

Jahresbericht 2025 der Anlagestrategie Target Managed Depot AR

Das Jahr 2025

Hohe wirtschaftliche und politische Dynamik sowie kräftige Marktbewegungen prägten das Jahr 2025. Handelskonflikte, geopolitische Spannungen und geldpolitische Maßnahmen beeinflussten Aktien, Anleihen, Rohstoffe und Zinsen weltweit. In den USA führten Zollpolitik und Konjunkturentwicklung zu hoher Volatilität. In Deutschland blieben Wachstum und Investitionstätigkeit unverändert schwach. Um den bestehenden Investitionsrückstand anzugehen, wurde ein Multi-Milliarden-Euro-Schuldenpaket – euphemistisch als Sondervermögen bezeichnet – aus der Taufe gehoben. Die Geldpolitik von Fed und EZB entwickelte sich unterschiedlich. Rohstoffpreise reagierten sensibel auf geopolitische Risiken, Edelmetalle profitierten als sichere Häfen. Insgesamt bot 2025 ein anspruchsvolles Umfeld mit Chancen und Risiken, das die globale und regionale Wirtschaft deutlich beeinflusste.

USA – Politik

Am 20. Januar 2025 wurde Donald Trump als 47. Präsident der Vereinigten Staaten vereidigt. Nach der Phase geringer handelspolitischer Überraschungen unter Joe Biden nahm die Unsicherheit an den Finanzmärkten spürbar zu. Insbesondere die Aussicht auf neue protektionistische Maßnahmen der Trump-Administration sorgten ab Februar für erhöhte Marktvolatilität.

Am 12. März traten Zölle von 25 % auf Stahl und Aluminium in Kraft. Am 2. April, dem von Trump so bezeichneten Liberation Day, folgten universelle Basistarife von 10 % auf alle bisher zollfreien oder niedrig verzollten Importgüter. Ergänzend kamen länderspezifische Zuschläge hinzu, z. B. 20 % für EU-Produkte und 34 % für Waren aus China. Trump begründete die Maßnahmen mit dem hohen US-Handelsdefizit, das er als Risiko für die wirtschaftliche Stabilität und die nationale Sicherheit betrachtete. Das Ziel war, Handelsströme auszugleichen, die heimische Produktion zu stärken und die Abhängigkeit von kritischen Lieferketten zu verringern.

China reagierte umgehend mit Gegenzöllen von zunächst ebenfalls 34 % und selektiven Importstopps. Die EU reaktivierte als Gegenmaßnahme frühere Sanktionszölle auf ausgewählte US-Produkte.

Der Konflikt verschärfte sich weiter: Die chinesischen Zölle stiegen schrittweise auf 84 % und später auf 125 %. Am 10. April setzte die US-Regierung viele der zusätzlichen Zölle für 90 Tage aus, doch der Streit mit China eskalierte weiter. Im April und Mai beschloss die EU die Einführung neuer Gegenzölle, die aber ausgesetzt wurden und nicht wie geplant in Kraft traten. Mitte Mai einigten sich die USA und China in bilateralen Gesprächen auf eine vorläufige Reduzierung: US-Zölle sanken auf 30 %, chinesische auf 10 % – befristet für 90 Tage.

Ende Juli erzielten US-Präsident Donald Trump und EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen eine politische Einigung im Zollstreit zwischen den USA und der Europäischen Union, die bereits ab 1. August umgesetzt wurde. Erst am 21. August veröffentlichten beide Seiten das verhandelte Rahmenabkommen – das Agreement on Reciprocal, Fair, and Balanced Trade (ARFBT) –, das einen fairen und ausgewogeneren Handel fördern soll. Für den Großteil der EU-Exporte in die USA gelten seitdem pauschal 15 % Zoll bzw. maximal 15 % auf Fahrzeuge und Fahrzeugteile; für sensible Güter wie Flugzeuge und Flugzeugteile, Kork, Generika oder chemische Vorprodukte blieben ab dem 1. September 2025 die Meistbegünstigtentarife (MFN-Zollsatz) bestehen. Im Gegenzug verpflichtete sich die EU zum Abbau von Zöllen auf US-Industriegüter und gewährt US-Agrar- sowie Meeresfrüchte-Exporten einen bevorzugten Marktzugang.

