

# Kapitalmarktausblick 2. Quartal 2025

Presseinformation

Wien/Salzburg, 31. März 2025

- Aufruhr an den Aktienmärkten – Donald Trump sorgt für Verunsicherung
- Zinsen steigen und geben sicherheitsorientierten Anleger:innen Grund zur Zuversicht
- Aktionär:innen haben auch Grund zur Zuversicht: Value-Werte sind weiterhin attraktiv

Die Finanzmärkte befinden sich in einem Zustand der Unruhe und des Umbruchs. Was einst als goldene Ära exponentiellen Wachstums begann, hat sich in kürzester Zeit in eine Phase wachsender Unsicherheit verwandelt. Die Anleger:innen reagieren angesichts der turbulenten und überraschend wirtschaftsfeindlichen Politik der neuen US-Administration zunehmend verunsichert. Zölle und andere Handelshemmnisse, die die US-Regierung verstärkt verfolgt, gefährden nicht nur die Geschäfte internationaler Exportunternehmen, die auf die USA ausgerichtet sind, sondern stellen zunehmend das Wirtschaftsmodell der Vereinigten Staaten selbst infrage.

Zu Beginn der Amtszeit von Präsident Donald Trump herrschte unter den Marktteilnehmer:innen noch Euphorie. Der Immobilienmagnat, der im November erneut die Präsidentschaftswahl gewonnen hatte, sorgte zwar mit seinen markigen Aussagen und zahlreichen politischen Eklats für Aufsehen, doch seine Wirtschaftspolitik – insbesondere die Steuersenkungen und Deregulierungen – stieß zunächst weitgehend auf Zustimmung. Die vereinzelt Zölle aus seiner ersten Amtszeit wurden durch die positiven Impulse dieser Maßnahmen weitgehend kompensiert, was die Aktienmärkte beflügelte.

Inzwischen hat sich die Lage jedoch drastisch gewandelt: Der seit rund zwei Jahren anhaltende Aufwärtstrend, der vor allem bei großen Technologieunternehmen und in Bereichen rund um künstliche Intelligenz zu beobachten war, hat sich in den letzten Monaten in eine scharfe Korrektur verwandelt. Immer mehr große US-Firmen

revidieren ihre Gewinnprognosen und nennen als Grund die möglichen negativen Auswirkungen der US-Zollpolitik. Das Investitionsklima hat sich in den vergangenen Wochen maßgeblich verschlechtert. Besonders kleine und mittlere Unternehmen zeigen sich pessimistischer und drosseln ihre Ausgaben. Auch die Konsumausgaben zeigen erste Anzeichen von Schwäche. Vor diesem Hintergrund rechnen immer mehr Marktbeobachter:innen mit einer Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA.

#### Wachstum der KI steht infrage

Bis vor Kurzem war die Politik für die US-Börsen kaum ein gewichtiger Faktor. Die Wachstumsprognosen für Technologieaktien schienen trotz politischer Unsicherheiten nahezu unerschütterlich. Doch während die Erwartungen weiter stiegen, zogen auch die Kurse in beispiellose Höhen – bis zu dem Punkt, an dem der Markt den wahren Wert dieser Unternehmen aus den Augen verlor. In den letzten Monaten ist jedoch eine neue, bisher wenig beachtete Entwicklung in der Welt der künstlichen Intelligenz in den Vordergrund getreten: Das plötzliche Auftreten von DeepSeek, einer chinesischen KI-Anwendung, die mit den führenden westlichen Modellen konkurrieren kann, hat erste Brüche in der einst so glanzvollen KI-Erfolgsgeschichte sichtbar gemacht.

Chinesischen Ingenieur:innen ist es erneut gelungen, eine westliche Technologie – trotz der Handelshemmnisse im Chip-Sektor – schnell und effizient zu kopieren. Was anfänglich als beispielloser technischer Vorteil der US-Technologie-Giganten galt, erscheint nun weniger unantastbar als ursprünglich gedacht. Die Blase, die sich um den Technologiesektor und besonders um die KI gebildet hat, verliert zunehmend an Luft.

