

Marktbericht Werte Invest zum II. Quartal 2025

„Schöne neue Welt?“

„Sell in May“ – die Börsenweisheit galt in diesem Jahr nicht. Im Gegenteil: Der Mai war der stärkste seit 35 Jahren. Dieses überraschende Ergebnis zeigt eindrucksvoll, wie dynamisch und komplex der Markt im zweiten Quartal angesichts eskalierender Handelskonflikte, eines schwächelnden US-Dollars und geopolitischer Unsicherheiten war.

Zölle, Zölle, Zölle

Am 2. April 2025 sorgte die Ankündigung von Donald Trumps „reziproken“ Zöllen im Rosengarten des Weißen Hauses für einen Schock im Welthandel. Die Maßnahme, die als Reaktion auf vermeintlich unfaire Handelspraktiken gedacht war, löste sofortige Turbulenzen an den Finanzmärkten aus. Weltweit verzeichneten Aktienindizes starke Verluste, während die Renditen für US-Staatsanleihen deutlich anzogen.



Quelle: Unsplash, Library of Congress

Vermutlich wurde Trump in diesem Moment erstmals klar, dass seine Politik auch für ihn und die USA einen Preis hat. Nur wenige Tage später ruderte er zurück, verschob die Einführung der Zölle um 90 Tage und signalisierte Gesprächsbereitschaft gegenüber wichtigen Handelspartnern wie der Europäischen Union, die sich durch Zurückhaltung bei Gegenzöllen kooperativ zeigte. China hingegen, bereits tief im Handelskonflikt mit den USA, antwortete mit eigenen Gegenmaßnahmen.

In den letzten Wochen deuteten sich erste Lösungen im Handelskonflikt zwischen den USA und China an. Kurz vor Redaktionsschluss wurde zudem bekannt, dass die USA die ursprünglich bis zum 9. Juli befristeten Zölle gegenüber der EU bis zum 1. August verlängern. Es bleibt spannend.

Kapitalströme verlagern sich – und der Dollar gerät unter Druck

Die wachsende Unsicherheit über die US-Finanz- und Handelspolitik hat zuletzt zu einer deutlichen Umlenkung internationaler Kapitalströme geführt. Wegen steigender Haushaltsdefizite, unberechenbarer Zolldrohungen und struktureller Risiken ziehen sich Investoren zunehmend aus dem US-Markt zurück.

