

RÜCKBLICK – QUARTAL 3

Das dritte Quartal 2025 war geprägt von einer Mischung aus politischer Unsicherheit, geldpolitischen Weichenstellungen und einer anhaltenden Euphorie an den Aktienmärkten, insbesondere im Technologiesektor. Während die USA durch die erste Zinssenkung der Federal Reserve und politisch vor einer Neuausrichtung der USA stehen, stabilisiert sich die Lage in Europa nur langsam. Für Anleger aus der Eurozone bedeutete die deutliche Schwäche des US-Dollars eine Herausforderung, da sich Gewinne am US-Markt in Euro umgerechnet erheblich schmälerten. Gleichzeitig erlebte Gold einen eindrucksvollen Höhenflug, und in Asien – insbesondere in China – sorgte die Entwicklung im Bereich Künstliche Intelligenz (KI) für neue Wachstumsfantasien.

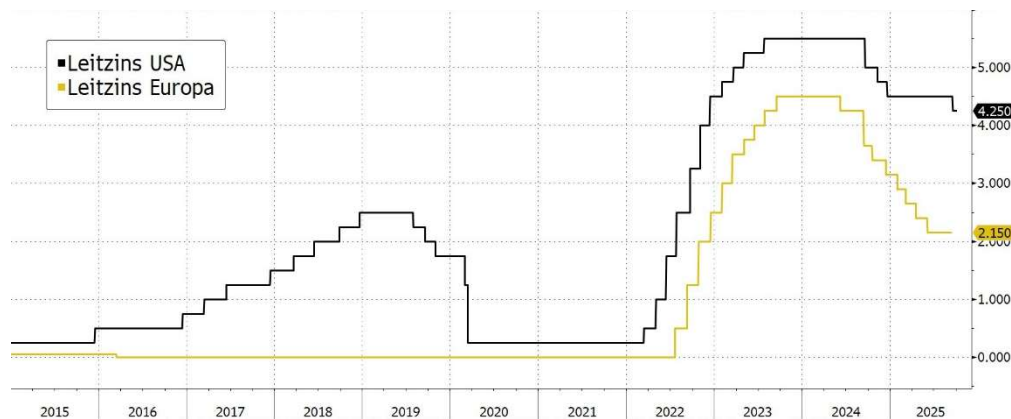


Abbildung 1, Leitzinsen in den USA und Europa, Quelle: Bloomberg

Notenbankpolitik in den USA und Europa

Die US-Notenbank (Fed) senkte im September erstmals seit längerem den Leitzins um 25 Basispunkte und reagierte damit auf einen sich abschwächenden Arbeitsmarkt. Weitere Senkungen werden vom Markt für 2025 und 2026 erwartet, auch wenn viele Strategen dies für überzogen halten.

Präsident Trumps massiver Einfluss auf die Geldpolitik („Don't fight Trump“) erhöht die Unsicherheit: Zinssenkungen trotz überhöhter Inflation, steigende Staatsverschuldung und politische Eingriffe schwächen das Vertrauen in die Fed und unterminieren langfristig die Stabilität des US-Dollar.

Die EZB hingegen agiert deutlich vorsichtiger. Sie belässt den Einlagenzins bei 2,0 % und verweist auf eine stabile Inflationslage. Für die Eurozone zeichnet sich zum Jahresende ein moderater Aufschwung ab, unterstützt durch ein Handelsabkommen mit den USA und fiskalische Impulse in Deutschland. Die Notenbank in Frankfurt profitiert aktuell von einer komfortableren Position und sieht vorerst keinen weiteren Handlungsbedarf.

Währungseinfluss der USD-Entwicklung für deutsche Anleger

Der US-Dollar verlor seit Jahresbeginn rund 13,3 % gegenüber dem Euro, was für Anleger aus Deutschland gravierende Folgen hatte. Während der S&P 500 in USD gerechnet um rund 13,7 % zulegte, blieben für Euro-Investoren davon kaum 0,4 % übrig. Die Gründe liegen weniger in fundamentalen Faktoren wie Zinsdifferenzen, sondern in politischem Vertrauensverlust in den Greenback.



