BANKHAUS BAUER
PRIVATBANK

7. NOVEMBER 2025

Aktueller Marktausblick

VERMÖGENSVERWALTUNG BANKHAUS BAUER AG

WERBEINFORMATION DER BANKHAUS BAUER AG

Aktuelle Einschätzung unserer Vermögensverwaltung

Der goldene Oktober konnte seinem Namen alle Ehre machen: Der Goldkurs ist auf ein Rekordniveau von ca. 4.355 USD pro Unze gestiegen. Anschließend gab es zwar Gewinnmitnahmen, jedoch ist Gold weiterhin als „sicherer Hafen" in den aktuellen, von hohen geopolitischen Unsicherheiten geprägten Zeiten, gefragt. Derzeit wird auch ein anderer Rekord ausgebaut: Der Shutdown in den USA dauert per heute schon 38 Tage, solange wie noch nie zuvor. Ohne gesetzliche Grundlage darf die US-Regierung kein Geld mehr ausgeben, weshalb nicht-essenzielle Behörden und Programme, wie die Arbeitsmarktstatistik, vorübergehend stillgelegt werden müssen. Die erneute Zinssenkung der US-Notenbank Fed, Ende Oktober, sowie die bisher insgesamt sehr erfreuliche Quartalsberichtsaison können den Weg für eine Jahresendrallye freimachen. Besonders „Big Tech" konnte bisher erneut, mit u. a. mit steigenden Umsätzen im Cloud-Geschäft, überzeugen. Dadurch lassen sich die hohen Investitionsausgaben für KI-Infrastruktur teilweise rechtfertigen. Des Weiteren wurden Risikofaktoren wie

z. B. der Zollstreit zwischen den USA und China zunächst beigelegt. Auf der anderen Seite wird der Shutdown in den USA zunehmend zu einer Belastung. Die sich daraus ergebene limitierte Wirtschaftsdatenlage kann die US-Notenbank dazu veranlassen, die bisher erwartete Zinssenkung im Dezember nicht zu beschließen – die Wahrscheinlichkeit dafür sehen wir aktuell als gering an. Wir erwarten, dass die positive Entwicklung am Aktienmarkt noch einige Monate bzw. Quartale anhalten kann. Nachdem wir unsere Übergewichtung im Tech-Bereich in den letzten Wochen reduziert haben und derzeit leicht über der Neutralquote gewichtet sind, würden wir aktuelle Marktchancen nutzen, um die Aktienquote – u. a. mit dem Aufbau von Dividendentiteln – wieder zu erhöhen.

Aktuelle makroökonomische Themen

KONJUNKTUR

- Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die USA signalisiert im Oktober eine weiterhin solide Expansion – der Composite PMI stieg von 53,9 Punkten im September auf 54,6 Punkte im Oktober; der Abwärtstrend der letzten zwei Monate konnte somit gestoppt werden.
- Aufgrund des Shutdowns wurde der offizielle Arbeitsmarktbericht bisher nicht veröffentlicht. Laut Daten des Arbeitsmarktdienstleisters ADP wurden im Oktober von privaten Arbeitgebern 42.000 neuen Stellen geschaffen und damit die Erwartungen übertroffen. Somit wurden seit Juli erstmals wieder in diesem Bereich neue Stellen geschaffen, was – unter Beachtung der limitierten Datenlage – vorsichtig optimistisch für den zuletzt schwächelnden US-Arbeitsmarkt zu werten ist.
- Das US-Verbrauchervertrauen (UMCSI) ist jedoch, wie auch schon in den Vormonaten, im Oktober erneut deutlich zurückgegangen – von 55,1 auf 53,6 Punkte. Dies ist der niedrigste Wert seit fünf Monaten.
  Die US-Haushalte empfinden weiterhin hohen finanziellen Druck, besonders durch steigende Lebenshaltungskosten, Mieten und Kreditkosten.
- In der Eurozone erholt sich die Konjunktur kontinuierlich. Der Einkaufsmanagerindex stieg im Oktober erneut und deutlich auf 52,5 Punkte. Wermutstropfen ist allerdings weiterhin die fragile Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes. Die europäische Industrie bleibt damit die Schwachstelle der wirtschaftlichen Entwicklung, während der Dienstleistungssektor die konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone weiter vorantreibt.

