

Halbjahresbericht Juni 2025

Liberation Day und Nahost-Konflikt – Markterholung trotz Unsicherheiten im Q2 2025

Das zweite Quartal 2025 war geprägt von geopolitischen Turbulenzen und wirtschaftspolitischen Weichenstellungen, die an den Finanzmärkten deutliche Spuren hinterließen. Bereits zu Beginn des Quartals sorgte der sogenannte "Liberation Day" für Aufsehen, als Donald Trump mit einer aggressiven und medienwirksam inszenierten Zollpolitik für einen regelrechten Marktschock sorgte. Nachdem die Verunsicherung zunächst tief saß, sorgte zunächst die überraschende 90-tägige Aussetzung der US-Zölle auf Importe aus nahezu allen Ländern weltweit für erste Entlastung und wurde als Signal für eine mögliche Phase der Deeskalation gewertet. Daraufhin setzte eine deutliche Markterholung ein, die durch die anschließende Einigung im Zollstreit zwischen den USA und China weiter gestützt wurde. Diese Ereignisse führten teilweise sogar in vielen Indizes zu neuen Allzeithochs. Europäische Anleger konnten jedoch nur bedingt profitieren, da der schwache US-Dollar die Kursgewinne in Euro spürbar relativierte.

Abseits dieser Entwicklungen eskalierte der Konflikt zwischen Israel und dem Iran und löste Entsetzen aus. Der wechselseitige Raketenbeschuss ließ die Lage binnen kürzester Zeit eskalieren. Die Zahl ziviler Opfer stieg rapide an – nicht zuletzt aufgrund gezielter Angriffe auf sensible Infrastruktur wie Krankenhäuser, Schulen und andere zivile Einrichtungen. Die USA spielten in dem Konflikt auch eine zentrale Rolle, indem sie sich militärisch auf Seiten Israels einmischten und durch gezielte Operationen auf iranische Atomanlagen zur schnellen Beruhigung beitrugen. Durch eine rasch erzielte Waffenruhe blieb die Marktreaktion im Vergleich zu den Auswirkungen der Zollpolitik jedoch erstaunlich stabil.

Der zuvor noch markant diskutierte „Deepseek-Schock“ ist mittlerweile aus den Schlagzeilen verschwunden und scheint vom Markt weitgehend verdaut. Der plötzliche Markteintritt des chinesischen KI-Unternehmens Deepseek hatte zunächst für erhebliche Unruhe im Technologiesektor gesorgt, da befürchtet wurde, dass der Bedarf an Rechenzentren aufgrund effizienterer KI-Modelle deutlich sinken könnte. Wider Erwarten konnten Branchenriesen wie NVIDIA ihre Position am Markt eindrucksvoll behaupten.

Konjunktur- und Zinspolitik im Spannungsfeld

Die wirtschaftlichen Indikatoren in den USA deuten noch nicht auf eine durchgreifende Besserung hin. Zudem entwickelte sich die Inflation rückläufig: In der Eurozone betrug die Teuerungsrate im Mai 1,9 % im Vergleich zum Vorjahr, während sie in den USA bei 2,4 % lag.

Ein weiterer Fokus lag auf der Zinsentwicklung. Die von Donald Trump forcierte Zollpolitik, die Herabstufung des US-Ratings durch Moody's sowie ein hochdefizitärer Haushaltsentwurf führten zeitweise zu einem Anstieg der Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen. Die Marke von 4,6 % wurde dabei sowohl Mitte April als auch Ende Mai getestet. Zum Vergleich: Die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen erreichten Mitte Mai ein Niveau von 2,7 % – dem höchsten Stand im Quartal.

Währenddessen verfolgten die Zentralbanken unterschiedliche Pfade. Die Europäische Zentralbank senkte im Juni ihren Leitzins in zwei Schritten um jeweils 25 Basispunkte auf 2 %, während die US-Notenbank trotz politischen Drucks seitens des Präsidenten ihren Leitzins bei 4,5 % beließ. Jerome Powell hielt am restriktiveren Kurs fest, auch wenn Trump öffentlich eine Zinssenkung nach Vorbild der EZB forderte und den Präsidenten der amerikanischen Notenbank zunehmend unter Druck setzte.

