

ComfortInvest 03|25

Marktberichte und Einblicke für Anleger

Information und
Weiterbildung
für Privatanleger



01

Rückblick 2. Quartal

TACO Time – Aktienrallye folgt auf
Zollhammer

02

Ausblick 3. Quartal

Aus der Unsicherheit wächst
die Gelegenheit

Liebe Leserinnen, Liebe Leser,

nachdem US-Präsident Donald Trump am 2. April den „Liberation-Day“ ausrief, waren die Finanzmärkte sichtlich geschockt. Vor allem Aktien gerieten zunehmend unter Druck und erlebten einen regelrechten Kurssturz. Anders als in den Vorjahren rechneten Profi-Investoren angesichts der Zollschockwellen nicht mit einer schnellen Erholung. Trotz hoher Zolllasten für Europas Exporteure überraschte der schnelle Wiederanstieg: In nur 30 Tagen holten europäische Aktien ihre Verluste auf, befeuert von neuentdeckter Investitionsbereitschaft in Deutschland. US-Aktien hingegen glücken nicht nur die Zollverluste aus, sondern sprangen dazu im zweiten Quartal noch auf ein frisches Allzeithoch. Dies hatte kein Analyst auf der Rechnung. Investiert zu bleiben, zeigte sich erneut trotz zahlreicher Krisenherde als Gewinnerstrategie. Viele Kundenportfolios dürften inzwischen ihre Verluste neutralisiert oder sogar ins Plus gedreht haben. Falls nicht, lag das womöglich an einer übergewichteten US-Dollar-Position – die Leitwährung verzeichnete gegenüber dem Euro ihre stärkste Schwächephase seit 2017 bzw. 2020. Warum es sich bei TACO nicht zwingend um einen kulinarischen **Rückblick** handelt, lesen Sie auf **Seite 2**. Ist nach den Allzeithochs vor den Allzeithochs? Welche Anlageklassen bieten die größten Potenziale? Dies und mehr beschreiben wir im **Kapitalmarktausblick** ab **Seite 3**.

Eine spannende Lektüre wünscht Ihnen

Das ComfortInvest-Team

Das Wichtigste in Kürze



Trotz zahlreicher Krisen bleibt Wachstumspotenzial für die **Weltwirtschaft**. Frühindikatoren hellen sich auf und die Erwartungen für US-Zölle sinken. Risiken bestehen bei einer Eskalation im Zollstreit, steigender Inflation oder neuen geopolitischen Spannungen.



Anleger setzen wieder stärker auf Diversifikation – auch wegen der schwachen US-Währung. US-**Aktien** gelten nach der Rallye als fair bewertet, bleiben aber teurer als europäische und asiatische Titel.



Das Umfeld für **Anleihen** bleibt herausfordernd: Staatsanleihen leiden unter schwacher Nachfrage, Unternehmens- und Hochzinsanleihen bieten kaum Risikoaufschläge. Bei Fremdwährungsanleihen ist der Blick auf den US-Dollar entscheidend.

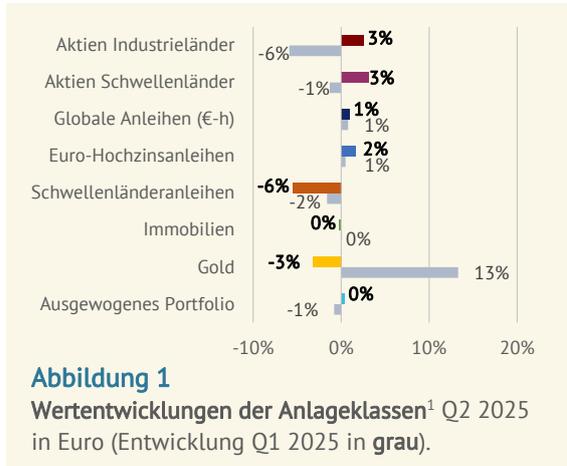


Gold bleibt ein sicherer Hafen. Minenaktien und Silber könnten im Fahrwasser weiter zulegen – trotz möglicher Rücksetzer. Öl hingegen dürfte ohne neue Nahost-Eskalation kaum weiteres Potenzial haben.

