

GSP Privat Portfolio

Marktbericht zum 3. Quartal 2025

Münster, im Oktober 2025

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

Das dritte Quartal 2025 war wiederum von komplexen wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen geprägt. Insbesondere die weiterhin restriktive US-Handelspolitik, schwankende geopolitische Beziehungen und die sich fortsetzende Suche nach Stabilität sowohl in den europäischen Volkswirtschaften als auch global ließen die Kapitalmärkte nicht zur Ruhe kommen. In Deutschland und der Eurozone dominierte trotz politischer Konsolidierung ein Klima der Vorsicht. Auf internationaler Ebene führte die fortgesetzte Umorientierung von Allianzen und Handelsströmen zu neuen Marktbewegungen, während die Weltwirtschaft insgesamt von sinkenden Wachstumsprognosen und belebtem Inflationsdruck herausgefordert wurde.

Im Folgenden geben wir Ihnen einen Überblick über die Entwicklungen der letzten Monate und einen Ausblick, wie sich aus unserer Sicht die nächsten Monate entwickeln könnten.

Konjunkturelle Entwicklung

Die deutsche Wirtschaft setzte im dritten Quartal ihren Kurs einer langsamen und fragilen Erholung fort. Nach erfolgreichen Regierungsbildungen im Sommer konnte zumindest ein Teil der zuvor herrschenden politischen Unsicherheit verdrängt werden, was sich positiv auf die Investitionsbereitschaft und das Klima bei Konsum und Beschäftigung auswirkte. Das BIP-Wachstum wird für 2025 weiterhin lediglich bei etwa 0,4 Prozent erwartet, wobei insbesondere die industrielle Produktion und der Export das Wachstum hemmen. Die Inflation bewegte sich zum Ende des Quartals bei rund 2,0 Prozent und die Reallöhne konnten erneut leicht zulegen. Insbesondere im Dienstleistungssektor verstärkte sich die Aufbruchsstimmung zuletzt merklich.

Der ifo-Geschäftsclimaindex zeigte sich im Verlauf des Quartals von einer Seitwärtsbewegung geprägt, zahlreiche Unternehmen bewerten ihre Lage zwar besser als zu Jahresbeginn, viele Sektoren kämpfen aber weiterhin mit Auftragsrückgängen und hohen Kosten. Trotz vereinzelter Lichtblicke bleibt die gesamtwirtschaftliche Dynamik verhalten, insbesondere in der Industrie und im Baugewerbe. Die Unsicherheit über zukünftige Energiepreise und geopolitische Entwicklungen belastet zusätzlich die Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen.

Die Eurozone konnte sich im Sommerquartal trotz externer Belastungen wie geopolitischer Spannungen und schwacher globaler Nachfrage behaupten. Die Europäische Zentralbank beließ ihren Hauptfinanzierungssatz im Juli unverändert bei 2,15 Prozent und unterstrich ihre datenabhängige Haltung. Damit reagiert sie vorsichtig auf die gemischten Signale aus der Realwirtschaft: Während die Industrieproduktion stagnierte und exportorientierte Sektoren unter der schwachen Auslandsnachfrage litten, stützten robuste Binnennachfrage, steigende Reallöhne und eine lebhafte Entwicklung im Tourismussektor die Konjunktur. Besonders konsumnahe Dienstleistungsbranchen wie Gastronomie, Einzelhandel und Freizeitwirtschaft verzeichneten

eine spürbare Belebung. Die fortlaufenden Lohnerhöhungen stärken die Kaufkraft der privaten Haushalte und könnten mittelfristig zu einer stabileren Binnenkonjunktur beitragen. Dennoch bleibt die wirtschaftliche Lage fragil – hohe Energiekosten, geopolitische Unsicherheiten und die schleppende Investitionstätigkeit vieler Unternehmen dämpfen die Aussichten auf eine nachhaltige Erholung.

