



OBERBANK  
PRIVATE  
BANKING



# ASSET MANAGEMENT

## Marktkommentar

08/2025

Sie verdienen mehr. Ihr Vermögen auch.

**Oberbank**



**Solide Finanzmärkte - Verhandlungen über Zölle und eine Fortsetzung der US-Dollar-Schwäche. Im Oberbank Asset Mix wurde eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen.**

## Solide Entwicklung an den Finanzmärkten

An den Finanzmärkten ist es ähnlich wie beim heurigen Sommer nicht wolkenlos, aber trotz der weiterhin unruhigen politischen Lage vor allem in der Ukraine und in Israel/Gaza kam es im Juli an den Finanzmärkten überwiegend zu soliden Entwicklungen.

Im Anleihebereich kam es zu einer leicht gegenläufigen Entwicklung. So sind die Renditen bei Euro-Staatsanleihen etwas angestiegen und haben damit die Kurse etwas gedrückt, dagegen sind die Renditen bei Unternehmensanleihen nochmals leicht gesunken und deren Kurse sind gestiegen.

An den Aktienmärkten gab es im Juli überwiegend leichte Kursanstiege. Vor allem US-Werte, aber auch Aktien aus Deutschland und Österreich konnten oftmals neue Jahreshöchststände erreichen. Bei US-Aktien ist heuer aber der sehr schwache US-Dollar zu beachten, dieser hat vielfach die Kursanstiege für Euro-Anleger:innen wieder zunichte gemacht.

Die weltpolitisch weiterhin eher angespannte Lage bleibt für Gold unterstützend und so konnte der Goldpreis auch im Juli wieder etwas zulegen. Die Beimischung in den Depots hat sich heuer sehr positiv ausgewirkt.

## Zollverhandlungen

US-Präsident Trump hatte Anfang April vielen Staaten sehr hohe Zölle vorgeschrieben, diese wurden jedoch Mitte April wieder befristet ausgesetzt. Vielfach wurde die Frist für Verhandlungen mit Ende Juli angesetzt, so auch für die EU. Daher kam es in den letzten Wochen zu intensiven Gesprächen und erst am letzten Wochenende im Juli zu einer Einigung.

In einer Rahmenvereinbarung wurde beschlossen, dass ein genereller Zollsatz von 15 % für Warenlieferungen aus der EU in die USA gelten soll. Allerdings sollte es für gewisse Produkte Ausnahmen geben und für Stahl und Aluminium bleiben die Zölle weiterhin bei 50 %.

Zudem hat sich die EU verpflichtet, aus den USA Energie im Wert von 750 Mrd. US-Dollar zu kaufen und in den nächsten Jahren 600 Mrd. US-Dollar in den USA zu investieren. Aber auch hier ist noch unklar, wie das umgesetzt werden soll.

Dieses Verhandlungsergebnis bringt sicherlich der USA etliche Vorteile, so gibt es durch den Zollsatz von 15 % doch erhebliche Mehreinnahmen. Andererseits konnte die EU die angedrohten Zölle von 30 % doch wesentlich reduzieren und mit dem Abschluss der Verhandlungen sollte es wieder zu mehr Stabilität in der Handelspolitik kommen. Dazu kommt noch ein wesentlicher Faktor, der zwar nicht unmittelbar mit dem Zollthema zusammenhängt, aber doch wesentlich ist. Die USA bleiben in der Sicherheitspolitik klar an der Seite der EU und der Nato.

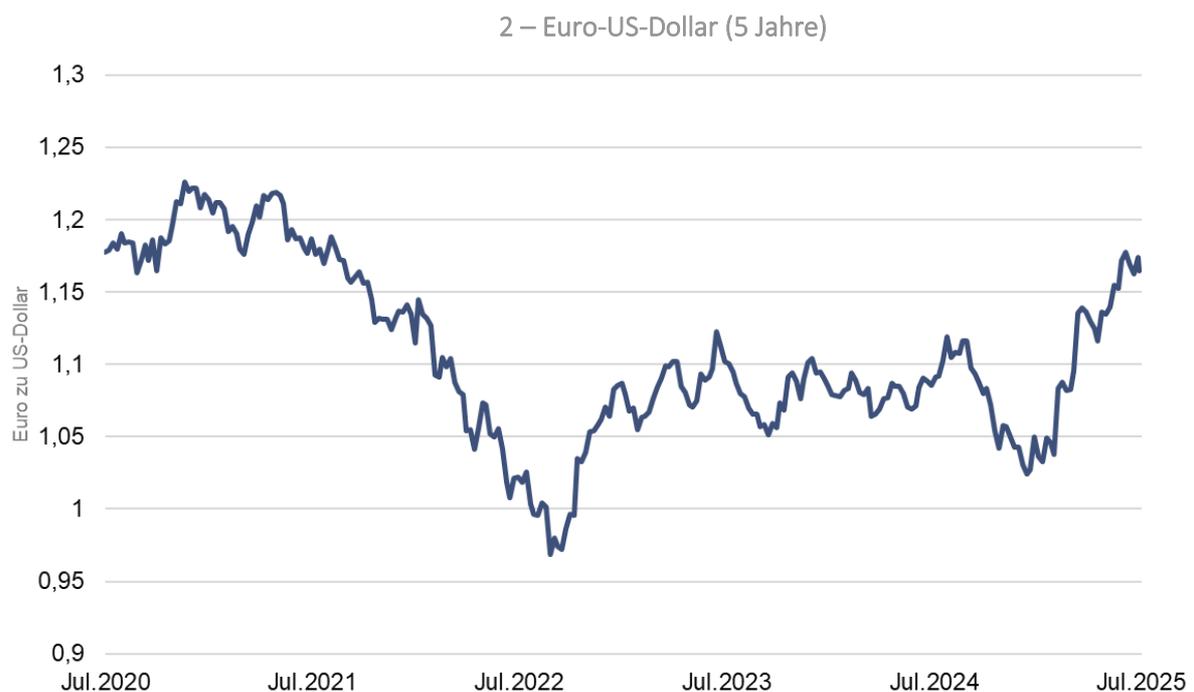
Für die EU-Unternehmen sind die höheren Zölle aber eine Herausforderung. Damit werden die EU-Produkte für die US-Abnehmer wesentlich teurer und somit gegenüber anderen Anbietern weniger konkurrenzfähig. Das Exportvolumen in die USA könnte dadurch sinken.



