

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



4. Juli 2025

IMPULSE FÜR DIE EUROPÄISCHEN AKTIENMÄRKTE ERWARTET

Im internationalen Wettbewerb um den attraktivsten Aktienmarkt liegt der deutsche in diesem Jahr weit vorne. In den ersten sechs Monaten 2025 ging der Deutsche Aktienindex DAX um 19,4 Prozent in die Höhe. Damit summiert sich der Kursanstieg deutscher Standardwerte in den vergangenen zwölf Monaten auf etwa 30 Prozent. Mit dieser Performance schneidet der Leitindex für deutsche Standardwerte besser ab als der amerikanische Aktienindex S&P 500, der im ersten Halbjahr um gut 5 Prozent zulegte, oder als der europäische Standardwerte-Index Euro Stoxx 50, der in den ersten sechs Monaten 2025 um etwas mehr als 8 Prozent vorrückte. Den Anstieg des DAX haben bisher vor allem Industrietitel wie Siemens, Rheinmetall oder Siemens Energy getragen, aber auch die Versicherer Allianz und Münchener Rück, und SAP als Technologiewert.

Dass deutsche Aktien im internationalen Vergleich derzeit so gut abschneiden, ist angesichts der anhaltenden Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft nicht selbstverständlich. Selbst die Bundesregierung erwartet für 2025 bestenfalls einen Stillstand beim Bruttoinlandsprodukt von 0,0 Prozent. Die großen Wirtschaftsforschungsinstitute setzen ein bescheidenes Plus von 0,1 Prozent an. Viele börsennotierte Unternehmen können die Wachstumsmisere hierzulande durch ihr umfangreiches Auslandsgeschäft auffangen. Höhere Zollschränken in den USA und verstärkter Wettbewerbsdruck von Seiten chinesischer Unternehmen sorgen derzeit allerdings für Gegenwind.

Ein großer Teil der Hoffnungen für den hiesigen Aktienmarkt liegt auf dem Infrastruktur- und Rüstungsprogramm, das die schwarz-rote Bundesregierung beschlossen hat und das allmählich konkretere Formen annimmt. 500 Milliarden Euro will die Bundesregierung in den kommenden zehn Jahren zur Modernisierung der vielerorten maroden öffentlichen Infrastruktur aufwenden. Von diesem Betrag sollen 100 Milliarden Euro den Bundesländern zu ihrer freien Verwendung zufließen und weitere 100 Milliarden Euro in den Klima- und Transformationsfonds eingestellt werden. Hinzu kommt die Steigerung der Verteidigungsausgaben. Im vergangenen Jahr beliefen diese sich schon auf 2,1 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) oder 90,6 Milliarden Euro. Im laufenden Jahr sollen sie laut Bundeshaushalt auf 155,2 Milliarden Euro steigen. Zudem haben auch die europäischen NATO-Mitglieder, Spanien ausgenommen, auf dem letzten Gipfeltreffen des Militärbündnisses dem amerikanischen Präsidenten Donald Trump eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben auf 5 Prozent des BIP zugesagt.

Gemeinsam mit den Strukturreformen und der Entbürokratisierung, die die beiden Koalitionspartner versprochen haben, rechnen wir mit einem Stimmungsumschwung in der Wirtschaft, der letztlich allen Unternehmen zugutekommen und der sich auch im Gewinnwachstum der börsennotierten Unternehmen zeigen sollte. Die Erwartungen an den Märkten spiegeln diese Erwartung bereits. Für 2026 liegt die Schätzung für das Gewinnwachstum je Aktie der DAX-Unternehmen laut Bloomberg aktuell bei rund 15 Prozent.

