

September 2025

WisdomTree Marktausblick: Anlegen in Zeiten des Umbruchs



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Autoren



Christopher Gannatti
Global Head of Research



Dovile Silenskyte
Director, Digital Assets
Research



Pierre Debru
Head of Research, Europe



Ayush Babel
Director,
Quantitative Research



Nitesh Shah
Head of Commodities &
Macroeconomic Research



Elvira Kuramshina
Associate Director,
Quantitative Research



Aneeka Gupta
Director,
Macroeconomic Research



Luca Berlanda
Associate Director,
Quantitative Research



Mobeen Tahir
Director, Macroeconomics
and Thematic Research



Blake Heimann
Senior Associate,
Quantitative Research



Piergiacomo Braganti
Director,
Macroeconomic Research



Baoqi Zhu
Senior Associate, Quantitative
Research & Multi Asset Solutions

Inhalt

- 1.** Rohstoffausblick: Zölle, Spannungen und Rückenwind in einer Welt im Umbruch 2
- 2.** Aktienausblick: Im Spannungsfeld zwischen Politik, Gewinn und Prämien 23
- 3.** Ausblick für thematische Investments: Wachstum in einer fragmentierten Welt aufdecken 43
- 4.** Krypto-Ausblick: Der Eintritt in die Realwirtschaft 62

1.

Rohstoffausblick: Zölle, Spannungen und Rückenwind in einer Welt im Umbruch

In diesem Abschnitt

01	US-Dollar: Schwacher Dollar, harte Konsequenzen	6
02	Drosseln der Lieferketten: Die Giftschlange der Zölle schlägt zurück	8
03	Gold: Bereit für den nächsten Durchbruch	12
04	Energie: Rohe Berechnungen	15
05	Basismetalle: Das Metall-Rückgrat von KI, Energie und Verteidigung	17
06	Fazit	21



Als wir im März 2025 den Beitrag „Suche nach Gegengiften im Jahr der Schlange“ veröffentlichten, identifizierten wir Handel und Geopolitik zutreffend als kritische Druckpunkte für die Rohstoffmärkte. Unsere Skepsis gegenüber Behauptungen, dass Präsident Trump die Konflikte zwischen Russland und der Ukraine sowie zwischen Israel, der Hamas und dem Iran schnell beilegen würde, hat sich als berechtigt erwiesen. Das Ausmaß des Handelsschocks am „Tag der Befreiung“ übertraf jedoch selbst unsere vorsichtigsten Erwartungen. Umgekehrt erwies sich unsere Sorge über eine anhaltende Aufwertung des US-Dollar als unbegründet – stattdessen kam es zu einer starken Umkehr.

Tatsächlich haben sich Rohstoffe im Jahr der Schlange bisher gut entwickelt, wobei Edelmetalle die Entwicklung anführen. Diese Stärke spiegelt die wachsende Besorgnis der Märkte über geopolitische und handelsbezogene Risiken wider, die Anleger dazu veranlasst, den defensiven Schutz von Gold zu suchen. Auch Industriemetalle haben starke Renditen erzielt, was zum Teil auf die verzerrenden Auswirkungen der angekündigten und erwarteten Zölle zurückzuführen ist. Dennoch reicht ihre Dynamik über diese kurzfristigen Faktoren hinaus, und wir sehen mittelfristig weiteres Aufwärtspotenzial.

Obwohl der Energiesektor aufgrund seiner bisherigen Jahresperformance – insbesondere im Vergleich zu Metallen – eher unscheinbar wirkt, verbirgt sich dahinter erhebliche Volatilität. Allein im Juni stiegen die Ölpreise vom Monatsanfang bis zum 18. Juni um 19 %, um dann bis zum Monatsende wieder um 11 % abzustürzen. Ähnliche Schwankungen gab es bereits zu mehreren früheren Zeitpunkten in diesem Jahr, was die Unvorhersehbarkeit des Sektors unterstreicht.