Globale Märkte zwischen Rückschlägen und Erholung

An den Märkten spiegelten sich diese Unsicherheiten zunächst in einem deutlichen Rückgang wider. Der S&P 500 verlor zu Quartalsbeginn knapp 16 %, konnte sich jedoch bis Mitte Mai vollständig erholen. Besonders markant waren der 4. April als zwanzigstärkster Verlusttag in der Geschichte des Index sowie der 9. April, an dem mit einem Tagesplus von rund 10 % der drittbeste Tag überhaupt verzeichnet wurde. Der S&P 500 zeigte sich im internationalen Vergleich mit einer Quartalsperformance von über 10,2 % als besonders stark, während der DAX mit einem Plus von 6,1 % solide abschloss. Der Stoxx Europe 50 verzeichnete hingegen einen Rückgang von 3,1 % und der MSCI World legte um 1,6 % zu.

Trotz teils beeindruckender Markterholung blieb der Rückenwind für europäische Anleger begrenzt, da der Euro gegenüber fast allen wichtigen Währungen deutlich zulegte. Besonders markant war der starke Verlust des US-Dollars gegenüber dem Euro, der innerhalb des vergangenen Quartals um 9,2 % an Wert verlor und somit die Abwertung für das laufende Jahr auf 13,8% ausweitete.

Der US-Dollar ist bislang die einzige Größe, die spürbare Auswirkungen durch die von Donald Trump forcierte Zollpolitik und handelspolitischen Spannungen zu verzeichnen hatte.

Die Rohstoffe zeigten ein differenziertes Bild. Gold konnte die positive Entwicklung aus dem ersten Quartal fortsetzen, legte jedoch nur in USD um rund 5 % zu. Kupfer als Frühindikator beendete das schwankungsreiche Quartal mit einem Gewinn von 3,8 %. Rohöl verteuerte sich nur vorübergehend durch die Auseinandersetzungen im Nahen Osten, beendete das Quartal aber mit einem Minus von 10,6%

Im Bereich der Kryptowährungen sorgte der Bitcoin für Schlagzeilen. Unter dem zunehmenden Einfluss Trumps erreichte die Kryptowährung ein neues Allzeithoch von knapp 112.000 USD. Anschließend pendelte sich der Kurs stabil oberhalb der Marke von 100.000 USD ein.

Ausblick

Mit Blick auf die kommenden Monate bleibt die Lage angespannt. Die am 9. Juli 2025 auslaufende Zollpause könnte neue Marktbewegungen auslösen. Zudem haben inzwischen etwa die Hälfte der amerikanischen Unternehmen einen verhaltenen Ausblick für das Kalenderjahr 2025 veröffentlicht.

Besonders auffällig bleibt die Stärke globaler Technologiekonzerne wie Alphabet und Microsoft. Vor diesem Hintergrund erscheint ein Engagement am US-Markt weiterhin unverzichtbar. Wir gehen davon aus, dass der schwache US-Dollar in den kommenden Monaten vielen amerikanischen Unternehmen zusätzlichen Rückenwind im Exportgeschäft verschaffen wird. Dieser währungsbedingte Vorteil ist in den aktuellen Gewinnprognosen bislang nur unzureichend berücksichtigt und könnte sich daher positiver auf das Gewinnwachstum auswirken als derzeit erwartet. Europa hat aus vergangenen Erfahrungen wichtige Lektionen gelernt und sollte nun von den geplanten Investitions- und Konjunkturprogrammen profitieren. Gleichzeitig bietet das europäische Umfeld aufgrund attraktiver Bewertungen neue Chancen, die wir bei zukünftigen Investitionsentscheidungen verstärkt berücksichtigen werden.

In der Vergangenheit boten die Sommermonate eine gute Gelegenheit für gezielte Investitionen. Wir haben kurzlaufende Anleihen aufgestockt und eine finanzielle Reserve für Aktienkäufe aufgebaut, um flexibel auf Marktchancen zu reagieren.