Auch hoffen wir, dass sich das Ausgabenprogramm nicht auf die – zugegeben erforderliche – Instandsetzung der Bahn- und Straßeninfrastruktur beschränken wird, sondern auch Bildung, Erziehung und Forschung davon profitieren werden. Die deutschen Forschungseinrichtungen beispielsweise sind weltweit anerkannt für ihre Erfolge in der Grundlagenforschung auf vielfältigen Gebieten. Sollte es gelingen, diese Forschungsergebnisse besser in Geschäftsmodelle zu übertragen, könnte die deutsche Wirtschaft Stärken in der Medizintechnik, in der Biotechnik, in der innovativen Chemie oder im Ingenieurswesen besser ausspielen. Zudem besteht die Chance, durch das veränderte politische Klima in den USA weitere Spitenforschung nach Deutschland zu ziehen. Mit einem vergleichsweisen geringen Einsatz öffentlicher Mittel sollte im Wissenstransfer von der Forschung in die Anwendung große Wirkung möglich sein. Unsere Portfoliomanager verfolgen hier aufmerksam die Entwicklung, um sich am Trend zu Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz zu beteiligen. Besonders im Bereich der Medizintechnik und dem Gesundheitswesen erwarten wir wesentliche Innovationen, die die Kosten im Gesundheitswesen senken, die Diagnose und Behandlung von Krankheitsbildern verbessern und zu einer Verlängerung der Lebensspanne beitragen.

Aktuell sind wir in Europa stark in Industrieunternehmen investiert. Dabei beschränken wir uns nicht auf die großen Standardwerte. Denn die europäischen Aktienmärkte bieten auch attraktive Unternehmen mit mittlerer Marktkapitalisierung, Mid Caps im Börsenjargon genannt. Viele von ihnen gelten als „hidden champions“, als Weltmarktführer in ihrem oft hochspezialisierten Geschäftsfeld, ohne dass die Öffentlichkeit dies zwingend bemerken würde. Gerade der deutsche Aktienmarkt bietet attraktiv bewertete Unternehmen, die in einer kleinen Nische hochspezialisierte Produkte herstellen und die nur sie allein in bester Qualität herstellen können. Durch ihre starke Marktstellung, die ihnen ihr Know-how verleiht, leiden sie weniger unter Preiswettbewerb, Handelsbeschränkungen und der ungewissen Zollpolitik des amerikanischen Präsidenten.

Eine starke Marke, international breit gestreute Absatzmärkte und ein Geschäftsmodell, das Konkurrenten nur unter erheblichen Mühen und hohem Kapitaleinsatz angreifen können, zahlen sich in unsicheren Zeiten wie diesen aus. Allerdings ist jetzt unserer Überzeugung nach nicht der Augenblick, um kurzfristig auf überdurchschnittlich hohe Kursgewinne an den Aktienmärkten zu spekulieren. Wir sind der Meinung, dass sich Aktienanleger jetzt vielmehr strategisch für den nächsten Aufschwung positionieren und Titel bevorzugen sollten, die von Kursschwankungen weniger getroffen werden sollten.

Wertentwicklung (Total Return) ausgewählter Indizes über 12 Monate bis zum 30. Juni des Jahres ... in %

	2025	2024	2023	2022	2021
DAX 40 (in EUR)	31,1	12,9	26,3	-17,7	26,2
Euro STOXX 50 (in EUR)	11,8	14,9	31,6	-12,1	29,0
S&P 500 (in USD)	15,2	24,6	19,6	-10,6	40,8
Rheinmetall	277,8	89,7	13,8	164,5	7,9
Siemens	25,3	13,9	57,1	-27,3	41,4
Siemens Energy	303,4	50,2	15,7	-45,0	nv
Allianz	32,6	21,7	17,1	-13,4	15,7
Münchener Rück	17,9	35,9	53,3	-2,9	-0,2
SAP	36,2	51,4	44,0	-26,9	-4,4

Quelle: LSEG Datastream

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Die Darstellungen zu den Entwicklungen der Indizes und Einzeltiteln dient lediglich der Illustration und Untermalung aktueller Markttrends der vergangenen 6 - 12 Monate. Sie sind nicht als Anlageempfehlung zu verstehen. Aktienkurse verändern sich stetig und unterliegen zahlreichen Risikofaktoren wie etwa dem Konjunktur- und Marktrisiko.

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Marc Savani

+49 69 94 41 80 28

marc.savani@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapierbendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2025, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.