Ende November 2025 schließlich schuf der EU-Rat den rechtlichen Rahmen zur Umsetzung des Deals, was oftmals als „endgültige Einigung“ beschrieben wird. Im Zuge dessen fanden noch Feinjustierungen statt: US-Zölle auf viele Standard-Industriegüter aus der EU wurden auf 10 % reduziert, für besonders sensible Produkte gelten die im ARFBT vorgesehenen höheren Zölle. Die EU verzichtete auf weitere Gegenmaßnahmen, was die transatlantischen Handelsbeziehungen stabilisierte. Parallel dazu vereinbarten die USA und China ein zeitlich befristetes Handelsabkommen: Zölle auf chinesische Produkte wurden auf moderatere 10–25 % gesenkt, während China marktbezogene Zugeständnisse im Technologie- und Agrarbereich einräumte. Das Abkommen gilt zunächst für ein Jahr und kann nach Evaluierung verlängert werden. Damit wurden die Handelskonflikte des Frühjahrs deutlich entschärft und eine Grundlage für stabilere globale Handelsbeziehungen geschaffen.

US-Konjunktur

Im zweiten Quartal 2025 nahm die US-Wirtschaft deutlich an Dynamik zu. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3,8 %, nachdem es im ersten Quartal überraschend um 0,6 % zurückgegangen war. Die positive Entwicklung wurde vor allem durch einen merklichen Rückgang der Importe begünstigt, die in der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vom BIP abgezogen werden, und auch die stärkere Inlandsnachfrage trug zum Wachstum bei. Gedämpft wurde der positive Impuls durch geringere Unternehmensinvestitionen und rückläufige Exporte. Die offiziellen Daten für das dritte Quartal lagen bei Redaktionsschluss aufgrund des erst kürzlich beendeten Government-Shutdowns noch nicht vor.

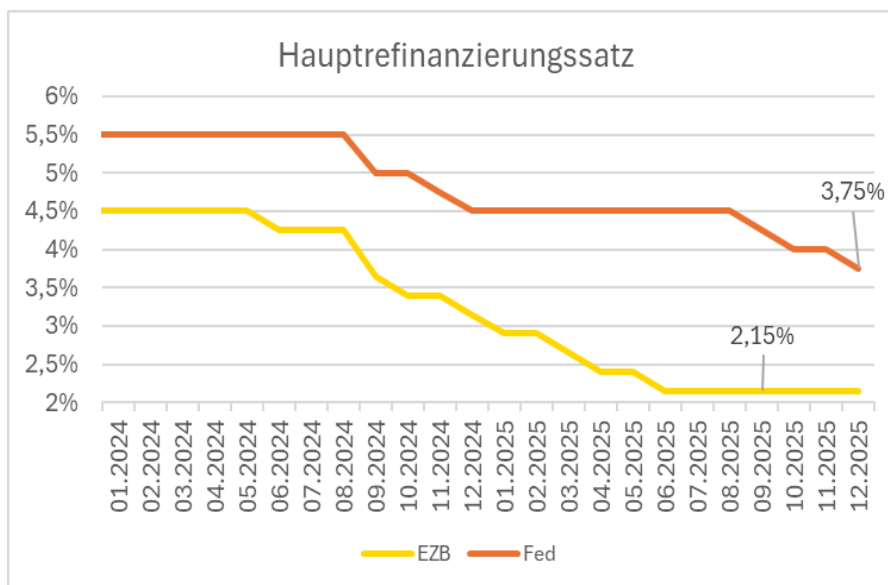
Die Inflation überschritt 2025 durchgängig das 2%-Ziel der US-Notenbank und zeigte im Jahresverlauf eine leicht zunehmende Tendenz. Im November lag sie bei 2,7 %. Die Kerninflation, die die stark schwankenden Güter Nahrungsmittel und Energie ausschließt, betrug im November 2,6 %. Zum Jahresende 2025 dürfte der Inflationsdruck aufgrund gestiegener Energiepreise und der Wirkung neuer Handelsstarife weiter zugenommen haben.

