

Halbzeit an den Kapitalmärkten – Zeit für eine Zwischenbilanz: Was hat unsere Strategie bislang gebracht und wie positionieren wir uns für die zweite Jahreshälfte?

Zum Jahresanfang haben wir unsere Strategie klar umrissen: Im Fokus standen liquide Sachwerte, allen voran Aktien aus Nordamerika, insbesondere aus den Sektoren Technologie, Gesundheit und Finanzen. Parallel sahen wir auch Potenzial in den Anlageklassen Gold und Krypto. Sechs Monate später lässt sich festhalten: Unsere Grundausrichtung hat sich weitgehend bewährt – wenngleich sich die positive US-Marktentwicklung in Euro zunächst nicht widerspiegelt.

Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq 100 notieren aktuell auf neuen Allzeithochs. Damit bestätigt sich unsere Prognose einer anhaltenden Stärke des US-Marktes – getragen von einem robusten makroökonomischen Umfeld und weiterhin positiven Unternehmensdaten. 78 % der Unternehmen im S&P 500 übertrafen im ersten Quartal die Gewinnerwartungen – ein Wert, der leicht über dem Fünfjahresdurchschnitt (77 %) liegt. Das Gewinnwachstum lag bei 12,9 % und markierte damit das zweite aufeinanderfolgende Quartal mit zweistelligem Wachstum.

Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung bleibt das Technologiesegment – insbesondere die sogenannten „Magnificent 7“. Hier lagen die ursprünglichen Gewinnerwartungen für das I. Quartal per 31. März 2025 bei +16 %. Tatsächlich wurden beeindruckende +27,7 % erzielt. Auch wenn dies leicht unter dem Durchschnitt der drei vorangegangenen Quartale liegt, bleibt die Dynamik in diesem Teilmarkt ungebrochen – sowohl im Index als auch in unseren Portfolios.

Neben dem Aktienmarkt konnten auch die Edelmetalle und der Kryptosektor zulegen. Unsere Allokationen in Bitcoin und Gold entwickelten sich ebenfalls erfreulich. Der Markt profitierte insbesondere von einer weiterhin expansiven Geldpolitik, geopolitischen Unsicherheiten und der Suche vieler Investoren nach werterhaltenden Alternativen.

Allerdings wurde die erfreuliche Entwicklung der US-Märkte in Euro gemindert: Der US-Dollar verlor im ersten Halbjahr rund 12% gegenüber dem Euro. Das dämpfte die Performance internationaler Anlagen. Rückblickend stellt sich die Frage, warum wir zu Jahresbeginn keine aktive Absicherungsstrategie gegenüber dem Greenback implementiert haben. Der US-Dollar wurde von vielen internationalen Marktteilnehmern gemieden, nicht zuletzt aufgrund der politischen Unsicherheiten im Vorfeld der US-Wahl. Die Rolle als sicherer Hafen war damit zumindest temporär infrage gestellt.

Ein schwächerer US-Dollar ist nicht nur eine Herausforderung für internationale Investoren, sondern hat auch direkte Auswirkungen auf die Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen. Für exportorientierte US-Unternehmen ist ein schwacher Dollar ein Vorteil: Ihre Produkte und Dienstleistungen werden im Ausland günstiger – das stärkt ihre Position auf den Weltmärkten.

Gleichzeitig erhöht ein schwächerer Dollar den Druck auf ausländische Anbieter, die ihre Waren oder Services in den USA verkaufen möchten. Um wettbewerbsfähig zu bleiben, müssen sie ihre Preise für US-Kunden senken – was häufig zulasten der eigenen Gewinnmarge geht. Der Zugang zum US-Markt wird damit für diese Unternehmen wirtschaftlich unattraktiver.

Langfristig betrachtet stellt eine solche Konstellation vor allem für Länder oder Regionen mit starkem Export in die USA ein Problem dar. Aus globalwirtschaftlicher Sicht kann das zu einem strategischen Interesse führen, die eigene Währung ebenfalls abzuwerten – um preislich konkurrenzfähig zu bleiben und Handelshemmnisse zu reduzieren. Vor diesem Hintergrund sehen wir auch rückblickend keine Notwendigkeit für eine Währungsabsicherung, da der schwächere Dollar mittel- bis langfristig die Wettbewerbsfähigkeit US-amerikanischer Unternehmen stärkt – und damit die Ertragskraft genau jener Aktien, die in unseren Portfolios den Schwerpunkt bilden.

