



BANKHAUS BAUER  
PRIVATBANK

8. SEPTEMBER 2025

# Aktueller Marktausblick

VERMÖGENSVERWALTUNG BANKHAUS BAUER AG





# Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Die Finanzwelt blickte Ende August gespannt auf das Notenbankertreffen „Jackson Hole“. Der amtierende Chef der amerikanischen Notenbank Fed, Jerome Powell, hielt dort seine mit Spannung erwartete letzte große Rede. Dabei öffnete er klar die Tür für mögliche Zinssenkungen im September, worauf die Märkte insgesamt positiv reagierten. Trump fordert schon seit langem Zinssenkungen von der Fed und erhöht kontinuierlich den Druck auf Powell inklusiver Drohungen gegen den Fed-Chef und anderer Führungskräfte. Da die Glaubwürdigkeit der Fed darauf beruht unabhängig von kurzfristigen politischen Interessen zu handeln, kann die politische Einflussnahme zu einem systemischen Reputationsrisiko für den US-Kapitalmarkt werden. In Ländern, in denen Zentralbanken ihre Unabhängigkeit verloren haben, führte das historisch oft zu höherer Inflation, schwächeren Währungen und instabileren Märkten. Damit sorgt Trump nach wie vor für ein hohes Maß an Unsicherheit und ein damit einhergehendes volatiles Umfeld. Der September gilt statistisch als schwächster Börsenmonat, dabei lassen auch die teils hohen



Bewertungen wenig Raum für deutliche Kursanstiege. Auf der anderen Seite sehen wir aktuell keine Risikofaktoren für eine deutliche Korrektur. Daher sind wir auf der Aktienseite aktuell leicht unter der Neutralquote 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. Derweil könnte sich in Europa eine neue Staatsschuldenkrise anbahnen. Frankreich – die zweitgrößte Volkswirtschaft Europas – ist massiv verschuldet und muss mittlerweile für seine Staatsanleihen höhere Zinsen zahlen als z. B. Griechenland. Daraus hat sich zudem eine Regierungskrise entwickelt, da für ein drastisches Sparpaket keine politische Mehrheit gefunden wurde.

## Aktuelle makroökonomische Themen

### KONJUNKTUR

- Der Einkaufsmanagerindex für die USA konnte, nach starkem Anstieg im letzten Monat, den Trend nicht fortsetzen. Der Dienstleistungssektor ist zwar weiterhin stark, die Industrie blieb jedoch erneut schwach.
- Die Beschäftigungsdynamik trübt sich allerdings erneut deutlich ein. So wurden im Juli nur 22.000 neue Stellen außerhalb der Landwirtschaft geschaffen – deutlich unter den Erwartungen, die bei 75.000 neuer Stellen lagen. Die US-Arbeitslosigkeit stieg im Rahmen der Erwartungen leicht auf 4,3 % (zuvor 4,2 %).
- Das Verbrauchervertrauen, gemessen durch University-of-Michigan Consumer Sentiment Index (UMCSI), ist im August deutlich zurückgegangen – von 61,7 auf 58,2 Punkte. Dabei hat sich für die US-Haushalte sowohl die Wahrnehmung der aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartung für die Zukunft eingetrübt.
- In der Eurozone bleibt die Konjunkturerholung weiterhin zögerlich: Auch wenn sich erste Fortschritte zeigen – vor allem im verarbeitenden Gewerbe – ist das Wachstum nach wie vor fragil. Der Einkaufsmanagerindex stieg im August leicht auf 51,0 Punkte, nachdem er im Juli noch bei 50,9 lag – der höchste Wert seit Mai 2024. Dabei überzeugte insbesondere der verarbeitende Sektor: Der Manufacturing-PMI legte von 49,8 Punkten im Juli auf 50,7 Punkte zu, was den ersten expansiven Wert seit über drei Jahren darstellt. Damit könnte sich die Stimmung in der Industrie erfreulicherweise gedreht haben.