Leitzinsen

In der geldpolitischen Ausrichtung der USA und des Euroraums zeigten sich 2025 deutliche Unterschiede. Ausgangspunkt beider Zentralbanken war eine über Jahre hinweg sehr expansive Geldpolitik mit historisch niedrigen Leitzinsen: Vor 2022 lagen die US-Zinsen nahe 0 %, in der Eurozone sogar im negativen Bereich. Auf den starken Inflationsanstieg infolge von Lieferengpässen, Energiepreisschocks und den wirtschaftlichen Nachwirkungen der pandemiebedingten Maßnahmen reagierten sowohl die Federal Reserve als auch die Europäische Zentralbank mit den schnellsten und

stärksten Zinserhöhungen seit Jahrzehnten: Die Fed erhöhte ihren Leitzins bis Mitte 2023 auf 5,25–5,50 %, während die EZB ihren Hauptrefinanzierungssatz bis auf 4,5 % anhob. Die Inflationsraten gingen daraufhin in beiden Wirtschaftsregionen spürbar zurück, wohingegen Konjunktur und Arbeitsmarkt erste Schwächesignale zeigten.

Vor diesem Hintergrund begann die Fed im September 2024 mit einer graduellen Lockerung der Geldpolitik und senkte den Leitzins nach und nach bis auf 3,75 %. Die EZB leitete diesen Kurswechsel bereits Mitte 2024 ein und senkte den Einlagensatz bis Juni 2025 auf 2,15 %. Ausschlaggebend waren die rückläufige Inflation und die schwache wirtschaftliche Dynamik im Euroraum. Seitdem hält die EZB eine Zinspause ein und betont, dass zukünftige Entscheidungen von der weiteren Datenlage abhängig sind.



Datenquelle: <https://tradingeconomics.com/>; eigene Darstellung

Deutschland – Politik

Seit dem 6. Mai 2025 regiert in Deutschland eine Koalition aus CDU/CSU und SPD unter Bundeskanzler Friedrich Merz. Kurz nach Amtsantritt verabschiedete die Bundesregierung ein umfangreiches, schuldenfinanziertes Investitionsprogramm: Durch eine umstrittene Grundgesetzänderung wurde das „Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität“ (SVIK) geschaffen, das über die bisherigen haushaltsrechtlichen Grenzen hinaus ein zusätzliches Kreditvolumen von 500 Milliarden Euro umfasst und über einen Zeitraum von zwölf Jahren eingesetzt werden soll. Noch 2025 sollten rund 37 Milliarden Euro aus dem SVIK verwendet werden. Zusammen mit dem Sondervermögen Bundeswehr/Verteidigung und der Nettokreditaufnahme des Kernhaushalts von 81,8 Milliarden Euro ergibt sich für 2025 eine geschätzte Gesamtneuverschuldung von rund 143 Milliarden Euro.

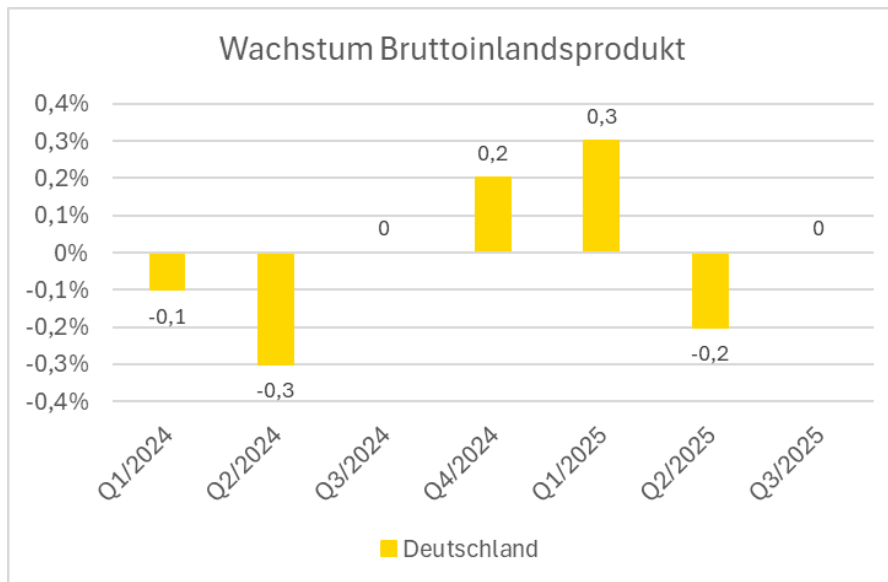
Ziel des SVIK ist, bestehende strukturelle Investitionslücken zu schließen. Dazu zählen die Modernisierung von Verkehr und Schiene, der Ausbau der Energie- und Digitalinfrastruktur sowie Investitionen in Gesundheits- und Sozialstrukturen. Auch Länder und Kommunen erhalten zusätzliche Mittel für Infrastrukturprojekte.

