

GSP Privat Portfolio

Marktbericht zum 4. Quartal 2025

Münster, im Januar 2026

Sehr geehrte Kundin, sehr geehrter Kunde!

An den Kapitalmärkten war das vierte Quartal 2025 geprägt von einer geldpolitischen Neujustierung in den USA, während die Europäische Zentralbank eine abwartende Haltung beibehielt, anhaltenden geopolitischen Spannungen und einer ausgeprägten Sektor Rotation an den Aktienmärkten. Diese Divergenz beeinflusste Renditekurven, Währungen und Kapitalflüsse und erhöhte die Volatilität in risikobehafteten Anlagen. Gleichzeitig prägten Gewinnberichte, Lieferkettenanpassungen, der teilweise Ausfall von US-Konjunkturdaten infolge des Government Shutdowns und schwankende Rohstoffpreise die Quartalsentwicklung. Für Anleger war das Quartal ein Test der Disziplin: Liquiditätssicherung und Stabilität im Anlageverhalten erwiesen sich als wichtig, da das Quartal nach wieder deutlicheren Ausschlägen in beide Richtungen letztlich an Aktien- wie auch Rentenmärkten wenig Veränderung brachte.

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

Das makroökonomische Bild im vierten Quartal 2025 wurde maßgeblich von den eingangs erwähnten geldpolitischen Entscheidungen und deren Signalwirkung geprägt. Die Federal Reserve senkte am 10. Dezember 2025 den Zielbereich für den Federal Funds Rate um 25 Basispunkte auf 3,50–3,75 Prozent, nach bereits zwei vorhergehenden Senkungen im Herbst. Hintergrund waren eine spürbare Abschwächung der Beschäftigungsdynamik, widersprüchliche Anzeichen für die Konjunktur sowie rückläufige, auf Jahressicht noch oberhalb des 2-Prozent-Ziels liegende, Kerninflationrate. Im Zinsgremium der Notenbank bestanden unterschiedliche Einschätzungen über das Ausmaß weiterer Lockerungen, sodass Vorsicht kommuniziert wurde. Für die Finanzmärkte bedeutete die Senkung kurzfristig eine Stütze für Risikonachfrage, es herrscht jedoch Unklarheit über die weitere Entwicklung der US-Zinsen.

Der recht lange Government Shutdown in den USA führte zu Verzögerungen und Lücken in der Bereitstellung von Konjunkturdaten, was die geldpolitische Bewertung erschwerte. Daher gewannen andere, sonst weniger beachtete Indikatoren und Aussagen aus Unternehmen höhere Bedeutung, auch wenn sie nur ein fragmentiertes Bild der Lage vermittelten. Zur Stützung der Marktliquidität gab die Fed bekannt, monatlich 40 Mrd. Dollar in US-Geldmarktpapiere zu investieren. Damit hat sie eine passende Antwort auf die zuletzt deutlichen Anzeichen geringerer Liquidität gefunden. Das Programm soll im Frühjahr schrittweise zurückgefahren werden. Es bleibt spannend zu beobachten, ob diese Vorhersage so einfach umzusetzen sein wird.

In den Vereinigten Staaten zeigte sich das Wachstum im vierten Quartal insgesamt moderat. Der private Konsum blieb stabil, gestützt durch noch robuste Lohnentwicklungen vor allem bei Dienstleistern. Die Industrieproduktion stieg nach zuvor schwachen Werten wieder etwas an. Die Kerninflation ist noch über dem Zielwert, zeigt jedoch eine rückläufige Tendenz. Arbeitsmarktindikatoren signalisieren eine Abkühlung, aber bisher keinen abrupten Einbruch. Das Gesamtbild erlaubte Zinssenkungen, aber Teile der Wirtschaft sind nach wie vor robust, sodass ein ausgewogener geldpolitischer Pfad angezeigt blieb. Insgesamt war das Datenbild durch den Shutdown nur eingeschränkt interpretierbar.