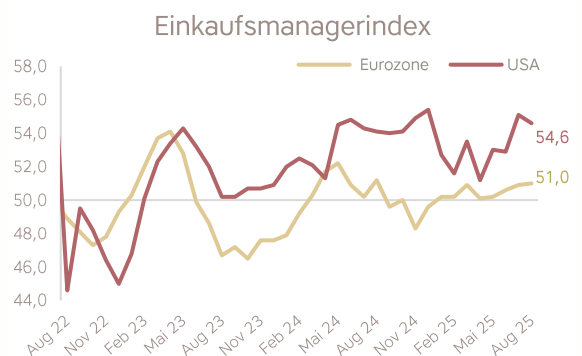


Abbildung 1: Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (Composite PMI) in der Eurozone und den USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)



### INFLATION

- Im Juli 2025 verharrte der amerikanische Verbraucherpreisindex (CPI) mit 2,7 % ggü. Vorjahr auf Vormonatsniveau, die Kerninflation lag bei ca. 3,1 % und damit auf dem höchsten Stand in fünf Monaten. Der erneute Anstieg der Kerninflation könnte eine weiterhin tendenziell restriktive Geldpolitik indizieren. Die kurz- und langfristigen Inflationserwartungen der US-Haushalte sind ebenfalls gestiegen.
- Auch der Personal Consumption Expenditures Index – die präferierte Kennzahl der amerikanischen Notenbank – verharrte im Juli beim Vormonatswert von 2,6 % ggü. Vorjahr (Kernrate bei 2,9 % ggü. Vorjahr) und liegt damit weiter deutlich über der Zielgröße der Fed von 2 % p. a. Die hohe Inflation limitiert – isoliert betrachtet – den Spielraum der Fed für Zinssenkungen.
- In der Eurozone stieg die Inflationsrate im August nach ersten Schätzungen leicht auf 2,1 % ggü. Vorjahr und liegt damit nur knapp über dem Zielwert der EZB. Die Kerninflation blieb stabil bei 2,3 % ggü. Vorjahr. Während vor allem Lebensmittel und Dienstleistungen zur Teuerung beitrugen, wirkten die weiterhin rückläufigen Energiepreise dämpfend. Die EZB dürfte daher vorerst an ihrem restriktiven Kurs festhalten, um eine erneute Beschleunigung der Inflation zu verhindern.

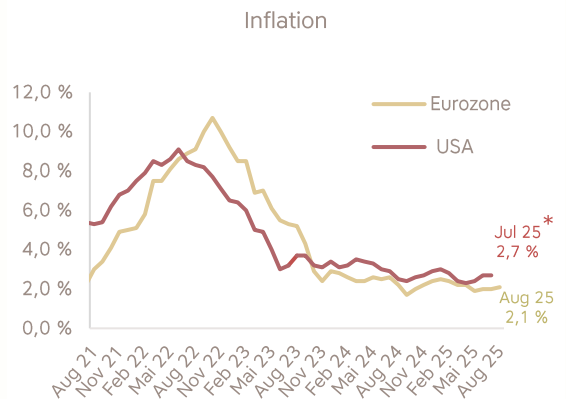


Abbildung 2: Entwicklung der Inflation im Vergleich zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

\* Inflationsdaten für August 2025 in den USA noch nicht veröffentlicht.

### GELDPOLITIK

- Die amerikanische Notenbank Fed betont kontinuierlich ihre politische Unabhängigkeit und hat die Leitzinsen in ihrer Juli-Sitzung in der Spanne von 4,25 - 4,50 % erneut – und damit zum fünften Mal in Folge – beibehalten.
- Die jüngsten Daten zur US-Beschäftigung deuten darauf hin, dass der Beschäftigungsaufbau zum Erliegen kommt. Nachdem sich die Inflation auf zu hohem – jedoch stabilen – Niveau befindet, ist eine Zinssenkung am 17. September um 25 Basispunkte relativ sicher – eine Zinssenkung um 50 Basispunkte halten wir aktuell für unwahrscheinlich.
- Wir erwarten bis Ende des Jahres aktuell zwei Zinssenkungen in den USA; abhängig von den Zollabkommen und dem daraus möglicherweise entstehenden Inflationsschub sowie der Arbeitsmarktentwicklung.
- Die Europäische Zentralbank hat in ihrer letzten Sitzung am 24. Juli 2025 beschlossen, die Leitzinsen unverändert zu belassen. So blieb der Einlagesatz bei 2,0 %. Nach sieben aufeinanderfolgenden Zinssenkungen in den vorangegangenen Monaten signalisiert die EZB damit eine Phase des „Abwartens und Beobachtens“ – insbesondere vor dem Hintergrund einer stabilen Gesamtinflation auf nahezu Zielniveau.
- Angesichts dieser Konstellation ist für den weiteren Jahresverlauf maximal noch ein kleiner Zinsschritt nach unten (-25 Basispunkte) denkbar. Sollte sich die Konjunktur jedoch robuster entwickeln als erwartet oder die Inflation erneut steigen, könnte sich die EZB gezwungen sehen, ihre Pause länger beizubehalten oder mittelfristig sogar wieder eine restriktivere Haltung einzunehmen.



# Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.09.2024– 31.08.2025	01.09.2023– 31.08.2024	01.09.2022– 31.08.2023	01.09.2021– 31.08.2022	01.09.2020– 31.08.2021	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
20 %	40 %	5,1 %	6,2 %	2,6 %	-8,5 %	13,9 %	<b>3,6 %</b>	<b>19,3 %</b>
50 %	75 %	8,8 %	6,5 %	6,1 %	-11,3 %	21,9 %	<b>5,9 %</b>	<b>32,9 %</b>
70 %	100 %	13,6 %	8,6 %	8,0 %	-14,1 %	23,5 %	<b>7,2 %</b>	<b>41,3 %</b>
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		36,4 %	41,1 %	14,0 %	-23,6 %	27,4 %	<b>16,4 %</b>	<b>113,6 %</b>

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.01.2025- 31.08.2025	2024	2023	2022	2021	2020
20 %	40 %	2,1 %	6,3 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %
50 %	75 %	4,1 %	9,7 %	9,9 %	-11,8 %	11,8 %	5,5 %
70 %	100 %	6,4 %	14,0 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		11,9 %	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

- Aktien zeigten sich im August robust – dominiert von US-Rekordständen, soliden Unternehmenszahlen und einer verbesserten globalen Marktbreite. Die Zölle stellen aktuell in der Breite für viele Unternehmen eine noch zu bewältigende Herausforderung dar.
- Zahlreiche neue 52-Wochen-Hochs – insbesondere beim Nasdaq – unterstreichen die anhaltende Dynamik. Die Markterholung zeigte sich breit; der Equal-Weight-S&P, der viele kleinere Titel stärker gewichtet, legte z. B. deutlich stärker zu als der klassische Index.
- Technologiewerte lieferten weiterhin den Hauptschub – insbesondere im Bereich AI und Cloud. In den letzten Augusttagen kam es jedoch zu Gewinnmitnahmen, besonders bei AI-Schwergewichten, was zu leichten Rücksetzern im Nasdaq führte.
- In Europa kommt es zu einer zarten Erholungsbewegung. Der Euro Stoxx stieg um ca. 0,6 %, gestützt von aussichtsreichen Branchen wie Verteidigung und Finanzwerten. Der deutsche Leitindex DAX hatte allerdings das Nachsehen und musste ein Monatsminus von 0,7 % verzeichnen.
- Die starken bisherigen Jahresgewinne im DAX wurden vor allem in der ersten Jahreshälfte eingefahren, als Trumps erratische Politik für ein hohes Maß an Unsicherheit gesorgt hat und Kapital nach Europa und vor allem nach Deutschland allokiert wurde.
- Der September gilt statistisch als schwächster Börsenmonat, dabei lassen die teils hohen Bewertungen wenig Raum für deutliche Kursanstiege. Auf der anderen Seite sehen wir aktuell keine Risikofaktoren für eine deutliche Korrektur. Das mittel- bis langfristige Bild bleibt insgesamt positiv, wengleich mit erhöhter Sektorvolatilität. Wir sind daher aktuell leicht unter den Neutralquoten gewichtet. Unser Ansatz bleibt dabei selektiv: Tech-Werte bleiben zentral, doch kleinere Schwächephasen sollten gezielt für selektive Käufe genutzt werden.
- Mit Blick auf Ende 2025 und 2026 sind wir optimistisch gestimmt. Ein Zinssenkungspfad in den USA erhöht die relative Attraktivität von Aktien. Die Risiken in Hinblick auf Inflation und Staatsschulden unterschätzen wir zwar nicht, sehen diese jedoch erst verzögert als relevant an.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIENINDIZES

■ 01.01.2025-31.08.2025 ■ 01.08.2025-31.08.2025

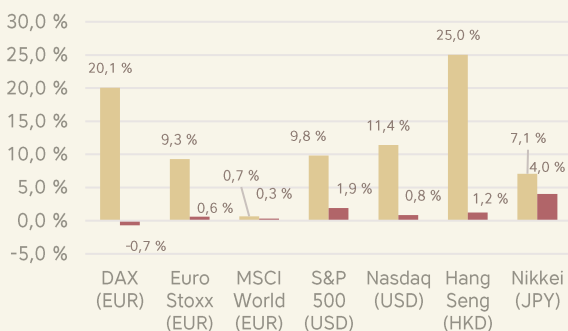


Abbildung 3: Entwicklung ausgewählter Aktienindizes in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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

■ 01.01.2025-31.08.2025 ■ 01.08.2025-31.08.2025

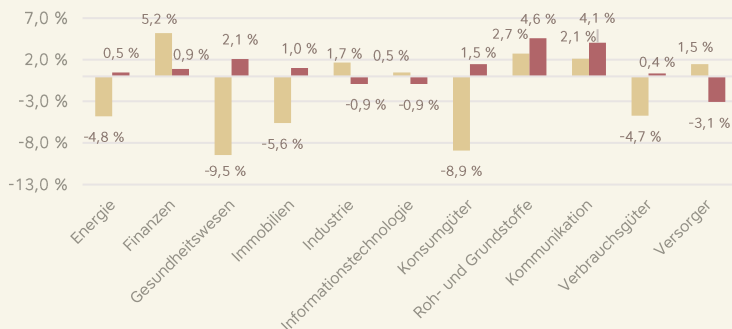


Abbildung 4: Entwicklung einzelner Sektoren (EUR) in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)



### ANLEIHEN

- Im August haben sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in der Eurozone leicht erhöht. Der Monatsdurchschnitt lag bei rund 3,16 % p. a. und spiegelt die anhaltend hohe Divergenz zwischen den einzelnen Mitgliedsstaaten wider. Treiber waren weiterhin die Unsicherheiten durch die US-Zölle auf europäische Waren, die expansive Fiskalpolitik einiger Euroländer sowie das Misstrauensvotum gegen den französischen Premierminister Bayrou, welches zu erhöhter Unsicherheit und einem deutlichen Renditeanstieg geführt hat. Im historischen Vergleich bewegen sich die Renditen allerdings nach wie vor in einem moderaten Bereich – insbesondere gegenüber den USA. Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen lagen im August bei etwa 2,65 % p. a. und damit nur geringfügig über der Inflationsrate – die reale Rendite bleibt somit lediglich marginal positiv.
- Im August zeigte sich der US-Anleihemarkt überraschend widerstandsfähig. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen lagen im Schnitt bei 4,26 % p. a. und damit niedriger als noch im Juli. Die Anzeichen für strukturell steigende langfristige Renditen – getrieben durch fiskalische Unsicherheit und politischen Druck auf die Fed – mehren sich und könnten sich in einem steileren Zinskurvenverlauf manifestieren. Kurzfristig kann die Konjunkturschwäche und die Erwartung schneller Zinssenkungen der Fed zu sinkenden Renditen führen – aktuell liegt die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen bei 4,08 % p. a. Von einer Beimischung von USD-Anleihen, über die aktuellen Positionen hinaus, sehen wir derzeit trotz des nach wie vor höheren Zinsniveaus aktuell ab. Grund ist die anhaltende Schwäche und schwierige Prognose der weiteren Währungsentwicklung.
- Die Risikoaufschläge für schwächere Bonitäten bei Unternehmensanleihen sind im historischen Vergleich relativ gering. Unser Schwerpunkt liegt daher weiterhin auf Unternehmensanleihen mit Investemnt-Grade-Bonität und einer mittelfristigen Duration (ca. 4 Jahre in unserem Anleihe-Fonds), welche attraktive Risiko-Rendite-Profile bieten.