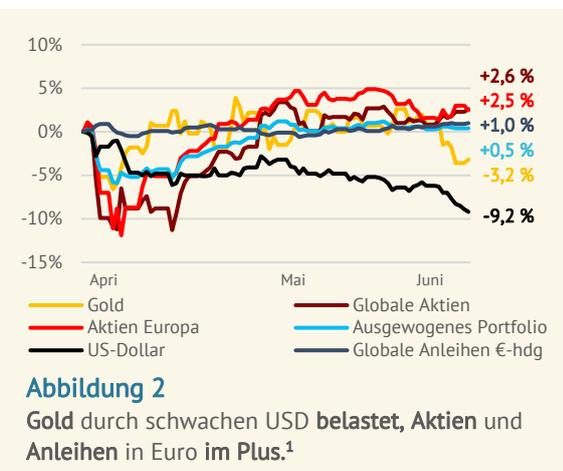
01 Rückblick 2. Quartal 2025

TACO Time – Aktienrallye folgt auf Zollhammer

Mit dem „Liberation-Day“ verkündete US-Präsident Donald Trump am 2. April 2025 Einfuhrzölle auf nahezu alle Importe in die USA. Ein Schockmoment! Die teils drastischen Zölle schürten die Angst vor einer Rezession und weckten Erinnerungen an einen Einbruch des Welthandels und gestörte Lieferketten, ähnlich wie während der Corona-Pandemie. Volkswirte versuchten mögliche Auswirkungen zu bewerten und stuften das Rezessionsrisiko in den USA zwischenzeitlich auf bis zu 60 % ein. Doch es wird nicht so heiß gegessen, wie gekocht. Der Begriff „Trump Always Chickens Out“ (frei übersetzt: Trump macht jedes Mal einen Rückzieher) wurde durch zurückgezogene Maximalforderungen oder Zollaufschübe geprägt. Gute US-Wirtschaftsdaten reduzierten die Rezessionsängste, während sich in Europa die Konjunkturdaten auf Grund der geplanten Investitionsprogramme verbesserten. Neben dem weiter ungelösten Ukraine-Krieg eskalierte der Nahostkonflikt zwischen Israel und dem Iran. Durch den US-Angriff auf iranische Atomanlagen zeichnete sich eine Entschärfung der Situation ab.



Der sogenannte TACO-Trade löste an den globalen Aktienmärkten, getrieben durch starke Unternehmenszahlen, ein Kursfeuerwerk aus. Anleger gewöhnten sich an Trumps Taktiken. Der breite US-Aktienmarkt holte seinen Einbruch in Rekordzeit auf. Auf Quartalsicht blieb Euro-Investoren jedoch nur ein Zuwachs von +2 % aufgrund der US-Dollar Schwäche (-9,2 %). Dennoch entwickelten sich auch globale Industrieländeraktien (+2,6 % in Euro), Schwellenländeraktien (+3,1 %) und deutsche Aktien (+7,9 %) positiv. Die Kursgewinne wurden erneut von US-Tech-Giganten getragen. Aber auch europäische Industrie-Titel profitierten von einer starken Auftragslage und ein deutscher IT-Gigant glänzte mit Cloud-Wachstum. Insgesamt legten globale Wachstumswerte um +8,3 % zu, während werthaltige Aktien -3,0 % verloren.



US-Staatsanleihen zeigten erneut hohe Zins- und damit Kursschwankungen. Der „Liberation-Day“ drückte auf die Verzinsung, ehe die Sorge vor einem ausufernden US-Schuldenstand diese wieder steigen ließ – ein Nullsummenspiel. Euro-Anleger belasteten ungesicherte Auslandsinvestments wie Schwellenländeranleihen, die mit -5,5 % (in Euro) im Minus lagen. Dagegen erzielten global gestreute, währungsgesicherte oder Euro-Anleihen ein Plus von +1,0 % bzw. +1,8 %. Obwohl Gold erneut ein Allzeithoch bei 3.433 USD

markierte und Silber stark anstieg, profitierte der europäische Anleger auch hier durch die Dollar-Schwäche nicht. Öl (-17 % in Euro) verlor, trotz eines temporären Anstiegs auf über 76 USD wegen des Nahost-Krieges, im zweiten Quartal deutlich.

02 Ausblick 3. Quartal 2025

Aus der Unsicherheit wächst die Gelegenheit

Während in den USA noch Unsicherheit über die Auswirkungen der Zollpolitik herrscht, zeigt sich Europa als geschlossene Einheit und investiert in die Zukunft und Sicherheit.

Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft wächst weiter, obwohl geopolitische Nachrichten das Geschehen dominieren.

Durch Unsicherheiten rund um Donald Trumps Zollpolitik sind auch die Schätzungen für das Wirtschaftswachstum in den USA im Jahresverlauf auf 1,5 % für 2025 gesunken. Vorlaufende Konjunkturindikatoren zeichnen aber ein weitaus positiveres Bild, als die aktuelle Situation wahrgenommen wird. Größtenteils rechnen Fondsmanager mit durchschnittlich „nur“ 13 % Zöllen, was deutlich unter den im Raum stehenden 25 % liegt. Sollten die Zölle eher moderat ausfallen, könnten größere wirtschaftliche Folgen ausbleiben. Verschärft sich

jedoch der Zollstreit, würde dies die Wachstumsaussichten eintrüben und sogar ernsthafte Konjunktursorgen hervorrufen, bis hin zu einer möglichen Stagflation. Trumps Forderungen nach höheren Rüstungsausgaben sowie seine neue Zollpolitik zwingen Europa zum gemeinsamen Handeln. Vor kurzem beschlossene Verteidigungsausgaben von bis zu 5 % des Bruttoinlandsprodukt (BIP) und weitere Infrastrukturinvestitionen belaufen sich bis 2029 auf bis zu 800 Mrd. EUR. Die dadurch weiter steigenden europäischen Staatsschulden werden in der aktuellen Situation in Kauf genommen. Ein Wiederaufflammen des zuletzt wenig beachteten China-Taiwan- Konflikts würde die Weltwirtschaft wohl aber massiv belasten.

