



März 2025

INVESTMENT RADAR

Marktüberblick

Der Februar stand zunächst im Zeichen (vermeintlich) abnehmender geopolitischer Risiken: Im saudi-arabischen Riad kamen Vertreter der USA und Russlands zusammen, um über den Weg zu einer Friedenslösung im Ukraine-Krieg zu beraten. Weder die Ukraine noch Europa waren bei den Gesprächen vertreten – Ausdruck dessen, dass die zwei Großmächte untereinander klären, wie die Zukunft der Ukraine aussehen soll. Kremlsprecher Peskow erklärte, es sei bei dem Treffen vorrangig um die „Wiederherstellung der russisch-amerikanischen Beziehungen“ gegangen. Trumps Vorpreschen in Sachen Waffenstillstand sah im Kern das Einfrieren des militärischen Konflikts unter Verzicht auf Sicherheitsgarantien vor.

Zwischen den USA und der Ukraine war nach gemeinsamer Absprache die Ratifizierung eines Rahmenabkommens über ukrainische Bodenschätze als weiterer Schritt zur „Friedenslösung“ geplant. Diese politische Absichtserklärung sollte beim Treffen von Trump und Selenskyj in Washington unterzeichnet werden, wozu es allerdings nicht kam. Für die USA wäre das Rohstoffabkommen ein Trumpf, um die Abhängigkeit von China bezüglich seltener Erden zu reduzieren. Allgemein hatten nachlassende Zollängste und die mögliche Konkretisierung eines Friedensabkommens die Märkte gekennzeichnet und punktuell Rückenwind verliehen.

Die mit Spannung erwartete Bundestagswahl am 23. Februar brachte den erwarteten Sieger hervor. Die CDU/CSU-Fraktion mit Kanzlerkandidat Friedrich Merz wurde stärkste Kraft. Auf den zweiten Platz kam die erstarkte AfD. FDP und BSW scheiterten an der 5-Prozent-Hürde. Aller Voraussicht nach wird es zu einer Neuaufgabe einer „Großen Koalition“ unter Merz kommen. Der künftige Kanzler zeigte sich bereits offen für eine Anpassung der Schuldenbremse – was er vor der Wahl noch kategorisch ausgeschlossen hatte. Neben einer Stärkung der Bundeswehr wurde auch ein massives Infrastrukturprojekt in Aussicht gestellt.

Bei unseren österreichischen Nachbarn platzten die Sondierungsgespräche von ÖVP und FPÖ; es kommt nun zu einem Dreier-Bündnis von ÖVP, SPÖ und Neos.

Erste Bremsspuren hinterlässt unterdessen die bis dato gut gelaufene US-Wirtschaft. Der von der der Federal Reserve Bank of Atlanta für das erste Quartal 2025 veröffentlichte GDPNow deutet auf ein negatives Wachstum hin: Das BIP wird den Angaben zufolge im Zeitraum von Januar bis März um 1,5 Prozent schrumpfen. Die Verbraucherstimmung hat ihren Rückgang vom Vormonat fortgesetzt und ist gegenüber Januar um ca. 10 Prozent gesunken. Auch bei Kleinunternehmen war eine Stimmungseintrübung auszumachen. Allgemein ist die erste Euphorie nach Trumps Amtsübernahme weitgehend verflogen; der Effekt vieler Maßnahmen (bspw. DOGE) bleibt im Ungewissen. Der Preisdruck hat sich hingegen zuletzt etwas abgeschwächt. Der PCE-Index stand im Januar bei 2,5 Prozent.

Das Maß der Dinge an den Aktienmärkten waren DAX und Co. Der deutsche Leitindex schloss den Februar deutlich positiv ab, wurde von der Performance des MDAX aber noch in den Schatten gestellt. Das Plus beim SDAX fiel vergleichsweise bescheiden aus. Die europäischen Aktienmärkte haben derzeit Rückenwind, wohingegen die US-Märkte zurückfallen. EUR/USD bewegten sich etwas im Zickzack mit tendenziell etwas erstarkter Gemeinschaftswährung.

