



April 2025

INVESTMENT RADAR

Marktüberblick

Zum Quartalsende dominierten die handelspolitischen Auseinandersetzungen zwischen den Vereinigten Staaten und ihren unmittelbaren Nachbarn sowie dem Rest der Welt die Agenda an den internationalen Finanzmärkten. Für Waren aus China verhängte Präsident Trump erhöhte Einfuhrzölle von 20%, woraufhin die chinesische Führung Gegenzölle auf US-Produkte ankündigte. Der Handelsstreit spitzte sich weiter zu. Denn die USA haben nun wiederum ihrerseits reagiert und die Zölle für China erneut angehoben. Dieses sogenannte „Tit for Tat“-Prozedere könnte die Zoll-Spirale beschleunigen. So haben die Chinesen bereits angekündigt „bis zum Ende“ zu kämpfen. Ebenso wollen sie US-amerikanische Rüstungsunternehmen sanktionieren. Auch Europa ist von weitgehenden Zollmaßnahmen betroffen. Am sogenannten „Liberation Day“ Anfang April werden bestimmte Konsumgüter und Autos aus dem Ausland mit Zöllen belegt. Die Maßnahme ist ein Teil von Trumps Bestrebungen, die US-amerikanische Produktion zu fördern und das eigene Handelsdefizit zu verringern. Mittlerweile findet ein fortlaufendes Hin- und Her-Taktieren bei den Zöllen statt. Der Vorschlag der EU, die Zölle für Industriegüter auf Null zu setzen, wurde von der Trump-Administration bereits abgelehnt.

Ende März forderte der US-Präsident die Ukraine erneut zur Ratifizierung eines Rahmenabkommens über den Abbau ukrainischer Bodenschätze auf. Das Ziel: die Abhängigkeit der USA von China bezüglich seltener Erden zu reduzieren. Ein „Friedensabkommen“ zwischen Russland und der Ukraine ist weiterhin nicht in Sicht; unterdessen reißen die Drohgebärden Trumps Richtung Putin bzw. Selenskyj nicht ab und könnten für weiteres Eskalationspotenzial sorgen. Angesichts der Unberechenbarkeit und sich zuspitzender Handelskonflikte liegt Nervosität wie Mehltau über den Märkten.

Der Motor der US-Wirtschaft ist zuletzt ins Stottern geraten. Zwar wuchs die US-Volkswirtschaft im Gesamtjahr 2024 mit 2,8%, doch mittlerweile mehren sich die Anzeichen für eine (deutliche) Abschwächung. Die US-Währungshüter um Notenbankchef Powell gehen für das laufende Jahr von einem reduzierten Wachstum in Höhe von 1,7% aus. Trotz unveränderter Zinssätze hat die Notenbank ihre Politik aufgeweicht, indem sie das Tempo der quantitativen Lockerung verlangsamt hat. Die Fed könnte vor der Herausforderung stehen, den Spagat zwischen ansteigender Inflation und zunehmenden Rezessionsrisiken zu meistern.

Die Verbraucherstimmung wurde gegenüber dem Vormonat deutlich nach unten korrigiert und erreichte den niedrigsten Stand seit November 2022. Insbesondere die Wahrnehmung einer künftig höheren Arbeitslosigkeit drückt auf die Stimmung. Das zeigt sich auch an den Einzelhandelsumsätzen, die nur moderat stiegen und deutlich hinter den Erwartungen zurückblieben.

In Deutschland mündeten die Sondierungsgespräche zwischen CDU/CSU und SPD inzwischen in Koalitionsverhandlungen, die sich Ende März auf der Zielgeraden befanden. Der gigantische Schuldenberg für Infrastruktur stand neben den Ausgaben für Aufrüstung und dem Aufweichen der Schuldenbremse im Fokus des Interesses. Die Vorhaben gingen mit Zweidrittelmehrheit durch Bundestag und Bundesrat. Die Stimmung in deutschen Unternehmen hat sich laut ifo Institut im März aufgehellt.

Die EZB hat im März die Zinsen zum sechsten Mal in Folge auf nunmehr 2,5% gesenkt. Auch die Schweizer Nationalbank senkte ihren Leitzins um 25 Basispunkte, wohingegen die Bank of Japan die Leitzinsen unverändert ließ.