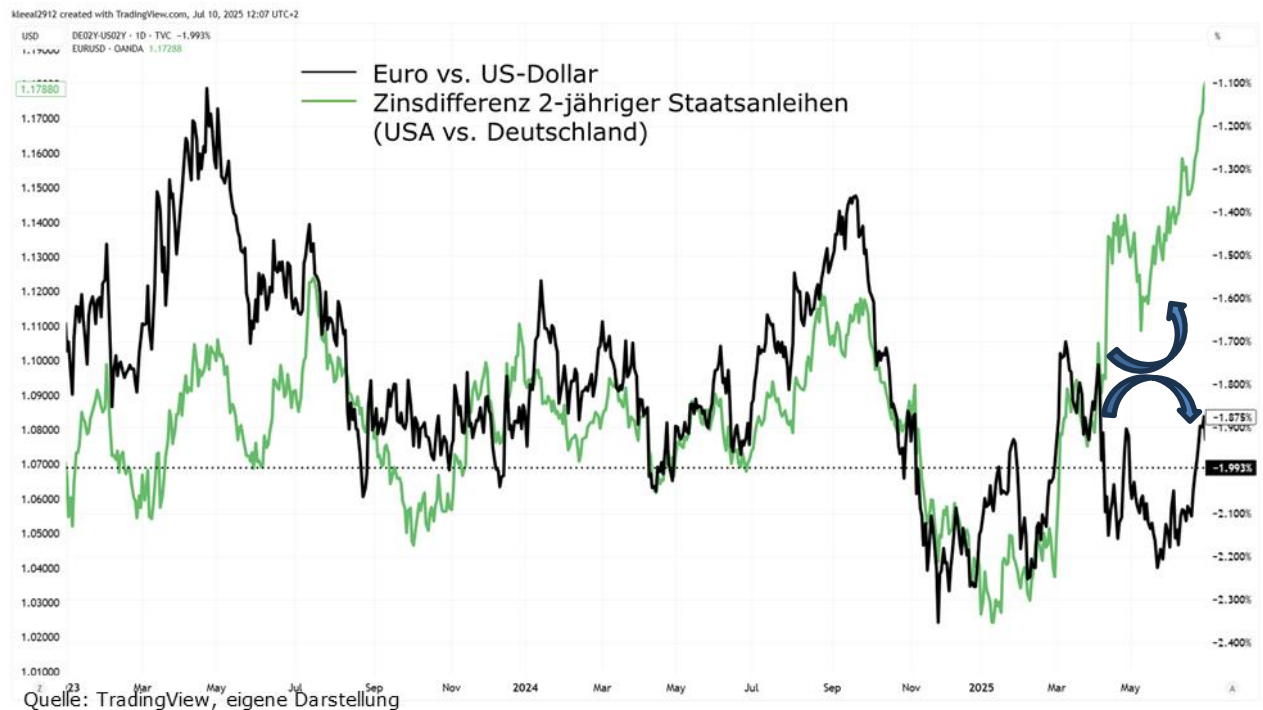
Im Mai kam es zu Abflüssen von rund 24,7 Milliarden US-Dollar aus US-Aktienfonds und ETFs, dem höchsten Wert seit über einem Jahr. Gleichzeitig flossen dem europäischen Markt 21 Milliarden Dollar zu, wodurch sich die Zuflüsse seit Jahresbeginn auf über 82 Milliarden Dollar erhöhten. Das entspricht dem höchsten Stand seit vier Jahren. Auch Schwellenländer profitieren von diesem Trend.

Ein Grund für die Schwäche des US-Dollars liegt in der Verlagerung internationaler Kapitalströme. Seit Anfang April verlor der Greenback gegenüber dem Euro über zehn Prozent und verzeichnete damit den stärksten Quartalsverlust seit mehr als zwei Jahrzehnten. Der Wechselkurs stieg in diesem Zeitraum von 1,08 auf über 1,18 EUR/USD.

Neben Kapitalabflüssen belasten politische Unsicherheiten, Zweifel an der fiskalischen Stabilität und die unklare Ausrichtung der US-Notenbank das Vertrauen in den Dollar. Trumps öffentliche Kritik an Fed-Chef Powell und Hinweise auf eine mögliche Absetzung werfen Fragen zur Unabhängigkeit der Notenbank auf.

Bemerkenswert ist, dass sich der Wechselkurs EUR/USD seit März zunehmend von der Zinsdifferenz zwischen Deutschland und den USA entfernt. Dies deutet darauf hin, dass politische Stabilität und Glaubwürdigkeit derzeit stärker wirken als reine Zinsüberlegungen. Wäre nur die Zinsdifferenz entscheidend, läge der Kurs näher bei 1,05 als bei 1,17 EUR/USD.

Abbildung 1: Zinsdifferenz vs. Währungsentwicklung



Trumps „OBBBA“ – Schuldenpolitik mit Ansage

Was zunächst klingt wie eine Pop-Band der 2000er Jahre, entpuppt sich als Trumps jüngster Haushaltsentwurf: der „One Big Beautiful Bill Act“ (OBBBA). Dahinter steckt der ambitionierte Plan, mit einer Kombination aus Steuersenkungen, Ausgabenkürzungen und Investitionsanreizen die US-Wirtschaft zu beleben – koste es, was es wolle.

Im Fokus steht die dauerhafte Verlängerung der Steuersenkungen aus Trumps erster Amtszeit, die sonst zum Jahresende enden würden. Dazu kommen weitreichende Änderungen bei Sozialausgaben und der Energiepolitik.