Für Unternehmen könnte das Paket spürbare wirtschaftliche Impulse mit sich bringen. Laut einer Erhebung von PwC bewerten 93 % der befragten Unternehmen das Sondervermögen positiv; 63 % erwarten positive Effekte auf ihr eigenes Geschäft. 75 % fordern allerdings mehr Planungssicherheit und klarere Vergaberegeln. Besonders profitieren dürften die Bau-, Energie-, Verkehrs- und Digitalbranche, die mit einer Ausweitung öffentlicher Aufträge rechnen können. Die zusätzlichen Investitionen könnten Nachfrage und Beschäftigung stärken. Wirtschaftsforschungsinstitute weisen indes darauf hin, dass ein Teil der Mittel bestehende Ausgaben maskieren oder Haushaltslücken füllen könnte, anstatt neue Projekte zu finanzieren. Der erwartete Wachstumsimpuls fiel dann geringer aus. Zentrale Standortprobleme wie hohe Energiekosten und Bürokratie belasten die heimische Wirtschaft weiterhin.

Finanzpolitisch bedeutet das SVIK einen massiven Anstieg der Staatsverschuldung. Die Deutsche Bundesbank geht davon aus, dass die Schuldenquote bis 2027 auf etwa 66 % des BIP steigen könnte, vor allem aufgrund höherer Verteidigungs- und Infrastrukturaufwendungen. Ob die steigende Verschuldung langfristig tragfähig ist, hängt maßgeblich davon ab, wie effizient die Mittel eingesetzt werden und ob die erhofften konjunkturellen Effekte tatsächlich eintreten. Eine gesunde Skepsis daran scheint angebracht. Laut einer Analyse des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) könnten bis zu 50 % des SVIK in den nächsten vier Jahren nicht in zusätzliche Projekte fließen, sondern zum Kaschieren von Haushaltslöchern dienen.

Deutschland – Konjunktur

Die deutsche Wirtschaft zeigte 2025 erneut eine geringe Dynamik und verharrte über weite Strecken in der Stagnation. Nach einem kurzen Aufschwung zu Jahresbeginn folgten Rückschläge und ausgedehnte Seitwärtsbewegungen, sodass insgesamt kaum Wachstum erkennbar war – und ist. Der Preisauftrieb blieb über das Jahr weitgehend stabil und schwankte nur gering um etwa 2,3 %. Auch wenn die Inflation sich deutlich abgeschwächt hat, liegt sie weiterhin klar über dem EZB-Ziel von 2 %. Belastend wirkten vor allem rückläufige Exporte, verursacht durch die schwache Weltkonjunktur, geopolitische Unsicherheiten und zunehmenden Protektionismus, aber auch durch kaum noch wettbewerbsfähige Produktionskosten. Kurzfristige Vorzieheffekte konnten den Abwärtstrend nicht auffangen. Unternehmen hielten Investitionen zurück, da globale Unsicherheit und Standortnachteile wie hohe Energiekosten und Bürokratie weiterhin belasten. Die Industrieproduktion blieb verhalten, während der private Konsum zwar als stabilisierendes Element fungierte, aber keine spürbaren Wachstumsimpulse lieferte. Insgesamt zeigte sich die deutsche Konjunktur 2025 fragil: Geringe Dynamik, schwache Industrie, rückläufige Exporte und anhaltende Investitionszurückhaltung verhinderten eine klare Erholung.