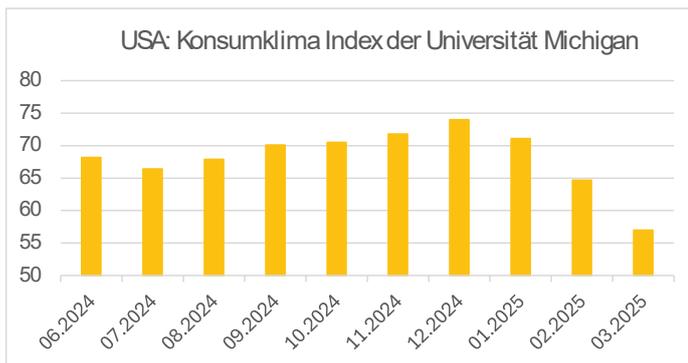
Handelskonflikte und geopolitische Spannungen waren für die überwiegend negativen Vorzeichen bei den Aktienindizes verantwortlich. DAX und MDAX mussten insbesondere zum Monatsende Federn lassen, wohingegen sich der SDAX gegen den Trend behauptete. Tiefrote Zahlen dominierten die US-Märkte. Der Kurs des Euro steht bei über 1,08 US-Dollar. Der Goldpreis hat weiter Rückenwind und die Marke von 3.000 US-Dollar überschritten.

US-Wirtschaft trübt sich (weiter) ein

Die Outperformance der US-Wirtschaft ist (vorläufig) passé. Trumps unkonventioneller Führungsstil, Aktionismus und seine Handelspolitik lassen die Erwartungen an ein Andauern des „US-Exceptionalism“ schwinden. Innenpolitischer Druck gesellt sich hinzu.

Die Notenbank beziffert das Wirtschaftswachstum für das laufende Jahr auf 1,7 % – korrigiert um -0,4 Prozentpunkte seit der Jahreswende.

Die generell wichtigste Stütze der US-Konjunktur ist der private Konsum. Doch gerade hier mehren sich die sehr verhaltenen bis schwächeren Daten. So ist der Kern-PCE-Preisindex im Februar um 2,8 % und damit stärker als die prognostizierten 2,7 % gestiegen. Die Verbraucherstudie der University of Michigan ergab einen Wert von 57,0 für März, was einem Rückgang von 11,9 % gegenüber Februar entspricht. „Es war der dritte Rückgang in Folge und erstreckte sich über alle Parteien und Einkommensgruppen“, so die Autoren. Die Inflationssorgen wurden wiederum durch die neuesten PCE-Daten und Trumps Zollpolitik angeheizt.



Quelle: tradingeconomics.com

Allgemein stiegen die Einkommen im Februar an (+0,8 % auf Monatsbasis), aber die Verbraucher legen lieber weiterhin etwas auf die hohe Kante, anstatt zusätzliche Ausgaben zu tätigen. Die persönliche Sparquote lag unverändert bei 4,6 %.

Bremsspuren hinterlässt auch der Immobilienmarkt. Zwar kletterten die Hauspreise zuletzt landesweit um 3,1 % gegenüber dem Vorjahr. Gleichzeitig fiel aber die Zahl der verkauften Häuser um 5,7 %, während die Zahl der zum Verkauf stehenden Häuser deutlich stieg. Eine höhere Arbeitslosigkeit (4,2 % erwartet) könnte zum Problem für den Immobilienmarkt werden. Dann könnte die Fed auf den Plan treten.

Mitte März hat der US-Senat einen Übergangshaushalt beschlossen und damit einen möglichen Stillstand der Regierungsgeschäfte abgewendet.

Vor dem Hintergrund der allgemein schwierigen und unübersichtlichen Gemengelage gerieten die US-Indizes deutlich unter Druck. Die Nasdaq notierte beispielsweise zum Monatsende auf einem Stand vom September 2024.

Deutschland – Schwung durch neues Finanzpaket?

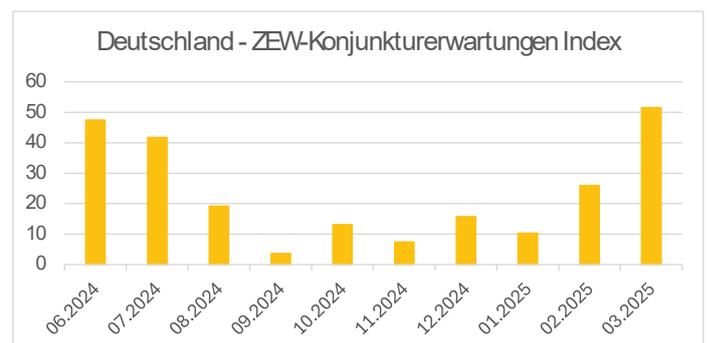
Der März stand ganz im Zeichen der Sondierungs- und anschließenden Koalitionsgespräche in Berlin. Das milliarden-schwere Sonderpaket für Infrastruktur und Rüstung zzgl. Klima wurde letztlich auch im Bundesrat durchgewunken und soll für Wirtschaftsimpulse sorgen.

Laut Berechnungen des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) dürfte die Schuldenstandsquote bis 2037 von aktuell 63 auf rund 85 % des Bruttoinlandsprodukts steigen. Im internationalen Vergleich läge Deutschland damit weiterhin im Normbereich, so das IW. Zum Vergleich: Die Staatsverschuldung der USA (gemessen am BIP) liegt bei mehr als 120 %.

