

Übersicht

- US-Wirtschaftspolitik mit Fokus auf die Kongress-Wahlen im Jahr 2026
- Comeback mit Fundament – Schwellenländer neu bewertet
- Volatilität clever nutzen – wie Marktschwankungen zu stabilen Erträgen führen

Marktumfeld

US-Midterm-Wahlen im Fokus

Kaum sind einige zentrale wirtschaftspolitische Maßnahmen in den USA – wie das Steuerentlastungspaket und bedeutende Handelsabkommen – verabschiedet, richtet sich der Blick bereits auf ein politisch richtungsweisendes Ereignis: die US-Midterm-Kongresswahlen. Dort will Trump seine Position festigen, während die Demokraten versuchen, seine Machtfülle zu begrenzen.

Druck auf Fed-Chef Powell zeigt Wirkung

Ein entscheidender Faktor für einen Wahlerfolg der Republikaner ist die Entwicklung der Wirtschaft. Um hier positive Impulse zu setzen, setzt Trump die US-Notenbank unter Druck: Er fordert Zinssenkungen und übt erheblichen Einfluss auf Fed-Chef Jerome Powell aus. Zwar gelingt es Powell bislang, dem politischen Druck standzuhalten, jedoch deuten zwei Gegenstimmen beim jüngsten Fed-Zinsentscheid sowie der Rücktritt eines Fed-Mitglieds darauf hin, dass auch innerhalb der Notenbank die Spannungen zunehmen. Angesichts zuletzt schwächerer Konjunkturdaten erscheint eine erste Zinssenkung im September zunehmend wahrscheinlich.

Schlechte US-Wirtschaftsdaten unerwünscht

Trump kann sich angesichts der knappen Mehrheitsverhältnisse im Kongress wirtschaftliche Rückschläge kaum leisten. So entließ er kürzlich die Leiterin des Statistikamts im Arbeitsministerium – ein Signal, das von vielen als Warnung verstanden wird, schlechte Nachrichten möglichst zu vermeiden.

Anlegerfreundliche Wirtschaftspolitik naht

Für Anleger ergibt sich daraus eine klare Botschaft: Die US-Regierung wird alle verfügbaren Mittel nutzen, um im Wahljahr 2026 ein wirtschaftliches Erfolgsbild zu zeichnen – sei es real oder symbolisch. Aus unserer Sicht sollte es daher auch zeitnah zu einem Ende der Handelskonflikte kommen, obwohl Trump angesichts der unbestreitbaren Erfolge Gefallen an diesem Druckmittel gefunden hat. In der Folge

erwarten wir, dass viele Investitionsentscheidungen, die zuvor aufgrund politischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten aufgeschoben wurden, nun nachgeholt werden. Auch die Geldpolitik dürfte expansiver ausgerichtet sein. Insgesamt bleiben die makroökonomischen Rahmenbedingungen weiterhin sehr günstig für Aktien.

Aktienquote weiterhin erhöht

Wir empfehlen, etwaige Sommerdellen an den Märkten oder neu angekündigte Zollmaßnahmen weitgehend auszublenden, und sich stattdessen auf das günstige makroökonomische Umfeld zu konzentrieren. Aktien bleiben daher Übergewichtet. Opportunistisch kann eine Position im chinesischen Aktienmarkt aufgebaut werden. Dieser ist aktuell sehr attraktiv bewertet, und wir sehen bei zunehmender Liquidität sowie marktfreundlicheren politischen Signalen die Chance auf ein überraschendes Comeback.

Aktienmarkt

Gewinnwachstum auf breiterer Basis

Die Berichtssaison in den USA zum zweiten Quartal fiel überzeugend aus: Laut FactSet stiegen die Unternehmensgewinne im S&P 500 um 10,3 Prozent. Besonders der Kommunikationssektor, Technologiewerte und Finanzdienstleister trugen überdurchschnittlich zur Entwicklung bei. Bemerkenswert ist, dass die Gewinnzuwächse zunehmend von einer breiteren Unternehmensbasis getragen werden – ein Zeichen für verbesserte Marktqualität und wachsende Fundamentaldynamik.