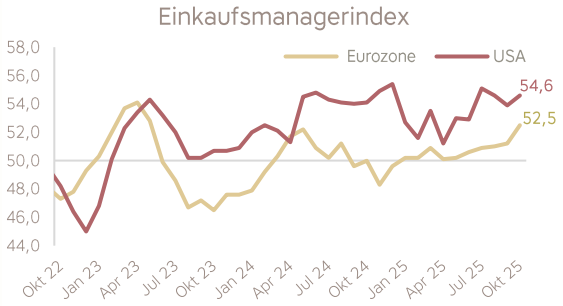

Abbildung 1: Entwicklung der Einkaufsmanagerindizes (Composite PMI) in der Eurozone und den USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

INFLATION

- In den USA stieg der Verbraucherpreisindex (CPI) im September ggü. Vorjahr um 3,0 %. Dies ist zwar ein Anstieg im Vergleich zum August (2,9 % ggü. Vorjahr) jedoch liegt die Inflation damit unter den Erwartungen der Ökonomen (3,1 %), was unter dem Strich als positives Signal im Markt gewertet wird.
- Die Kerninflation lag ebenfalls bei 3,0 % ggü. Vorjahr und damit unter den Erwartungen. Obwohl die Teuerungsrate deutlich über dem Zielwert der Fed von 2,0 % liegt, bekräftig der Fed-Chef Jerome Powell, dass ihm der schwächelnde Arbeitsmarkt mehr Sorgen als die hohe Inflation bereitet.
- Der Personal Consumption Expenditures Index – die präferierte Kennzahl der amerikanischen Notenbank – wurde bisher aufgrund des Shutdowns noch nicht veröffentlich, von daher orientiert sich die Fed aktuell u. a. am Verbraucherpreisindex.
- In der Eurozone ist die Inflationsrate im Oktober – nach ersten Schätzungen – wieder leicht auf 2,1 % ggü. Vorjahr gefallen und nähert sich damit wieder etwas an die Zielmarke der EZB von 2,0 % an.
- Die Kerninflation liegt nach Schätzungen mit 2,4 % ggü. Vorjahr über den Prognosen der Ökonomen (2,3 %). Ausschlaggebend für den Anstieg der Kernrate waren vor allem die steigenden Preise im Dienstleistungssektor, was auf den anhaltenden Fachkräftemangel sowie auf die jüngsten Lohnsteigerungen in der Eurozone zurückzuführen ist.

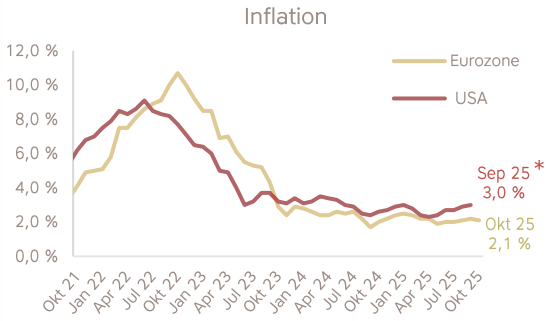

Abbildung 2: Entwicklung der Inflation im Vergleich zum Vorjahr, Eurozone und USA (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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