Die Ausgangslage ist schwierig. Jüngst hat die OECD ihre Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft für das laufende Jahr nahezu halbiert. Das BIP werde nur um 0,4 % zulegen, 2026 sollen es 1,1 % sein. Der G20-Durchschnitt liegt bei 3,1 % für das laufende Jahr. Trübe Aussichten bestehen aktuell auch am Arbeitsmarkt: Die Zahl der Arbeitslosen ist im März leicht gestiegen, die Arbeitslosenquote verharrt bei 6,4 %.

Indes klart die Stimmung der Unternehmen hierzulande etwas auf. Der ifo Geschäftsklimaindex legte im März auf 86,7 Punkte zu – nach 85,3 Punkten im Februar. „Die Unternehmen zeigten sich zufriedener mit der aktuellen Lage. Die Erwartungen stiegen merklich. Die deutsche Wirtschaft hofft auf Besserung“, so das ifo Institut. Insbesondere im verarbeitenden Gewerbe ist eine Belebung spürbar.

Der Hoffnungsschimmer spiegelt sich auch in den ZEW-Konjunkturerwartungen wider. Diese verzeichneten zuletzt einen deutlichen Zuwachs von +51,6 Punkten und liegen aktuell 25,6 Punkte über dem Vormonatswert. „Einen stärkeren Anstieg des Index für Deutschland gab es zuletzt im Januar 2023“, so die Forscher. Insgesamt wird das beherzte Handeln in Deutschland und Europa als Reaktion auf die sicherheitspolitische Abkehr der USA als Zeichen zunehmender Zuversicht interpretiert.



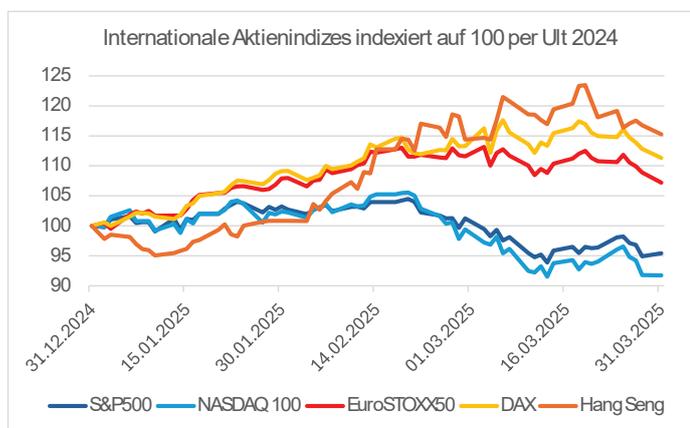
Quelle: tradingeconomics.com

Indes erwarten Ökonomen einen Rückgang der Teuerungsrate auf 2,2 %. Grundsätzlich positiv stimmt, dass die Inflation in Frankreich und Spanien zuletzt niedriger ausgefallen ist als erwartet.

Aktienmärkte in schwerem Fahrwasser – US-Indizes tiefrot

Zum Ende des ersten Quartals notierte die Mehrheit der Aktienindizes im negativen Bereich. Der DAX stand zum Monatsende um die Marke von 22.000 Zählern und hat damit mehr als 2 % eingebüßt. Die Verluste beim MDAX sind noch deutlicher. Der kleine SDAX, bis dato Nachzügler seit Jahresbeginn, trotz dem allgemeinen Abwärtstrend und steht im Vormonatsvergleich im Plus. Bei den Sektoren zeigt sich ein gemischtes Bild. Finanzwerte und Versorger tendieren im Plus, Autoaktien und Tech-Titel im Minus. Auch der EURO STOXX 50 rutschte ab und lag zum Quartalsende bei rund 5.250 Zählern. Mittlerweile ist er sogar auf unter 4.700 gesunken.

In den USA setzt sich das Bild des Vormonats fort. Die Zollpolitik, aufkommende Ängste über eine mögliche Rezession und anziehende Inflation bei gleichzeitig wachsender Arbeitslosigkeit wiegen schwer. S&P 500 und Nasdaq befanden sich fast „im Sturzflug“ und lagen Ende März bei ca. 5.500 Punkten bzw. 17.300 Zählern. Aktuell sieht es sogar noch dramatischer aus: Der S&P 500 sank auf knapp 4.990 und der Nasdaq Index liegt aktuell nur noch bei 15.267 Punkten (stand jeweils 09.04.2025 um 10.00 Uhr). Der Kursrutsch in den ersten Märzwochen betraf vor allem Bigtech-Titel und hoch bewertete KI-Aktien, hat aber auch andere Segmente erfasst. DAX & Co. hielten sich im März bis zur Ankündigung von Zöllen gegenüber der EU erstaunlich stabil, rutschten dann aber deutlich ab. Stand 08. April 2025 stabilisierte sich der DAX erstmal nach dem Schock.