Abbildung 1: Wertentwicklung der Anlageklassen im Vergleich

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Barmittel 0 %	Rohstoffe 12 %	Aktien 22 %	Barmittel 2 %	Aktien 28 %	Aktien 16 %
2	Immobilien 0 %	Aktien 8 %	Immobilien 11 %	Anleihen -2 %	Immobilien 23 %	Anleihen 10 %
3	Aktien -1 %	Immobilien 5 %	Anleihen 10 %	Immobilien -5 %	Anleihen 14 %	Barmittel 0 %
4	Anleihen -3 %	Anleihen 4 %	Rohstoffe 2 %	Aktien -9 %	Rohstoffe 8 %	Rohstoffe -3 %
5	Rohstoffe -25 %	Barmittel 1 %	Barmittel 1 %	Rohstoffe -11 %	Barmittel 2 %	Immobilien -8 %

	2021	2022	2023	2024	2025 (lfd. Jr.)
1	Immobilien 27 %	Rohstoffe 16 %	Aktien 24 %	Aktien 19 %	Aktien 11 %
2	Rohstoffe 27 %	Barmittel 2 %	Immobilien 11 %	Rohstoffe 5 %	Rohstoffe 9 %
3	Aktien 22 %	Aktien -18 %	Anleihen 8 %	Barmittel 4 %	Anleihen 7 %
4	Barmittel 0 %	Anleihen -21 %	Barmittel 4 %	Immobilien 2 %	Immobilien 6 %
5	Anleihen -3 %	Immobilien -24 %	Rohstoffe -8 %	Anleihen -1 %	Barmittel 2 %

Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Daten bis zum 18. Juli 2025. Alle Renditen verstehen sich in USD. Daten: Aktien = MSCI World, Anleihen = Bloomberg Barclays Agg Sovereign TR Unhedged, Immobilien = EPRA/NAREIT Global, Rohstoffe = Bloomberg Commodity Total Return Index, Barmittel = US-Drei-Monats-T-Bill. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Abbildung 2: Wertentwicklung des Rohstoffsektors

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	EM	IM	IM	EM	EM	EM
	-11 %	20 %	29 %	-5 %	17 %	26 %
2	LW	Energie	EM	LW	Energie	LW
	-16 %	16 %	11 %	-11 %	12 %	16 %
3	Broad	Broad	Broad	Broad	Broad	IM
	-25 %	12 %	2 %	-11 %	8 %	16 %
4	IM	EM	Energie	Energie	IM	Broad
	-27 %	10 %	-4 %	-13 %	7 %	-3 %
5	Energie	LW	LW	IM	LW	Energie
	-39 %	2 %	-11 %	-19 %	2 %	-43 %

	2021	2022	2023	2024	2025 (lfd. Jr.)
1	Energie	Energie	EM	EM	EM
	52 %	36 %	10 %	25 %	28 %
2	IM	Broad	LW	Broad	IM
	30 %	16 %	-4 %	5 %	13 %
3	Broad	LW	Broad	IM	Broad
	27 %	16 %	-8 %	4 %	9 %
4	LW	EM	IM	Energie	Energie
	27 %	0 %	-9 %	1 %	3 %
5	EM	IM	Energie	LW	LW
	-6 %	-2 %	-22 %	-4 %	0 %