GELDPOLITIK

- Die amerikanische Notenbank Fed hat im Oktober erneut den Leitzins um 25 Basispunkte, auf eine Spanne von 3,75 – 4,00 %, gesenkt, nachdem sie bereits im September eine Reduktion in gleicher Höhe vorgenommen hatte. Zusätzlich hat sie das Ende des sog. „Quantitative Tightening" (restriktive Geldpolitik) angekündigt, was eine zukünftig gelockerte Geldpolitik suggeriert. Zusätzlich zu den Zinssenkungen kann diese Maßnahme die Nachfrage nach Sachwerten wie z. B. Aktien und Gold weiter fördern.
- Da sich der Kongress bisher nicht auf einen Übergangshaushalt einigen konnte, hält der „Shutdown" weiter an, wodurch aktuell u. a. auch die Arbeitsmarktstatistiker in den Zwangsurlaub geschickt worden sind. Dies hat zur Folge, dass u. a. der monatliche Arbeitsmarktbericht bisher entfiel. Wir gehen zwar weiterhin von noch einer Zinssenkung um 25 Basispunkte Anfang Dezember aus, mit zunehmender Dauer des Shutdowns und limitierter Datenlage erhöht sich jedoch auch die Wahrscheinlichkeit einer Zinspause.
- Die europäische Zentralbank hat, wie erwartet, auf ihrer Sitzung Ende Oktober die Leitzinsen konstant gehalten. Der Einlagesatz bleibt somit unverändert bei 2,0 %. Diese Entscheidung ist nachvollziehbar, da sich die Inflation schon seit mehreren Monaten um den Zielwert von 2,0 % bewegt und somit kein Handlungsdruck besteht. Gleichzeitig konnte sich die Konjunktur in der Eurozone als robust erweisen – trotz US-Zöllen konnte die Wirtschaft im dritten Quartal um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zulegen.
- Aktuell sehen wir die Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung als äußerst gering an – dazu müsste sich das Wirtschaftswachstum deutlich abschwächen und der Inflationsdruck nochmals abnehmen. Wir gehen daher von weiter konstanten Leitzinsen in der Eurozone bis Anfang nächsten Jahres aus.

Wertentwicklung unserer Individuellen Vermögensverwaltung

Aktienquote		Wertentwicklung nach Kosten 12-Monats-Zeiträume					Wertentwicklung letzte fünf Jahre	
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.11.2024–31.10.2025	01.11.2023–31.10.2024	01.11.2022–31.10.2023	01.11.2021–31.10.2022	01.11.2020–31.10.2021	Rendite p. a.	Rendite kumuliert
20 %	40 %	7,4 %	8,0 %	4,1 %	-10,1 %	14,5 %	***4,4 %***	***24,3 %***
50 %	75 %	13,0 %	9,9 %	5,2 %	-12,1 %	24,3 %	***7,4 %***	***42,7 %***
70 %	100 %	19,9 %	13,9 %	4,1 %	-14,7 %	30,3 %	***9,6 %***	***58,0 %***
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		42,9 %	60,7 %	11,8 %	-29,0 %	27,2 %	***18,3 %***	***131,9 %***

Aktienquote		Wertentwicklung der einzelnen Kalenderjahre nach Kosten					
Strateg. Zielquote	Maximalquote	01.01.2025-31.10.2025	2024	2023	2022	2021	2020
20 %	40 %	4,8 %	6,3 %	7,4 %	-9,6 %	7,4 %	1,2 %
50 %	75 %	7,8 %	9,7 %	9,9 %	-11,8 %	11,8 %	5,5 %
70 %	100 %	10,9 %	14,0 %	11,9 %	-15,4 %	15,1 %	6,0 %
Sonderform IVV Wachstumswerte (Ziel- und Maximalquote 100 %)		24,1 %	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

