des S&P 500 hingegen „nur“ etwa verdoppelt hat. In weiten Teilen der übrigen Wirtschaft bleibt die Dynamik verhalten und die Kursentwicklung spiegelt eine deutlich gedämpfte Stimmung wider. Das relativiert die Sorge vor einer allgemeinen Überhitzung und spricht eher gegen das Vorliegen einer Aktienmarktblase.

Wertentwicklung der „Glorreichen Sieben“ im Vergleich mit dem S&P 500 in den vergangenen fünf Jahren



Quelle: Bloomberg (per 8.8.2025), eigene Darstellung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu. Der Index der „Glorreichen Sieben“ umfasst die Aktien von Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, Nvidia und Tesla (kapitalgewichtet).

USA: starke Aktien, schwache Währung

Die kräftigen Kursanstiege in den USA bedeuten nicht automatisch, dass der US-Aktienmarkt auch in diesem Jahr – wie so oft in der Vergangenheit – die globale Spitzenposition einnimmt. Aus Sicht von Euro-Investor:innen fällt die bisherige Bilanz negativ aus: Die deutliche Abwertung des US-Dollars hat einen Großteil der Kursgewinne zunichtegemacht. Im Gegensatz dazu liegen nahezu alle anderen Regionen in der Euro-Betrachtung im Plus.

Die Dollar-Schwäche kam für viele Volkswirt:innen überraschend. Angesichts steigender US-Zölle hätte die klassische Lehrmeinung als Folge höherer Importpreise und einer stärkeren Binnenkonjunktur eine Aufwertung des Greenbacks nahegelegt. Doch immer mehr Marktteilnehmer:innen rechnen inzwischen auch für die kommenden Monate mit einem eher schwächeren US-Dollar. Diese Erwartung wird nicht zuletzt auch durch politische Signale gestützt: Der anhaltende öffentliche Druck der Trump-Regierung auf die US-Notenbank, die Leitzinsen rasch zu senken, deutet klar auf den Wunsch nach einer schwächeren Währung hin.

Für die Aktienmärkte ist dies bislang kein Nachteil, im Gegenteil: Eine weiche Währung begünstigt insbesondere exportorientierte Unternehmen. Der US-Technologiesektor, der stark international ausgerichtet ist, profitiert sogar von dieser Entwicklung. Die Dollarschwäche wirkt somit als indirekter Treiber der laufenden Aktienrallye.

Konstruktiver Ausblick mit Augenmaß

Aus heutiger Sicht dürfte es diesen Sommer auf dem Börsenparkett ruhig bleiben. Aus saisonaler Sicht spricht vieles dafür, dass die Aktienmärkte in den kommenden Wochen eher seitwärts tendieren. Zwar kann eine kurzfristige Korrektur – etwa ausgelöst durch geopolitische Störfaktoren oder unerwartet schwache Konjunkturdaten – nicht ausgeschlossen werden, doch das mittel- bis langfristige Umfeld bleibt unterstützend.

Mit dem Abschluss der Berichtssaison zum zweiten Quartal liegen nun die wesentlichen Unternehmenskennzahlen vor. Die Märkte haben auf die Zahlen mehrheitlich gelassen reagiert. Auch verbleibende Unsicherheiten, etwa in der Handelspolitik oder im geopolitischen Umfeld, bringen den Markt aller Voraussicht nach nicht mehr aus der Fassung.

Fazit: Qualität, Diversifikation und Liquiditätsspielraum als Strategie

Vor dem Hintergrund hoher Bewertungen in einzelnen Marktsegmenten bleibt ein disziplinierter und selektiver Investmentansatz unerlässlich. Im Fokus stehen Geschäftsmodelle mit solider Bilanzstruktur, stabilen Cashflows und nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen. Das alles sind Merkmale, die insbesondere bei vielen US-Unternehmen zu finden sind. Angesichts der aktuellen Währungsentwicklung erscheint jedoch eine teilweise Absicherung des US-Dollars sinnvoll.

Aus Bewertungsgründen rücken zunehmend auch europäische Aktien in den Vordergrund. Viele Titel sind deutlich günstiger bewertet und bieten entsprechendes Aufholpotenzial. Mit einem vorausschauenden KGV von 15,5 ist der breite Aktienindex STOXX Europe 600 jedenfalls deutlich günstiger bewertet als sein transatlantisches Äquivalent, der S&P 500. Dennoch bleibt der US-Aktienmarkt das Zugpferd, da die Gewinnentwicklung amerikanischer Unternehmen weiterhin deutlich dynamischer verläuft als jene ihrer europäischen Pendants.

Eine strategische Liquiditätsreserve schafft die nötige Flexibilität, um potenzielle Rücksetzer gezielt für Zukäufe zu nutzen und die Portfolioallokation laufend zu optimieren. Insgesamt gilt: Ein disziplinierter, breit diversifizierter und qualitätsorientierter Investmentansatz ist und bleibt der Schlüssel für langfristigen Anlageerfolg.

Autor:

Mag. (FH) Jakob Frauenschuh, CFA®
Investment Strategy – Leiter Aktien
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/8684-2751
jakob.frauenschuh@schoellerbank.at

Rückfragen bitte auch an:

Marcus Hirschvogl, BA, ACI OC
Pressesprecher, Media Relations & Executive Communications
Kommunikation und PR
Schoellerbank AG
Tel.: +43/1/534 71-2950
1010 Wien, Renngasse 3
marcus.hirschvogl@schoellerbank.at

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs und gilt als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Wealth Planning. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit acht Standorten und 320 Mitarbeiter:innen die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für private und institutionelle Anleger:innen ein Vermögen von mehr als 13 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria und das Kompetenzzentrum der UniCredit für Wealth Management in Österreich.

Mehr Informationen unter www.schoellerbank.at.

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Das sollten Sie als Anleger:in beachten – wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass der:die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhält, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist. Gebühren und steuerliche Aufwendungen können die angeführten Performancezahlen reduzieren.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anleger:innen bezogene Beratung nicht ersetzen. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MiFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Berater:in informieren Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre:n Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:innen abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen – in welcher Art auch immer – sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre:n Betreuer:in. Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 12. August 2025

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller).