



BANKHAUS BAUER  
PRIVATBANK

5. JUNI 2025

# Aktueller Marktausblick

VERMÖGENSVERWALTUNG BANKHAUS BAUER AG





# Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Im Mai haben Anleger versucht Donald Trumps erratische Politik als Investmentopportunität zu nutzen. Der Begriff „Taco“ hat die Runde gemacht. Dies ist ein Akronym für „Trump always chickens out“ was frei übersetzt für „Trump kneift immer“ steht. Dabei investieren Anleger nach jeder Zollankündigung von Trump, in der Erwartung, dass er sowieso zurückrudert und sich die Märkte sodann wieder entspannen. Die neuste Zollerhöhung auf Aluminium und Stahl Anfang Juni hat die Märkte allerdings relativ unbeeindruckt gelassen. Die US-Politik wird die Märkte jedoch 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, wobei vor allem Abkommen zwischen China und der EU maßgeblich zur Entspannung an den Kapitalmärkten führen würden. Die Berichtsaison ist mittlerweile zu Ende und die Unternehmen präsentierten unter dem Strich insgesamt robuste Ergebnisse und Prognosen.



Da wir aktuell weder negative noch positive Indikatoren identifizieren können, bleiben wir im Aktienbereich neutralgewichtet. Temporäre Kursrückgänge würden wir für Käufe zur Erhöhung der Aktienquote nutzen, da wir mittel- bis langfristig positiv für die amerikanischen und europäischen 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 stieg im Mai auf 53,0 und liegt damit deutlicher über der Expansionsschwelle von 50. Dies signalisiert eine leichte Belebung der wirtschaftlichen Aktivität, insbesondere im Dienstleistungssektor.
- Die Konsumentenstimmung bleibt hingegen verhalten. Der US Consumer Confidence Index sank weiter auf 84,2 – den niedrigsten Wert seit August 2020. Unsicherheiten rund um geopolitische Spannungen und Preisentwicklungen wirken weiterhin dämpfend auf das Verbrauchervertrauen.
- Der US-Arbeitsmarkt blieb im Mai robust. Es wurden 165.000 neue Stellen geschaffen, etwas weniger als im April, aber weiterhin deutlich über den Erwartungen. Damit bleibt der Arbeitsmarkt ein wichtiger Stützpfeiler der Konjunktur.
- Auch in der Eurozone stabilisiert sich die Lage leicht: Der Composite-Einkaufsmanagerindex stieg im Mai auf 50,2 und liegt damit wieder leicht über der Expansionsschwelle. Insbesondere der Dienstleistungsbereich zeigte sich etwas widerstandsfähiger, während das verarbeitende Gewerbe weiter unter Druck steht.
- Insgesamt verfehlten viele Konjunkturdaten weiterhin die Erwartungen, auch wenn sich das Ausmaß der Abweichungen gegenüber dem April etwas abschwächte.

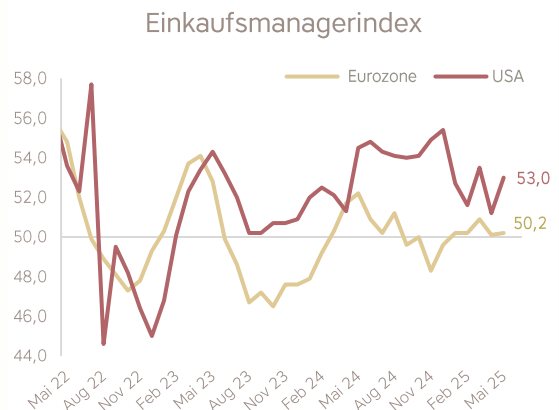


Abbildung 1: Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone und den USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

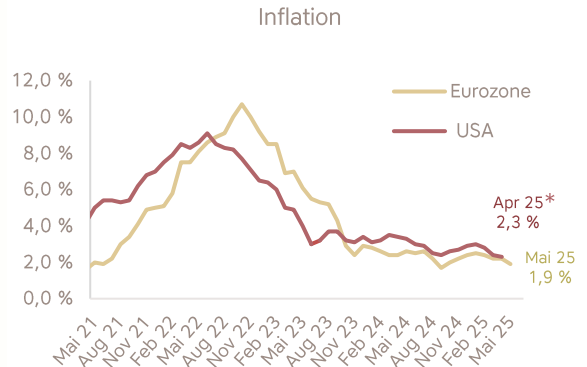


### INFLATION

- Im April 2025 stieg der Verbraucherpreisindex (CPI) um 2,3 % im Vergleich zum Vorjahr, was den niedrigsten Stand seit Februar 2021 darstellt und unter den Erwartungen und dem Vormonatwert von 2,4 % lag. Damit setzt sich in den USA der Trend sinkender Inflation fort. Die Kerninflation liegt, wie schon im März, bei 2,8 % gegenüber Vorjahr.
- Auch der Personal Consumption Expenditures Index, die präferierte Kennzahl der amerikanischen Notenbank, ist im April erneut gesunken und liegt mit 2,1 % ggü. Vj. nah an der Zielgröße von 2 %.
- In der Eurozone ist die Inflation nach erster Schätzung im Mai deutlich gesunken und liegt mit 1,9 % ggü. Vj. nun unter der Zielmarke von 2 % p. a. Auch die Kerninflation, die Komponenten wie Energie und unverarbeitete Lebensmittel ausschließt, ist von 2,7 % ggü. Vj. im April deutlich auf 2,3 % ggü. Vj. im Mai gesunken.

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

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



### GELDPOLITIK

- Die amerikanische Notenbank Fed hat die Leitzinsen in ihrer Sitzung Anfang Mai in der Spanne 4,25 - 4,50 % beibehalten und ist damit der Forderung von US-Präsident Donald Trump, die Zinsen zu senken, nicht nachgekommen.
- Während die weiterhin rückläufige Inflation sukzessive den Spielraum der amerikanischen Notenbank für zukünftige Zinssenkungen erhöht, ist die wirtschaftliche Situation – trotz sich weiter abschwächender Indikatoren – noch zu stabil, um umfangreiche Zinssenkungen zu rechtfertigen. Vor allem der Arbeitsmarkt zeigt sich dabei weiterhin robust.
- Derzeit erwarten ca. ein Drittel der Investoren bis zum Jahresende Zinssenkungen um mindestens 100 Basispunkte. Diese Einschätzung ist ein weiteres Warnzeichen für die US-Wirtschaft, da eine Reduktion in diesem Ausmaß u. E. nur im Fall eines Konjunkturreinbruchs realistisch ist.
- Zu beobachten bleibt, inwiefern US-Präsident Donald Trump weiter Druck auf Jerome Powell ausübt und ob er seinen (u. E. eigentlich nicht umsetzbaren) Plan der Entlassung des Fed-Präsidenten weiterverfolgt. Sollte die Unabhängigkeit der Notenbank weiter angegriffen bzw. zunehmend angezweifelt werden, dürfte dies die Kapitalmärkte und den US-Dollar belasten.
- Die Europäische Zentralbank hat aktuell 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, obwohl die Inflation in der Eurozone mit 1,9 % p. a. aktuell unter der Zielmarke von 2 % p. a. liegt. Vor allem durch die schwache Konjunktur in der Eurozone und die wirtschaftlichen Unsicherheiten, maßgeblich getrieben durch die erratische Zollpolitik von Trump, scheint die Zinssenkung gerechtfertigt. Erneute Zinssenkungen sehen wir zunehmend kritischer, da die Gefahr einer erneuten Anfachung der Inflation besteht.
- Die Finanzmärkte taxieren die Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkungspause im Juli auf mittlerweile knapp 80 %.



# Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.06.2024– 31.05.2025	01.06.2023– 31.05.2024	01.06.2022– 31.05.2023	01.06.2021– 31.05.2022	01.06.2020– 31.05.2021	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
20 %	40 %	4,8 %	5,3 %	-0,5 %	-3,6 %	12,9 %	<b>3,6 %</b>	<b>19,5 %</b>
50 %	75 %	7,3 %	7,0 %	-0,5 %	-3,1 %	18,0 %	<b>5,5 %</b>	<b>30,6 %</b>
70 %	100 %	9,9 %	10,3 %	-0,8 %	-3,1 %	17,4 %	<b>6,5 %</b>	<b>36,8 %</b>
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		38,1 %	31,8 %	12,6 %	-13,1 %	33,4 %	<b>18,9 %</b>	<b>137,6 %</b>

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.01.2025– 31.05.2025	2024	2023	2022	2021	2020
20 %	40 %	0,3 %	6,3 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %
50 %	75 %	1,3 %	9,7 %	9,9 %	-11,8 %	11,8 %	5,5 %
70 %	100 %	2,2 %	14,0 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		7,7 %	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 Aktienmärkte haben sich von den, durch die Zollankündigungen der USA ausgelösten, Verwerfungen weiter deutlich erholt. Mit 9 % war die Nasdaq (in USD) der Spitzenreiter in den von uns ausgewählten Aktienindizes (s. Abb. 3). Dementsprechend war auch die Informationstechnologie der Sektor mit der stärksten Entwicklung im Mai. Insgesamt konnten alle von uns regelmäßig dargestellten Indizes im Mai deutliche Zugewinne verzeichnen. Bis auf das Gesundheitswesen konnten zudem alle Sektoren zulegen (s. Abb. 4).
- Die negative Performance des Gesundheitssektors ist v. a. auf Donald Trumps Dekret zurückzuführen, wodurch er die Preise für verschreibungspflichtige Medikamente in den USA um 30 bis 80 % senken will.
- Ebenfalls stützend wirkte die Berichtssaison. Zwar unterstrichen im Grunde alle Unternehmen die aktuell hohe Unsicherheit, die Geschäftsentwicklungen im ersten Quartal waren jedoch robust. Auch eine Rücknahme der Jahresprognosen in der Breite blieb aus.
- Wir sehen die aktuelle „Entspannungsrhetorik“ der US-Regierung mit einer gewissen Skepsis, zumal die Meldungen positiver Verhandlungen von den jeweiligen Verhandlungspartnern (u. a. Japan, Indien und Südkorea) nur bedingt bestätigt wurden. Ferner ist im Handelskrieg mit China, trotz leichter Annäherungen, keine schnelle Einigung in Sicht. Der Konflikt hatte im April, wie von uns bereits berichtet, zu einem Rückgang von Schiffscontainer-Buchungen von China in die USA um 60 % (!) geführt.
- Die handelspolitische Unsicherheit zeigt zunehmend negative Auswirkungen auf die US-Konjunktur. Wir sehen das Risiko, dass sich die wirtschaftliche Schwächephase in der nächsten Quartalssaison auch in den Unternehmenszahlen widerspiegeln könnte.
- Da wir aktuell weder negative noch positive Indikatoren identifizieren können, bleiben wir im Aktienbereich neutralgewichtet. Temporäre Kursrückgänge würden wir für Käufe zur Erhöhung der Aktienquote nutzen, da wir mittel-bis langfristig positiv für die amerikanischen und europäischen Aktienmärkte gestimmt sind.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG

ENTWICKLUNG AUSGEWÄHLTER AKTIENINDIZES

■ 01.01.2025-31.05.2025 ■ 01.05.2025-31.05.2025

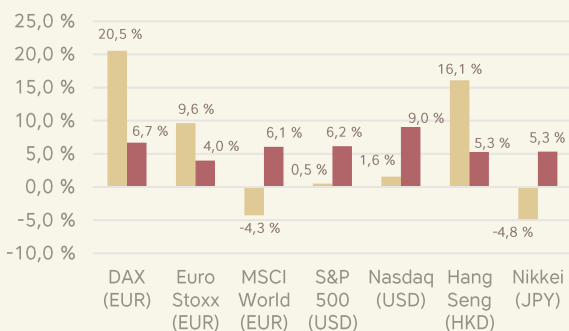


Abbildung 3: Entwicklung ausgewählter Aktienindizes in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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

■ 01.01.2025-31.05.2025 ■ 01.05.2025-31.05.2025

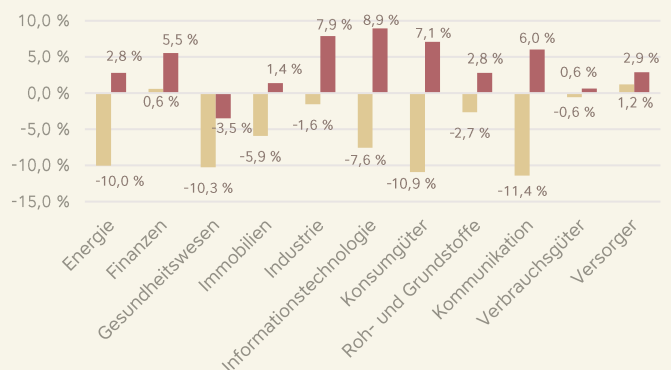


Abbildung 4: Entwicklung einzelner Sektoren (EUR) in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)



## UNSERE EINSCHÄTZUNG ZU ENTWICKLUNGEN DIVERSE ANLAGENKLASSEN

### ANLEIHEN

- Im Mai haben sich die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen in der Eurozone im Durchschnitt leicht erhöht und lagen am 3. Juni 2025 bei etwa 3,0 % – mit jedoch hoher Divergenz zwischen den Ländern. Einflussfaktoren für den Renditeanstieg waren u. a. die 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 Rendite zehnjähriger Bundesanleihen lag mit ca. 2,5 % p. a. allerdings in etwa auf dem Niveau wie Ende April, nachdem sie mit 2,7 % p. a. den Mai-Höchststand erreicht hatte. Die reale Rendite zehnjähriger Bundesanleihen ist nur marginal positiv. Deswegen liegt unser Hauptfokus bei Unternehmensanleihen mit guter Bonität (Investment Grade).
- Im Mai stiegen die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen deutlich an und erreichten eine durchschnittliche Monatsrendite von 4,42 % p. a., verglichen mit 4,28 % p. a. im April. 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.