#### Ein Paradigmenwechsel in Europa

Die Krise, in der Europa seit geraumer Zeit steckt, erreichte mit der Wahl von Donald Trump ihren Höhepunkt. Doch kaum vier Monate später erlebt das alte Europa eine

Wiederauferstehung. Europas Aktienmärkte, die lange im Schatten der dominierenden US-Technologieunternehmen standen, übertreffen nun die USA.

Im Zentrum dieser europäischen Aufwärtsdynamik steht eine überraschende fiskalpolitische Wende in Deutschland, einem Land, das bislang für seine fiskalische Disziplin und Zurückhaltung bekannt war. Der designierte deutsche Bundeskanzler Friedrich Merz präsentierte ein Konjunkturprogramm, das auf die Modernisierung der deutschen Infrastruktur, eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben und die Förderung der grünen Transformation abzielt. Das Programm umfasst Investitionen von 500 Milliarden Euro über zwölf Jahre und sieht Steuererleichterungen sowie eine Senkung des Spitzensteuersatzes vor.

Die massive Fiskalexpansion in Deutschland und das starke politische Bekenntnis zu einer verstärkten Verteidigungskooperation innerhalb der EU haben die europäischen Anleihenmärkte wach gerüttelt. Es kam zu einem Rückgang der Anleihepreise und einem Anstieg der 10-Jahres-Bund-Renditen, die von 2,36 % zu Beginn des Jahres auf 2,67 % gestiegen sind.

Die jüngsten Statistiken zu internationalen Kapitalbewegungen zeigen, dass Investor:innen aus den von Unsicherheit gebeutelten USA in den nun wieder erstarkten europäischen Aktienmarkt fliehen. Mitte Februar hatten wir über die Attraktivität von Investments in europäische Aktien berichtet.

Besonders stark profitieren von dieser Entwicklung die Banken, der größte Sektor für Value-Aktien in Europa. Aber auch andere Sektoren wie Rüstung, Maschinenbau und Chemie verzeichnen bemerkenswerte Aufwärtsbewegungen. Anleger:innen ergreifen nun die Gelegenheit, Aktien zu erwerben, die im Vergleich zu ihren Wachstumsäquivalenten nach wie vor unterbewertet sind. Diese Unterbewertung wird besonders deutlich, wenn man die Preis-Buchwert-Verhältnisse und die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGVs) betrachtet, bei denen die europäischen Value-Aktien immer noch mit einem signifikanten Rabatt in Höhe von 50 % gegenüber Wachstumsaktien gehandelt werden.

Zins und Rendite: Was Anleger:innen jetzt bedenken müssen

Die Ereignisse der vergangenen Monate bestätigen eine Einschätzung, die wir an dieser Stelle bereits mehrfach

geäußert haben: Die Zeiten niedriger Inflation und damit auch niedriger Zinsen sind vorbei und werden nicht zurückkehren. In den kommenden Jahren werden massive Investitionen erforderlich sein, die viel Kapital binden werden. Angesichts dieser Entwicklung verlangt der Anleihenmarkt eine höhere Rendite.

Höhere Anleiherenditen sind eine gute Nachricht für Anleiheinvestor:innen, da sich ihre Chancen, Kapital langfristig zu einem vernünftigen Ertrag anzulegen, verbessern. Auch für Aktionär:innen ergeben sich in diesem Umfeld Chancen: Die umfassenden Konjunkturpakete werden das Wachstum und die Gewinnentwicklung in vielen Sektoren unterstützen. Es gibt jedoch auch Risiken: Wachstumswerte mit hohen Bewertungen, etwa im Hinblick auf das KGV, sind in diesem neuen Investmentumfeld besonders gefährdet. Anleger:innen, die eine solide Rendite auf dem Zinsmarkt erzielen können, erwarten auch auf dem Aktienmarkt höhere Erträge, die das zusätzliche Risiko abgelenken. In den Jahren der Nullzinsen waren Anleger:innen in Schwächephase der Aktienmärkte vergleichsweise gelassen, da es wenig Alternativen gab. Kursrücksetzer wurden schnell für Neueinsteige genutzt, wenn die Notenbanken die Märkte mit frischer Liquidität versorgten.