In den USA stand das dritte Quartal ganz im Zeichen der ersten Leitzinssenkung seit Jahresbeginn. Die Federal Reserve reagierte im September auf eine spürbare Eintrübung der Arbeitsmarktdaten. Gleichzeitig nahm der politische Druck auf die Notenbank zu, die Konjunktur stärker zu stützen. In diesem Kontext senkte die Fed den Leitzinskorridor um 25 Basispunkte auf 4,00 bis 4,25 Prozent – ein geldpolitischer Kurswechsel, der international mit großer Aufmerksamkeit verfolgt wurde und neue Erwartungen an die Zinsentwicklung in anderen Industrieländern weckte. Die US-Wirtschaft zeigte sich insgesamt widerstandsfähig, jedoch mit nachlassender Dynamik. Der private Konsum blieb ein zentraler Wachstumstreiber, gestützt durch stabile Einkommen und eine robuste Nachfrage im Dienstleistungssektor. Gleichzeitig litten exportorientierte Branchen und die verarbeitende Industrie unter den Auswirkungen protektionistischer Maßnahmen und einer schwächeren globalen Nachfrage. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen blieb verhalten. Die Inflation nahm im Vergleich zum Vorjahr ab, blieb jedoch höher als in der Eurozone. Besonders die Kerninflation zeigte sich hartnäckig, was die Fed zu einem vorsichtigen geldpolitischen Kurs mahnt. Marktteilnehmer rechnen daher mit weiteren, aber moderaten Zinsschritten. Insgesamt bleibt die Aufgabe der US-Notenbank ein Balanceakt zwischen Wachstumsstützung und Inflationsbekämpfung.

Japan zeigte im dritten Quartal moderates Wachstum bei steigenden Reallöhnen. Die Investitionstätigkeit bleibt eher schwach trotz expansiver Notenbankpolitik. Der Yen blieb letztlich stabil gegenüber anderen Hartwährungen.

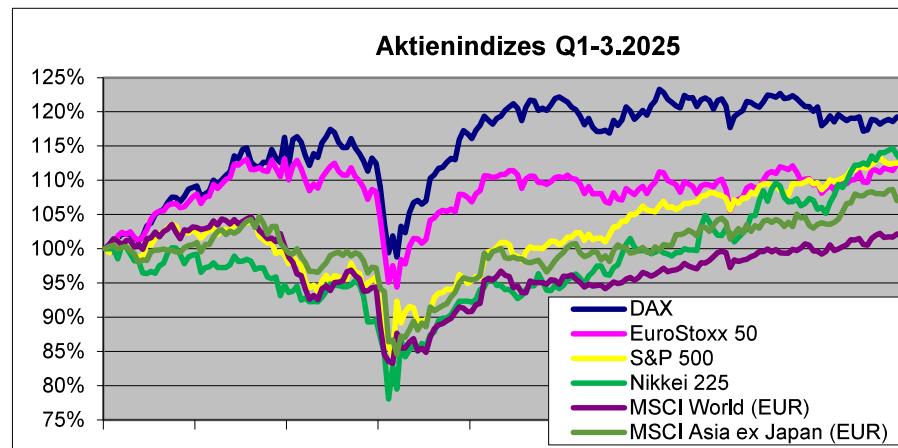
China behauptete sich durch stabilen Export in Richtung Südostasien sowie der EU. Die Erholung in der heimischen Wirtschaft wurde weiter durch Probleme im Immobiliensektor und einzelne Großinsolvenzen getrübt. Zudem belasteten neue US-Zölle auf chinesische Elektrofahrzeuge und Solartechnik die außenwirtschaftliche Perspektive, während Peking mit gezielten Subventionen und Exportanreizen gegenzusteuern versucht.

Die globale Wirtschaft entwickelt sich weiter moderat. Für Schwellenländer wie Brasilien und Indien stellen die aktuellen geopolitischen Anpassungen Chancen dar. Die Weltwirtschaft zeigte sich im Sommerquartal weiterhin verhalten. Geopolitische Spannungen, geldpolitische Unsicherheit und schwache Handelsimpulse prägten das Umfeld. Der Internationale Währungsfonds erwartet für das Gesamtjahr lediglich ein Welthandelswachstum von 1,7 %, was eine weitere Abkühlung gegenüber den Vorjahren bedeutet. Besonders die Handelsbeziehungen zwischen den USA, China und der EU blieben angespannt. Der globale Konjunkturindex stagnierte im August bei rund -10 Punkten, was auf eine zurückhaltende Einschätzung der Lage durch Finanzmarktteilnehmer hindeutet. Unternehmen agierten vorsichtig, Investitionen wurden vielerorts zurückgestellt, und auch die Verbraucher zeigten sich angesichts hoher Lebenshaltungskosten und unsicherer Beschäftigungsperspektiven zurückhaltend.