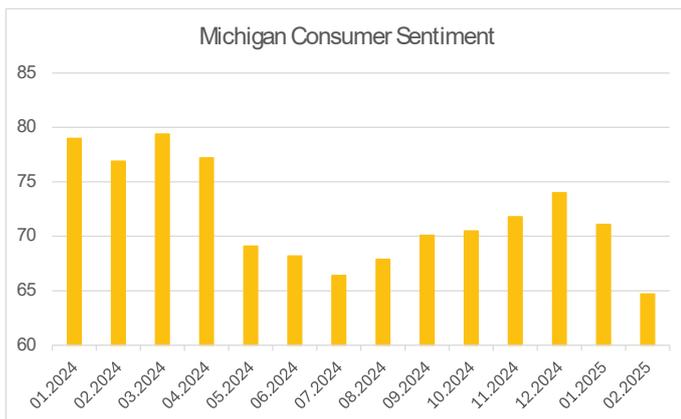
USA im Schwächemodus?

Generell sorgen die Geschwindigkeit und die unorthodoxe Form der ergriffenen Exekutivmaßnahmen der Trump-Administration für ein gestiegenes Maß an Unsicherheit an den Märkten. Zwar klafft eine Lücke zwischen den Drohgebärden auf der einen und der Realität auf der anderen Seite, doch löst dieser Führungsstil beträchtliche Irritation aus. So sprach sich Trump Ende Februar für Zölle in Höhe von 25 Prozent auf Importe aus der EU aus, die „bald“ in Kraft treten würden. Handelszölle könnten sowohl die Lieferketten von US-amerikanischen als auch von internationalen Unternehmen beeinträchtigen.

Derweil haben die Trumponomics an Fahrt aufgenommen. Sein Ziel, den Regierungsapparat effizienter zu gestalten, findet Ausdruck im DOGE-Programm. Staatliche Bedienstete werden entlassen. Doch es ist kein Durchmarsch. Jüngst stoppte ein Bundesrichter die Massenentlassungen aus dem öffentlichen Dienst. Der Effekt von DOGE erscheint, auch wegen der Ankündigungen von „Stimulus-Schecks“, aktuell eher nebulös.

Die Inflation lag zuletzt bei 3 Prozent. Nachdem der PCE-Preisindex gefallen ist, könnte sich das dämpfend auf die Teuerung auswirken. Andere Indikatoren zeigen eine gewisse Schwäche der US-Volkswirtschaft an.

Die Stimmung der Verbraucher hat sich gegenüber dem Vormonat verschlechtert. Der Konsumklimaindex der Universität Michigan (Michigan Consumer Sentiment Index, MCSI), der die Konsumneigung der Privathaushalte in den USA misst, zeigt für Februar einen deutlichen Rückgang an.



Der Verlauf des Michigan Sentiment Index seit Anfang 2024 Quelle: Fed

Die Erwartungen für die persönlichen Finanzen und die kurzfristigen Wirtschaftsaussichten gingen im Februar deutlich zurück, und auch die langfristigen Wirtschaftsaus-

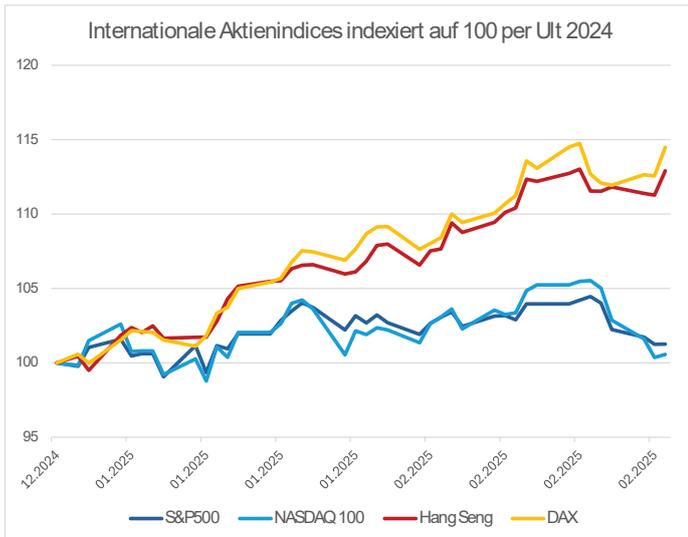
sichten fielen. Ein Anstieg der Inflation im Jahresverlauf wird erwartet.

Allgemein stiegen zwar die Einkommen im Januar, doch die Verbraucher legen lieber mehr Geld auf die hohe Kante, anstatt es auszugeben. Die persönliche Sparquote kletterte offiziellen Angaben zufolge im Januar von 3,5 Prozent auf 4,6 Prozent.