Taktische Neutralität in den USA

Unsere US-Allokation bleibt taktisch unverändert – innerhalb einer strategisch weiterhin Übergewichteten Aktienquote. Zwar spricht die breitere Marktteilnahme für eine verbesserte Risikostreuung, doch gleichzeitig belasten hohe Bewertungen im Large-Cap-Segment und erste Schwachesignale am Arbeitsmarkt die mittelfristigen Perspektiven. Zusätzliche Unsicherheit entsteht durch den zunehmenden politischen Druck auf die US-Notenbank. Präsident

Trump fordert offen Zinssenkungen und bringt sogar personelle Konsequenzen ins Spiel. Analysten mehrerer Investmenthäuser warnen in aktuellen Marktberichten vor den Folgen einer Politisierung der Geldpolitik. Eine geschwächte Notenbank gilt als ernstzunehmender Risikofaktor für Kapitalmärkte – mit potenziellen Auswirkungen auf Risikoaufschläge, Kapitalflüsse und die Stabilität des US-Dollar. Die Glaubwürdigkeit der Fed als unabhängige Institution steht zunehmend zur Disposition.

Europa mit strukturellem Rückenwind

Europäische Small und Mid Caps bleiben aus strategischer Sicht bevorzugt. Ihre deutliche Outperformance im bisherigen Jahresverlauf bestätigt unsere Einschätzung aus dem Herbst 2024. Bewertungsniveau, fiskalischer Rückenwind und sektorale Breite schaffen ein überzeugendes Anlageumfeld. Über unsere Fondsselektion setzen wir zudem gezielt auf europäische Value-Strategien mit Qualität und Substanz.

Fokus auf selektive Chancen in Schwellenländern

Ein schwächerer US-Dollar und geldpolitische Spielräume verbessern das Ertragspotenzial in den Schwellenländern. In China eröffnet ein wachstumsfreundlicher Kurswechsel – getragen von günstigen Bewertungen, zunehmender Liquidität und politischer Öffnung – neue Einstiegschancen. Unsere selektiven Engagements richten sich auf Teilmärkte mit struktureller Substanz und konstruktivem Timing.

Allokation bleibt stabil

Angesichts eines konstruktiven, zugleich aber zunehmend durch politische und geldpolitische Störfaktoren belasteten Marktumfelds setzen wir auf globale Diversifikation, makroökonomische

Resilienz und hohe Qualitätsstandards. Unsere Allokation bleibt vorerst unverändert.

Rentenmarkt

Schwellenländer-Hartwährungsanleihen:

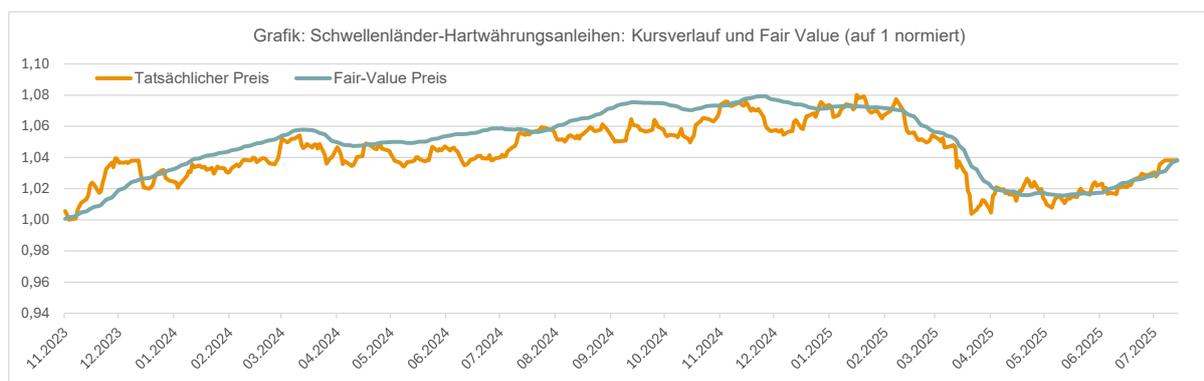
Institutionelle Investoren sind zurück

Hartwährungsanleihen von Schwellenländern erleben nach über einem Jahrzehnt der Vernachlässigung einen zweiten Frühling. Die Anlageklasse hat in den letzten Wochen von einem fundamentalen Wandel des Sentiments seit dem "Liberation Day" profitiert. Institutionelle Investoren, die jahrelang EM-Assets gemieden hatten, haben ihre starke Übergewichtung in US-Assets überdacht, einen Teil ihres Kapitals repatriert und in andere Regionen der Welt investiert. In diesem Zuge flossen nach Daten der Bank of America im Jahr 2025 netto bereits über 30 Milliarden Dollar in EM-Anleihefonds. Im Vergleich zu den kontinuierlichen Abflüssen in den drei Jahren zuvor ist das eine bemerkenswerte Zahl.