Die im Gesetz vorgesehenen Mehrausgaben dürften die US-Staatsverschuldung laut Kongress in den nächsten zehn Jahren um mehr als 3 Billionen US-Dollar erhöhen. Zum Vergleich: Die aktuelle Verschuldung der USA liegt laut Finanzministerium bei rund 123 % des Bruttoinlandsprodukts – etwa doppelt so hoch wie in Deutschland. In Japan beträgt die Schuldenquote sogar über 220 %. Das Gesetz sieht außerdem eine Anhebung der Schuldenobergrenze um 5 Billionen US-Dollar vor, um eine Staatspleite abzuwenden.

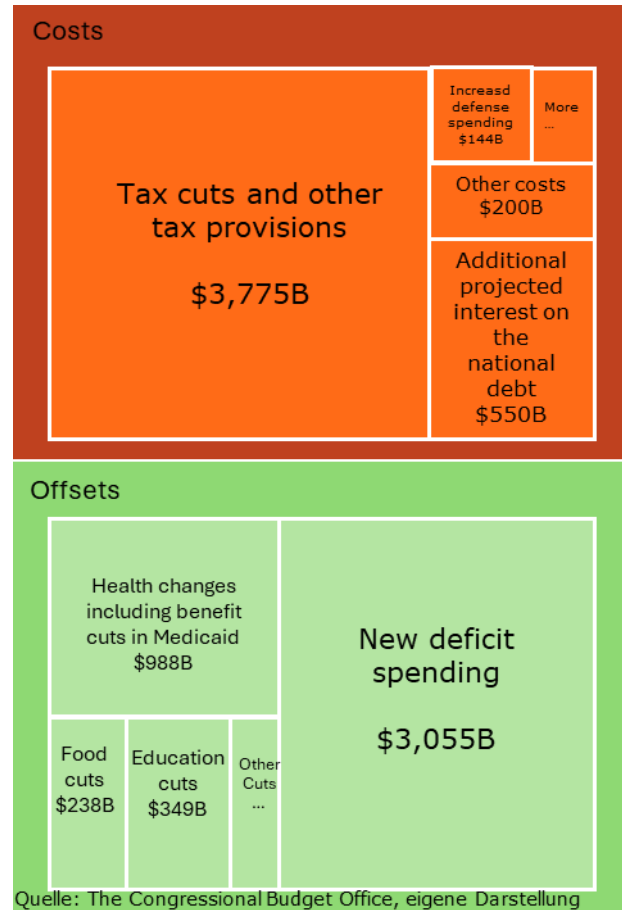
Abbildung 2: „Big Beautiful Bill“

Ein Teil der durch die Steuersenkungen entstehenden Mindereinnahmen soll durch Kürzungen bei den von der Biden-Regierung geförderten Steuervergünstigungen für erneuerbare Energien ausgeglichen werden. Stattdessen fördert die Reform künftig verstärkt Kernkraft, Geothermie, Wasserstoff und Kokskohle.

Zudem sind Einschnitte bei Medicaid, der Krankenversicherung für ältere und einkommensschwache Menschen, sowie bei Lebensmittelhilfen, etwa für Schülern, geplant. Laut dem Haushaltsbüro im Kongress könnten so innerhalb von zehn Jahren fast zwölf Millionen Menschen ihren Versicherungsschutz verlieren.

Die Mehrausgaben sollen größtenteils durch den Verkauf großer Mengen US-Staatsanleihen finanziert werden. Dies könnte die Kurse der Anleihen drücken und die Renditen steigen lassen. In der Folge würden die zusätzlich gestiegenen Zinskosten die tatsächliche Zunahme der Verschuldung auf fast vier Billionen Dollar anwachsen lassen.