Rückenwind für europäische Aktienmärkte

Lange Zeit im Abseits, haben die europäischen Aktienmärkten weiter Boden gutgemacht. Auch im Februar hatten sie die Nase vorn: an der Spitze Deutschland, dahinter Europa und erst dann die USA. So beendete der deutsche Leitindex DAX den Handelsmonat Februar bei einem Stand von 22.551 Punkten. Das sind rund 2.600 Zähler mehr als zum Ende des vergangenen Jahres. Insbesondere die Aktien von Rheinmetall, Deutsche Telekom und Commerzbank waren sehr gefragt. Die zweite Reihe glänzte generell noch mehr (MDAX: ca. +5,9 Prozent). Damit ist der Gap zwischen den Leitwerten in der ersten Reihe und den Nachzüglern im MDAX etwas kleiner geworden. Insgesamt profitierten europäische Werte von einer (leichten) Abkehr vom US-Markt und damit einhergehenden günstigeren Bewertungen auf dem Kontinent. Kleine Hoffnungsschimmer wegen eines möglichen Friedens in der Ukraine kamen hinzu. Der EuroStoxx 50 konnte ebenfalls zulegen und notierte zum Monatsende etwas unterhalb von 5.500 Punkten. Der spanische IBEX 35 notierte mit ca. 13.350 Zählern auf einem Zehn-Jahres-Hoch. Positiv waren auch die Entwicklungen beim österreichischen ATX und einigen osteuropäischen Handelsplätzen.

Auf der anderen Seite des Atlantiks ist die Euphorie bei US-Werten etwas verfliegen. Insbesondere Aktien, die das Thema KI bespielen, oder Mega-Caps im Technologiesegment mussten Federn lassen. Der S&P 500 lugte nur kurzzeitig über die Marke von 6.000 Zählern, schloss den Monat aber darunter. Ein ähnliches Bild ergab sich beim Nasdaq 100, der im Monatsverlauf mit teilweise hohen Kursverlusten zu kämpfen hatte. Insgesamt beendeten die US-Indizes den Februar mit Abschlagen. Während der Dow Jones ein Minus von 1,6 Prozent aufweist, fiel der Verlust beim Nasdaq mit ca. 3 Prozent stärker aus. Dabei standen die Nvidia-Aktie und die Halbleiterwerte im Fokus. Zwar legte Nvidia erwartungsgemäß gute Zahlen vor, aber die Wachstumskurve droht abzuflachen. Seit Jahresbeginn hat die Aktie deutlich eingebüßt. Auch Walmart geriet im Einklang mit dem Gesamtmarkt teilweise deutlich unter Druck. Aktuell steht die Aktie knapp über 90 US-Dollar.



Amerikanische und europäische Aktienindices indexiert auf 100 per Ultimo 2024

Quelle: Finanzen.net

Wirtschaftlich bleiben die Wachstumsaussichten in Euro-land jedoch eher schwach. Zwar haben sich die Einkaufsmanagerindizes leicht verbessert, sie bleiben aber auf niedrigem Niveau. Hierzulande war die Stimmung der Unternehmen zuletzt unverändert skeptisch. Der ifo Geschäftsklimaindex verharrte im Februar bei 85,2 Punkten. Die Unternehmen zeigten sich etwas unzufriedener mit den laufenden Geschäften; ihre Erwartungen hellten sich jedoch etwas auf. Die deutsche Wirtschaft ist sozusagen im Stand-by-Modus und hofft auf eine zügige Regierungsbildung mit entsprechenden Wachstumsimpulsen.

USA: Flucht in Sicherheit

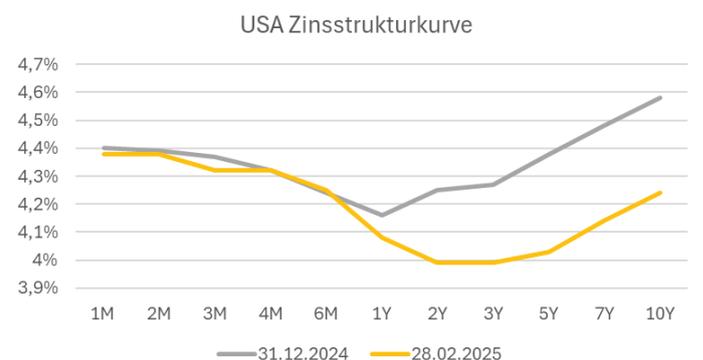
Quo vaditis, Vereinigte Staaten? Trumps Taktieren in Sachen Handelspolitik ist die Basis für die Unsicherheit an den Märkten. Ablesbar auch am MOVE-Index, der zuletzt deutlich gestiegen ist. Die „Flucht in die Sicherheit“ drückt trotz bestehender Bonitätsrisiken auf die Rendite. Die Renditen von lang laufenden US-Staatsanleihen sind zuletzt deutlich gesunken. Grund hierfür war eine schwelende Wachstumsangst infolge einer Verschlechterung des Konsumklimas. Die Renditen der zehnjährigen Papiere fielen auf den niedrigsten Stand seit Dezember 2024. Befürchtungen vor einer Stagflation weiten sich aus. Die Tendenz zu einer erneuten inversen US-Zinsstrukturkurve könnte sich verdichten. Indes hat sich das US-Handelsdefizit bei Gütern nach offiziellen Angaben im Januar stark ausgeweitet. Unternehmen könnten ihre Importe im Vorfeld der Einführung von Zöllen aufgestockt haben.