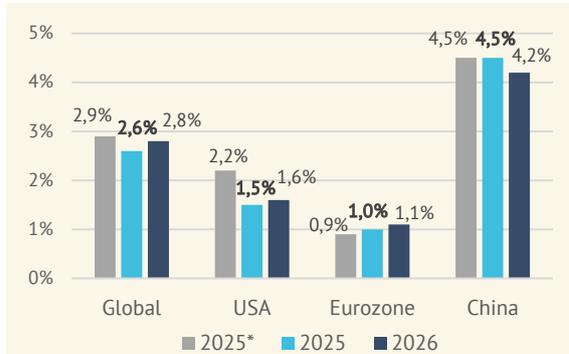


Abbildung 3

Aktuelle BIP-Prognosen² per 01.07.2025

Erwartungen Global und USA sind rückläufig, Eurozone könnte zulegen. *Stand: 31.03.2025

Aktien

Erstmals seit über einem Jahrzehnt stellen Anleger ihre US-Aktienquote infrage. Grund dafür ist die erratische Politik Trumps, die Zweifel an der Verlässlichkeit der USA weckt. Zudem belastet der schwache US-Dollar die Erträge internationaler Investoren. Teure US-Techaktien sind zwar in Zukunftsthemen wie der Künstlichen Intelligenz (KI) das Maß aller Dinge, aber es steht auch einiges auf dem Spiel, bspw. ob sich die hohen Investitionen wirklich bezahlt machen. Sektoren wie Energie, Immobilien und Gesundheit scheinen günstig bewertet zu sein. Gesundheitsaktien stehen jedoch unter Druck, da Trump Arzneimittelpreise senken möchte, was wiederum die Margen der Unternehmen belastet. Eine breitere Diversifikation über eine höhere Europa- und Asienquote erscheint für Euro-Anleger sinnvoll, da das Gewinnwachstum für

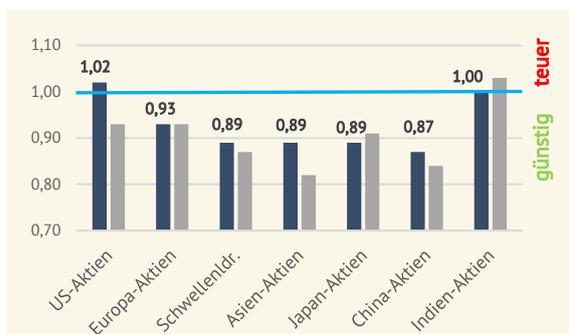


Abbildung 4

Viele Aktienmärkte sind günstig bewertet.

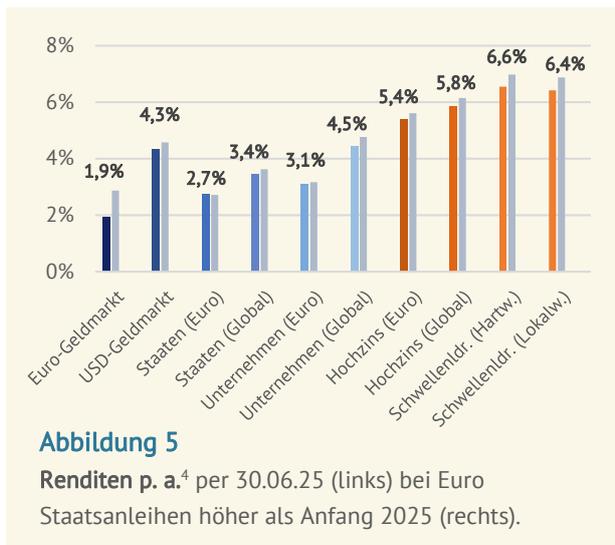
US-Aktien teurer als Ende Q1-2025.

Morningstar-Kurs zum fairen Wert per 30.06.2025 (Stand 31.03.2025 in grau).¹

deutsche Aktien (15 %) und asiatische Aktien (13 %) im Vergleich zu den USA (9 %) und dem Schnitt der Industrieländer (10 %) höher ausfällt. Europäische Unternehmen profitieren zusätzlich von den beschlossenen Maßnahmen, sowie von lockereren Finanzierungsbedingungen in der Eurozone. Auch in Europa gelten Energie und Gesundheit als aussichtsreiche Sektoren. Chinesische Aktien bleiben durch US-Sanktionen im Chipsektor unter Druck. Gleichzeitig treiben diese Einschränkungen Innovationen voran, welche langfristiges Potenzial für chinesische Unternehmen bieten können.