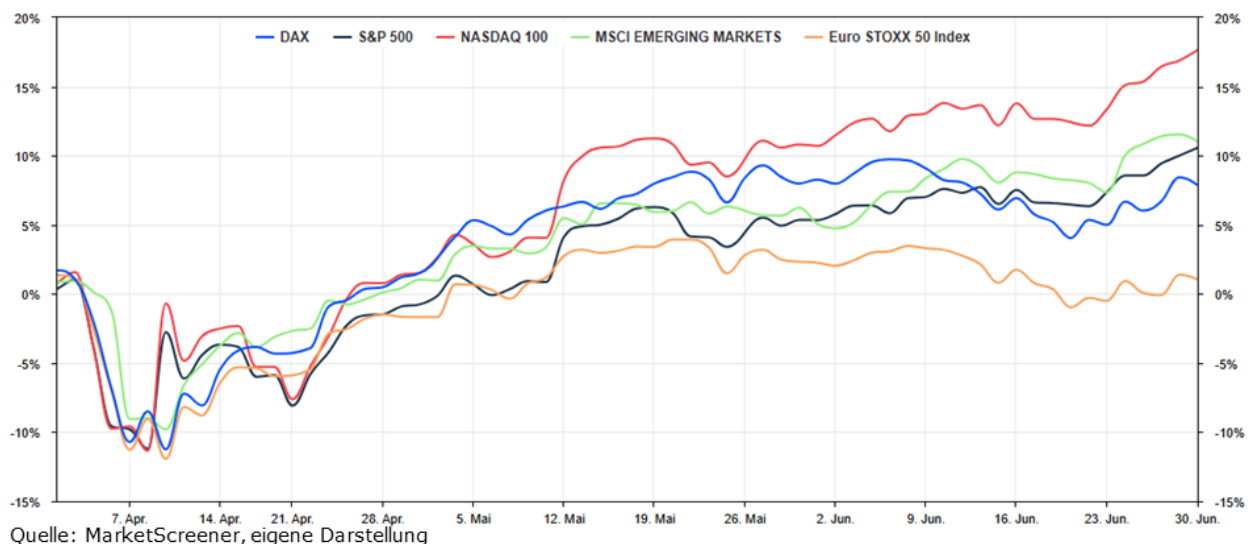
Nach dem Senat stimmte auch das Repräsentantenhaus mit knapper Mehrheit (218 zu 214 Stimmen) für das Paket.



Die Aktienmärkte

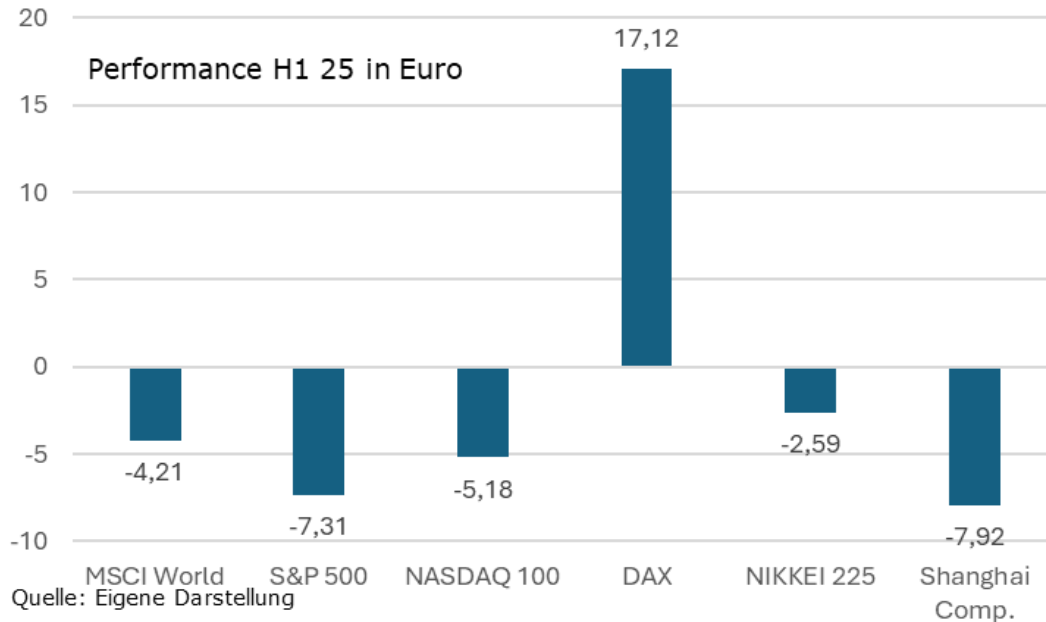
erholten sich nach der Zollankündigung am „Liberation Day“ deutlich von ihren Tiefständen im April und notieren nun wieder nahe oder auf Rekordniveau, wie der folgende Chart zeigt. Die Aufwärtsbewegung wurde vor allem durch eine verbesserte Verbraucherstimmung und nachlassende Handelsspannungen getragen. Besonders bemerkenswert war der DAX: Er fiel im April kurzfristig auf 18.489 Punkte, stieg innerhalb von drei Wochen um über 4.000 Punkte (ein Plus von mehr als 20 Prozent) und beendete das Quartal 1,5 Prozent über dem Stand von Ende März.

