

Übersicht

- Fragezeichen über die Unabhängigkeit der Fed birgt Risiken
- Aktienmärkte: China mit attraktivem Chance-/Risikoprofil
- Anleihen: Märkte preisen wachsende Langfristrisiken ein

Marktumfeld

Unabhängigkeit der US-Notenbank in Gefahr

Die bisherige Weltwirtschaftsordnung steht vor einem strukturellen Bruch – Ökonomen sprechen in diesem Zusammenhang von einem Regimewechsel. Im Zentrum steht dabei die Unabhängigkeit der US-Notenbank, die zunehmend unter politischen Druck gerät. Sollte US-Präsident Trump damit durchkommen, eine Fed-Gouverneurin wie Lisa Cook entlassen zu dürfen, würde dies ein gefährliches Präzedenzsignal setzen: Ein US-Präsident könnte künftig die Notenbank so lange unter Druck setzen oder damit drohen, bis deren geldpolitische Entscheidungen seinen wirtschafts- und wahlstrategischen Zielen entsprechen. Mit dem Auslaufen der Amtszeit von Fed-Chef Powell im Mai 2026 erhält Trump zusätzlich die Möglichkeit, die Führung der Fed neu zu besetzen. Je früher dies passiert, desto besser für Trump, damit die Effekte einer lockeren Geldpolitik noch rechtzeitig vor den Midterm-Wahlen im November 2026 spürbar werden.

Moderate Reaktion der Märkte überrascht

Umso bemerkenswerter ist die bislang verhaltene Reaktion der Finanzmärkte. Zwar hat der US-Dollar in diesem Jahr bereits rund 11 % an Wert eingebüßt, doch größere Marktreaktionen sind bislang ausgeblieben. Es wirkt fast so, als wollten Marktteilnehmer die Risiken nicht wahrhaben. Dabei sind die potenziellen ökonomischen Folgen erheblich: Ein Vertrauensverlust in die Unabhängigkeit der Fed dürfte die Inflationserwartungen destabilisieren, zu steigenden Risikoaufschlägen bei langlaufenden Anleihen führen und letztlich die Refinanzierungskosten für Investitionen erhöhen.

Anleger sollten dennoch reagieren

Was bedeutet dies konkret für Anleger? Langlaufende Anleihen sollten ebenso gemieden werden wie Aktien mit einer hohen Verschuldung. Ein sicherer Fluchthafen könnten Edelmetalle werden. Aber auch Aktienwerte, die über eine starke Preissetzungsmacht verfügen, könnten

profitieren. Vor allem sollten Anleger aber eine weitere US-Dollar Abwertung mit einkalkulieren.

Kurzfristiger Aktienmarktausblick bleibt positiv

Wir halten die Risiken am Aktienmarkt derzeit trotz der politischen Destabilisierungstendenzen kurzfristig für begrenzt. Denn schon jetzt besteht global ein Liquiditätsüberschuss, der durch Zinssenkungen der Federal Reserve noch ausgeweitet werden könnte. Temporäre Kursverluste werden rasch durch Nachkäufe ausgeglichen. Der Anstieg der langfristigen Zinsen könnte dennoch für Volatilität sorgen.

Edelmetalle gefragt

Das beste Chance-/Risikoprofil bieten aus unserer Sicht Edelmetalle. Saisonale und charttechnische Aspekte sprechen zusätzlich zur politischen Unsicherheit für einen Kursanstieg. Wir haben die Quoten aufgestockt.

Aktienmarkt

Wachstum mit Fragezeichen

Im August verlief die Entwicklung an den Aktienmärkten uneinheitlich: Während US-Börsen leichte Kursgewinne verzeichneten, blieb die Performance europäischer Indizes verhalten. Belastet wurde das Umfeld durch anhaltende geopolitische Spannungen, zunehmende Eingriffe in die Unabhängigkeit von Zentralbanken und neue protektionistische Signale aus den Vereinigten Staaten. Gleichzeitig erwiesen sich die Unternehmenszahlen insbesondere in den USA als solide, was zur Stabilisierung des Marktgeschehens beitrug.