Doch die Unterstützung der Risikomärkte durch die Notenbanken ist heute nicht mehr selbstverständlich. Die anhaltend hohe Inflation in den USA lässt der Federal Reserve wenig Spielraum für Zinssenkungen. Kursrücksetzer auf den Aktienmärkten sind daher in diesem Umfeld nicht automatisch ein Signal für Neueinsteige. Es ist zu erwarten, dass die Aktienmärkte in den kommenden Monaten volatil bleiben werden.

Was zeichnet eine Value-Aktie aus?

Das heutige Marktumfeld bietet Aktienanleger:innen auch Chancen. Value-Aktien, die lange Zeit unbeachtet blieben, erleben nun eine Renaissance. Diese Titel zeichnen sich durch stabile, wenn auch meist langsam wachsende Geschäftsmodelle aus. Viele Value-Werte sind zudem hervorragende Dividendenwerte, die ihre Ausschüttungen langfristig steigern. Die im Vergleich zu Wachstumswerten geringeren Wachstumsraten dieser Unternehmen werden so von einem Nachteil zu einem Vorteil, da die Bewertungen deutlich niedriger sind und somit einen Puffer vor starken Kursverlusten bieten. Der Aktienindex S&P 500 Value hat in Euro gemessen seit Jahresbeginn Kursverluste in Höhe von etwa 5 % erlitten,

während der S&P 500 Growth mit minus 12,5 % mehr als das Doppelte verloren hat.

#### Fazit

Die Finanzmärkte stehen vor einem drastischen Wandel. Die jahrelange Vorherrschaft der Wachstumsaktien wird zunehmend von einer Renaissance der Value-Aktien abgelöst, insbesondere in Europa und in Sektoren mit starken Fundamentaldaten. Das globale wirtschaftliche Umfeld, geprägt von politischen Unsicherheiten, höheren Anleiherenditen und wachsender Volatilität, stellt Anleger:innen vor neue Herausforderungen und Chancen.

Das aktuelle Umfeld erfordert eine Neubewertung der Anlagestrategie. Höhere Zinsen belasten insbesondere hoch bewertete Wachstumsaktien, während Value-Aktien mit soliden Geschäftsmodellen und attraktiven Dividendenrenditen an Bedeutung gewinnen. Die steigenden Kapitalbeschaffungskosten und das schwieriger werdende Marktumfeld machen riskantere Anlagen weniger attraktiv. Anleger:innen sollten daher auf

Bewertungen achten, da Aktien mit hohen KGVs gefährdet sind und Kursverluste drohen könnten.

Für sicherheitsorientierte Anleger:innen bieten die steigenden Zinsen eine Möglichkeit, von Anleihen zu profitieren, während die Aktienmärkte volatil bleiben könnten. Gerade Value-Aktien bieten in diesem Umfeld ein günstigeres Chancen-Risiko-Verhältnis, insbesondere in stabilen Sektoren wie Finanzdienstleistungen, Industrie und Gesundheit.

Diversifikation bleibt ein zentrales Element jeder erfolgreichen Anlagestrategie. Inmitten dieser Veränderungen sollten Anleger:innen auf Unternehmen mit soliden Fundamentaldaten setzen, die in turbulenten Zeiten stabil bleiben. Die Investmentstrategie der Schoellerbank Vermögensverwaltung setzt bei der Titelselektion weiterhin auf vernünftig bewertete Aktien mit starken Geschäftsmodellen und attraktiven Dividenden. Langfristig orientierte Anleger:innen profitieren durch breite Diversifikation und stabile Portfolios von diesem vorausschauenden Ansatz.

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

Rückfragen bitte auch an:  
Marcus Hirschvogel, BA, ACI OC  
Pressesprecher, Media Relations & Executive Communications  
Kommunikation und PR  
Schoellerbank AG  
Tel.: +43/1/534 71-2950  
1010 Wien, Renngasse 3  
[marcus.hirschvogel@schoellerbank.at](mailto:marcus.hirschvogel@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 Advisory. 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](http://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“. Ihr:e Berater:in informiert 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: 31. März 2025

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