Anleihen

Anleger stehen bei Anleihen vor einem Dilemma. Weltweit steigen die Staatsausgaben, vor allem für Verteidigung und Infrastruktur. Das führt zu einem wachsenden Angebot an



Staatsanleihen, während die Nachfrage angesichts politischer Unsicherheiten und hoher Schuldenlast eher verhalten bleibt. In den USA sorgt das geplante „One Big Beautiful Bill Act“ mit Steuererleichterungen und Deregulierungen zwar für Wachstumsimpulse, könnte aber gleichzeitig die Kurse langlaufender US-Staatsanleihen durch steigende Zinsen belasten. Die US-Notenbank Fed hält trotz öffentlichem Druck der US-Regierung am aktuellen Leit-zinsniveau fest. Senkungen werden frühestens ab September erwartet. Insgesamt

sind zwei Schritte à 0,25 Prozentpunkte wahrscheinlich. In Europa ist das Kurspotenzial bei Staatsanleihen nach den jüngsten Zinssenkungen begrenzt. Unternehmensanleihen bieten selektive Chancen, vor allem bei steigenden Risikoaufschlägen. Hochzinsanleihen sind aktuell nicht besonders attraktiv, da das Rendite-Risiko-Verhältnis ungünstig erscheint. Schwellenländeranleihen profitieren weiterhin von hohen Zinsen. Lokale Zinssenkungen könnten bei wirtschaftlicher Abkühlung durch Zölle zusätzliche Kursgewinne ermöglichen. Aus Euro-Sicht drohen jedoch Währungsverluste, vor allem bei in US-Dollar notierten Anleihen. Eine Fortsetzung des Trends zu einem schwächeren Dollar belastet deren Attraktivität. Gründe dafür sind unter anderem die hohe US-Staatsverschuldung, politische Unsicherheiten und eine sich stabilisierende Konjunktur in der Eurozone.

Rohstoffe und Edelmetalle

Gold bleibt als sicherer Hafen in geopolitisch unsicheren Zeiten und durch die anhaltende Nachfrage der Zentralbanken gefragt. Noch stärker im Fokus steht Silber; aber auch Minenaktien zeigen nach einer bereits starken Entwicklung weiteres Potenzial. Rücksetzer in Aufwärtsmärkten sind historisch nicht ungewöhnlich und können attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten. Rohstoffe profitieren mittel- bis langfristig von staatlichen Investitionen und Infrastrukturprogrammen. Kurzfristig können politische Ereignisse, wie zuletzt der „Liberation-Day“, jedoch für Volatilität sorgen. Beim Ölpreis ist ohne neue Eskalationen im Nahen Osten und angesichts geplanter Fördermengenausweitungen nur begrenztes Kurspotenzial zu erwarten.

Quellen

¹ Daten von Morningstar Direct und www.morningstar.de

² Berenberg basierend auf Daten von Berenberg/Bloomberg: [Horizonte Q3/2025](#) (Stand: 25.06.2025)

³ Berenberg basierend auf Daten von FactSet: [Märkte Monitor](#) (Stand: 23.06.2025)

⁴ iShares (2025): Effektivverzinsung einzelner Renten-ETFs, abrufbar unter www.ishares.de

Fonds Finanz Maklerservice GmbH

Riesstraße 25
80992 München

Telefon: [+49 \(0\)89 15 88 15-180](tel:+49(0)89158815180)
Telefax: [+49 \(0\)89 15 88 35-180](tel:+49(0)89158835180)

info@fondsfinanz.de
www.fondsfinanz.de

Sitz der Gesellschaft: München | Registergericht:
Amtsgericht München, HRB 159670

Geschäftsführer: Norbert Porazik, Christine Schönteich

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Unterlage enthaltenen Verbraucherinformationen dienen nur zu Marketingzwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar und sind auch nicht als solche aufzufassen. Allein verbindliche Grundlage eines Kaufs von Anteilen an offenen Investmentvermögen sind die jeweiligen Basisinformationsblätter (BIB), und die Verkaufsprospekte. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den vergangenen Ergebnissen abweichen. Die Prüfung der Geeignetheit von Investmentfonds für Privatanleger hat allein durch den Vermittler zu erfolgen. Der Beitrag wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Es handelt sich hierbei um eine freiwillige Servicedienstleistung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit vorliegender Informationen kann keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Fonds Finanz Maklerservice GmbH übernimmt keine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung der zur Verfügung gestellten Informationen resultieren.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.