Ein weiterer struktureller Faktor, der unsere Anlagestrategie langfristig prägt, ist die Entwicklung der globalen Geldmenge – insbesondere der Geldmenge M2, die Bargeld, Sichteinlagen und kurzfristige Spareinlagen umfasst. Weltweit beobachten wir seit Jahren einen nahezu ungebremsen Anstieg dieser Geldmenge. Auch wenn sich das Wachstum nach den pandemiebedingten fiskalischen Impulsen zunächst verlangsamt hat, steigen die M2-Volumina in vielen Volkswirtschaften inzwischen wieder deutlich an – getrieben von chronischer Staatsverschuldung, hohen Haushaltsdefiziten und einer weiterhin lockeren Geldpolitik. Abbildung 1 zeigt die Entwicklung der Geldmenge M2 USA seit 01.01.2009 (rechte Skala). Außerdem ist dort auch die Entwicklung des MSCI World abgetragen (linke Skala). Darin ist ersichtlich, dass die expansive Geldpolitik zur Coronapandemie zu einer äußerst positiven Entwicklung des Aktienmarktes bis Ende 2021 geführt hat. Die Zinswende Anfang 2022 belastete die Märkte hingegen, bis sich der geldpolitische Kurs im Oktober 2023 erneut veränderte und im Zuge dessen neue Höchststände markiert worden sind.