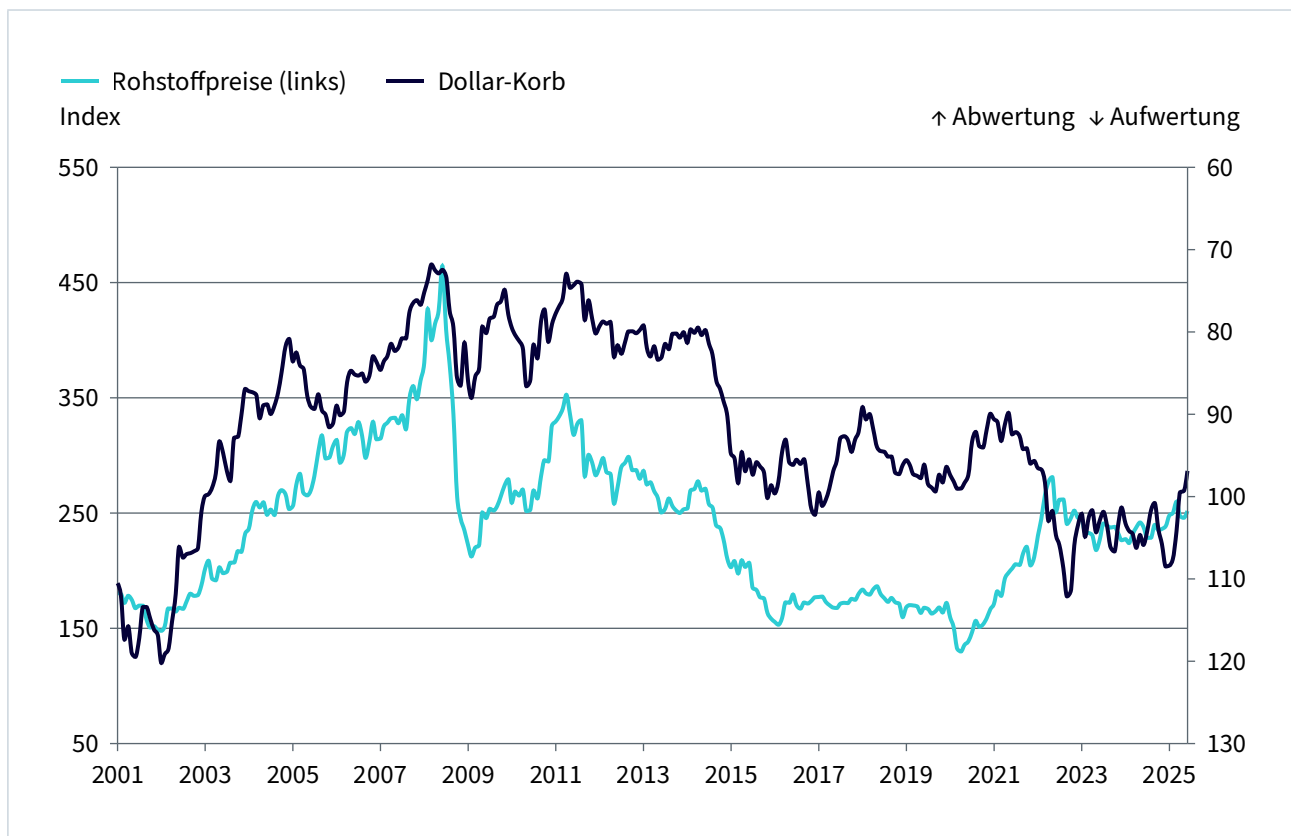
Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Daten bis zum 18. Juli 2025. Alle Renditen verstehen sich in USD. Daten: Richtwerte für jeden Rohstoffsektor unter Verwendung von Bloomberg-Teilsektorindizes (TR). EM = Edelmetalle, IM = Industriemetalle, LW = Landwirtschaft. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

US-Dollar: Schwacher Dollar, harte Konsequenzen

Die Abwertung des US-Dollar in der letzten Zeit hat die allgemeine Stärke des Rohstoffsektors unterstützt. Nach einem Anstieg auf einen Spitzenwert von 110 Mitte Januar – dem höchsten Stand seit Juli 2022 und nach drei aufeinanderfolgenden Monaten der Aufwertung – fiel der Dollar-Korb bis Juli 2025 stark auf 97, was einem Minus von 12 % entspricht. Dies ist der stärkste Einbruch des US-Dollar seit 2020 zu Beginn der COVID-19-Pandemie. Bemerkenswert ist, dass die Abwertung im Jahr 2025 noch schneller vorstättenging.