USA: Starke Marken, wachsender Druck

Unsere US-Allokation bleibt taktisch unverändert. Die Marktbreite der jüngsten Erholung war gering. Getragen wurden die Aktienindizes von einigen wenigen Indexschwergewichten mit KI-Fantasie. Nvidia und CrowdStrike übertrafen erneut die Gewinnerwartungen – ein Zeichen für die anhaltende Stärke ausgewählter Marktsegmente. Während diese Unternehmen aus Bottom-up-Sicht weiterhin attraktiv bleiben, trübt sich das gesamtwirtschaftliche Bild ein: schwächere

Konjunkturindikatoren, fiskalische Risiken und der anhaltende politische Druck auf die Fed stellen zentrale Unsicherheitsfaktoren dar. Gleichzeitig wirken hohe Bewertungen und steigende Kapitalkosten als Bremsfaktoren für breitere Marktsegmente.

Wir sehen innerhalb des US-Markts selektive Chancen, vor allem bei profitablen Qualitätsunternehmen mit robuster Bilanz und stabiler Cashflow-Generierung. Ein passiver Indexansatz erscheint uns angesichts der Bewertungsdifferenzen derzeit nicht angemessen. Die Zukunft liegt in selektiver Allokation – nicht in der Marktbreite.

Europa bleibt attraktiv

Auch in Europa unterstützten solide Unternehmenszahlen und ein moderater Inflationsdruck die Märkte. Unsere Allokation bleibt ausgerichtet auf europäische Qualitätsunternehmen und Value-Strategien – mit Fokus auf binnenwirtschaftlich orientierte Small und Mid Caps, die besonders von der sich festigenden Erholung profitieren dürften.

China als selektiver Hebel im Schwellenländersegment

China steht im Fokus unserer Schwellenländerstrategie. Ein überraschend dynamisch steigendes Geldmengenwachstum deutet auf eine geldpolitische Wende hin, die bislang wenig beachtet wurde, bei gleichzeitig noch immer negativem Marktsentiment. Diese Konstellation aus positiven Daten und negativem Narrativ erinnert an die Situation bei deutschen Nebenwerten zu Jahresbeginn. In einem solchen Umfeld sehen wir attraktive Einstiegschancen.

Wir investieren gezielt über ein ETF-Investment in den chinesischen Aktienmarkt, um an einem möglichen Comeback partizipieren zu können.

Das Zusammenspiel aus günstigen Bewertungen, wachsender Liquidität und wachstumsfreundlichen politischen Impulsen bietet aus unserer Sicht ein attraktives Risiko-Rendite-Profil.

Allokation: klar positioniert

Wir halten an unserer strategischen Übergewichtung fest. Die Kombination aus stabilen Unternehmensgewinnen, strukturellem Rückenwind und perspektivisch sinkenden Zinsen spricht weiterhin für Aktien. Entscheidend bleibt: Qualität und aktives Management schlagen Indexbreite.