In der Eurozone präsentierte sich die Lage heterogen. Die Inflationsrate bewegte sich zum Quartalsende in der Nähe des EZB-Ziels. Die Europäische Zentralbank hielt die Leitzinsen im Quartal stabil und betonte ihre datenabhängige Vorgehensweise, da die Kombination aus schwachem Wachstum und nachlassender, aber noch nicht vollständig verankerter Inflation Spielraum, jedoch keinen Automatismus für Zinssenkungen bot. In Deutschland war die Industrieproduktion zunächst schwach, belastet von geringer Auslandsnachfrage, strukturellen Anpassungen in energieintensiven Branchen und einer vorsichtigen Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen. Demgegenüber stützte die Binnenkonjunktur die Gesamtentwicklung: Dienstleistungen, Tourismus und Teile des Einzelhandels zeigten in vielen Regionen anhaltende Nachfrage, unterstützt durch moderate Reallohnzuwächse in ausgewählten Segmenten. Indikatoren wie ifo und Einkaufsmanagerindizes signalisieren eine Seitwärtsbewegung auf mäßigem Niveau. Südeuropäische Länder wie Spanien, Italien und Griechenland ernten derzeit die Früchte von vor Jahren angestoßenen Reformen, während die früheren „Lokomotiven“ Frankreich und Deutschland durch mangelnde Reformen auffallen und die Eurozone insgesamt belasten.

China durchläuft weiterhin ein Konjunkturtal. Die Probleme im Immobiliensektor halten an. Positiv ist aber zu sehen, dass nun auch größere Insolvenzen und damit eine Marktberichtigung zugelassen werden. Die restriktivere Außenhandelspolitik seitens wichtiger Handelspartner belastet Chinas Export, führt aber auch zum Aufbau einer konkurrenzfähigeren Binnenindustrie. Nicht zuletzt ist anhaltende fiskalische und monetäre Stimulierung zu erwarten. Auch hier hat China aus früheren Fehlern gelernt und lässt diese Stimuli moderat ausfallen.

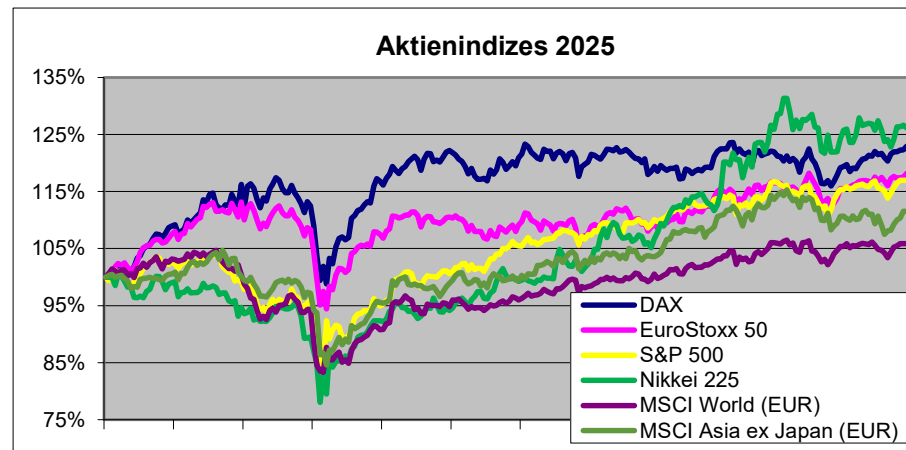
Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene dominierten im vierten Quartal die Unsicherheit über den weiteren geldpolitischen Pfad und geopolitische Risiken. Fiskalpolitische Impulse blieben in vielen Industrieländern moderat; größere Programme konzentrierten sich vor allem auf Infrastruktur, Energieeffizienz und Digitalisierung. Unternehmen reagierten mit Zurückhaltung bei Investitionen, setzten verstärkt auf Kostenoptimierung, Effizienzsteigerungen und Liquiditätssicherung. Verbraucher zeigten sich in vielen Volkswirtschaften resilient, doch Sparquoten und Konsumverhalten variierten je nach Einkommensgruppe und Region, was die Konsumnachfrage heterogen machte. Frühindikatoren wie Einkaufsmanagerindizes deuteten insgesamt auf Stagnation mit geringer Wachstumsdynamik hin.