Datenquelle: <https://www.finanzen.net/>; eigene Darstellung

Vermögensaufbau in Deutschland

Die Zinsen haben sich 2025 erholt: Der EZB-Einlagenzins liegt bei 2,0 %, Tages- und Festgeldkonten bieten je nach Anbieter zwischen 0,5 und 1,5 % Zinsen. Damit können Sparer die Inflation von rund 2,3 % und die damit verbundene Geldentwertung nicht ausgleichen. Klassische Sparbücher bleiben unattraktiv, da ihre Zinsen deutlich darunter liegen. Experten erwarten, dass die EZB den Einlagenzins bis 2027 bei rund 2 % stabil halten wird. Zinsen bleiben damit zwar über dem Niveau der Nullzinsjahre, steigen aber nicht stark.

Kurzfristige Anlagen wie Tages- oder Festgeld sind nur für Rücklagen sinnvoll. Wer Vermögen erhalten und real vermehren, d. h. langfristigen Vermögensaufbau betreiben möchte, sollte zusätzlich auf diversifizierte Wertpapiere, Fonds oder ETFs setzen, die höhere Renditen bieten und Inflationsrisiken abfedern. Anleger sollten weiterhin auf Inflationsschutz und langfristige Diversifikation achten, statt sich auf klassische Sparformen zu verlassen.

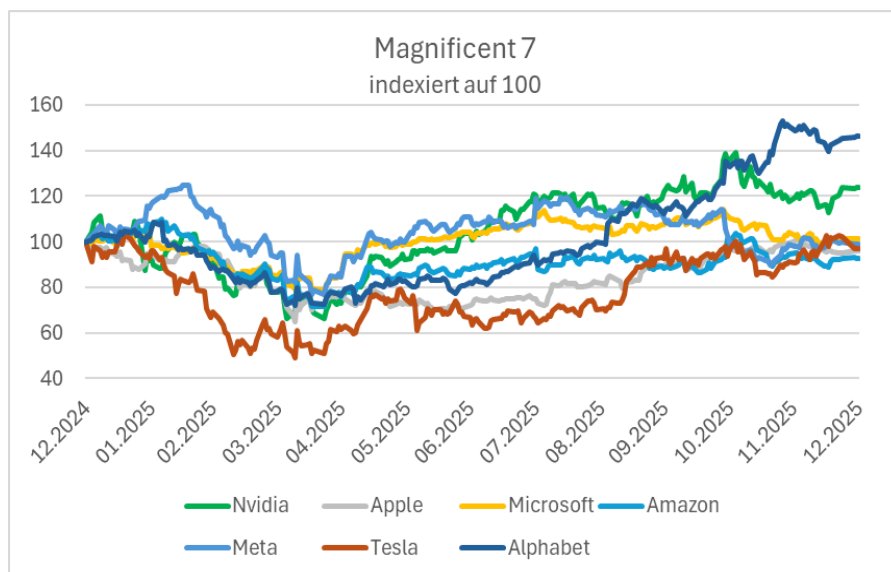
Aktienmarkt

Das Frühjahr 2025 war von hoher Volatilität am Aktienmarkt geprägt, verursacht durch politische Unsicherheiten und weltweit ausgetragene Handelskonflikte der US-Regierung. Im April führten Ankündigungen neuer Zölle zu einem starken Kursrückgang: Der S&P 500 fiel zeitweise um 17–18 % gegenüber dem Februar-Höchststand. Besonders betroffen waren technologie- und exportabhängige Unternehmen, die auf funktionierende internationale Lieferketten angewiesen sind. Kurzfristig kam es zu Kapitalumschichtungen von US-Aktien in europäische und asiatische Märkte, die davon deutlich profitierten.

Trotz der Turbulenzen erholte sich der Markt innerhalb weniger Wochen. Gegen Ende April schloss der S&P 500 nur geringfügig unter dem Stand zu Monatsbeginn, nachdem Hoffnungen auf eine Entspannung im Zollstreit und solide Unternehmensgewinne die Anlegerstimmung stabilisiert hatten.