Strukturelle Verbesserungen und ein neues Bewertungsmodell

Viele Schwellenländer sind in den letzten Jahren institutionell gereift. Heute verfolgen ihre Zentralbanken klare Inflationsziele und kommunizieren transparenter – angelehnt an etablierte Praktiken von Fed und EZB. Diese strukturellen Fortschritte schaffen ein stabileres Umfeld für Hartwährungsanleihen als in der Vergangenheit.

Wir haben ein proprietäres makrobasierendes Bewertungsmodell entwickelt, das mittels Hauptkomponentenanalyse (PCA) 42 Makrovariablen – von Rohstoffpreisen über Zinsdifferenzen bis hin zu Volatilitätsindikatoren – auf zehn aussagekräftige Faktoren komprimiert.



Quelle: Refinitiv, Tertium

Marktdaten (Stand zum 31.07.2025)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%) 1 Jahr (%)		Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%) 1 Jahr (%)	
MSCI WORLD (EUR)	3.561,21	-0,5	7,9	Gold (Unze)	3.296,03	25,5	36,1
DAX	24.065,47	20,9	30,0	Silber (Unze)	36,22	25,3	26,8
EURO STOXX 50	5.319,92	8,7	9,2	Rohöl WTI (Barrel)	70,36	-2,9	-11,3
S&P 500 (EUR)	5.538,69	-2,5	8,5	Bloomberg Metals Index	343,54	1,3	3,3
NASDAQ 100 (EUR)	20.285,53	-0,0	13,4				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.086,20	4,6	8,4	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	12.734,80	3,0	-1,5	EPRA Nareit Euro	1.631,97	2,1	-2,7
Shanghai Composite (EUR)	454,94	-2,1	15,5	EPRA Nareit USA	3.083,37	-3,2	-2,5
Rentenmarkt				Devisenmärkte			
IBOXX Euro Overall	90,82	-0,4	0,4	EUR/USD	1,14	-10,5	-5,8
				EUR/JPY	172,25	-5,8	-5,8
Spezialstrategien				EUR/GBP	0,86	-4,6	-2,7
CS Hedge Fund USA/Europe	769,46	3,9	5,9	EUR/CHF	0,93	1,0	2,4
Zinssätze	Rendite			Kryptowährungen			
EURIBOR 3 Monate	2,01	2,71	3,65	Bitcoin BTC/EUR	100.112,18	10,6	83,9
Bund 10 Jahre	2,65	2,36	2,46	Ethereum ETH/EUR	3.237,40	0,6	8,4
US Treasury 10 Jahre	4,36	4,57	4,05	Litecoin LTC/EUR	92,89	-6,7	43,3

Das Modell analysiert, ob ein Asset teuer oder günstig relativ zum vorherrschenden Makro-Umfeld bewertet ist. Für Hartwährungsanleihen von Schwellenländern zeigt unser Modell, dass die deutliche Rallye nach dem Liberation Day (siehe Grafik) fundamental gerechtfertigt war. Bemerkenswert ist ebenso, dass der moderate Aufwärtstrend 2024 aus Makro-Sicht unzureichend stark ausgeprägt war – die Kurse notierten konsistent unter dem makroökonomisch gerechtfertigten Niveau. Außerdem erwies sich der starke Abverkauf im April als typische Überreaktion der Marktteilnehmer.

Skeptische Beobachtung trotz verbesserter Fundamentaldaten

Die aktuellen Entwicklungen erinnern an frühere EM-Rallyes, die sich leider nur als kurzlebig erwiesen. Trotz verbesserter Fundamentaldaten und institutioneller Zuflüsse bestehen weiterhin Herausforderungen. Allen voran stehen geosowie geoökonomische Risiken rund um den US-Protektionismus und Isolationismus. Unser Makro-Modell zeigt aktuell eine faire Bewertung, was sowohl Chancen als auch Risiken impliziert. Wir beobachten die Anlageklasse weiterhin genau. Insbesondere beobachten wir, wie sich Spread-Entwicklungen gegenüber US-Staatsanleihen und Kapitalzuflüsse entwickeln. Zu beachten ist zudem, dass die Entwicklungen maßgeblich von der Entwicklung des US-Dollar geprägt werden. Eine Aufwertung des US-Dollar würde dieses Marktsegment tendenziell belasten.