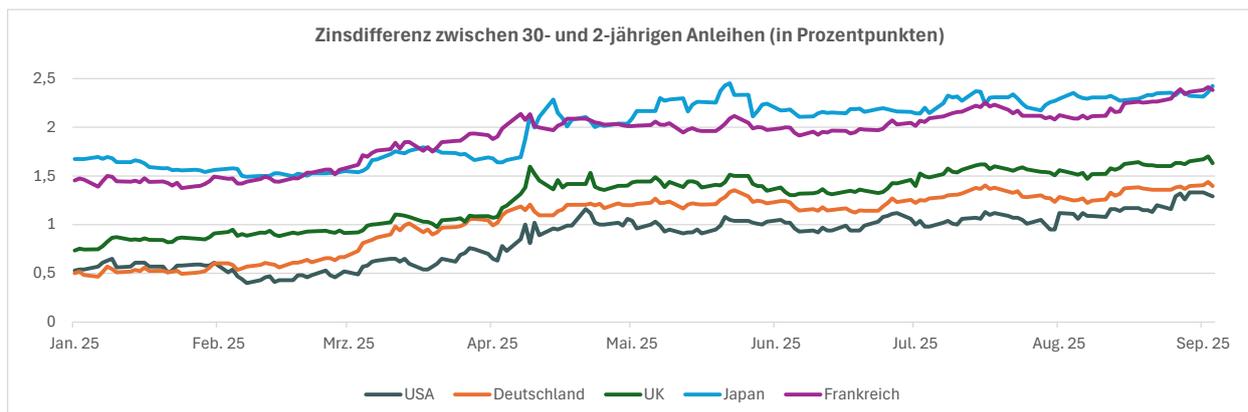
Rentenmarkt

Volatilität am langen Ende prägt das Bild

Die Volatilität am langen Ende der Zinskurve dominiert momentan die Rentenmärkte. Während sich viele Analysten lediglich auf den synchronen Anstieg der 30-jährigen Renditen und einer gleichzeitigen Versteilerung der Zinskurven fokussieren (siehe Grafik), ist eine einfache Analyse der zugrundeliegenden Treiber zentral.

USA: Bull-Steepening als Folge schwächerer Daten

Unsere Dekomposition der Kurvenversteilerung seit dem 31. Juli, einen Tag vor den schwachen US-Arbeitsmarktdaten, zeigt eine deutliche Ausweitung der Zinsdifferenz zwischen langlaufenden und kurzlaufenden Anleihen in den USA (+36 Basispunkte): Die Renditen zweijähriger US-Staatsanleihen fielen deutlich (-28bp), während 30-jährige Papiere leicht zulegten (+8bp). Diese Bewegung, bei der kurzfristige Zinsen stärker sinken als langfristige, bezeichnet man als „Bull-Steepening“. Sie tritt typischerweise dann auf, wenn der Markt mit Zinssenkungen rechnet, die Konjunkturaussichten jedoch auf längere Sicht stabil bleiben. Im aktuellen Fall bedeutet das: Die Marktteilnehmer erwarten, dass die US-Notenbank auf die schwachen Arbeitsmarktdaten



Quelle: Refinitiv, Tertium

Marktdaten (Stand zum 31.08.2025)

Aktienmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)	Rohstoffmärkte	Indexstand	YTD (%)	1 Jahr (%)
MSCI WORLD (EUR)	3.569,23	-0,3	7,9	Gold (Unze)	3.441,44	31,1	37,4
DAX	23.902,21	20,1	26,4	Silber (Unze)	38,80	34,2	31,6
EURO STOXX 50	5.351,73	9,3	7,9	Rohöl WTI (Barrel)	64,36	-11,2	-13,6
S&P 500 (EUR)	5.519,32	-2,8	8,2	Bloomberg Metals Index	354,41	4,5	3,0
NASDAQ 100 (EUR)	20.004,94	-1,4	13,1				
MSCI Emerging Markets (EUR)	1.075,15	3,5	8,2	Immobilienmärkte			
Swiss Market Index (EUR)	13.030,50	5,4	-1,6	EPRA Nareit Euro	1.613,90	0,9	-7,1
Shanghai Composite (EUR)	484,36	4,2	27,6	EPRA Nareit USA	3.211,39	0,8	-4,5
				Devisenmärkte			
Rentenmarkt				EUR/USD	1,17	-13,0	-5,7
IBOXX Euro Overall	90,45	-0,8	-0,3	EUR/JPY	171,86	-5,6	-6,6
				EUR/GBP	0,87	-4,8	-2,9
Spezialstrategien				EUR/CHF	0,94	0,3	0,4
CS Hedge Fund USA/Europe	772,92	4,3	6,7				
				Kryptowährungen			
Zinssätze	Rendite			Bitcoin BTC/EUR	93.389,00	21,0	75,0
EURIBOR 3 Monate	2,06	2,71	3,49	Ethereum ETH/EUR	3.733,70	16,1	63,2
Bund 10 Jahre	2,68	2,36	2,41	Litecoin LTC/EUR	94,11	-5,5	59,9
US Treasury 10 Jahre	4,21	4,57	3,92				