In der zweiten Jahreshälfte setzte eine starke Rallye ein, angeführt von großen Technologie- und KI-Unternehmen, darunter die „Magnificent 7“. Diese Firmen trieben die Märkte an und hoben viele Indizes wieder nahe an ihre Höchststände im Oktober und November. Die Gewinnstärke und die zentrale Rolle im KI-Sektor stützten die Kurse. Gleichzeitig blieben Marktängste bestehen: Analysten warnten vor Überbewertungen und einer möglichen „KI-Blase“.

2025 zeigte damit deutliche Kontraste: ein volatiles Frühjahr mit heftigen Kursverlusten, gefolgt von einer Phase rascher Stabilisierung und einer späten Technologie- und KI-Rallye. Anleger konnten von der Erholung profitieren, mussten dafür jedoch die nicht gerade kleinen Risiken hoher Bewertungen sowie geopolitischer und wirtschaftlicher Unsicherheiten in Kauf nehmen. Für 2025 gilt daher: Chancen lagen in Technologie- und KI-Werten, begleitet von erhöhter Volatilität und Sensibilität gegenüber politischen und wirtschaftlichen Signalen.



Datenquelle: <https://www.finanzen.net/>; eigene Darstellung

Anleihen

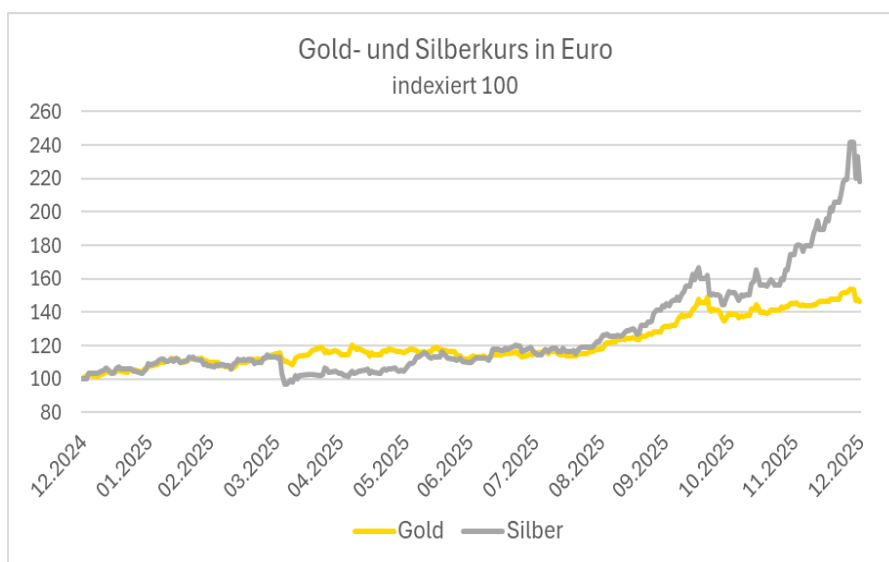
Die Renditen lang laufender Anleihen erreichten 2025 neue Höchststände. In den USA stiegen die Renditen der 30-jährigen Treasuries zeitweise über 5 %, belastet durch fiskalische Unsicherheit, politische Konflikte und die Herabstufung der Kreditwürdigkeit. Auslandsinvestoren reduzierten zeitweise ihre Nachfrage, was die Renditen weiter nach oben trieb. Gegen Ende des Jahres zeigte sich eine leichte Erholung, als geldpolitische Lockerungen die Risikoprämien senkten.

In Deutschland kletterten die Renditen der 30-jährigen Bundesanleihen innerhalb eines Jahres von 2,4 % auf bis zu 3,4 % – ein Vierzehnjahreshoch. Ein entscheidender Faktor war die Normalisierung der Zinsstrukturkurve: Nach einer Phase mit teilweise inverser Kurve verlangten Anleger wieder deutlich höhere Renditen für lange Laufzeiten. Hinzu kamen ein gestiegenes Angebot durch neue Staatsanleihen sowie die Erwartung steigender Staatsverschuldung.

Anleihen mit langer Laufzeit bieten damit höhere Erträge, bleiben jedoch volatil und sensibel gegenüber fiskalischen und politischen Entwicklungen.