Die europäischen Anleihenmärkte reagierten vergleichsweise moderat. Hierzulande zog die Rendite der Langläufer bis kurz vor dem Wahltag an, gab danach aber wieder nach. Zum Monatsende lag sie bei ca. 2,4 Prozent. Die Kurzläufer rentierten zum Monatsultimo um die 2-Prozent-Marke.

Gold marschiert (vorerst) weiter

Anhaltende Unsicherheit und die Sorge wegen einer weiter steigenden US-Verschuldung haben, neben weiteren Faktoren, dem Goldpreis zunächst Rückenwind verliehen und den Aufwärtstrend intakt erscheinen lassen. Gold näherte sich der Marke von 3.000 US-Dollar an, gab gegen Monatsende aber wieder etwas nach. Zum Monatsultimo stand ein Plus von ca. 2 Prozent beim gelben Edelmetall. Die von Trump angedrohten Zölle haben in der jüngeren Vergangenheit einen Run auf physisches Gold ausgelöst. Laut World Gold Council waren und sind es jedoch die Zentralbanken und Investoren, die verantwortlich für die Goldpreisentwicklung sind. „Der Goldnachfrage-Trend 2024 des World Gold Council schätzt, dass die Gesamtnachfrage nach Gold im vergangenen Jahr ein Rekordniveau erreicht hat, sowohl in Bezug auf die Tonnage (4.974 Tonnen) als auch auf den US-Dollar-Wert (382 Milliarden US-Dollar). Im dritten Jahr in Folge waren die Zentralbanken Nettokäufer von mehr als 1.000 Tonnen Gold“, so der WGC.

Zwischenzeitlich sorgten der US-Präsident und Elon Musk mit ihren Thesen ob der Lagerbestände von Gold in Fort Knox für Unsicherheit und Stirnrunzeln. Nebenbei bemerkt hat Trump jüngst angekündigt, dass Kryptowährungen künftig Teil der US-Reserve sein werden.



Quelle: <https://www.ustreasuryyieldcurve.com/>

Der Abgesang auf unsere Gemeinschaftswährung war zuletzt lauter geworden – aber verfrüht. Im Februar konnte der Euro gegenüber dem US-Dollar wieder etwas an Stärke gewinnen. Allerdings belasteten erneute Zollankündigungen und der Eklat beim Treffen von Trump und Selenskyj zum Monatsende.

Insgesamt präsentierte sich der Februar mit Blick auf die Rohstoffe uneinheitlich. Während Kupfer und Nickel beispielsweise steigende Notierungen verzeichneten, sank der Silberpreis leicht. Auch der Ölpreis gab etwas nach. Die Zollpolitik der US-Administration übt immer wieder Druck auf die Ölpreise aus. Brent notiert um die 73 US-Dollar.

Fazit

Die Euphorie zu Beginn der Trumpschen Amtsperiode ist verflogen. Anhaltende Skepsis (Inflation, Konsumentenstimmung, Auswirkungen der Zölle) macht sich breit. Das setzt, neben weiteren Faktoren, den US-Märkten zu. Sie sind nicht mehr das Maß der Dinge. Vielmehr wenden sich Anleger verstärkt den europäischen Märkten zu. DAX und insbesondere der MDAX überzeugten mit satten Gewinnen. Auch andere Länder im Euroraum überzeugten. Doch Vorsicht

ist geboten. Zu viele Unwägbarkeiten und Einflussfaktoren könnten die Aktienrally abrupt beenden. Opportunitäten ergeben sich noch an den Anleihemärkten. Gold könnte die 3.000er Marke knacken. Vieles hängt davon ab, wie sich die geopolitischen Risiken entwickeln (z.B. Ukraine). Diversifikation, sprich nicht alles auf eine Karte zu setzen, wäre bei rauem Klima empfehlenswert.