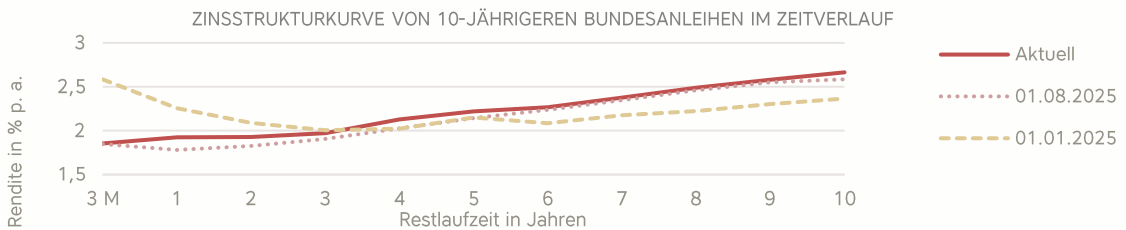


Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von Bundesanleihen. Stand: 05.09.2025  
(Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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 bewegt sich weiterhin volatil und liegt aktuell bei über 1,17 EUR/USD. Wir erwarten, dass er sich kurzfristig weiter in einer Range von 1,15 bis 1,20 EUR/USD bewegt.
- Ursachen für die Dollar-Schwäche sind weiterhin die wachsenden Bedenken hinsichtlich des US-Haushaltsdefizits und der Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed.
- 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.

### GOLD →

- Der Goldpreis konnte Anfang September mit ca. 3.579 USD pro Unze ein Allzeithoch markieren. Der schwächere Dollar und die Aussicht auf eine Zinssenkung haben die jüngste Rallye angetrieben. Aufgrund geopolitischer Unsicherheit und hoher Zentralbanknachfrage bleibt das langfristige Bild unterstützend.
- 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

- Die USA treiben die Krypto-Integration massiv voran: Präsident Trump stärkt den Sektor u. a. durch Dekrete für den Zugang von 90 Mio. 401k-Plänen (US-Rentensystem) zum Krypto-Markt. Die institutionelle Nachfrage wächst auch deshalb weiter. Zudem hat z. B. der norwegische Staatsfonds seine Bitcoin-Bestände auf über 11.000 BTC erhöht.
- Mit dem neuen GENIUS-Gesetz planen Großbanken sowie Amazon und Walmart eigene Stablecoins, und ebnen damit einen Weg um Finanzintermediäre teilweise zu technisieren, während gleichzeitig die technologische Skalierung voranschreitet und neue Finanzarchitekturen entstehen, wie z. B. bei dem Protokoll Solana. So erreicht die Blockchain 100.000 Transaktionen pro Sekunde im Test und überholt Visa als aktuellen Marktführer deutlich.
- Parallel gewinnt das Thema Krypto(-Reserven) bei Staaten und Unternehmen weltweit stark an Dynamik. Es entstehen neue Strukturen an den Kapitalmärkten, wie ein europäisches Bitcoin-Treasury-Unternehmen (AMBTs) an der Börse in Amsterdam. Die Krypto-Börse Gemini reichte am 16. August 2025 einen Antrag für einen Börsengang an der Nasdaq ein. Nur wenige Tage später erhielt Gemini die MiCA-Lizenz, was dem Unternehmen erlaubt, in allen 27 EU-Staaten reguliert tätig zu sein.
- Wir werden aktuell zunehmend vorsichtiger, da das Momentum zwar weiterhin positiv ist, jedoch selektiv zu sehr hohen Bewertungen führt. Statt auf schnelle Gewinne zu setzen, fokussieren wir uns auf qualitativ hochwertige und strukturelle Trends, die ein substanzielles langfristiges Wachstum ermöglichen.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG

**Wir bieten am 11.09.2025 um 10:30 Uhr ein Webinar zum Thema „Investieren in die technische Revolution – Wie Blockchain und KI das nächste Jahrzehnt prägen“ an.**

**Des Weiteren bieten wir am 30.09.2025 um 10:30 Uhr ein Webinar zum Thema „Blockchaintechnologie – Wie das Web 3.0 unser Leben verändern wird“ an.**

**Bei Interesse an einer Teilnahme senden Sie uns gerne eine E-Mail an [bbbblockchain@bankhausbauer.de](mailto:bbbblockchain@bankhausbauer.de)**



# 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](http://www.bankhausbauer.de)



**Dr. Johannes Schaewitz**