



BANKHAUS BAUER
PRIVATBANK

7. JULI 2025

Aktueller Marktausblick

VERMÖGENSVERWALTUNG BANKHAUS BAUER AG





Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Donald Trump hat die US-Muskeln spielen lassen und den Iran/Israel-Konflikt durch einen Militärschlag auf Irans Atomanlagen sowie durch ein Machtwort vorläufig beendet. Der Angriff macht deutlich, dass sich das internationale System zunehmend von einer „regelbasierten“ hin zu einer stärker machtpolitischen Weltordnung verschiebt. In diese Kategorie fällt auch die aktuelle US-Zollpolitik. Diese Woche läuft das Moratorium für Trumps Straffzölle aus, dessen Ankündigung im April für Verwerfungen an den Börsen geführt hat. Die Frage – die für aktuelle Unsicherheit sorgt – ist, ob es Abkommen geben wird bzw. ob mehr Zeit für Verhandlungen eingeräumt wird. Die US-Politik wird daher die Märkte generell weiter umtreiben und sorgt nach wie vor für ein hohes Maß an Unsicherheit und ein damit einhergehendes volatiles Umfeld. Potenzielle Zollabkommen können für eine Abnahme der Unsicherheit sorgen und zur Entspannung an den Kapitalmärkten führen. Derweil fließt wieder Kapital in die US-Aktienmärkte. So konnten z. B. der S&P 500 sowie die Nasdaq im Juni neue Allzeithochs erklimmen.



Trump's Steuer- und Ausgaben Gesetz „Big Beautiful Bill“ wird u. E. unter dem Strich die US-Verschuldung weiter erhöhen. Da wir aktuell weder stark negative noch positive Indikatoren identifizieren können, bleiben wir im Aktienbereich marginal über neutral gewichtet. Temporäre Kursrückgänge würden wir für Käufe zur Erhöhung der Aktienquote nutzen, da wir mittel- bis langfristig vor allem positiv für die amerikanischen Aktienmärkte gestimmt sind. Noch in diesem Jahr werden Zinssenkungen in den USA erwartet, welche – abhängig vom Ausmaß – unseres Erachtens positive Effekte für die Aktienmärkte (insb. die amerikanischen) haben werden. Vorsicht ist jedoch geboten, wenn diese mit einer deutlich negativen Konjunktorentwicklung einhergehen würden.

Aktuelle makroökonomische Themen

KONJUNKTUR

- In den USA zeigen sich nach dem schwachen ersten Quartal erste Anzeichen einer Stabilisierung. Der Einkaufsmanagerindex hielt sich im Juni auf fast unverändertem Vormonatsniveau und weiterhin deutlich über der Expansionsschwelle von 50. Dies signalisiert eine leichte Belebung der wirtschaftlichen Aktivität, wenngleich der Wert von 52,9 keinen Aufwärtstrend darstellt.
- Der US-Privatkonsum macht ca. 70 % des US-BIP aus und ist damit der größte einzelne Wachstumsfaktor der US-Volkswirtschaft. Damit ist der Consumer Sentiment Index (UMCSI), welcher das Verbrauchervertrauen misst, ein wichtiger Indikator für die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung. Nach zwei schwachen Monaten konnte das Verbrauchervertrauen den stärksten Monatsanstieg seit 30 Jahren verzeichnen, wenngleich es absolut auf niedrigem Niveau liegt.
- Der US-Arbeitsmarkt zeigte sich auch im Juni widerstandsfähig. Ein hoher Beschäftigungszuwachs und eine niedrige Arbeitslosenquote bestätigen die Stabilität. Damit bleibt der Arbeitsmarkt weiterhin ein wichtiger Stützpfeiler der robusten US-Konjunktur.
- In der Eurozone konnte der Einkaufsmanagerindex im Juni erneut zulegen und lag mit 50,6 Punkten auf dem höchsten Stand seit drei Monaten. Treiber sind Dienstleistungen, wenngleich das verarbeitende Gewerbe einen leichten Aufwärtstrend verzeichnet.