- Im Oktober konnten die westlichen Indizes trotz politischer Turbulenzen in Frankreich, dem nach wie vor anhaltenden Shutdown in den USA sowie des zwischenzeitlich „gelösten" Zollstreits zwischen China und den USA weitere Kursgewinne verbuchen. Dabei wirkten, neben den Entspannungen in Frankreich und dem Zollstreit USA-China, die Zinssenkung der Fed sowie die überwiegend positiven Quartalsberichte der Unternehmen kursstützend.
- Der S&P 500, maßgeblicher Indikator für den US-Aktienmarkt, wurde vor allem wieder durch Technologie-Titel getrieben. Der S&P 500 Equal Weight – bei dem jedes Unternehmen gleichgewichtet wird – verbuchte im Oktober ein leichtes Minus. Vor allem „Big Tech" lieferte erneut: Die Tech-Giganten erhöhten zwar abermals ihre Investitionsausgaben und stellten weitere Steigerungen für 2026 in Aussicht, gleichzeitig manifestierten sich diese zumindest bei Amazon, Alphabet und Microsoft auch in steigenden Cloud-Umsätzen. Wir gehen davon aus, dass der Investitionszyklus im Bereiche KI auch im nächsten Jahr seine Fortsetzung findet; aufgrund ihrer sehr robusten Kerngeschäfte können sich die großen Technologieunternehmen diese Investitionen leisten.
- Mit Blick auf Ende 2025 und 2026 sind wir optimistisch gestimmt: Der Zinssenkungspfad in den USA und die Anleihekäufe der Fed erhöhen die relative Attraktivität von Sachwerten und insbesondere von Aktien. Die Risiken einer Blasenbildung im KI-Sektor nehmen durch die aktuelle Tech-Rallye zwar zu (in den letzten Wochen haben wir unsere Übergewichtung im Technologiebereich daher bereits etwas reduziert), dennoch sehen wir aktuell noch keine Überhitzung. Daher erwarten wir, dass die Rallye noch einige Monate bzw. Quartale weitergehen kann.
- Wir treten jetzt in eine saisonal starke Phase ein: Aktienrückkäufe der Unternehmen gehen nach Quartalszahlen wieder los, institutionelle Investoren haben Anlagedruck, um zum Jahresende keine hohen Cash-Bestände ausweisen zu müssen und sog. „Window Dressing" könnte bisherige Gewinner auch in den nächsten Wochen unterstützen.
- Risiken, wie ein anhaltender Shutdown und eine ausbleibende Zinssenkung in den USA sowie die bevorstehende Veröffentlichung der Nvidia-Zahlen als Mega-Ereignis, veranlassen uns die Aktienquote aktuell nur leicht über der Neutralquote zu steuern. Dadurch verfügen wir noch über ausreichende Flexibilität, um bei Korrekturen Positionen selektiv aufzubauen.

↗ LANGFRISTIG ↗ KURZFRISTIG

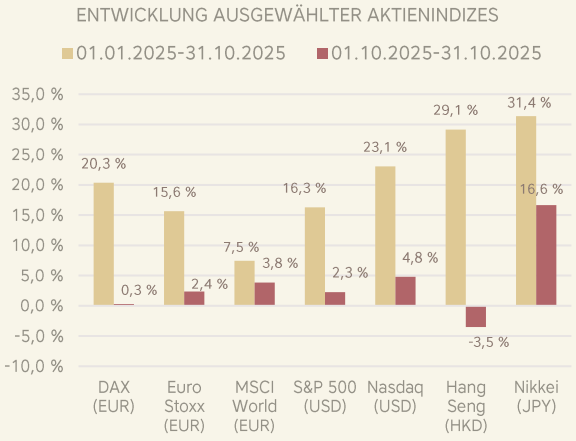

Abbildung 3: Entwicklung ausgewählter Aktienindizes in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