Abbildung 3: Chartvergleich Weltweite Aktienindizes Q2



Trotz der kräftigen Erholung im zweiten Quartal notieren die beiden großen US-Indizes auf Jahressicht (in Euro gerechnet) weiterhin im Minus. Ein wesentlicher Grund dafür ist die Abwertung des US-Dollars, der seit Jahresbeginn rund 13 Prozent gegenüber dem Euro verloren hat. Auch viele andere internationale Märkte liegen in Euro gerechnet im negativen Bereich. Der DAX bleibt damit klarer Spitzenreiter, wie die folgende Abbildung zeigt.

Abbildung 4: Weltweite Aktienindizes H1 2025 in Euro in Prozent



Die Rentenmärkte

waren ebenfalls von Unsicherheit geprägt. Geopolitische Spannungen erhöhten zwar die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen, gleichzeitig belasteten fiskalpolitische Risiken die Stimmung.

Für Unruhe sorgte die Herabstufung der US-Staatsanleihen durch Moody's von Aaa auf Aa1. Allein in diesem Jahr müssen Schulden im Volumen von über 9 Billionen US-Dollar refinanziert werden, was den Markt deutlich bewegt. Ein Grund zur Panik ist das aber nicht. Anfang der 2000er lag der Anteil auslaufender US-Staatspapiere innerhalb eines Jahres zeitweise sogar über 40 Prozent.

Im Mai stieg die Rendite zehnjähriger US-Anleihen um 24 Basispunkte auf 4,40 Prozent. Im Vergleich dazu blieb die Rendite der deutschen Pendanten mit einem moderaten Anstieg um 6 Basispunkte auf 2,50 Prozent weitgehend stabil. Zum Quartalsende notierten US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit bei 4,232 Prozent, während deutsche Bundesanleihen gleicher Laufzeit bei 2,591 Prozent lagen.