Für die Finanzmärkte bedeutete das makroökonomische Umfeld eine Phase der Neubewertung. Renditekurven passten sich an die veränderten Zinserwartungen an, Währungen reflektierten die Divergenzen zwischen Zentralbanken, und Rohstoffpreise blieben anfällig für geopolitische Schocks.

Anleger verlagerten Gewichtungen hin zu Substanzwerten mit stabilen Cashflows, erhöhten Liquiditätsreserven und nutzten Derivate zur Absicherung gegen kurzfristige Volatilität. Die Nachfrage nach qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen stieg, während spekulativere Segmente selektiver betrachtet wurden. Insgesamt bleibt die konjunkturelle Lage fragil, mit Chancen für selektive Erholung, aber auch mit klaren Risiken, die eine vorsichtige, diversifizierte Positionierung erfordern.

Aktien

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



Die Aktienmärkte zeigten im vierten Quartal 2025 eine gemischte Performance, geprägt von Sektor Rotation, Gewinnmitteilungen und der Reaktion auf geldpolitische Signale. Nach einer starken Rallye in den vorangegangenen Monaten konsolidierten viele Indizes. Finanz- und Pharmatitel sowie Minenwerte (nicht nur Edelmetall) zeigten sich fest. Technologieaktien verhielten sich uneinheitlich - in vielen Fällen kamen die Bewertungen spürbar zurück. Insbesondere das Thema KI scheint etwas an Dynamik zu verlieren. Die Aktivität auf diesem Sektor ist aber nach wie vor hoch. Halbleiter- und Cloud-Dienstleister reagierten sensibel auf Nachfragesignale aus der Industrie und Investitionszyklen in KI- und Automatisierungsprojekten.

Europäische Aktien zeigten phasenweise relative Stärke, gestützt durch eine stabile Binnennachfrage, Bewertungsvorteile gegenüber den USA und solide Unternehmensberichte in zyklischen Sektoren wie Industrie, Bau und Versorger.

Breite Indizes wie DAX und EURO STOXX 50 zeigten eine breitere Marktpartizipation, während in den USA nur wenige Großwerte den Index dominierten.

Die US-Märkte profitierten kurzfristig von der Fed-Senkung, die Risikoappetit stimulierte, doch eine nachhaltige Rallye stellte sich nicht ein. Small Caps zeigten in einzelnen Phasen Outperformance, blieben aber volatil, da sie empfindlicher auf Konjunktur- und Zinsänderungen reagieren. Die Marktbreite blieb eingeschränkt, war aber schon besser als in den Vorjahren.

GSP Aktiv Portfolio

Der GSP Aktiv Portfolio verfolgte auch im vierten Quartal eine defensive, werterhaltende Strategie mit klar definierter taktischer Flexibilität. Die Aktienquote wurde selektiv, mit dem Fokus auf Personal-, Automobil- und Touristik-Werte, erhöht. Gold- und Goldminenpositionen dienen als Absicherung gegen geopolitische Risiken und Währungsdruck; diese Positionen reduzierten in Stressphasen die Korrelation zum breiten Aktienmarkt und unterstützten die Portfoliostabilität. Durch den Einsatz systematisch gesteuerter Optionsstrategien wurden zusätzliche Prämien vereinnahmt, insbesondere in Seitwärtsphasen. Eine bewusst erhöhte Liquiditätsquote ermöglicht kurzfristige Opportunitäten bei Marktrücksetzern, sodass das aufgestockt werden kann. Im Jahr 2025 konnte der GSP Aktiv Portfolio trotz seiner geringen Investitionsquote und dem Vermeiden von hoch bewerteten Technologieaktien mit einem Zuwachs von 12,8% ein sehr gutes Ergebnis erzielen.