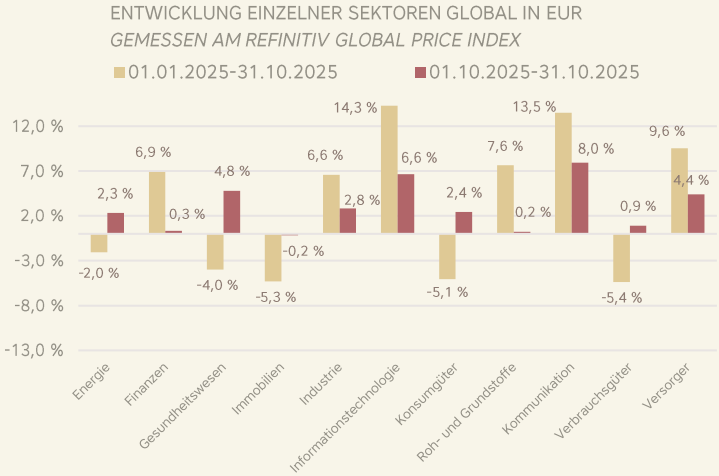

Abbildung 4: Entwicklung einzelner Sektoren (EUR) in Prozent (Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

ANLEIHEN

- In der Eurozone hat sich das Umfeld für Staatsanleihen im Oktober verbessert, da Investoren offenbar wieder ausgewählte Staatsanleihen (primär Bundesanleihen) als sichere Häfen gesucht haben. Die Renditen sind im Durchschnitt deutlich gefallen – Kurse sind dementsprechend gestiegen.
- Die zunehmend steigenden Staatsschulden, vor allem auch in den großen Volkswirtschaften der Eurozone (d. h., Frankreich, Spanien und Italien), in Kombination mit einem nur moderaten Wirtschaftswachstum, können zunehmend die Finanzstabilität in der Eurozone gefährden und damit die Renditen wieder steigen lassen.
- Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen sind im Monatsvergleich weiter gesunken und liegen per 31.10.2025 bei etwa 2,64 % p. a. und damit nur geringfügig über der Inflationsrate – die reale Rendite bleibt somit lediglich marginal positiv, die Zinsstrukturkurve normalisiert sich (s. Abbildung 5).
- US-Staatsanleihen bleiben großen politischen Einflüssen ausgesetzt. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen lag per 31.10.2025 bei rund 4,10 % p. a. 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. Von einer Beimischung von USD-Anleihen, über die aktuellen Positionen hinaus, sehen wir derzeit trotz des nach wie vor höheren Zinsniveaus ab. Grund ist die anhaltende Schwäche und schwierige Prognose der weiteren Währungsentwicklung.
- Die Risikoaufschläge für schwächere Bonitäten bei Unternehmensanleihen sind im historischen Vergleich nach wie vor relativ gering. Unser Schwerpunkt liegt daher weiterhin auf Unternehmensanleihen mit Investment-Grade-Bonität und einer mittelfristigen Duration (ca. 4 Jahre in unserem Anleihe-Fonds), welche aktuell attraktive Risiko-Rendite-Profile bieten.

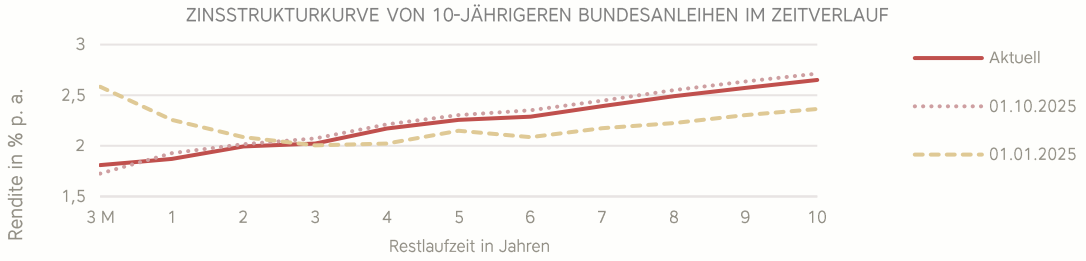

Abbildung 5: Zinsstrukturkurve von Bundesanleihen. Stand: 04.11.2025
(Quelle: Eigene Darstellung auf Datenbasis von LSEG)

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.