Deutschland und Europa profitierten von einer stabilen Binnennachfrage, während die USA durch robusten Konsum und eine erste Zinssenkung im September gestützt wurden. Insgesamt bleibt die konjunkturelle Lage uneinheitlich, aber mit ersten Anzeichen vorsichtiger Stabilisierung.

Aktien

Die wichtigsten Indizes haben sich im dritten Quartal 2025 wie folgt entwickelt:



Der deutsche Leitindex DAX setzte seine Aufwärtsbewegung fort, getrieben von gestiegenem Anlegervertrauen sowie optimistischen Unternehmensdaten. Im September erreichte er mit über 24.000 Punkten einen neuen Höchststand, ein Zuwachs von rund 12 Prozent seit Jahresbeginn. Besonders Industrie- und Versorgeraktien sowie Versicherungen konnten ihren positiven Trend fortsetzen.

Auch der EURO STOXX 50 erzielte Zugewinne und überschritt erstmals seit mehreren Jahren die Grenze von 5.500 Punkten. Die europäischen Bank- und Energiewerte profitierten von stabiler Geldpolitik und einer allmählichen Zunahme von Direktinvestitionen im Infrastruktursektor.

Die US-Börsen verbuchten im dritten Quartal 2025 eine starke Performance, angeführt von Technologiewerten. Der S&P 500 legte um rund 8,2 % zu und erreichte ein Niveau von etwa 6.480 Punkten, getragen von KI-Investitionen, Infrastrukturprogrammen und robusten Quartalszahlen der großen Tech-Konzerne. Auch der NASDAQ Composite zeigte sich dynamisch und stieg um 11,4 % auf rund 18.950 Punkte, wobei insbesondere Halbleiter-, Cloud- und Softwareunternehmen zu den Treibern zählten. Zwischenzeitliche Belastungen durch hohe Bewertungen und schwankende Zinserwartungen konnten die Aufwärtsbewegung nicht nachhaltig bremsen.

Der japanische Leitindex Nikkei 225 legte im dritten Quartal um rund 5,6 % zu und notierte Ende September bei etwa 34.980 Punkten. Getrieben wurde die Entwicklung vor allem durch Technologiewerte und exportstarke Industriewerte aufgrund der anhaltend lockeren Geldpolitik der Bank of Japan.

Der Hongkonger Hang Seng Index gewann im Quartalsverlauf sogar 11,6 % auf rund 26.856 Punkte drückte. Belastend wirkten die Unsicherheiten im chinesischen Immobiliensektor sowie neue US-Zölle auf strategische Exportgüter wie Elektrofahrzeuge und Solartechnik.

Wir investieren weiterhin mehrheitlich in moderat bewertete europäische Unternehmen mit solider Bilanzqualität und stabiler Nachfragebasis. Ergänzend halten wir konservative Positionen in Gold und Goldminen, die sich im aktuellen Marktumfeld als wertstabil erwiesen haben. Die USA agieren aus unserer Sicht zunehmend erratisch – die Zinssenkung im September sowie neue protektionistische Maßnahmen gegenüber China und Europa werfen Fragen zur strategischen Ausrichtung auf. Für Europa und die asiatisch-pazifische Region ergeben sich daraus neue wirtschaftspolitische Spielräume, die mittelfristig auch den dortigen Börsen Rückenwind verleihen könnten.