Fondsempfehlungen

1. ODDO-BHF Polaris Moderate DRW-EUR (WKN: A0D95Q): mit konservativer Ausrichtung zum Erfolg

Fondsmanager Peter Rieth ist beinahe seit Fondsstart für den Fonds verantwortlich. Er steuert die flexible Aktienquote sehr aktiv mittels Optionen zwischen 0 und 40 Prozent. Die Aktienseite ist es auch, die – anders als bei vielen konservativen Mischfonds – den Hauptteil zur Performance beiträgt. Die Rentenseite decken fast ausschließlich Investment-Grade-Papiere ab; sie hat lediglich zum Ziel, einen positiven Ertrag zu erwirtschaften. Der Fonds agiert proaktiv und flexibel und hat ein ausgeprägtes Risikomanagement.

2. AB Low Volatility Equity Portfolio (WKN: A141C0)

Dieser Fonds investiert in globale Aktien. Im Gegensatz zu klassischen Aktienfonds fokussiert er sich jedoch auf Aktien mit stabilem Geschäftsmodell, sodass die Volatilität gesenkt wird. Das Ziel des Fonds: In steigenden Marktphasen soll zu 90 Prozent partizipiert werden, in fallenden Marktphasen hingegen nur zu 70 Prozent. Durch diese 90/70-Regel sollen langfristig die Renditen überdurchschnittlich ausfallen und die Schwankung reduziert werden.

3. DJE Zins & Dividende PA EUR (WKN: A1C7Y8): mit Dividenden zum Erfolg

Der im Jahr 2011 aufgelegte Mischfonds selektiert Aktien und Anleihen. Der Aktienanteil im Fonds liegt zwischen 25 und 50 Prozent. Jan Ehrhardt und Stefan Breintner steuern den Fonds seit Auflegung. Die Titelselektion erfolgt durch haus-eigenes Research und Selektion. Aktien werden mit hoher Überzeugung und sehr langfristig gehalten. Der Fonds glänzt durch vergleichsweise geringe Drawdowns und eine sehr gute Wertentwicklung. Als Basisinvestment ist der Fonds sehr gut geeignet.

4. Best Styles Global Equity SRI (WKN: A2PN9K): mit Mensch und Maschine zum Anlageerfolg

Der Fonds bietet unabhängig vom Marktumfeld eine attraktive, diversifizierte Aktienlösung und eignet sich ideal als Kerninvestment. Computerunterstützt und mithilfe moderner KI-Technologie werden Unternehmen mit langfristigen Ertragschancen auf Basis bewährter Faktoren identifiziert, die seit über 25 Jahren zum Erfolg von Best Styles beitragen. Ein durchdachtes Risikomanagement sorgt für Stabilität und unterstützt ein konsistentes Überrenditepotenzial.

Der Investment Radar ist eine Publikation der BfV Bank für Vermögen AG.

Mehr Informationen unter www.bfv-ag.de

Kontakt unter: info@bfv-ag.de

BfV Bank für Vermögen AG

vertreten durch den Vorstand: Dr. Frank Ulbricht (Vorsitzender), Karsten Kehl

Frankfurter Landstraße 62 a, 61440 Oberursel, Deutschland

Risiken:

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u. a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass der Investor den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhält. Die Kosten der Anlage wirken sich negativ auf die Performance aus und werden bei Abschluss vom Berater detailliert dargelegt.

Wichtige Hinweise:

Bitte beachten Sie, dass es sich bei dieser Unterlage um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweils aufgeführten Finanzinstruments handelt. Die in dieser Unterlage wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder generelle oder individuelle Empfehlung der BfV Bank für Vermögen AG, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Alle Informationen stammen aus bzw. basieren auf eigenen Recherchen. Etwaig dazu verwendete oder enthaltene Daten stammen aus Quellen, die die BfV Bank für Vermögen AG als zutreffend erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die BfV Bank für Vermögen AG lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in dieser Unterlage gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass etwaige enthaltene Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und keinem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten bzw. bei bestimmten Produkten die Rückgabe zeitweise nicht möglich ist. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf individuelle Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt auch die steuerliche Behandlung einer Investition von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie nach Ihren persönlichen Anlagewünschen alternative Anlageformen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie für die in dieser Unterlage enthaltenen Investitionsmöglichkeiten bei der BfV Bank für Vermögen AG kostenlos erhalten. Diese Unterlage ist zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der BfV Bank für Vermögen AG weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Stand: April 2022