mit weiteren Zinssenkungen reagiert. Fed-Futures bestätigen dies: Erwarteten Investoren vor Veröffentlichung der Daten noch 99 Basispunkte Lockerung bis September 2026, sind es heute 125 Basispunkte. Ein zusätzlicher Zinsschritt ist also bereits vollständig eingepreist.

Europa: Bear-Steepening als Ausdruck fiskalischer Spannungen

Anders sieht es in Europa aus: Hier kam es zu einem „Bear-Steepening“ – also einem Renditeanstieg am langen Ende, ohne begleitende Entspannung am kurzen Ende. Deutschland verzeichnete eine Kurvenversteilerung von 21 Basispunkten (+3bp/+24bp), Frankreich 33 Basispunkte (+4bp/+37bp), Großbritannien 20 (+12bp/+32bp). Im Gegensatz zu den USA ist der Treiber hier weniger die Konjunktur, sondern strukturelle Fiskalrisiken und anhaltende Inflations Sorgen.

Reaktionen auf politischer Ebene

Diese Marktentwicklungen haben bereits zu konkreten Reaktionen der betroffenen Länder geführt. So hat das britische Debt Management Office die Allokation für langlaufende Gilts, also britischen Staatsanleihen, von 20% der Gesamtemissionen im Herbst 2024 auf nur 10% im April 2025 reduziert. Auch der US-Finanzminister Scott Bessent hat angedeutet, dass die US-Treasury-Emissionen am langen Ende derzeit weniger sinnvoll erscheinen.

Bundesanleihen bleiben unser bevorzugter Stabilitätsanker

Unsere seit Mai empfohlene Übergewichtung in Bundesanleihen erweist sich als korrekt. Im

Vergleich zu den langlaufenden Anleihen des Vereinigten Königreichs und Frankreichs, die unter akutem fiskalischem Stress leiden, hat sich das lange Ende in Deutschland als relativ stabil erwiesen.

Währungen: US-Dollar unter Druck – politischer Einfluss belastet Vertrauen

Wie erwartet, bewegte sich das Währungspaar Euro/US-Dollar im August in einer engen Bandbreite zwischen 1,1450 und 1,1700. Neue Impulse dürften mit dem Ende der Sommerpause folgen. Der zunehmende politische Druck auf die US-Notenbank belastet das Vertrauen in ihre Unabhängigkeit – und damit auch den US-Dollar. Nach der Rede von Fed-Chef Powell in Jackson Hole preist der Markt eine Zinssenkung im September ein. Angesichts wachsender Unsicherheiten rund um die Fed-Glaubwürdigkeit und das US-Haushaltsdefizit sehen wir auf Sicht der kommenden Monate Potenzial für einen schwächeren US-Dollar.

Gold durchbricht Widerstandszone – Stärker als erwartet

Gold zeigte sich im August erneut robust und überschritt zum Monatsende die bisher hartnäckige Widerstandszone bei 3.400 bis 3.500 US-Dollar. Das Edelmetall profitiert sichtbar vom geldpolitischen Umfeld, insbesondere von der Erwartung weiter fallender US-Zinsen und dem schwindenden Vertrauen in die Unabhängigkeit der Fed. Mit einer beeindruckenden Jahresperformance bleibt Gold ein stabilisierender Faktor im Portfolio – sowohl als strategische Beimischung als auch als

Absicherung in einem zunehmend politischen Marktumfeld.