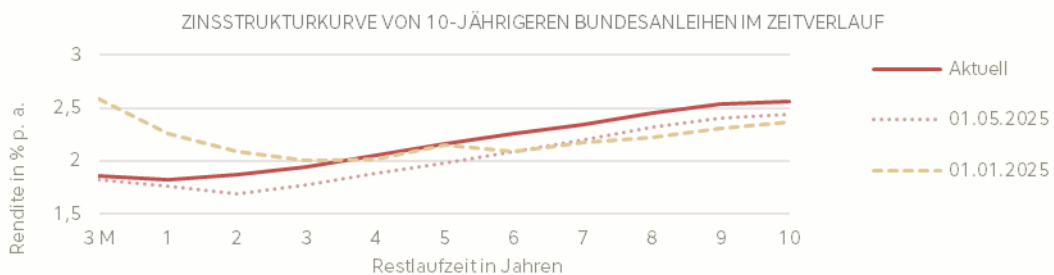


Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von Bundesanleihen. Stand: 05.06.2025  
(Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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 DIVERSER ANLAGENKLASSEN

### US-DOLLAR →

- Der US-Dollar setzte im Mai seine Abwertung gegenüber dem Euro fort. Der EUR/USD-Kurs bewegte sich im Mai volatil und schloss per 30. Mai bei 1,134 EUR/USD.
- Hauptursachen für die Dollar-Schwäche sind die wachsenden Bedenken hinsichtlich des US-Haushaltsdefizits, das durch neue Steuer- und Ausgabenpläne weiter deutlich ansteigt.
- Grundsätzlich sehen wir 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. Steht beispielsweise die Unabhängigkeit der US-Notenbank ernsthaft auf dem Spiel, erachten wir eine weitere deutliche Währungsschwäche als wahrscheinlich.

### GOLD →

- Gold profitierte auch im Mai von der hohen Unsicherheit und erreichte zwischenzeitlich erneut einen Höchststand. Am 30. Mai lag der Preis bei ca. 3.289 USD pro Unze.
- Trotz des weiteren Anstiegs und des neuen Allzeithochs behalten wir unsere Position nach wie vor bei. Sie dient uns dabei als Stabilitätsfaktor im Fall weiterer Unsicherheiten.

## BLOCKCHAIN & KRYPTOWÄHRUNGEN

- Der Bitcoin-Kurs stieg im Mai erstmals über 110.000 US-Dollar und erzielt damit ein neues Allzeithoch bei knapp unter 112.000 US-Dollar. Die monatliche Performance der Kryptowährung betrug +10,99 %.
- Erstmals hat ein US-Bundesstaat (New Hampshire) beschlossen, in Bitcoin zu investieren. Ab Juli dürfen 5 % des Haushalts in Kryptowährungen investiert werden.
- Ende Mai fand in Las Vegas (USA) die größte Bitcoin-Konferenz aller Zeiten statt: Bitcoin Vegas. 35 Tausend Menschen aus der ganzen Welt versammelten sich, um sich mit den führenden Namen und Innovatoren im Blockchain Umfeld auszutauschen. Im Rahmen einer Rede unterstrich US-Vizepräsident J. D. Vance, seine Überzeugung hinsichtlich Kryptowährungen, insb. Bitcoin.
- Die Krypto-Börse Coinbase hat eine Vereinbarung zur Übernahme von Deribit für 2,9 Milliarden US-Dollar getroffen. Deribit ist eine weltweit führende Krypto-Optionsbörse mit einem aktuellen Open Interest von rund 30 Milliarden US-Dollar.
- In einer Mitteilung der US-Börsenaufsicht SEC vom 29.5. stellt die Kommission klar, dass Staking (Validierungsprozess von Transaktionen auf der Blockchain) nicht gegen die US-Wertpapiergesetze verstoße. Darüber hinaus gilt Staking durch Verwahrstellen nicht als Verstoß gegen die Wertpapiergesetze, da sie als Vertreter im Namen ihrer Kunden handeln und nicht über den Betrag, der eingesetzt wird. Diese regulatorische Klarheit öffnet die Tür, für eine breite Einführung von Staking-as-a-Service in Firmen. So können Unternehmen Staking-Dienste anbieten, unter Einhaltung von Wertpapiervorschriften - ein großer Gewinn für die Branche.



LANGFRISTIG



KURZFRISTIG

*Wir bieten am 01.07.2025 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