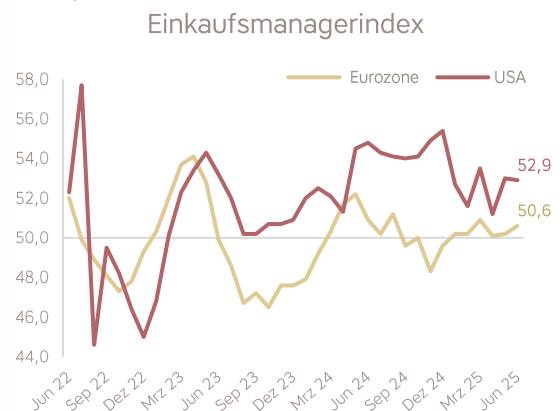


Abbildung 1: Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (Composite PMI) in der Eurozone und den USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

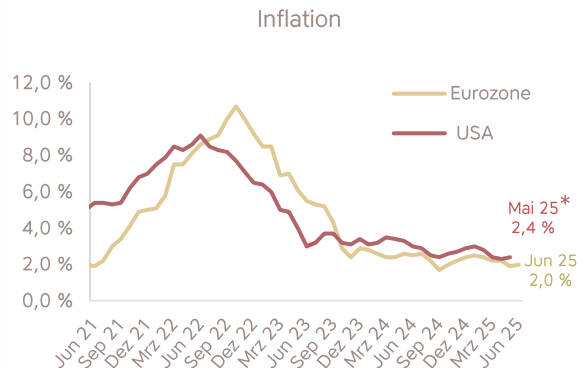


INFLATION

- Im April 2025 stieg der amerikanische Verbraucherpreisindex (CPI) auf 2,4 % p. a. im Vergleich zum Vorjahr. Damit liegt die Inflation fast auf Vormonatsniveau (CPI Mai 2025: 2,3 % p. a.) Die Kerninflation liegt schon im dritten Monat in Folge bei 2,8 % p. a. gegenüber Vorjahr.
- Auch der Personal Consumption Expenditures Index, die präferierte Kennzahl der amerikanischen Notenbank, ist im Mai wieder gestiegen und liegt mit 2,3 % ggü. Vj. Wieder etwas deutlicher über der Zielgröße von 2 % p. a. (nachdem er im April mit 2,1 % p. a. fast die Zielgröße erreicht hatte).
- In der Eurozone ist die Inflation nach erster Schätzung im Juni deutlich gesunken und liegt mit 2,0 % ggü. Vj. exakt auf der Zielmarke der EZB. Die Kerninflation, die Komponenten wie Energie und unverarbeitete Lebensmittel ausschließt, liegt mit 2,3 % ggü. Vj. auf identischen Niveau wie im April.

Abbildung 2: Entwicklung der Inflation im Vergleich zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

* Inflationsdaten für Juni 2025 in den USA noch nicht veröffentlicht.



GELDPOLITIK

- Die amerikanische Notenbank Fed betont ihre politische Unabhängigkeit und hat die Leitzinsen in ihrer Juni-Sitzung in der Spanne von 4,25 - 4,50 % beibehalten. Damit ist sie der Forderung von US-Präsident Donald Trump, die Zinsen zu senken, erneut nicht nachgekommen.
- Während die zurückgegangene Inflation sukzessive den Spielraum der amerikanischen Notenbank für zukünftige Zinssenkungen erhöht, ist die wirtschaftliche Situation noch zu stabil, um umfangreiche Zinssenkungen zu rechtfertigen. Vor allem der Arbeitsmarkt zeigt sich dabei weiterhin robust. Für den kommenden Zinsentscheid Ende Juli erwarten wir keine Zinssenkungen.
- Wir erwarten bis Ende des Jahres aktuell zwei bis drei Zinssenkungen in den USA; abhängig von den Zollabkommen und den daraus möglicherweise entstehenden Inflationsschub.
- Spannend bleibt die Diskussion über die möglichen Nachfolger von US-Notenbank-Präsident Jerome Powell. Zuletzt hieß es, Trump würde diesen Bereich in Richtung Q3 bekannt geben. Trump selbst betont, er werde nur jemanden nominieren, der einen deutlichen Zinssenkungspfad einleitet.
- Die Europäische Zentralbank hat Anfang Juni den Leitzins, wie schon im April, erneut um 25 Basispunkte auf nun 2,00 % p. a. gesenkt. Dies war bereits der achte Zinsschritt seit Juni 2024. Wir erwarten, dass die EZB nun eine Zinspause einlegen wird. Sollte es zu keinem starken Einbruch der Konjunktur im Euroraum kommen, wird die EZB dieses Jahr die Zinsen aus unserer Sicht nur noch einmal um 25 Basispunkte senken.
- Da die EZB die Zinsen innerhalb eines Jahres kontinuierlich und deutlich gesenkt hat, ist bei einem Inflationsanstieg (z. B. durch europäische Zollpolitik als Antwort auf die Amerikanische) sogar wieder mit Zinserhöhungen zu rechnen.



Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.07.2024– 30.06.2025	01.07.2023– 30.06.2024	01.07.2022– 30.06.2023	01.07.2021– 30.06.2022	01.07.2020– 30.06.2021	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
20 %	40 %	4,4 %	5,5 %	3,2 %	-8,3 %	14,9 %	3,7 %	19,8 %
50 %	75 %	8,1 %	7,0 %	5,1 %	-10,1 %	22,5 %	6,0 %	33,9 %
70 %	100 %	11,8 %	9,9 %	6,2 %	-11,7 %	23,4 %	7,3 %	42,2 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		35,9 %	43,2 %	20,1 %	-25,7 %	36,8 %	18,9 %	137,6 %

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.01.2025- 30.06.2025	2024	2023	2022	2021	2020
20 %	40 %	0,3 %	6,3 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %
50 %	75 %	2,6 %	9,7 %	9,9 %	-11,8 %	11,8 %	5,5 %
70 %	100 %	4,4 %	14,0 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		15,4 %	53,2 %	38,0 %	-30,4 %	9,7 %	60,6 %

Die Darstellung der Wertentwicklung erfolgt auf Basis ausgewählter bestehender Einzelmandate unserer Individuellen Vermögensverwaltung.

Die dargestellte Wertentwicklung (Zusammensetzung: Kursgewinne bzw. -verluste und Dividenden- bzw. Zinserträge) berücksichtigt eine Gesamtkostenquote von 1,1 % p. a. Diese beinhaltet von der gewählten Implementierung des Mandates abhängige Produkt- und Transaktionskosten i. H. v. 0,1 % p. a. sowie eine Vermögensverwaltungsgebühr i. H. v. 1,0 % p. a. inkl. MwSt. Im Fall der unterjährigen Wertentwicklung sind die Kosten zeitanteilig berücksichtigt. Die tatsächliche Gesamtkostenquote kann in Abhängigkeit der Mandatsgröße und der gewählten Implementierung höher oder geringer ausfallen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.