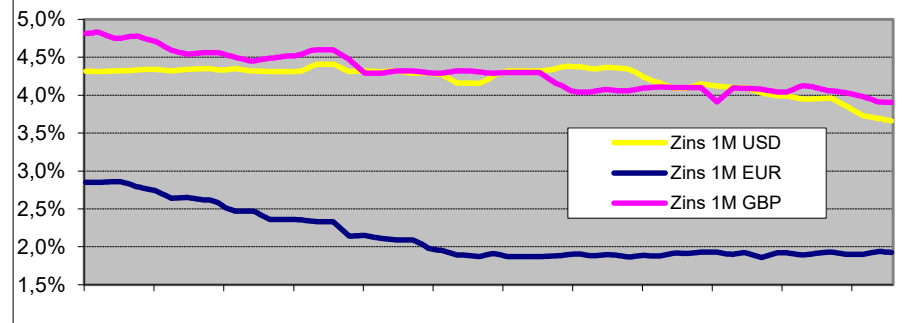


Anleihen

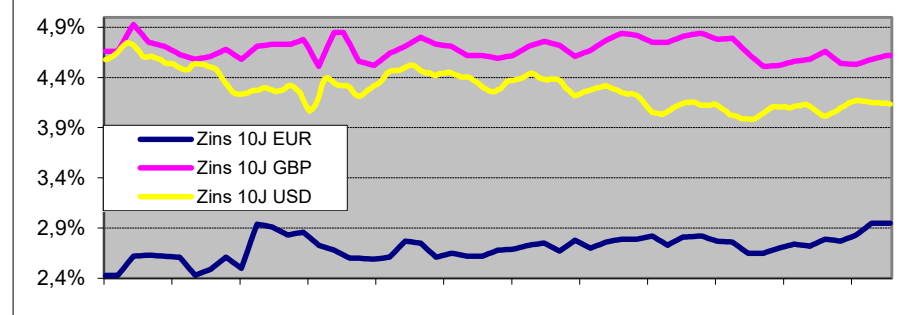
Die Rentenmärkte reagierten deutlich auf die geldpolitischen Signale. In den USA führten die Fed-Senkungen zu fallenden Renditen am kurzen Ende; zehnjährige US-Treasuries konsolidierten auf einem höheren Niveau. Das ist auch logisch, da tiefere Kurzfristzinsen eine höhere Konjunktur- und Inflationserwartung für die Zukunft zur Folge haben.

In der Eurozone blieben Renditen durch hohe Emissionsaktivität, fiskalische Faktoren und eine abwartende EZB tendenziell gestützt; stärkere Rückgänge wurden dadurch begrenzt. Die Zinsstrukturkurven zeigten im Quartalsverlauf Phasen von Verflachung und erneuter Steilheit. Unternehmensanleihen profitierten von der Suche nach Rendite in einem Umfeld moderater, aber sinkender Leitzinsen. Investment-Grade-Spreads verengten sich leicht, da Anleger qualitativ hochwertige Emittenten bevorzugten und Anleihen mit solider Bonität als Kernbausteine nutzten. High-Yield-Segmente verzeichneten selektive Nachfrage, blieben aber stark abhängig von Konjunktur-, Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken.

Kurzfristige Zinsen 2025



Langfristige Zinsen 2025



GSP Renten Portfolio

Im laufenden Quartal befindet sich der neu aufgelegte GSP Renten Portfolio in einer klar strukturierten Aufbauphase. Der Fokus lag bislang auf dem sukzessiven Erwerb großvolumiger, sicherer Anleihen, die als stabiler Kern des Fonds dienen und die Basis für eine verlässliche Ertrags- und Risikostruktur schaffen. Sobald der überwiegende Teil der vorgesehenen Liquidität investiert ist, soll das Portfolio gezielt um ausgewählte Satelliten ergänzt werden. Renditestärkere Segmente oder taktische Beimischungen werden gekauft, um zusätzliche Performancepotenziale zu erschließen, ohne die konservative Grundausrichtung zu gefährden.