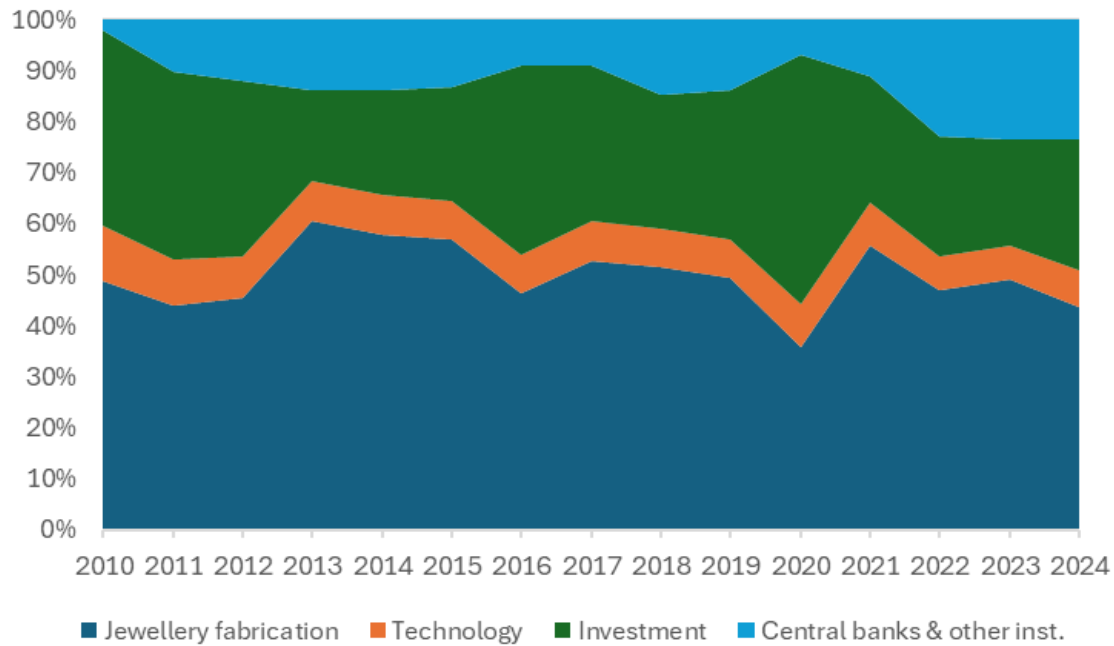
An den Rohstoffmärkten

setzten die Edelmetalle ihre Aufwärtsbewegung im zweiten Quartal fort, wenn auch etwas schwächer als zu Jahresbeginn, was an der beruhigten geopolitischen Lage lag. Der Goldpreis erreichte ein Rekordhoch von rund 3.450 US-Dollar pro Unze und fiel bis Ende Juni auf etwa 3.300 US-Dollar, was dennoch einem Quartalsplus von über sechs Prozent entspricht.

Treiber der starken Nachfrage sind unter anderem Zentralbanken, die seit 2022 jährlich mehr als 1.000 Tonnen Gold kaufen, doppelt so viel wie im Vorjahrzehnt. Ihre Bestände nähern sich wieder dem Niveau der Bretton-Woods-Ära. Seit Beginn des Ukraine-Kriegs machen Goldkäufe als Währungsreserve mehr als 20 Prozent der weltweiten Nachfrage aus.

Der Großteil der Nachfrage entfällt weiterhin auf Schmuck und Investment (siehe Abbildung 5). Hier ist auch wichtig zu erwähnen, dass der Großteil der Zentralbankkäufe im Verborgenen und ohne zeitnahe Berichterstattung erfolgt. Spannend wird sein, ob diese Entwicklung vor dem Hintergrund geopolitischer Spannungen, protektionistischer Tendenzen und einer unvorhersehbaren US-Außenpolitik anhält.