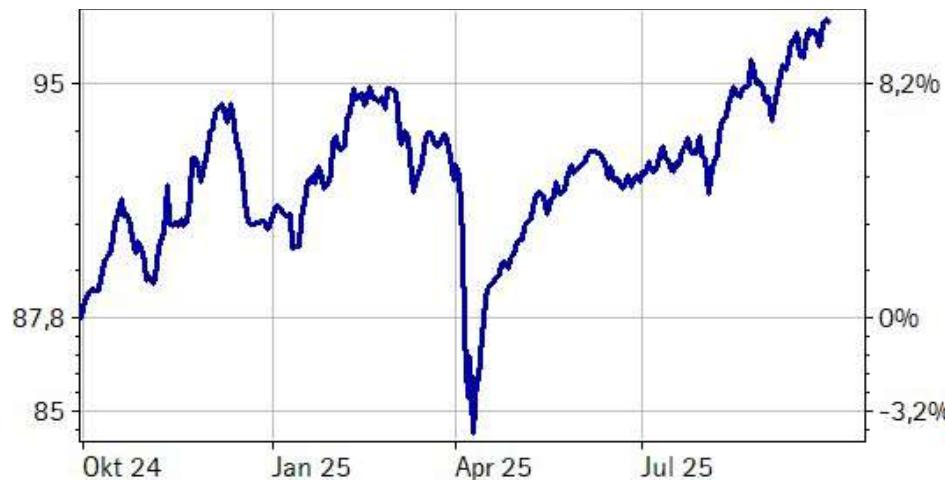
Mögliche Gewinner der aktuellen Rahmenbedingungen bleiben aus unserer Sicht Aktien aus den Bereichen Versicherungen, Goldminen, Bau und Infrastruktur. Technologieaktien sind nach wie vor hoch bewertet; wir beobachten das Segment aufmerksam und würden bei einer spürbaren Neubewertung selektiv investieren. Unsere Markteinschätzung bleibt vorsichtig: Die Kombination aus Höchstständen bei US-Indizes, geopolitischer Unsicherheit und geldpolitischer Divergenz führt dazu, dass wir einen substanziellen Teil der uns anvertrauten Mittel liquide halten, um bei Kursrücksetzen gezielt und entschlossen agieren zu können.

GSP Aktiv Portfolio UI

Aufgrund unserer weiterhin vorsichtigen, werterhaltenden Anlagephilosophie sind wir mit defensiver Ausrichtung in das dritte Quartal gestartet. Die Aktienquote wurde nur selektiv erhöht, wobei wir gezielt in europäische Substanzwerte sowie Gold- und Infrastrukturaktien investiert haben. Die geopolitischen Spannungen und die erste US-Zinssenkung im September bestätigten unsere Zurückhaltung gegenüber US-Assets; bestehende Positionen in USD und US-Aktien wurden weiter reduziert.

Die Aktienselektion im Bereich Versicherungen, Rohstoffförderung und Bau konnte erneut einen positiven Ergebnisbeitrag leisten. Zudem haben wir die anhaltend hohe Volatilität genutzt, um durch gezielte Optionsstrategien zusätzliche Prämien zu vereinnahmen.

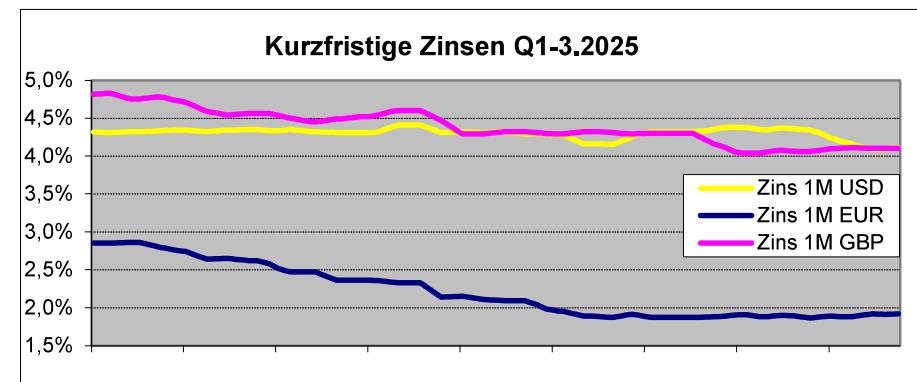
Der Schutz der uns anvertrauten Vermögenswerte bleibt für uns prioritätär – insbesondere angesichts der weiterhin erratischen US-Politik und der Höchststände bei Technologiewerten. Der Fonds erzielte im dritten Quartal eine Wertentwicklung von +5,3 %, womit sich die Performance für die ersten neun Monate des Jahres auf +6,1 % summiert. Wir halten weiterhin eine überdurchschnittliche Liquiditätsquote, um bei Marktverwerfungen flexibel und entschlossen agieren zu können.