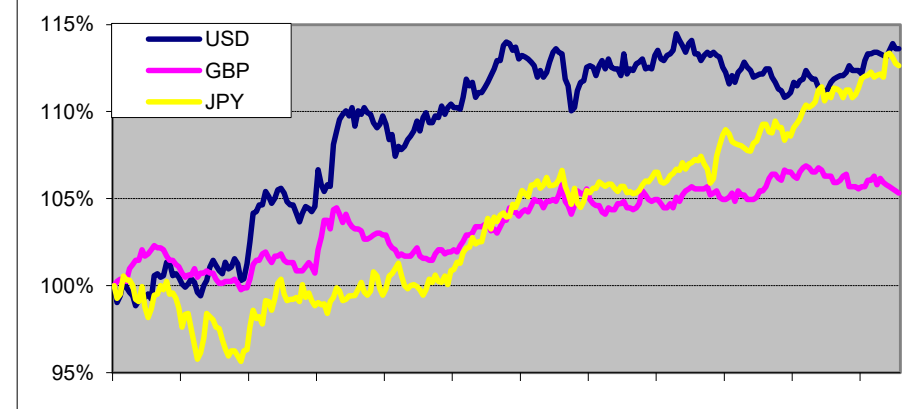
Währungen

Der Euro zeigte sich im vergangenen Quartal grundsätzlich stabil gegenüber anderen Hartwährungen. Auch der USD blieb recht stabil. Reduzierte Zinssenkungserwartungen und Budgetsorgen scheinen sich in etwa die Waage zu halten.

Das britische Pfund präsentierte sich im vierten Quartal überraschend stabil, obwohl schwache BIP- und Inflationsdaten der Bank of England Spielraum für weitere Lockerungen gaben.

Der japanische Yen blieb unter Druck, da die vorsichtige Kommunikation der Bank of Japan trotz Zinserhöhung keine klare Straffungsperspektive vermittelt und damit die Attraktivität der Währung begrenzt.

Entwicklung EUR zu anderen Währungen 2025



Rohstoffe

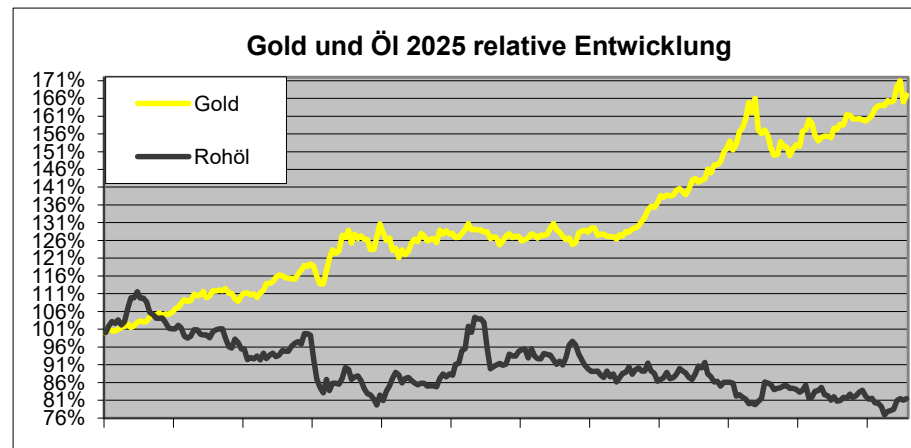
Die Rohstoffmärkte blieben im vierten Quartal 2025 volatil und reagierten sensibel auf geopolitische Nachrichten, Angebotsentscheidungen und Nachfrageindikatoren aus China.

Gold setzte seine Rolle als Absicherungsinstrument fort und verzeichnete institutionelle Zuflüsse, begünstigt durch den schwächeren US-Dollar, geopolitische Spannungen und die Aussicht auf längerfristig niedrigere reale Zinsen.

Industriemetalle reagierten deutlich auf Konjunktursignale aus China und den Schwellenländern; strukturelle Angebotsengpässe bei bestimmten Metallen führten zu zwischenzeitlich kräftigen Preisschwankungen.

Ölpreise schwankten auf niedrigem Niveau. OPEC-Plus fördert nach wie vor umfangreich und auch eine Nachfrageschwäche durch maul Konjunktur wird offenbar. Das Preisniveau dürfte für viele Förderer nicht kostendeckend sein.