Währungen: Konsolidierung des US-Dollar auf hohem Niveau

Im Juli zeigte sich der US-Dollar volatil, ohne neue Höchststände gegenüber dem Euro zu erreichen. Nach dem kräftigen Anstieg in der ersten Jahreshälfte setzte eine Konsolidierung ein. Zwischenzeitlich stieg das Währungspaar USD/EUR bis 1,1400, bevor sich das Momentum abschwächte. Im Mittelpunkt stehen weiterhin konjunkturelle Daten, die US-Staatsfinanzen, Trumps handelspolitische Rhetorik und sein Verhältnis zur Federal Reserve – allesamt potenziell kursbewegende Faktoren. Über den Sommer dürfte der US-Dollar ruhiger tendieren. Ein erneuter Test der Widerstandsmarke bei 1,1800 bleibt mittelfristig möglich.

Gold bleibt gefestigt – Silber volatil

Gold konsolidierte im Juli innerhalb einer engen Spanne zwischen 3.300 und 3.400 US-Dollar je Feinunze. Die Marke von 3.400 bleibt ein robuster Widerstand. Größere Impulse sind über die Sommermonate eher nicht zu erwarten. Silber zeigte sich zwischenzeitlich fester, legte zeitweise um 6% zu, gab die Gewinne zum Monatsende jedoch wieder ab – ein Zeichen für erhöhte Nervosität auf kurzfristiger Ebene.

Kryptowährungen: Impuls durch Regulierung

Bitcoin verzeichnete im Juli deutliche Kursgewinne. Auslöser war der Genius Act – ein im US-Senat verabschiedetes Gesetzespaket, das klare Regeln für die Besicherung und Ausgabe von Stablecoins schafft und damit regulatorische Unsicherheiten beseitigt. Der Kurs sprang von 108.000 auf 123.000 US-Dollar, stabilisierte sich

später in einer Range zwischen 114.000 und 118.000 US-Dollar.

Ethereum profitierte überproportional: Die Nummer zwei am Kryptomarkt legte im Juli zeitweise 50% zu – getragen von neuer regulatorischer Klarheit und institutionellem Interesse.

Volatilität

Schwankungen als Normalfall – und als Chance

Die Finanzmärkte verlaufen selten geradlinig. Statt klarer Auf- oder Abwärtstrends dominieren Schwankungen – auch Volatilität genannt – das tägliche Bild. Für viele Anleger wirken diese Bewegungen unberechenbar oder gar bedrohlich. Doch aus professioneller Perspektive offenbaren sie ein erhebliches Potenzial: Denn Kursschwankungen eröffnen die Möglichkeit, kontinuierliche Einnahmen zu erzielen – ohne dass dabei die Substanz des Portfolios verändert werden muss.

Die Stillhalterstrategie: Laufende Prämien durch Optionsverkäufe

Eine erprobte Methode zur gezielten Nutzung von Volatilität ist die sogenannte Stillhalterstrategie. Hierbei verkauft der Vermögensverwalter Optionen – also Verträge, die dem Käufer das Recht einräumen, eine bestimmte Aktie zu einem festgelegten Preis zu kaufen oder zu verkaufen. Der Verkäufer, der sogenannte Stillhalter, erhält im Gegenzug eine sofortige Prämie. Diese Prämie stellt einen planbaren Ertrag dar – unabhängig davon, ob die Option später ausgeübt wird oder nicht. Ähnlich wie bei einer Versicherung wird das Risiko kalkuliert gegen eine Gegenleistung übernommen.

Praxisbeispiel NVIDIA: Zwei Seiten der Medaille nutzen

Ein konkretes Beispiel verdeutlicht die Funktionsweise: Die Aktie des US-Technologieunternehmens NVIDIA notiert aktuell bei etwa 180,80 US-Dollar. Hält der Vermögensverwalter diese Aktie bereits oder ist bereit, sie zu erwerben, bestehen zwei Möglichkeiten zur Prämiegenerierung.