US-DOLLAR

- Wir erwarten, dass sich der EUR/USD-Kurs kurz- bis mittelfristig weiter in einer Range von 1,15 bis 1,20 EUR/USD bewegt. Der Kurs lag im Oktober im Schnitt am unteren Ende dieser Range und notierte per 31.10.2025 bei ca. 1,155 EUR/USD. 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 im Vergleich zum Euro zwar weiterhin als die fundamental aussichtsreichere Währung an, allerdings birgt das Handeln der aktuellen US-Regierung im Extremfall das Risiko eines nachhaltigen Vertrauensverlustes globaler Investoren in die Weltleitwährung.

GOLD

- Anfang Oktober durchbrach Gold erstmals die Marke von 4.000 USD pro Unze und erreichte am 20.10.2025 ein neues Allzeithoch bei ca. 4.355 USD pro Unze. Der schwächere Dollar und die jüngsten Zinssenkungen haben die Rallye angetrieben. Trotz der aktuellen Korrektur bleibt für Gold – aufgrund geopolitischer Unsicherheit und hoher Zentralbanknachfrage (v. a. aus Schwellenländern u. a. als US-Dollar-Ersatz) – das langfristige Bild weiter stützend.
- Ungeachtet des starken Anstiegs in den letzten Monaten, behalten wir unsere Goldposition nach wie vor bei. Sie dient uns dabei als Stabilitätsfaktor im Fall weiterer weltpolitischer Unsicherheiten.

BLOCKCHAIN & KRYPTOWÄHRUNGEN

- Der Start in den Monat Oktober verlief für den Bitcoin mit einem neuen Allzeithoch bei über 126.200 US-Dollar zunächst positiv, wurde dann jedoch von dem größten Liquidationsevent in der Geschichte des Krypto-Marktes überschattet:
- Etwa 19 Milliarden US-Dollar wurden am 10. Oktober kaskadenartig verkauft bzw. zwangsliquidiert. Der Auslöser war Donald Trumps Ankündigung, China mit Exportverboten und Zöllen zu belegen. Die Folge: Viele Marktteilnehmer, welche mit gehebelten Positionen auf steigende Kurse gesetzt hatten, wurden zwangsliquidiert. Es kam im Krypto-Markt durchweg zu großen Abverkäufen. Der Bitcoin verlor in der Spitze über 20.000 US-Dollar und viele andere Währungen verloren – relativ gesehen – sogar noch deutlich mehr.
- Unseres Erachtens nach ändert dieses Ereignis wenig an den übergeordneten Wachstumstreibern, wobei wir aktuell zunehmend vorsichtiger werden, denn die Rallye des Bitcoins könnte in den kommenden Monaten ein vorläufiges Ende nehmen. Die Frage, ob sich der Krypto-Zyklus aktuell jedoch aufgrund der institutionellen Nachfrage und der Integration in die klassische Finanzwelt verändert – und damit längere und tiefe Bärenmärkte ausbleiben – bleibt noch offen. Größere Rücksetzer sehen wir langfristig als attraktive Einstiegsmöglichkeiten.

LANGFRISTIG KURZFRISTIG

*Wir bieten am **12.11.2025** um **10:30 Uhr** ein **Webinar** zum Thema **„Blockchaintechnologie – Wie das Web 3.0 unser Leben verändern wird“** an.*

*Des Weiteren bieten wir am **14.11.2025** um **10:30 Uhr** ein **Webinar** zum Thema **„Investieren in die technische Revolution – Wie Blockchain und KI das nächste Jahrzehnt prägen“** an.*

Bei Interesse an einer Teilnahme senden Sie uns gerne eine E-Mail an bbblockchain@bankhausbauer.de

*Am **18.11.2025 um 10:00 Uhr** geben wir Ihnen im Rahmen unseres Webinar-Formats **„Bauers 20“** in zwanzig Minuten einen aktuellen Über- und Ausblick zu den Kapitalmärkten.*

Bei Interesse an einer Teilnahme senden Sie uns gerne eine E-Mail an webinar@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