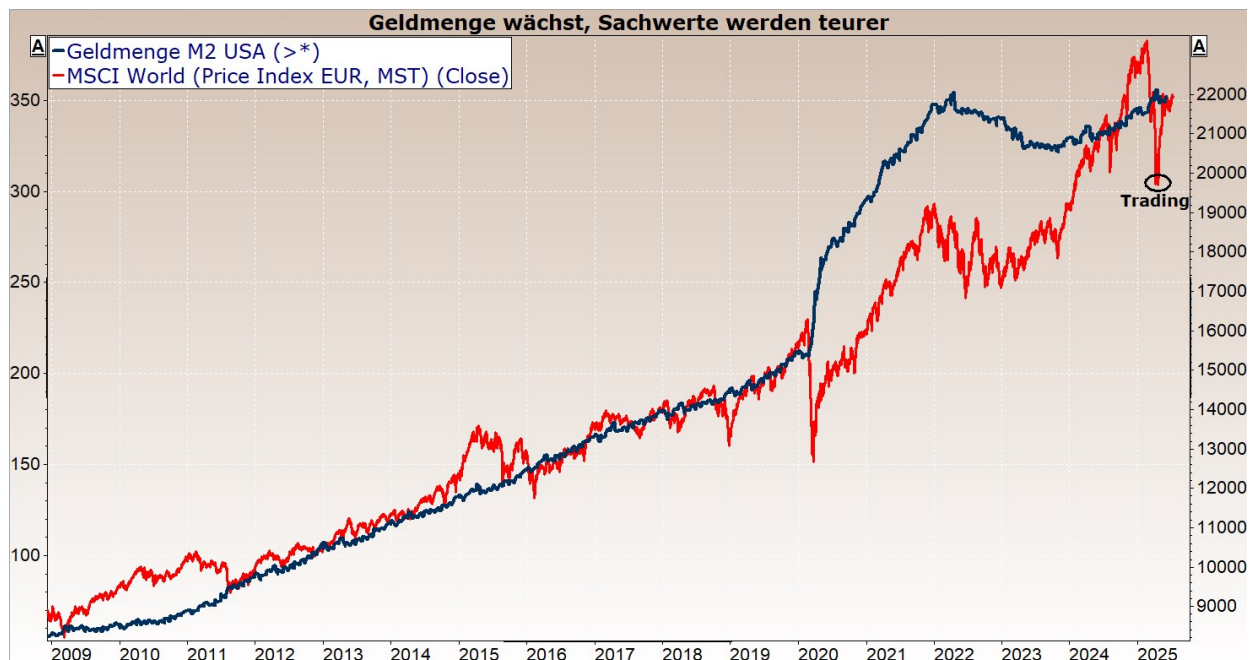


Abbildung 1: Geldmenge vs. MSCI World seit 01.01.2009

In diesem Umfeld wird eines immer klarer: Wer sein Vermögen bewahren will, kommt an knappen, nicht beliebig vermehrbaren Anlageklassen nicht vorbei. Sachwerte wie Aktien, Gold, Immobilien – aber zunehmend auch digitale Güter wie Bitcoin – profitieren strukturell von der schleichenden Entwertung

der Währungen. Sie bilden damit ein Gegengewicht zur expansiven Geldpolitik und bieten langfristig Schutz vor Kaufkraftverlust.

Die anhaltende Ausweitung der globalen Geldmenge beeinflusst nicht nur die langfristige Rolle von Sachwerten, sondern wirkt sich auch direkt auf das taktische Anlegerverhalten aus. Wie Kapitalströme zwischen Anlageklassen verlaufen, hängt wesentlich vom Zusammenspiel aus Inflationsdynamik, Zinsniveau und Risikobereitschaft ab. Abbildung 2 ordnet typische Assetklassen entlang dieser Faktoren ein.

In einem Umfeld steigender Inflation und wachsender Risikoneigung – wie wir es im Jahr 2024 erlebt haben – profitieren vor allem Aktien und Kryptowährungen wie Bitcoin. Anfang April konnten wir eine massive Risikoreduktion der Märkte feststellen und haben daraufhin antizyklisch unsere Aktienquote aufgestockt (siehe Abbildung 1 Punkt „Trading“). An dieser halten wir nach wie vor fest. Bei diesen Positionen liegen wir derzeit durchschnittlich 20% vorn. Im zweiten Halbjahr 2025 erwarten wir ein höheres Risiko seitens des Marktes. Sollten unsere internen Parameter eine Übertreibung dahingehend signalisieren, werden wir dementsprechend unsere Tradingpositionen schließen und Gold wieder aufstocken.

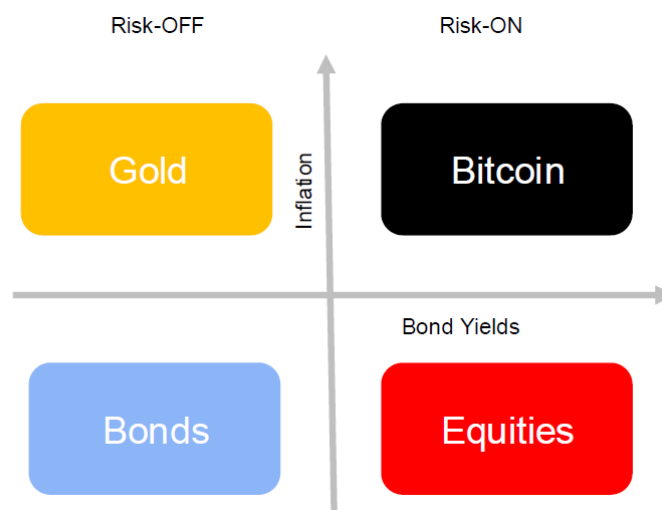


Abbildung 2: Assetallokation im makroökonomischen Umfeld

Gleichzeitig erklärt die Systematik in Abbildung 2 auch die starke Entwicklung von Gold im ersten Halbjahr. Das Edelmetall gilt als klassisches Risk-Off-Asset und gewinnt insbesondere in Phasen mit hoher Inflation und geopolitischer Unsicherheit an Bedeutung – genau jene Bedingungen, die viele Investoren zuletzt wieder vermehrt zum physischen Werterhalt greifen ließen.