Zum einen kann eine Call-Option mit einem Ausübungspreis von 210 US-Dollar und einer Laufzeit bis Juni 2026 verkauft werden. Steigt die Aktie über diesen Preis, erfolgt der Verkauf zu einem attraktiven Niveau – zusätzlich zur

vereinnahmten Prämie von 17,47 US-Dollar je Aktie. Bleibt der Kurs unterhalb des Schwellenwerts, verbleiben sowohl Aktie als auch Prämie im Bestand.

Gleichzeitig kann eine Put-Option mit einem Basispreis von 160 US-Dollar verkauft werden. Sollte die Aktie bis zum Laufzeitende unter diesen Wert fallen, verpflichtet sich der Stillhalter zum Kauf – erhält dafür jedoch vorab eine Prämie von 15,15 US-Dollar je Aktie. Auch hier hilft die Prämie, den effektiven Einstiegspreis zu reduzieren.

Stabilität durch systematisches Vorgehen

Das Ziel der Strategie liegt klar auf der Hand: Die Marktvolatilität wird konsequent genutzt, um regelmäßige Prämien zu vereinnahmen – bei steigenden Kursen über Calls, bei schwächeren Tagen durch Puts. Das Risikomanagement erfolgt dabei aktiv: Positionen werden fortlaufend beobachtet, angepasst oder geschlossen – je nach Marktentwicklung. Für langfristig orientierte Anleger, die keine permanenten Umschichtungen vornehmen möchten, bietet dieses Vorgehen eine attraktive Möglichkeit, laufende Erträge zu generieren.

Fazit: Unruhe am Markt – Ruhe in der Strategie

Volatilität muss kein Störfaktor sein – im Gegenteil: Richtig eingesetzt, wird sie zur stabilen Einnahmequelle. Mit einer Stillhalterstrategie lässt sich Marktbewegung in planbares Einkommen verwandeln. Das Ergebnis: Ruhe in der Anlagestrategie – bei gleichzeitiger Nutzung der Unruhe am Markt.

Mit freundlichen Grüßen,
Ihr Tertium Team

© Copyright 2025. Diese Ausarbeitung ist urheberrechtlich geschützt. Eine Verwendung außerhalb des Urheberrechts ohne unsere vorherige Zustimmung ist unzulässig und somit strafbar. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen, die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.

Haftungsausschluss

Die von der Tertium Family Office GmbH erstellten Auswertungen enthalten ausgewählte Informationen und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Die Auswertungen stützen sich auf allgemein zugängliche Informationen und Daten, die als zuverlässig gelten. Die Tertium Family Office GmbH hat die Informationen jedoch nicht auf ihre Richtigkeit oder Vollständigkeit geprüft und übernimmt für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung. Etwaige unvollständige oder unrichtige Informationen begründen keine Haftung der Tertium Family Office GmbH für Schäden gleich welcher Art. Insbesondere übernimmt die Tertium Family Office GmbH keine Haftung für in diesen Auswertungen enthaltene Aussagen, Planungen oder sonstige Einzelheiten bezüglich der untersuchten Vermögensgegenstände, Strategien, konjunkturelle, Markt- und/oder Wettbewerbslage, gesetzlicher Rahmenbedingungen usw. Obwohl die Auswertungen mit aller Sorgfalt zusammengestellt werden, können Fehler oder Unvollständigkeiten nicht ausgeschlossen werden.

Tertium Family Office GmbH, deren Anteilseigner und Angestellte übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Aussagen, Einschätzungen, Empfehlungen oder Schlüsse, die aus in den Auswertungen enthaltenen Informationen abgeleitet werden. Die Tertium Family Office GmbH übernimmt insbesondere keine Haftung oder gar Garantie für einen Vermögenszuwachs oder sonstigen Erfolg eines etwaigen Investments. Ferner stellt diese Ausarbeitung weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Anlagevehikeln dar und ersetzt nicht die Anleger und produktbezogene Beratung. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der internen Analyse und stellen somit keinerlei Handlungsempfehlung dar. Das Investieren in Wertpapieren birgt immer grundsätzlich das Risiko eines Totalverlustes.

Urheberrecht

Die Ausarbeitungen in dieser Präsentation sind geistiges Eigentum der Tertium Family Office GmbH. Eine Verwendung, auch in Teilen, ist nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Tertium Family Office GmbH erlaubt. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Übersetzungen sowie die Einspeicherung und Verbreitung über elektronische Medien.