Rohstoffe

Rohstoffe unterlagen im Jahr 2025 starken Preisschwankungen, ausgelöst von geopolitischen Spannungen und geldpolitischen Einflüssen. Gold stieg deutlich – gestützt durch Unsicherheiten, umfangreiche Aufkäufe durch Zentralbanken und die historisch mehrfach bewiesene Rolle als sicherer Hafen – und legte im Jahresverlauf rund 65 % zu. Silber profitierte mit einem Zuwachs von mehr als 100 % noch stärker, zusätzlich begünstigt durch ein knappes Angebot und eine hohe industrielle Nachfrage, etwa im Elektronik- und Erneuerbare-Energien-Sektor. Der Anstieg der Edelmetallpreise wirkte besonders positiv auf Minenunternehmen und spezialisierte ETFs: Minen-ETFs erzielten im Jahresverlauf teils Gewinne von deutlich über 100 %, da steigende Goldpreise direkt Margen und Cashflows verbesserten.



Fazit

Das Jahr 2025 war geprägt von hoher Unsicherheit und entsprechend volatilen Märkten. Die Richtung bleibt vorerst offen, doch gerade in solchen Phasen ist wichtig, den Mut nicht zu verlieren und nicht aus Angst vorschnell zu handeln. Wer Vermögen aufbauen möchte, muss Auf- und Abwärtsbewegungen als festen Bestandteil des Investierens akzeptieren. Dieses Jahr hat eindrucksvoll verdeutlicht, wie stark Märkte binnen kurzer Zeit fallen können – und ebenso, wie rasch sie sich wieder erholen. Darüber hinaus wurde 2025 sichtbar, dass manche Anlagevehikel, etwa Minenaktien oder thematisch verwandte Segmente, häufig im Schatten der klassischen Investments stehen, in bestimmten Marktumfeldern jedoch wertvolle Beiträge zur Streuung und Rendite liefern können.

Entscheidend in volatilen Marktphasen sind eine gesunde Resilienz und eine klar ausgerichtete langfristige Strategie. Eine breit diversifizierte Struktur über verschiedene Fonds und ergänzende Anlageklassen schafft dafür ein stabiles Fundament und reduziert das Risiko bei einseitiger Marktentwicklung.

Eine versierte Vermögensverwaltung kann Anleger durch ein professionell strukturiertes Fondsportfolio maßgeblich unterstützen. Sie begleitet bei der Auswahl geeigneter Fonds, sorgt für eine systematische Diversifikation und hilft, Chancen gezielt zu nutzen, ohne unnötige Risiken einzugehen. So entsteht eine robuste Anlagestrategie, die auch in herausfordernden Jahren Bestand hat.