Für das zweite Halbjahr 2025 blicken wir mit Zuversicht nach vorn. Vor allem der Technologiesektor dürfte seine Rolle als Wachstumstreiber fortsetzen. Die Kombination aus strukturellem Momentum – insbesondere im Bereich künstlicher Intelligenz – und dem jüngst schwächeren US-Dollar sorgt dafür, dass die Exportchancen und Margen vieler US-Tech-Unternehmen steigen. Entsprechend positiv sind die

Erwartungen an die kommenden Unternehmensberichte, sowohl in Bezug auf Umsatzdynamik als auch Gewinnwachstum.

Ein zusätzlicher Impuls könnte von der Geldpolitik ausgehen: Laut dem CME FedWatch Tool erwartet eine klare Mehrheit der Marktteilnehmer eine erste Zinssenkung durch die US-Notenbank bei der Sitzung am 17. September 2025. Damit würde sich die Geldmenge M2 – die zuletzt bereits wieder anstieg – voraussichtlich deutlich beschleunigen. Diese Entwicklung wäre gleichbedeutend mit zusätzlicher Liquidität im Markt und könnte sowohl Aktien- als auch Kryptomärkte weiter antreiben.

Auch im Digital-Asset-Bereich sind entscheidende Fortschritte zu beobachten. Mit dem Genius Act und dem Clarity for Payment Stablecoins Act stehen in den USA gleich zwei bedeutende Gesetzesvorhaben kurz vor der Umsetzung. Während der Genius Act insbesondere auf die rechtliche Definition und regulatorische Einstufung von Krypto-Assets zielt, schafft der Clarity Act Rahmenbedingungen für den Einsatz von sogenannten Stablecoins im Zahlungsverkehr.

Beide Regelwerke bedeuten nicht weniger als einen regulatorischen Meilenstein: Sie schaffen erstmals klare, rechtsverbindliche Rahmenbedingungen für institutionelle Investoren und Zahlungsdienstleister – und könnten die Tür für erheblich mehr Kapitalzuflüsse in digitale Vermögenswerte öffnen. Wir sehen Krypto nicht mehr nur als spekulatives Beiwerk, sondern zunehmend als strategische Beimischung im Kontext globaler Kapitalströme und regulatorischer Reife.

Kapitalmärkte bleiben in Bewegung – und damit auch unsere Verantwortung, strategisch zu handeln.

Wir beobachten Entwicklungen wie Inflation, Zinspolitik und neue regulatorische Rahmenbedingungen nicht nur, wir verarbeiten sie aktiv in unseren Anlagestrategien.

Ob Sie bereits mit uns investieren oder unsere Einschätzung für Ihre eigene Vermögensplanung nutzen möchten – wir stehen Ihnen gern für einen Austausch zur Verfügung.

VERFASST VOM RESEARCH-TEAM DER DRH VERMÖGENSVERWALTUNG GMBH

Disclaimer

Unsere vorstehenden Angaben und Informationen richten sich an Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland.

Wir haben uns bemüht, diese Angaben nach bestem Wissen und Gewissen zusammenzustellen. Sie wurden – teilweise auf Basis und unter Rückgriff der Informationen Dritter – recherchiert. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden.

Mit diesen Mitteilungen erbringen wir keine Anlageberatung und keine Vermögensverwaltung. Sie sind allgemeiner Art und können keine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte anleger- und objektgerechte Beratung sowie eine umfassende Risikoaufklärung ersetzen; sie berücksichtigen ferner nicht die Risikobereitschaft der Anleger bzw. Geeignetheit der Finanzprodukte. Auch soweit wir Ihnen Börsen-, Produkt- und/oder Marktinformationen liefern, stellen diese keine Anlageberatung dar.

Die hier enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Wertpapiere und sonstiger Finanzinstrumente zu verstehen und stellen weder ein Angebot zum Erwerb noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar.

Dargestellte Beispiele und Beispielrechnungen und Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Beschriebene bisherige Wertentwicklungen lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

Bei diesen Angaben und Informationen handelt es sich um Marketingmitteilungen gemäß Art. 36 Abs. 2 Delegierte Verordnung (EU) und nicht um Finanzanalysen.

Jede Investmententscheidung sollte deshalb unter Zuziehung eines qualifizierten Beraters und Berücksichtigung der individuellen Bedürfnisse des Anlegers geprüft werden. Bitte setzen Sie sich dazu persönlich mit uns in Verbindung.