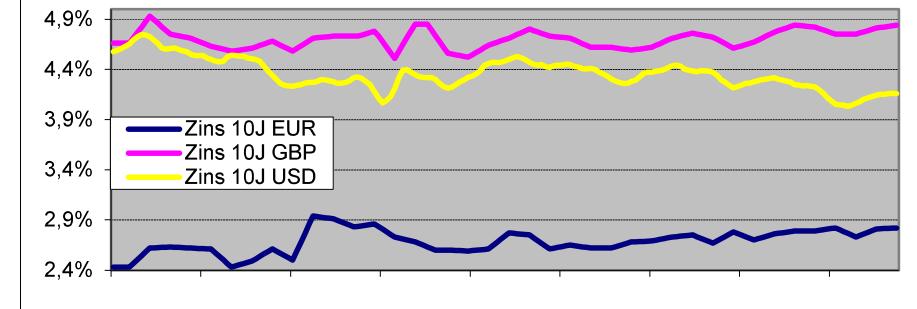
Anleihen

Die Rentenmärkte zeigten sich im dritten Quartal uneinheitlich. In der Eurozone rentierten zehnjährige Bundesanleihen Ende September bei rund 2,68 %, während zweijährige Papiere bei etwa 2,03 % lagen. Damit ist die Zinsstrukturkurve relativ steil und spiegelt eine optimistische Konjunkturerwartung wider, während die Europäische Zentralbank ihren Einlagezins unverändert bei einem eher neutralen Satz von 2,00 % belassen hat. Der hohe Zins am langen Ende spiegelt aber auch deutlich den Angebotsdruck durch starke Emissionstätigkeit der Staaten, sprich eine oftmals unsolide Fiskalpolitik. Die Kreditvergabebedingungen stabilisierten sich leicht, die Spreads blieben insgesamt konstant.

In den USA vollzog die Federal Reserve im September ihre erste Zinssenkung seit über einem Jahr und senkte die Federal Funds Rate um 25 Basispunkte auf 4,00-4,25 %. Das kurze Ende der US-Zinskurve reagierte hingegen mit leicht sinkenden Renditen. Die Rendite zehnjähriger US-Treasuries sank im Quartalsverlauf auf rund 4,13 %, mit temporären Ausschlägen von 4,00% bis 4,47 %. Letztlich setzte sich hier trotz Angebotsdruck und politische Unsicherheit die Erwartung von schwächerer Konjunktur und niedrigerer Inflation durch. Insgesamt hat sich im USD die Zinsstrukturkurve etwas versteilert.



Langfristige Zinsen Q1-3.2025



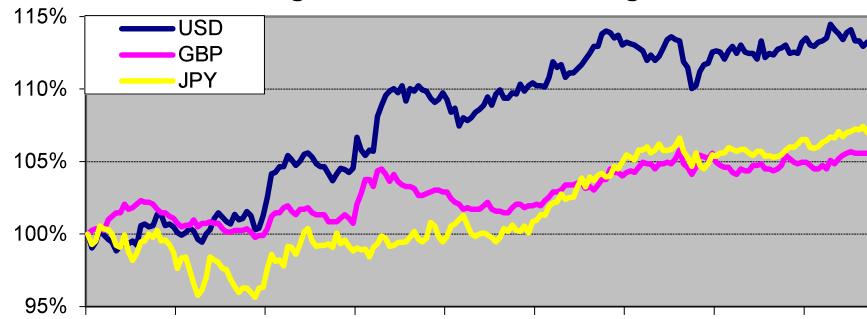
Währungen

Der Euro konnte im dritten Quartal weiter gegenüber dem US-Dollar zulegen und stieg zum Quartalsende auf etwa 1,17 USD. Kapitalflüsse aus den Vereinigten Staaten und eine Stabilisierung der Konjunktur in den europäischen Ländern unterstützten diese Entwicklung. Auch gegenüber anderen Hartwährungen verlor der US-Dollar im dritten Quartal weiter an Boden.

Das britische Pfund zeigte sich im dritten Quartal gegenüber dem Euro stabil bis leicht fester und notierte zum Quartalsende bei rund 0,85 EUR/GBP.

Der Yen setzte seine Schwächephase fort und verlor weiter gegenüber dem Euro, resultierend aus der weiterhin expansiven japanischen Geldpolitik. Das Wechselkursverhältnis lag Ende September bei etwa 173 Yen je Euro.

Entwicklung EUR zu anderen Währungen Q1-3.2025



Immobilien

Der deutsche Immobilienmarkt zeigte im dritten Quartal eine leichte Erholungstendenz. Die Transaktionsaktivität blieb verhalten, doch die Preisstabilisierung in mehreren Segmenten deutet auf eine beginnende Bodenbildung hin.