In der Vergangenheit haben sich Rohstoffe, deren Preise in US-Dollar angegeben werden, in Zeiten einer schwachen US-Währung tendenziell gut entwickelt. Beachtliche Bullenzyklen wie 2002–2008, 2010–2011 und 2020–2021 fielen mit anhaltenden Dollar-Verlusten zusammen. Allerdings gibt es Ausnahmen – insbesondere 2016–2018 – als die Rohstoffpreise trotz eines schwachen US-Dollar weitgehend unverändert blieben.

Abbildung 3: Rohstoffe und der US-Dollar



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Januar 2001–Juni 2025. Bloomberg Commodity Index Total Return und Dollar-Korb (DXY). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Es gibt mehrere wichtige Mechanismen, durch die ein schwächerer US-Dollar dem Rohstoffkomplex zugutekommt:

Mechanismus	Wirkung
USD-Preis	Rohstoffe werden in lokalen Währungen billiger, was die weltweite Nachfrage ankurbelt.
Globale Erschwinglichkeit	Besonders vorteilhaft für Schwellenländer, in denen sich die Kaufkraft verbessert.
Attraktivität als Inflationsabsicherung	Ein schwächerer Dollar fördert den Zufluss von Investitionen in reale Vermögenswerte wie Rohstoffe.
Spekulative Positionierung	Anleger streben in der Regel höhere Renditen aus Rohstoffen an, wenn der Dollar einen Abwärtstrend verzeichnet.
Erzeugermargen	Geringere Dollar-Einnahmen können das Angebotswachstum begrenzen, was die Preise stützt.

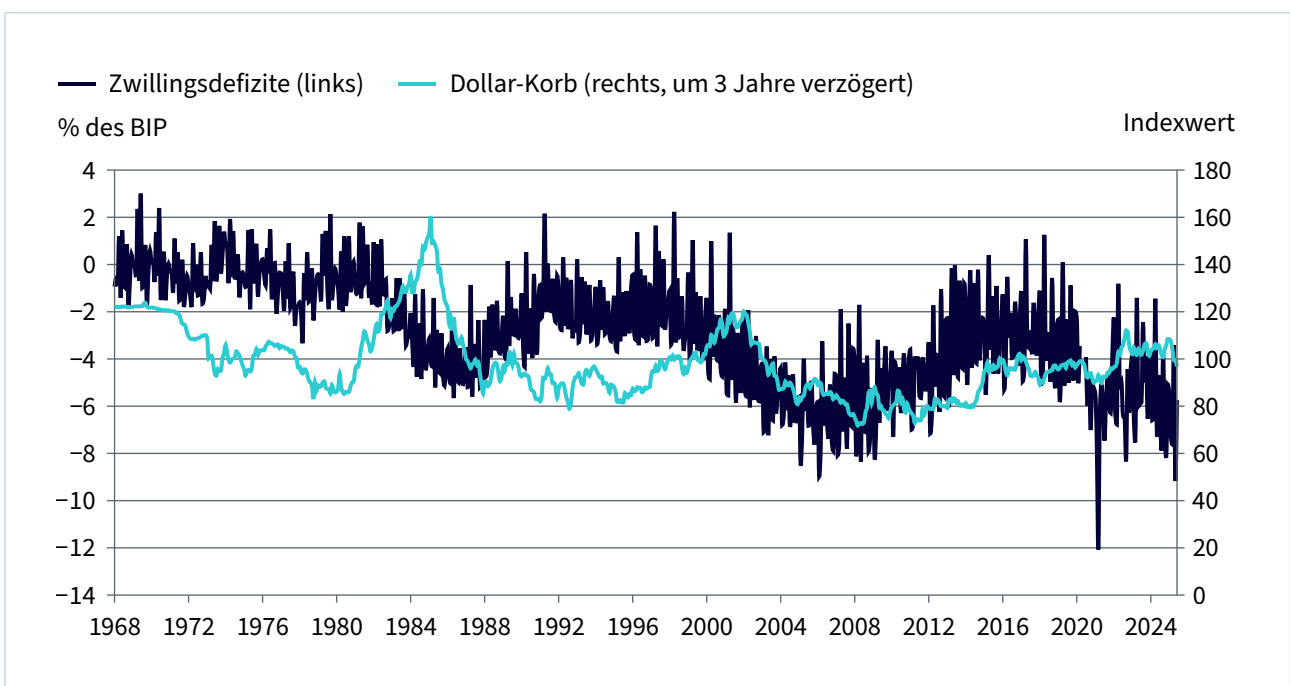
Der Marktkonsens deutet auf einen weiteren Rückgang des US-Dollar hin, wobei Prognosen einen Verfall des Dollar-Korbs auf 93,8 bis 2026 vorhersagen (Bloomberg-Umfrage, Juli 2025). Zwar gibt es keine offizielle Politik der Dollarabwertung, doch die jüngsten Maßnahmen der Regierung deuten stark auf eine Orientierung hin, die eine Abwertung des US-Dollar begünstigt – ein Umfeld, das weiterhin positiv für Rohstoffe ist.