Abbildung 2, Wertentwicklung Aktienindices in Euro, Quelle: Bloomberg

Für die kommenden Quartale erwarten Marktstrategen keine extremen Schwankungen mehr. Vielmehr deutet vieles auf eine moderate Erholung des US-Dollars hin – allerdings bleibt das Risiko bestehen, dass politische Einflussnahme die Schwäche verstetigt. Für Anleger aus der Eurozone unterstreicht dies die Bedeutung einer aktiven Währungsdiversifikation und sofern möglich gezielter Absicherungsstrategien.

Europa – Kapitalmarktentwicklung und politische Lage

Die europäischen Kapitalmärkte konnten im dritten Quartal nicht an die Dynamik der USA oder Asiens anknüpfen. Während der DAX seit Jahresanfang rund +20 % zulegen konnte, blieb die Entwicklung in den Sommermonaten verhalten. Politische Risiken – insbesondere die Unsicherheit um die Stabilität der französischen Regierung und die steigende Staatsverschuldung – belasteten die Stimmung. Anleger reagierten zurückhaltend, sodass es zu Kapitalabflüssen aus europäischen Aktienfonds kam.

Gleichzeitig zeigen die Konjunkturindikatoren eine leichte Bodenbildung: Einkaufsmanagerindizes liegen wieder über der Wachstumsschwelle, die Auftragseingänge in Deutschland steigen, und die Arbeitslosenquote in der Eurozone erreichte mit 6,3 % einen historischen Tiefstand. Der Ausblick hellt sich auf, zumal das Handelsabkommen mit den USA eine weitere Eskalation im Zollstreit abgewendet hat.

Die politische Lage bleibt jedoch fragil: In Frankreich sorgt die Verschuldungsdynamik für steigende Anleiherenditen, und innerhalb der EU zeichnen sich erneut Debatten über fiskalische Regeln und Haushaltsdisziplin ab. Deutschland versucht mit einem großen Ausgabenpaket, die Wirtschaft zu stabilisieren, kämpft aber weiterhin mit schwachem Wachstum im Industriesektor.

Insgesamt bietet Europa Anlegern ein gemischtes Bild: Während die Bewertungen europäischer Aktien im Vergleich zu den USA attraktiv erscheinen, bleiben politische Risiken und das schwache Gewinnwachstum bremsende Faktoren. Chancen ergeben sich insbesondere in zyklischen Branchen und Infrastrukturinvestments, die von den staatlichen Ausgabenprogrammen profitieren dürften.

Asien und China – KI als Wachstumstreiber

Die asiatischen Aktienmärkte, insbesondere China, konnten im dritten Quartal deutlich profitieren. Die Regierung in Peking setzt gezielt Konjunkturprogramme ein, fördert Konsum und Investitionen in innovative Branchen, allen voran Künstliche Intelligenz (KI) und Halbleitertechnologie. Dies führte zu einer deutlichen Stabilisierung und Neubewertung chinesischer Aktien.

Wie sich aktuell zeigt, hält sich das Wachstum in Asien insgesamt besser als erwartet. In China verzeichnete die Wirtschaft im ersten Halbjahr 2025 ein überdurchschnittlich starkes Exportmomentum, wodurch das offizielle BIP-Wachstum mit über 5 % über den Erwartungen lag. Seit dem Sommer ist zwar eine gewisse Abschwächung im Binnenmarkt und im Immobiliensektor zu erkennen, doch die Regierung plant, fiskalische Stimuli erst gegen Jahresende oder Anfang 2026 gezielt einzusetzen.

Die bevorstehende 15. Fünfjahresplanung (2026–2030) dürfte ebenfalls global relevant werden. Peking setzt weiterhin auf ein durchschnittliches Wachstumsziel von etwa 5 % und den Erhalt seiner starken Exportposition. Dies stärkt Chinas Rolle als Treiber globaler Lieferketten – birgt aber zugleich deflationäre Effekte für westliche Volkswirtschaften und potenziell neue Handelskonflikte.