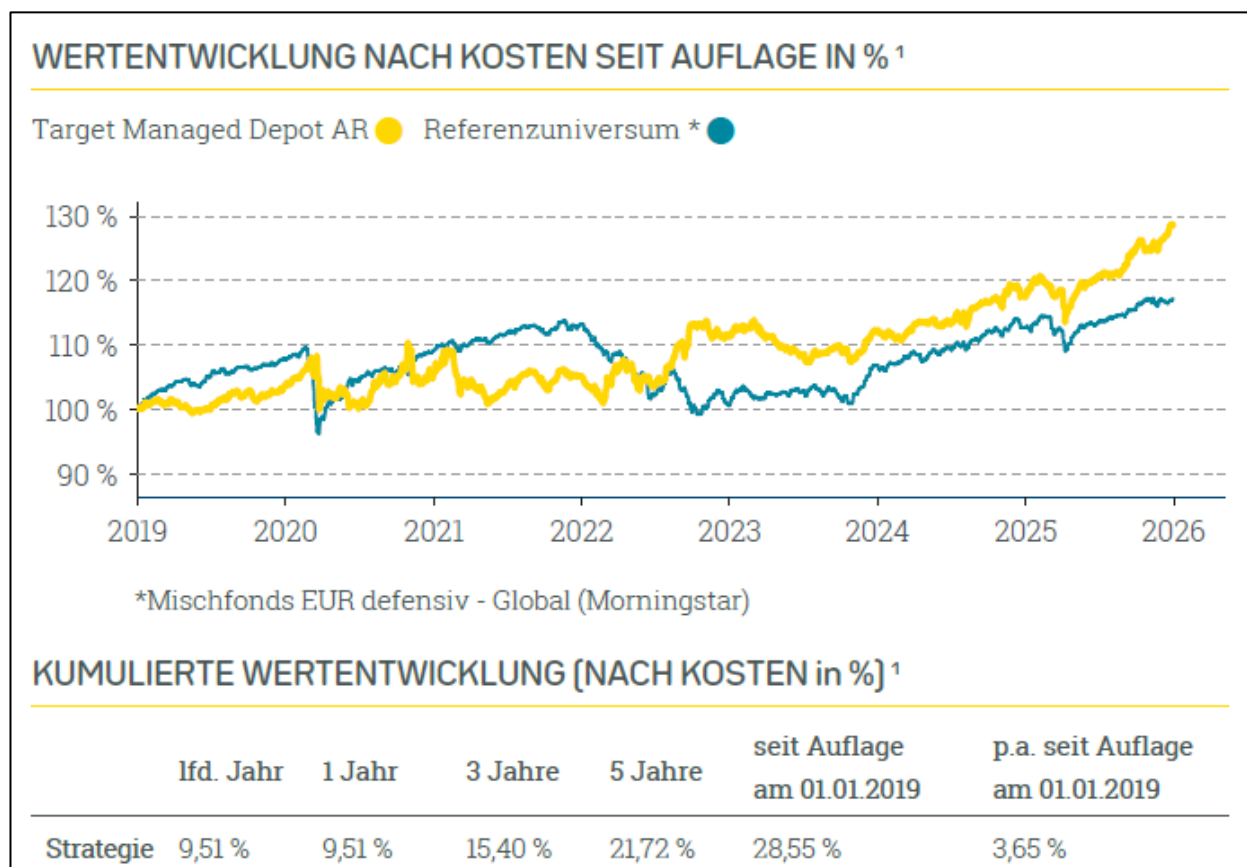
Ergebnisse und Entwicklungen von Target Managed Depot AR

Target Managed Depot AR richtet sich an Anleger, die bei Ihrem Investment weniger Risiken eingehen möchten. AR steht für Absolute Return. Ziel der Strategie ist, keine negative Performance pro Kalenderjahr zu erzielen. Zweites Ziel ist eine durchschnittliche Rendite von 5% pro Jahr nach Kosten bei geringer Volatilität. Beide Ziele sind jedoch nicht garantiert.

Das Jahr 2025 endete mit einer Wertentwicklung von +9,51 % nach Kosten und vor Steuern. Ein excellentes Ergebnis für eine Absolute Return Strategie.

Die mittlerweile fünfjährige Wertentwicklung von Target Managed Depot AR ist +21,72 % und im Vergleich zum Referenz-Universum hat die Strategie seit Start am 1.1.2019 einen deutlichen Mehrwert geliefert und eine Wertentwicklung von +28,56 % erreicht.

Erzielt wurden die positiven Ergebnisse, indem durch das aktive Management auf die jeweils aktuellen konjunkturellen Daten und technischen Indikatoren reagiert und die Allokation angepasst wurde. Zudem kamen bei entsprechenden Ereignissen, wie technische Verkaufssignale, Short-ETFs zur Absicherung von Aktienrisiken zum Einsatz.



Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Die Finanzportfolioverwaltung wird auf Grundlage der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien unter Beachtung der von Ihnen angegebenen persönlichen Umstände und des/der anhand Ihrer Angaben abgeleiteten Risikoprofils und Risikoklassen erbracht. Auf dieser Grundlage ist die Geeignetheit der für Sie verwalteten Finanzanlagen weiterhin gegeben. Soweit sich Ihre Anlageziele, die Risikobereitschaft oder die finanziellen Verhältnisse ändern oder Sie neue individuelle Anforderungen an Ihre Finanzanlagen haben, informieren Sie bitte umgehend Ihren Berater.

Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit zu rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten noch zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen keine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Sofern im vorliegenden Bericht auf eine frühere Wertentwicklung hingewiesen wird, beziehen sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Simulationen früherer Wertentwicklungen oder einen Verweis darauf enthalten, beziehen sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Angaben zur künftigen Wertentwicklung enthalten, beruhen diese Angaben nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen auf eine solche Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Januar 2025