Gold bleibt ein strategischer Portfoliobaustein zur Diversifikation und Absicherung gegen Extremrisiken. Es setzte seinen Rekordlauf fort, ein Hauptgrund dürften Notenbankkäufe mit Ziel einer Verteilung der Währungsreserven weg vom USD zu sein. Weitaus stärker stieg der Preis für Silber. Über viele Jahre betrachtet schließt es allerdings nur eine Bewertungslücke zum Gold.



Immobilien

Der deutsche Immobilienmarkt zeigte 2025 differenzierte Entwicklungen. Wohnimmobilien in vielen Ballungsräumen stabilisierten sich, unterstützt durch strukturelle Angebotsknappheit, Zuzug in Metropolregionen und eine hohe Nachfrage nach energieeffizienten Immobilien. Die Transaktionsvolumina blieben insgesamt verhalten, da Käufer und Verkäufer Preisniveaus neu austarieren und Finanzierungsbedingungen trotz gesunkener Zinsen anspruchsvoller blieben als

in der Phase ultralockerer Geldpolitik. Investoren fokussierten sich stärker auf Standortqualität, Drittverwendbarkeit und energetischen Standard.

Der Bürosektor blieb herausgefordert: Leerstände in B- und Randlagen nahmen zu, während moderne, flexible Flächenkonzepte in zentralen, gut angebundenen Lagen weiterhin gefragt waren. Logistikimmobilien profitierten von strukturellen Trends im E-Commerce und Nearshoring-Tendenzen in den Lieferketten.

Insgesamt dominierte Qualität vor Quantität bei Investitionsentscheidungen, mit Schwerpunkt auf nachhaltigen Cashflows, guter Vermietbarkeit und langfristiger Nutzbarkeit. Leicht verbesserte Finanzierungsbedingungen durch perspektivisch fallende Zinsen eröffnen selektiv neue Investitionsfenster, ohne die Anforderungen an Bonität und Objektqualität zu senken.

Zusammenfassung unserer Annahmen für das erste Quartal 2026

Für das erste Quartal 2026 wird ein Umfeld moderater Zinsvolatilität erwartet. Die Fed dürfte erstmal abwarten und die Wirkung der bisherigen Lockerungen abwägen und nach dem Shutdown belastbare Konjunkturdaten abwarten. Die EZB wird, unseres Erachtens, zunächst ebenfalls abwarten und datenorientiert handeln. In diesem Rahmen sind anhaltende Divergenzen zwischen US- und Eurozonen-Renditen wahrscheinlich.

Für die Aktienmärkte bleibt eine neutrale, breit gestreute Positionierung angesagt, da den Chancen durch teils sehr günstige Aktien der „Old Economy“ und durch monetäre Unterstützung nach Zinssenkungen auch Risiken durch eine Rezessionsgefahr sowie die hohen Bewertungen der Tech-Branche entgegenstehen.

Im Anleihebereich bieten sich eine Positionierung in guten bis maximal mittlere Qualitäten an, da die Risikoaufschläge im langjährigen Vergleich niedrig sind. Hinsichtlich der Laufzeit vertreten wir die Position in dieser Phase etwas mutig sein zu können und zu längeren Laufzeiten zu greifen – aber mit Augenmaß und nicht ausschließlich. Sollte sich der außerordentliche Inflationsschub nach der Coronakrise weiter abschwächen, sind hier Kursgewinne möglich. Preissprünge durch Zolleffekte haben oft nur vorübergehenden Charakter und sind nicht so nachhaltig wie solche durch Überschussliquidität samt zugehöriger Lohn-Preis-Spirale.

Rohstoffe, insbesondere Gold, bleiben als Absicherung relevant, während Immobilieninvestoren weiterhin auf Standortqualität und Drittverwendbarkeit achten sollten.

Unser aktives Management und die breite Diversifikation bilden weiterhin den Grundstein, um flexibel zu agieren und Chancen sicher 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.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen!
Ihr GSP-Team