Unsere Einschätzung zu Entwicklungen diverser Anlageklassen

AKTIEN

- Die Börsen waren im Juni auch durch den Iran/Israel-Konflikt getrieben, wobei sich die Bewegungen in Grenzen hielten. Der Eingriff und Trumps Machtwort führten zur vorläufigen Beendigung des Konflikts und zu einer Erleichterungsrallye.
- Kapital fließt wieder in den amerikanischen Aktienmarkt und sowohl die Nasdaq als auch der S&P 500 erreichten im Juni Allzeithochs. Damit hat sich die Erholung seit Mai, gerade in den US-Indizes, bestätigt.
- Neben dem Sektor Kommunikation hat sich auch der Sektor Informationstechnologie gut entwickelt, was sich in der starken Performance des Nasdaq widerspiegelt. Allerdings haben auch ausgewählte nicht-amerikanische Tech-Titel im Juni gut performt.
- Die europäischen Indizes hatten im Juni das Nachsehen. Die starken bisherigen Jahresgewinne wurden vor allem im ersten Quartal eingefahren, als Trumps erratische Politik für ein hohes Maß an Unsicherheit gesorgt hat und Kapital nach Europa allokiert wurde. Mittlerweile scheint sich die Lage etwas beruhigt zu haben, jedoch ist weiter umsichtiges Handeln gefragt, da die Zollthematik noch in dieser Woche durch das Auslaufen des Zoll- Moratoriums am 09.07.2025 in die nächste Runde geht. Inwieweit die bisherige „Deadline“ für viele Länder nochmals verschoben wird ist noch unklar.
- Für weitere Volatilität wird die im Juli beginnende Berichtssaison der Unternehmen werden. Wir erwarten, dass die Auswirkungen von möglichen Zöllen stärker in die einzelnen Prognosen einfließen und es damit ebenfalls zu mehr Unsicherheit und Volatilität kommt.
- Da wir aktuell weder negative noch positive Indikatoren identifizieren können, sind wir im Aktienbereich marginal über den Neutralquoten gewichtet. Temporäre Kursrückgänge würden wir für Käufe zur Erhöhung der Aktienquote nutzen, da wir mittel- bis langfristig positiv für die amerikanischen Aktienmärkte und ausgewählte europäische Titel gestimmt sind. Wir haben unsere Tech-Positionierung beibehalten, wodurch wir durch die starke Entwicklung der Nasdaq und eine gute Titelselektion innerhalb des Sektors, profitiert haben.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIENINDIZES

■ 01.01.2025-30.06.2025 ■ 01.06.2025-30.06.2025

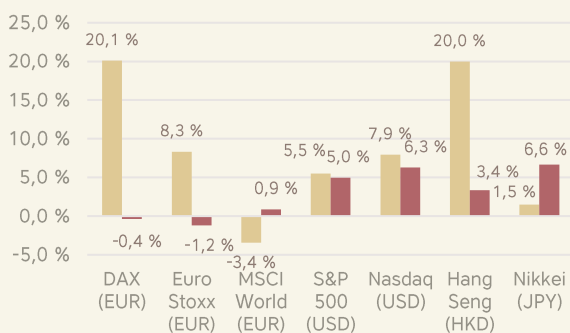


Abbildung 3: Entwicklung ausgewählter Aktienindizes in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

ENTWICKLUNG EINZELNER SEKTOREN GLOBAL IN EUR GEMESSEN AM REFINITIV GLOBAL PRICE INDEX

■ 01.01.2025-30.06.2025 ■ 01.06.2025-30.06.2025

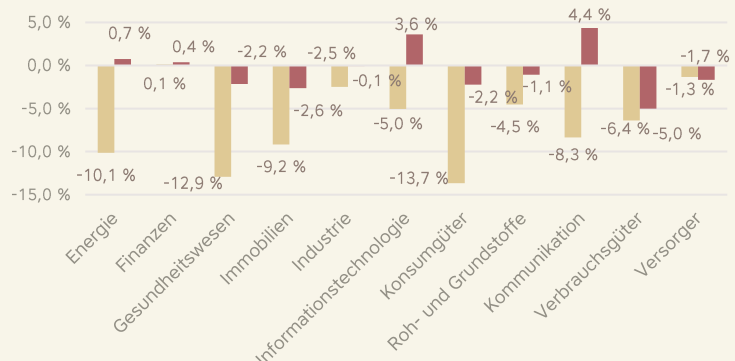


Abbildung 4: Entwicklung einzelner Sektoren (EUR) in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)