Kryptowährungen: Zwischen Rallye und Rücksetzer – Bitcoin testet Grenzen

Nach dem starken Anstieg im Juli zeigte sich der Bitcoin im August deutlich volatil. Zwar wurde die Widerstandzone bei 123.000 US-Dollar erneut getestet, ein nachhaltiger Ausbruch blieb jedoch aus. Gewinnmitnahmen dominierten das Bild. Der Kurs fiel bis Monatsende auf rund 108.000 US-Dollar und damit nahezu auf das Niveau von Anfang Juli zurück.

Die psychologisch wichtige Marke bei 100.000 US-Dollar rückt damit wieder in den Fokus. Aus unserer Sicht könnte ein Rücksetzer in diesen Bereich attraktive Einstiegschancen eröffnen, vorausgesetzt, das regulatorische Umfeld bleibt stabil und die Marktstimmung dreht nicht ins Negative.

Spezial: Reflektion jenseits der Märkte – Die Rolle des Family Office

Herbst mit Gegenwind

Große Herausforderungen stehen vor der Tür. Das Jahr ist bereits in der zweiten Hälfte angekommen, und vieles deutet auf einen „heißen Herbst“ hin. Die Unsicherheit an den Märkten ist greifbar: Zinspolitik, Inflation, Wachstum – alles scheint in Bewegung, ohne klare Orientierung. Und während wir die tägliche Nachrichtenflut verfolgen, ticken im Hintergrund die Uhren der Staatsverschuldung unaufhaltsam weiter.

Komplexität verlangt neue Antworten

Doch jenseits der ökonomischen Parameter stellt sich eine weiterführende Frage: Wie gehen wir als Gesellschaft, als Unternehmerfamilien und als Investoren mit dieser Komplexität um? Klassische Antworten reichen nicht mehr aus. Geopolitische Brüche, Klimarisiken, technologische Umbrüche und soziale Spannungen verlangen nach einem neuen Denken – langfristiger, vernetzter, verantwortungsbewusster.

Sparringspartner mit Weitblick

Genau hier sehen wir die Rolle des Family Office. Wir verstehen uns als Sparringspartner, der Themen nicht nur analytisch, sondern auch kritisch hinterfragt. Im Dialog mit Ihnen wollen wir Szenarien durchspielen, Perspektiven aufzeigen und gemeinsam den Kurs justieren. In volatilen Zeiten braucht es einen Partner, der nicht nur auf

kurzfristige Entwicklungen reagiert, sondern auch die langfristigen Linien erkennt und benennt.

Monitoring mit Tiefenschärfe

Darüber hinaus übernehmen wir die Aufgabe des Monitorings. Entscheidungen sind keine einmaligen Akte, sondern erfordern laufende Beobachtung und Anpassung. Märkte, Regularien und gesellschaftliche Trends ändern sich dynamisch. Unser Monitoring umfasst daher nicht nur Rendite- und Risikokennzahlen, sondern auch qualitative Faktoren: Resilienz von Portfolios, Nachhaltigkeit von Strategien, Generationengerechtigkeit in der Vermögensstruktur.

Märkte bleiben im Blick

Natürlich behalten wir dabei den Blick auf die Finanzwelt selbst im Fokus. Die kommenden Monate versprechen erhöhte Volatilität, getrieben durch geldpolitische Unsicherheit, politische Spannungen und strukturelle Herausforderungen in vielen Volkswirtschaften. Wir gehen davon aus, dass selektives Vorgehen wichtiger wird als breite Marktbewegungen. Qualität, Substanz und langfristige Orientierung sind die Kriterien, an denen wir unsere Empfehlungen ausrichten.

Klarheit in komplexen Zeiten

Als Ihr Family Office sehen wir unsere Aufgabe darin, diese verschiedenen Ebenen zu verbinden: Reflexion jenseits der Märkte, kritisches Sparring zu Ihren Fragestellungen, kontinuierliches Monitoring der Finanzwelt und konkrete Perspektiven für Ihr Vermögen. Der Herbst wird stürmisch – aber gemeinsam lassen sich Stabilität und Orientierung schaffen, mit klarem Blick auf das Wesentliche.

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.