Auf der geopolitischen Ebene zeigen sich Annäherungstendenzen zwischen den USA und China. Nach einem Telefonat zwischen Präsident Trump und Präsident Xi im September berichteten beide Seiten über Fortschritte bei zentralen Themen wie Handel, Fentanyl und Technologiekooperation. Auch die geplanten Treffen beim APEC-Gipfel in Südkorea und ein geplanter Trump-Besuch in China Anfang 2026 lassen auf eine gewisse Entspannung schließen. Dennoch bleibt China in strategischen Bereichen – etwa bei Seltenen Erden und der Produktion von Hochleistungsmagneten – auf absehbare Zeit unverzichtbar, was seine geopolitische Verhandlungsmacht stärkt.

Insgesamt zeigt sich Asien 2025 als regionale Wachstumsinsel: hauptsächlich profitiert die Region vom Technologieschub und der mittlerweile stabileren Handelspolitik. Aus diesem Grund haben wir in den vergangenen Monaten unser Engagement in dieser Region immer weiter ausgebaut und profitieren von der aktuellen Entwicklung.

Gold – das glänzende Asset im Umfeld politischer Unsicherheit



Abbildung 3, Goldpreis je Unze in USD, Quelle: Bloomberg

Gold war einer der großen Gewinner des dritten Quartals 2025. Mit einer Jahresperformance von über 47 % in USD gerechnet erreichte das Edelmetall neue Höchststände. Gründe hierfür sind unter anderem:

- die Zweifel an der Unabhängigkeit der Fed,
- die schwächere Entwicklung des US-Dollar,
- sowie die anhaltende geopolitische Unsicherheit.

Wir halten nach wie vor an unseren strategischen Goldpositionen in ihrem Portfolio fest, unabhängig von dieser überdurchschnittlichen Performance in letzter Zeit hat sich das Edelmetall als Ankerinvestment in unsicheren Zeiten bewährt.

Fazit

Das dritte Quartal 2025 verdeutlicht die Chancen und Risiken in einem Umfeld, das stark von politischem Einfluss geprägt ist:

- **US-Notenbank:** Zinssenkungen stützen die Märkte kurzfristig, bergen aber langfristige Inflationsrisiken.
- **Europa:** Stabilisierung und vorsichtiger Aufschwung, jedoch begleitet von politischen Risiken und strukturellen Schwächen.
- **Währungen:** Euro-Anleger sollten den schwachen US-Dollar als Mahnung sehen, Portfolios breit zu diversifizieren.
- **Asien:** China und andere Schwellenländer profitieren vom KI-Boom und bieten attraktive Einstiegschancen.
- **Gold:** bleibt als „sicherer Hafen“ ein zentrales Element der Vermögensallokation.

Für Anleger bedeutet dies: Diversifikation bleibt das Schlüsselwort. Neben globalen Aktien – mit einem Schwerpunkt auf Asien und KI-getriebenen Branchen, spielen marktunabhängige Strategien und Assets wie auch Gold eine wichtige Rolle, um Risiken zu minimieren.

Ihr Team der GECAM AG



Impressum

Herausgeber:

GECAM AG
Goldschmidtstraße 5
69115 Heidelberg

Tel. 06221-43507570
Fax 06221-43507588
gecam@gecam.de,
www.gecam.de

Verantwortlich:

Armin Spöttli;
Philipp Müller,
Daniel Kolb;
(Vorstände)

Bildnachweis:

Charts: Bloomberg
Berge: Fotolia
135798957

Marktbericht:

Alexander Busch

Die Angaben und Darstellungen erfolgen ohne Übernahme der Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit. Alle Rechte vorbehalten. Die dargestellten Meinungen und Kommentare sind persönliche Ansichten des Verfassers. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Diese Inhalte stellen keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Es werden weder einzelne Anlageempfehlungen, noch wird insgesamt eine Anlageempfehlung gegeben. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden bei seiner selbstständigen Anlageentscheidung zu unterstützen.