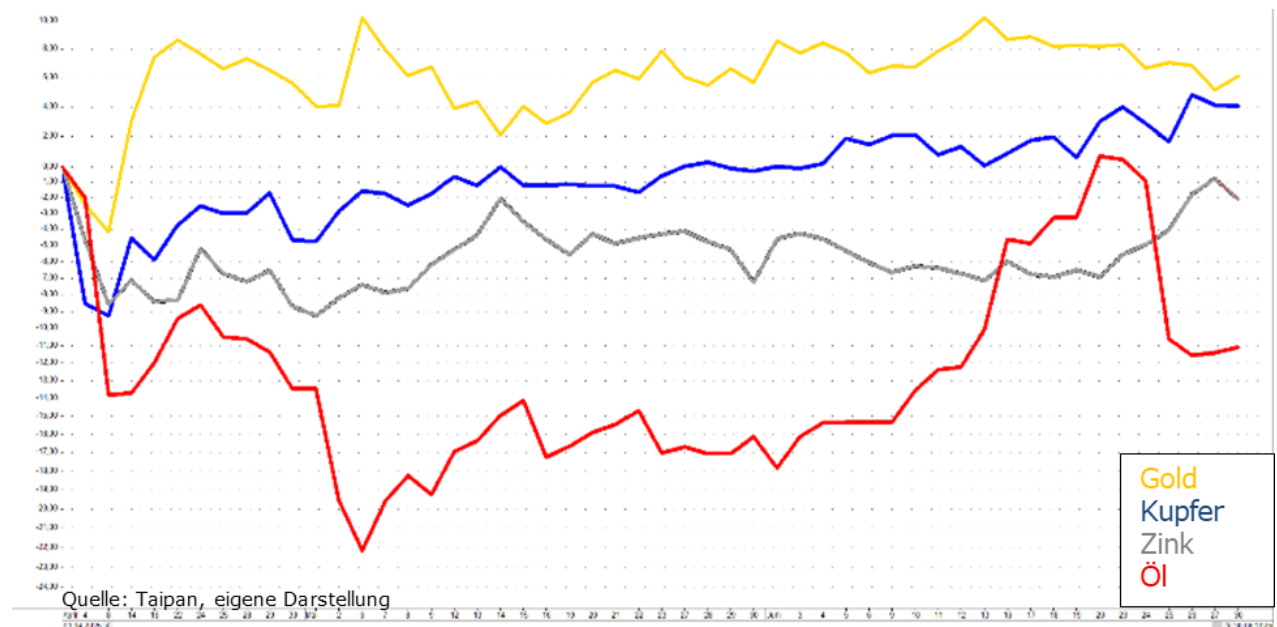
Abbildung 5: Entwicklung der Goldnachfrage



Industriemetalle wie Kupfer und Zink legten nach dem „Liberation Day“ trotz Rezessions Sorgen zu. Ursache waren die Schwäche des US-Dollars und Hoffnungen auf Chinas Infrastrukturprogramm.

Am Ölmarkt zeigte sich ein anderes Bild. Im Mai stieg der Preis für ein Barrel Rohöl zunächst deutlich aufgrund der angespannten geopolitischen Lage im Nahen Osten zwischen Iran, Israel und den USA. Mit der anschließenden Entspannung fiel der Ölpreis wieder und lag zum Quartalsende bei rund 65 US-Dollar, was mehr als zehn Prozent unter dem Stand zu Beginn des Quartals liegt.

Abbildung 6: Chartvergleich Rohstoffe Q2



Fazit

Donald Trump bleibt sich treu: maximaler Druck, minimale Diplomatie. Doch die Welt hat gelernt, mit seiner Politik umzugehen – teils mit Anpassung, teils mit Gegenwehr. Die Kapitalmärkte schwanken zwischen Furcht und Hoffnung – ein Auf und Ab, das an die Hochphasen der Corona- und Ukraine-Krise erinnert.

Unser Standpunkt bleibt weiterhin: Die „ruhige Hand“ zahlt sich aus.

In diesem Sinne grüßen wir herzlich aus dem Kölner Süden

Ihre

Werte Invest Family Office GmbH

Disclaimer

Trotz sorgfältiger inhaltlicher Kontrolle übernehmen wir keine Haftung für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der öffentlichen Inhalte. Weiterhin sind alle Informationen freibleibend und unverbindlich. Beides gilt im Besonderen auch für die Inhalte des Blogs und für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Wir behalten es uns ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

Die Werte Invest Family Office GmbH übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art.

Aus der Wertentwicklung der Vergangenheit lassen sich keine Prognosen für die Zukunft ableiten. Diese Wertentwicklung dient auch nicht als Indikator für die zukünftige Performance.