UNSERE EINSCHÄTZUNG ZU ENTWICKLUNGEN DIVERSE ANLAGENKLASSEN

ANLEIHEN

- Im Juni haben sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in der Eurozone im Durchschnitt erneut leicht erhöht und liegen per 07. Juli 2025 bei etwa 3,1 % p. a. – mit jedoch nach wie vor hoher Divergenz zwischen den Ländern. Einflussfaktoren für den Renditeanstieg sind u. a. die nach wie vor wirtschaftliche Unsicherheit durch mögliche US-Zölle auf EU-Waren und die damit verbundenen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum in der Eurozone.
- Zudem spielt die expansive Fiskalpolitik einzelner Euroländer eine Rolle, wenngleich die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen in der Eurozone im historischen Vergleich moderat sind, insbesondere im Vergleich zu den USA oder dem Vereinigten Königreich, wo die Renditen deutlich höher liegen.
- Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen liegen per heute bei 2,60 % p. a. Die reale Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist damit nur marginal positiv. Deswegen liegt unser Hauptfokus weiter bei Unternehmensanleihen mit guter Bonität (Investment Grade).
- Im Juni haben sich die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen etwas erholt und erreichten eine durchschnittliche Monatsrendite von 4,38 % p. a., verglichen mit 4,42 % p. a. im Mai. Per heute liegt die Rendite bei 4,34 % p. a. Von einer Beimischung von USD-Anleihen, über die aktuellen Positionen hinaus, sehen wir derzeit trotz des höheren Zinsniveaus ab. Grund ist die anhaltende Schwäche und schwierige Prognostizierung der weiteren Währungsentwicklung (siehe Abschnitt US-Dollar).
- Wir positionieren uns derzeit weiterhin bewusst neutral mit einer Duration im mittelfristigen Bereich. Die Zinskurve ist u. E. weiterhin zu flach, als dass eine stärkere Positionierung in langfristige Titel ausreichend „belohnt“ würde.

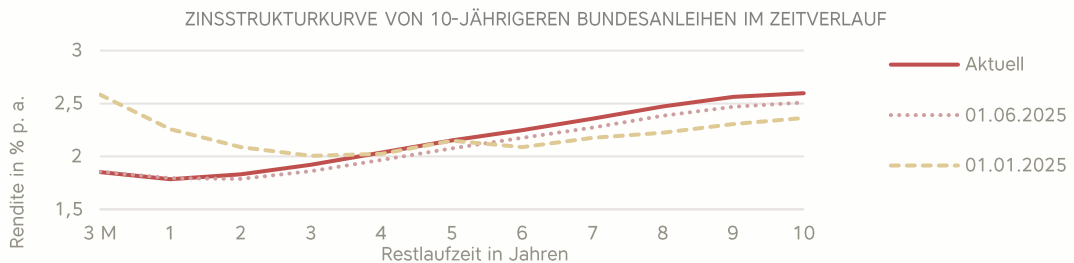


Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von Bundesanleihen. Stand: 07.07.2025
(Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

Typ	Laufzeit		
	1-3 Jahre	3-7 Jahre	>7 Jahre
Bundesanleihe	↗	→	↘
Unternehmensanleihe Investment Grade	↗	→	↘
Unternehmensanleihe High Yield	→	→	↘

Unsere Einschätzung zu kurzfristigen Kursentwicklungen verschiedener Anleihetypen mit diversen Laufzeiten.



UNSERE EINSCHÄTZUNG ZU ENTWICKLUNGEN DIVERSE ANLAGENKLASSEN

US-DOLLAR →

- Der EUR/USD-Kurs war auch im Juni von sehr hoher Volatilität geprägt und liegt aktuell bei knapp über 1,17 EUR/USD. Damit hat er seine Abwertung gegenüber dem Euro fortgesetzt.
- Ursachen für die Dollar-Schwäche sind weiterhin die wachsenden Bedenken hinsichtlich des US-Haushaltsdefizits, das durch neue Steuern und Ausgaben (Big Beautiful Bill) weiter deutlich ansteigt.
- Wir sehen den US-Dollar zwar weiterhin als die fundamental aussichtsreichere Währung an, allerdings birgt das Handeln der US-Regierung im Extremfall das Risiko eines nachhaltigen Vertrauensverlustes globaler Anleger in die Weltleitwährung. Luis de Guindos, EZB-Vizepräsident, hat jüngst einen Kurs über 1,20 EUR/USD als problematisch bezeichnet. Bei 1,20 EUR/USD sehen wir ebenfalls eine psychologische Grenze, welche nicht nachhaltig überschritten werden sollte.

