

Veranlagungsbericht

September 2025



Marktbericht

Der September 2025 war von einer Vielzahl makroökonomischer Veröffentlichungen und politischer Entwicklungen geprägt, die an den Kapitalmärkten für erhöhte Volatilität sorgten. In den USA standen zunächst die schwächeren Arbeitsmarktdaten im Fokus: Die Beschäftigung im August stieg deutlich weniger als erwartet und verdeutlichte, dass der Arbeitsmarkt weniger robust ist als bislang angenommen. Die Arbeitslosenhilfeanträge kletterten auf den höchsten Wert seit vier Jahren, was die Erwartungen einer Zinssenkung der Federal Reserve zusätzlich verstärkte. Gleichzeitig überraschten die US-Wachstumsdaten mit einer deutlichen Aufwärtsrevision des BIP im zweiten Quartal auf +3,8 % annualisiert, getragen von einer starken Konsumnachfrage und rückläufigen Importen. Die Verbraucherpreise stiegen im August um 2,9 % im Jahresvergleich, während die Kernrate mit 3,1 % leicht über den Erwartungen lag. Damit verschärfte sich die geldpolitische Debatte zwischen Zinssenkungsbefürwortern und -skeptikern. Die Federal Reserve senkte ihren Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 4 % bis 4,25 % und stellte weitere Schritte für 2025 in Aussicht. Die Versuche des US-Präsidenten, Einfluss auf die US-Geldpolitik zu nehmen, schüttelte der Markt ab.

In Europa blieb die Aufmerksamkeit auf Frankreich gerichtet. Bayrou scheiterte mit seinem Sparprogramm bei der Vertrauensabstimmung, woraufhin ein neuer Premierminister von Macron ernannt wurde – dieser hat nun bis Mitte Oktober Zeit, einen neuen Budgetvorschlag vorzulegen. Unterdessen stuften Ratingagenturen das Rating von Frankreich herab, wie es auch bereits bei den Risikoprämien an den Märkten gepreist wurde. Die Renditen französischer Staatsanleihen stiegen auf Mehrjahreshochs und der Spread zu deutschen Bundesanleihen hat sich auf über 80 Basispunkte ausgeweitet.

Die Inflation im Euroraum stieg im August leicht auf 2,1 %, womit die Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung durch die EZB deutlich sank. EZB-Präsidentin Lagarde betonte, dass der disinflationäre Prozess beendet sei, auch wenn die Wachstumsaussichten als ausgewogener beurteilt wurden.

Vor diesem Hintergrund präsentierten sich die Aktienmärkte bemerkenswert robust. In den USA erreichten der Leitindex S&P 500 (+3,5 %) und der Nasdaq 100 (+5,4%) neue Rekordstände, gestützt von starken Unternehmensgewinnen und einem weiterhin hohen Anlegerinteresse an Technologiewerten. Titel wie Broadcom, Oracle und Nvidia profitierten von positiven Prognosen und milliarden schweren Investitionsplänen in Künstliche Intelligenz. Auch in Europa konnte der EURO STOXX 50 im Monatsverlauf um 3,3 % zulegen.

Die Anleihemärkte reagierten sensibel auf die widersprüchlichen Daten. Während schwächere Arbeitsmarktzahlen in den USA die zehnjährige Staatsanleihen-Rendite zunächst auf die Marke von 4 % drückten, führten die überraschend starken Wachstums- und Inflationsdaten zum Monatsende zu einem erneuten Anstieg, sodass die Rendite im Monatsverlauf von 4,23 % auf 4,15% gefallen ist. In Europa hat sich die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihe von 2,72 % auf 2,71 % kaum verändert.

Am Rohstoffmarkt zeigte sich Gold als Profiteur der Unsicherheiten: das Edelmetall erreichte mit 3.859 USD/Unze ein neues Allzeithoch und überschritt nun auch erstmals seit 1980 inflationsbereinigt das Rekordhoch. Auf geopolitischer Ebene spitzte sich die Lage durch russische Provokationen und militärische Eskalationen im Nahen Osten etwas zu. Gleichzeitig nutzte OPEC+ ihre September-Sitzungen, um eine weitere Produktionsausweitung anzukündigen, was kurzfristig auf die Ölpreise drückte, aber als strategischer Schritt zur Rückgewinnung von Marktanteilen interpretiert wurde. Der Ölpreis der Sorte Brent fiel von rund 68 USD/Barrel auf 67 USD/Barrel.

September 2025 in Zahlen - Δ zum Vormonat in %

Dow Jones	1,9%	10Y Bund DE	-0,01%
Eurostoxx50	3,3%	2Y Bund DE	0,08%
S&P500	3,5%	10Y US Treasury	-0,08%
Brent in USD	-1,6%	3M Euribor	-0,03%
EUR/USD	0,4%	EUR IG Spread	-0,05%

Vermögensaufteilung (Asset Allocation)

HtM	▼	29,4%
Corporates	▼	24,9%
Aktien	▼	13,9%
Staatsanleihen	▼	12,8%
Pfandbriefe	▼	6,7%
Immobilien	▼	4,8%
High Yield	▼	3,0%
Alternatives	▼	2,8%
Cash	▼	1,8%



Ratingverteilung Anleihen nach Klassen

AAA	34,3%
AA+ bis AA-	15,2%
A+ bis A-	15,4%
BBB+ bis BBB-	28,7%
BB+ bis BB-	3,0%
B bis C (inkl. NR)	3,4%

*Wertentwicklung von 2002 bis September 2025



Seit Beginn	64,50%
Ytd (year to date)	2,30%
Letzten 3 Monate	1,53%
Im letzten Monat	0,35%

*Vorläufige eigene Berechnung nach ÖKB-Methode; Druckfehler vorbehalten

Hinweis: Trotz einer sorgfältigen Veranlagungsstrategie können allgemeine Kursrisiken, die dem Geld- und Kapitalmarkt immanent sind, Verluste verursachen. Vermögensentwicklungen der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagungsgemeinschaft zu. Die Summe der einer BVK zugeflossenen Abfertigungsbeiträge zuzüglich allfälliger übertragener Altabfertigungsanswartschaften, sowie allfälliger aus einer anderen BVK übertragener Answartschaften, stellen jedoch einen gesetzlich garantierten Mindestanspruch des Answartschaftsberechtigten dar. Weitere wichtige Informationen zur NÖ Vorsorgekasse AG finden Sie unter www.noevk.at.