## Dollarschwäche

Ein weiterer wichtiger Faktor ist die Währungsentwicklung. Hier zeigt sich, dass die Investor:innen gegenüber dem US-Dollar vorsichtiger werden. Dies führt dazu, dass der US-Dollar seit Jahresbeginn zum Euro etwa 11 % an Wert verloren hat. Ein schwächerer US-Dollar liegt wahrscheinlich auch im Interesse von US-Präsident Trump, denn dadurch werden US-Produkte im Verhältnis zu Euro-Produkten günstiger und können einfacher aus den USA exportiert werden. Umgekehrt verhält es sich für Waren aus dem Euroraum. Diese werden schon durch höhere Zölle belastet und durch die Aufwertung des Euros nochmals teurer und damit weniger konkurrenzfähig.

Das hat vor allem für Euro-Unternehmen mit einem hohen Exportanteil in die USA beträchtliche Auswirkungen. In den letzten Wochen wurden daher die Gewinnerwartungen von Euro-Unternehmen sukzessive nach unten korrigiert. Genau umgekehrt ist das wieder für US-Unternehmen, die einen großen Umsatzanteil im Euroraum haben. Hier wird jeder Euro, der verdient wird, mehr wert.



Daten per 28.7.2025, 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.



## Weitere Einschätzung

Wir erwarten, dass sich die deutliche Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro in den nächsten Monaten nicht fortsetzen wird. Das Ergebnis der Zollverhandlungen brachte doch Vorteile für die USA und aktuell sind auch die Zinsen in den USA deutlich höher als im Euroraum. Dadurch könnte wieder mehr Kapital in den US-Dollar veranlagt werden.

Im Aktienbereich sind wir etwas zwiegespalten. Einerseits gibt es am US-Aktienmarkt vielfach wachstumstärkere Unternehmen als in Europa und der schwächere US-Dollar bringt zusätzlich Vorteile, andererseits sind US-Aktien in den letzten Jahren wesentlich stärker gestiegen und so in vielen Bewertungskennzahlen deutlich teurer als europäische Unternehmen.

Zudem gibt es die Hoffnung, dass durch höhere europäische Staatsausgaben das Wirtschaftswachstum in Europa in den nächsten Jahren in Schwung kommen wird. Besonders in Deutschland gibt es mit der neuen Regierung einen drastischen Kurswechsel hin zu höheren Investitionen. Davon sollten nicht nur deutsche Unternehmen profitieren, sondern auch viele Zulieferfirmen aus ganz Europa und hier vor allem auch aus Österreich.

Wir bleiben daher bei der Einschätzung, dass eine breite Streuung im Aktienbereich weiterhin sinnvoll ist und haben daher auch schon seit längerem eine Beimischung von Aktien aus den Emerging Markets gewählt.

Im Anleihebereich sehen wir derzeit zwei wesentliche Entwicklungen. Zum einen ist die Inflationsentwicklung im Euroraum wieder auf ein Normalmaß zurückgegangen (auch wenn es in Österreich immer noch relativ hohe Preissteigerungen gibt) und damit sollten weitere Leitzinssenkungen durch die Europäische Zentralbank möglich sein und zum anderen könnten die Renditen der Euro-Staatsanleihen etwas ansteigen, da diese Staaten die Ausgaben in den nächsten Jahren für Verteidigung und Infrastruktur deutlich erhöhen und damit die Staatsverschuldungen steigen werden.

Bei Anleiheinvestments konzentrieren wir uns daher weiterhin auf Euro-Unternehmensanleihen mit guter Bonität und nehmen eine Beimischung von Euro-High Yield sowie Emerging Markets Anleihen. Bei Euro-Staatsanleihen und Fremdwährungsanleihen bleiben wir vorsichtig; diese sind derzeit nicht im Oberbank Asset Mix vertreten.

Eine Berücksichtigung von Gold in den Depots erachten wir weiterhin für sinnvoll. Insgesamt wurde im letzten Oberbank Asset Mix eine Beibehaltung der Ausrichtung beschlossen.

Wir wünschen Ihnen nach einem doch eher verregneten Juli in den nächsten Wochen mehr sonnige Tage.



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.