GOLD →

- Die Entspannung in Nahost hat den Goldpreis im Juni nicht weiter ansteigen lassen. Mit leichten Abschlägen zu Ende Mai bleibt der Goldpreis auf einem hohen Niveau mit ca. 3.300 USD pro Unze.
- Trotz des starken Anstiegs in den letzten Monaten behalten wir unsere Goldposition nach wie vor bei. Sie dient uns dabei als Stabilitätsfaktor im Fall weiterer Unsicherheiten.

BLOCKCHAIN & KRYPTOWÄHRUNGEN

- Mitte Juli wird das US-Repräsentantenhaus über drei zentrale Gesetzesvorlagen beraten: den CLARITY Act, den Anti-CBDC Surveillance State Act und den GENIUS Act. Der CLARITY Act soll eine klare Marktstruktur schaffen und dabei die Standards für digitale Vermögenswerte und Handelsplattformen klar definieren. Der Anti-CBDC Act zielt darauf ab, die Einführung eines zentralisierten digitalen Dollars durch die Federal Reserve (Fed) zu verhindern. Damit entzieht die Trump Administration der Fed die Macht, ein digitales Pendant des US-Dollars zu erschaffen. Der GENIUS Act regelt die Regulierung von Stablecoins mit strengen Kapital- und Transparenzanforderungen – der Senat hatte im Juni den GENIUS Act parteiübergreifend verabschiedet. Ziel dieser Gesetze ist es, die USA als führende Nation im Bereich digitaler Währungen zu positionieren. Zwei Nebeneffekte auf welche wir Sie aufmerksam machen möchten: Der US-Dollar und damit die USA positionieren sich, um in der digitalen Welt ebenfalls Weltleitwährung zu sein, außerdem bieten Stablecoins den USA neue Wege für kurzfristige Staatsfinanzierung.
- Stablecoins sind Kryptowährungen, deren Wert an eine Referenzwährung wie den US-Dollar (oder des Euro) gekoppelt ist und schwanken dadurch kaum im Wert. Durch ihre Stabilität sind Stablecoins besonders für alltägliche Transaktionen als Tauschmittel geeignet. Sie ermöglichen es – schnell und kostengünstig – Werte zu transferieren, ohne den Risiken starker Kursschwankungen ausgesetzt zu sein. Dadurch verbinden Stablecoins die Vorteile digitaler Währungen mit der Stabilität klassischer Währungen und erleichtern so den Zugang zur Blockchain-Technologie für Nutzer und Investoren.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG



firstfive: Erneute herausragende Ergebnisse im Jahr 2024

Wir wurden erneut im Performance-Ranking ausgezeichnet! Firstfive AG prämierte unsere Vermögensverwaltung in der Risikoklasse dynamisch mit dem 1. Platz für die Top-Rendite 2024 in den Auswertungszeiträumen 12, 24 und 60 Monate. Auch in der Risikoklasse moderat dynamisch konnten wir über verschiedene Zeiträume herausragende Ergebnisse auf Basis der Rendite erzielen.



Das unabhängige Controlling- und Rankinginstitut firstfive AG bewertet regelmäßig die Leistungen professioneller Vermögensverwalter mit Hilfe anerkannter finanzmathematischer Maßstäbe.



Bei dieser Information handelt es sich um eine Werbeinformation.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter, die wir für verlässlich halten, und geben den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder. Alle Angaben dienen ausdrücklich nur der allgemeinen Information und stellen keine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Wertpapierdienstleistungen dar. Sollte der Leser oder die Leserin den Inhalt dieses Dokumentes zum Anlass für eine eigene Anlageentscheidung nehmen wollen, wird ihm oder ihr zuvor in jedem Fall noch ein eingehendes Beratungsgespräch mit einem Anlageberater oder einer Anlageberaterin empfohlen. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Nachträglich eintretende

Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieses Dokument darf weder ganz noch teilweise ohne die schriftliche Genehmigung der Bankhaus Bauer AG verwendet werden.

KONTAKT UND AUTOR

Bankhaus Bauer
Aktiengesellschaft

Trentelgasse 4
45127 Essen

Tel.: +49 201 217 605-0
Fax.: +49 201 217 605-99

www.bankhausbauer.de



Dr. Johannes Schaewitz