Im Wohnimmobilienmarkt stiegen die Preise in gefragten Ballungsräumen moderat um etwa 1-2 %, insbesondere bei energieeffizienten Neubauten. Die Nachfrage konzentrierte sich auf gut sanierte Objekte mit ESG-konformer Ausstattung, während überertegte Angebote weiterhin längere Vermarktungszeiten verzeichneten.

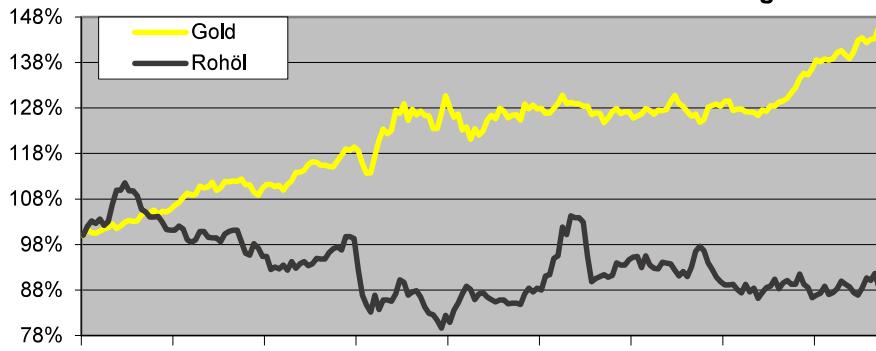
Der Büroimmobilienmarkt blieb angespannt: Leerstände in B-Lagen nahmen weiter zu, während flexible Flächenkonzepte in zentralen Lagen stabil nachgefragt wurden. Investoren agierten selektiv und bevorzugten Objekte mit hoher Drittverwendungsfähigkeit und ESG-Zertifizierung.

Rohstoffe

Gold führte auch im dritten Quartal 2025 seinen Höhenflug fort und stieg wiederkehrend auf neue Rekordstände jenseits der Marke von 3.500 USD pro Feinunze. Das Metall bleibt für viele Investoren eine Krisenwährung und profitierte insbesondere von den geopolitischen Spannungen sowie den fortgesetzten institutionellen Zuflüssen. Der Trend zu Goldmineninvestments verstärkte sich, auch als Ausweichposition zu den volatilen Aktienmärkten.

Der Ölpreis bewegte sich zwischen 65 und 82 USD je Barrel, wobei die Schwankungen vor allem auf die neuen Förderkürzungen der OPEC, geopolitische Konflikte und eine steigende Produktion in den USA zurückzuführen waren. Rohöl erlebte Phasen starker Kursausschläge, auch bedingt durch größere Angebots- und Nachfrageverschiebungen.

Gold und Öl Q1-3.2025 relative Entwicklung



Zusammenfassung unserer Annahmen für das vierte Quartal 2025

Für die kommenden Monate bleibt das wirtschaftliche und politische Gesamtumfeld von Unsicherheiten und Volatilität geprägt. Handelskonflikte, Inflationsdruck und strukturelle Herausforderungen in Europa und den USA werden die internationalen Märkte weiter fordern. Für Aktien halten wir eine defensive Positionierung und den Schwerpunkt auf europäische Substanzwerte aus Infrastruktur-, Versorger- und Versicherungssektor weiterhin für ratsam. Rohstoffaktien, insbesondere aus dem Edelmetallsektor, sind weiterhin attraktiv. Bei Technologieaktien sind wir aufgrund ihrer hohen Bewertung weiterhin vorsichtig. Bei Anleihen bevorzugen wir weiter europäische Unternehmensanleihen mit hoher Bonität und ein striktes Risikomanagement. US-Dollar-Investments werden nur selektiv gehalten, da Zins- und Wechselkursschwankungen weiterhin erheblich sind. Gold bleibt angesichts geopolitischer Unsicherheiten und einer erhöhten institutionellen Nachfrage eine strategische Investitionsbeimischung. Rohöl bleibt kurzfristig volatil. Im Immobilienbereich geht die Marktstabilisierung weiter, wobei Investoren verstärkt auf Qualität, ESG und Flächenflexibilität achten.

Unser aktives Management und die breite Diversifikation bilden weiterhin den Grundstein, um flexibel zu agieren und Chancen zu nutzen. Die Liquiditätsquote bleibt für taktische Zukäufe erhöht. Mit Umsicht und Erfahrung werden wir Ihr Vermögen auch in dem weiterhin komplexen Umfeld stabil entwickeln und schützen.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!
Ihr GSP-Team