Quelle: <https://www.finanzen.net/>

Der Solactive US Magnificent 7 Index lag Ende März bei 119,44 Punkten; zum Jahresbeginn stand er noch bei 142,76 Zählern. Aktueller Wert (09.04.2025 um 10.00 Uhr): 106,79. Exemplarisch wird der Abverkauf an der Tesla-Aktie deut-

lich, die zum Quartalsende auf ca. 230 Euro gesunken ist, nachdem sie Mitte Januar noch bei 400 Euro notierte. Auch die Nvidia-Aktie liegt seit Jahresanfang rund 33 % im Minus.

Der Bloomberg Magnificent 7 Total Return Index liegt aktuell bei 23.000 Punkten; zum Jahresbeginn stand er noch bei 28.000 Zählern. Exemplarisch wird der Abverkauf an der Tesla-Aktie deutlich, die auf ca. 230 Euro gesunken ist, nachdem sie Mitte Januar noch bei 400 Euro notierte. Auch die Nvidia-Aktie liegt seit Jahresanfang über 20 % im Minus.

Anleihen – Sicherheit ist Trumpf

Die Fed beließ den Leitzins bei ihrer März-Sitzung unverändert. Allerdings hat sie die möglichen Risiken und Gefahrenherde angesichts ihres dualen Mandats vor Augen. „Bei der Beurteilung des angemessenen geldpolitischen Kurses wird der Ausschuss weiterhin die Auswirkungen der eingehenden Informationen auf die Wirtschaftsaussichten beobachten. Der Ausschuss ist bereit, den geldpolitischen Kurs gegebenenfalls anzupassen, wenn Risiken auftauchen, die das Erreichen der Ziele des Ausschusses behindern könnten“, so das offizielle Statement.

Die Renditen von lang laufenden US-Staatsanleihen schwankten im Monatsverlauf und liegen aktuell bei ca. 4,2 %; etwas niedriger als zu Monatsbeginn. Ein ähnliches Bild ergibt sich bei den Kurzläufnern, die gen Monatsende die 4%-Marke nach unten durchbrachen.

Während in Übersee die Renditen sanken, stiegen sie hierzulande deutlich an. Die Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen schoss in die Höhe auf aktuell 2,7 %. Dass die künftige Regierung Schulden für Infrastrukturmaßnahmen und Verteidigungsausgaben aufnehmen wird, sorgte am Markt für Aufruhr.

Goldhaus in der Verlängerung

Im März glänzte Gold erneut. Unruhige Zeiten verleihen dem Edelmetall weiteren Rückenwind. So hat der Goldpreis die Schallmauer von 3.000 US-Dollar durchbrochen. Zu dem Hoch trägt neben den geopolitischen Risiken auch der Zollstreit bei. Das Plus beim Goldpreis beträgt rund 8 % (in US-Dollar). Maßgeblich vom galoppierenden Goldpreis nach oben gezogen zeigt sich auch Silber im Aufwärtstrend. Der kleine Bruder schwankt derzeit um die 34 US-Dollar und hat im Monatsverlauf ca. 9 % hinzugewonnen.

Die von Trump angekündigten Zölle auf Autoimporte schürten Ängste vor einem umfassenden Handelskrieg, der auch die globale Ölnachfrage dämpfen könnte. Aktuell notiert der Ölpreis (Brent) bei ca. 74 US-Dollar. Eine freiwillige Beschränkung der Ölförderung läuft aus und die Opec+-Staaten wollen wieder mehr Öl fördern.

Fazit

Turbulente Märkte auch im März. In den USA mehren sich die Zeichen einer wirtschaftlichen Verlangsamung mit den (möglichen) Konsequenzen insbesondere am US-Arbeitsmarkt. Abgestraft wurden im Umfeld hitziger Zollstreitigkeiten und weiterer geopolitischer Auseinandersetzungen insbesondere die US-Märkte, allen voran die gehypten Tech-Aktien und (vormaligen) Überflieger. Die europäischen/deutschen Indizes konnten sich aus diesem negativen Sog nicht befreien. Eine neue Regierungsmannschaft und das

beschlossene Sondervermögen für Infrastruktur und Verteidigung sind mögliche Vorbote einer positiven Trendwende. Für die Portfolioallokation ist Vorsicht geboten. Qualitätswerte einerseits und gute Bonität andererseits sind in diesem Umfeld ein guter Anker. Gold hat die 3.000er-Marke geknackt. Ob diese Rallye in eine weitere Verlängerung geht, muss sich zeigen und hängt u. a. auch von den möglichen Fortschritten bei der Lösung des Ukraine-Kriegs ab.



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