Die jüngsten Maßnahmen der Regierung deuten stark auf eine Orientierung hin, die eine Abwertung des US-Dollar begünstigt.

Einige Beobachter haben die Idee einer bewussteren Abwertungsstrategie ins Spiel gebracht und dabei Parallelen zum Plaza-Abkommen von 1985 gezogen, einer koordinierten Maßnahme der USA, Frankreichs, Westdeutschlands, Japans und des Vereinigten Königreichs, um den US-Dollar zu schwächen. In diesem Zusammenhang haben wir das hypothetische Konzept eines „Mar-a-Lago-Abkommens“ eingeführt (siehe [Das Mar-a-Lago-Abkommen: Eine hypothetische Strategie, um den Dollar zu schwächen](#)), ein modernes Konzept, dessen Umsetzung einen tiefgreifenden Schock im globalen Finanzsystem auslösen könnte. Aktuelle Äußerungen von Finanzminister Bessent lassen keine Absicht erkennen, künftige Kupon-Auktionen von Staatsanleihen zu ändern, und scheinen damit die Trump-Regierung von diesem Standpunkt zu distanzieren. Sicherlich ist ein Abkommen wie das von Mar-a-Lago nicht unser Basisfall, doch sollte ein derartiges Szenario eintreten, wäre dies für Gold ausgesprochen positiv, insbesondere wenn es die Kreditwürdigkeit der USA untergräbt und zu Volatilität an den Anleihemärkten führt.

Neben expliziten politischen Manövern begünstigen auch die strukturellen Kräfte eine anhaltende Schwäche des US-Dollar. Historisch gesehen wurden Zwillingsdefizite – eine Kombination aus steigenden Leistungsbilanz- und Haushaltsdefiziten – mit einer Abwertung des US-Dollar in Verbindung gebracht, wenn auch mit einer gewissen Zeitverzögerung. Ohne Berücksichtigung des Anstiegs im Jahr 2020, der mit den pandemiebedingten Konjunkturmaßnahmen einherging, war in den letzten drei Jahren eine anhaltende Zunahme des Defizits zu beobachten. Wenn sich dieser Trend fortsetzt, könnte dies zusätzlichen Abwärtsdruck auf den Dollar ausüben und den Rohstoffkomplex weiter beflügeln.

Abbildung 4: US-Dollar und Zwillingsdefizite



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, Januar 1968–Juni 2025. Zwillingsdefizit = Leistungsbilanz + Haushaltsdefizit in % des BIP. Dollar-Korb (DXY). **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

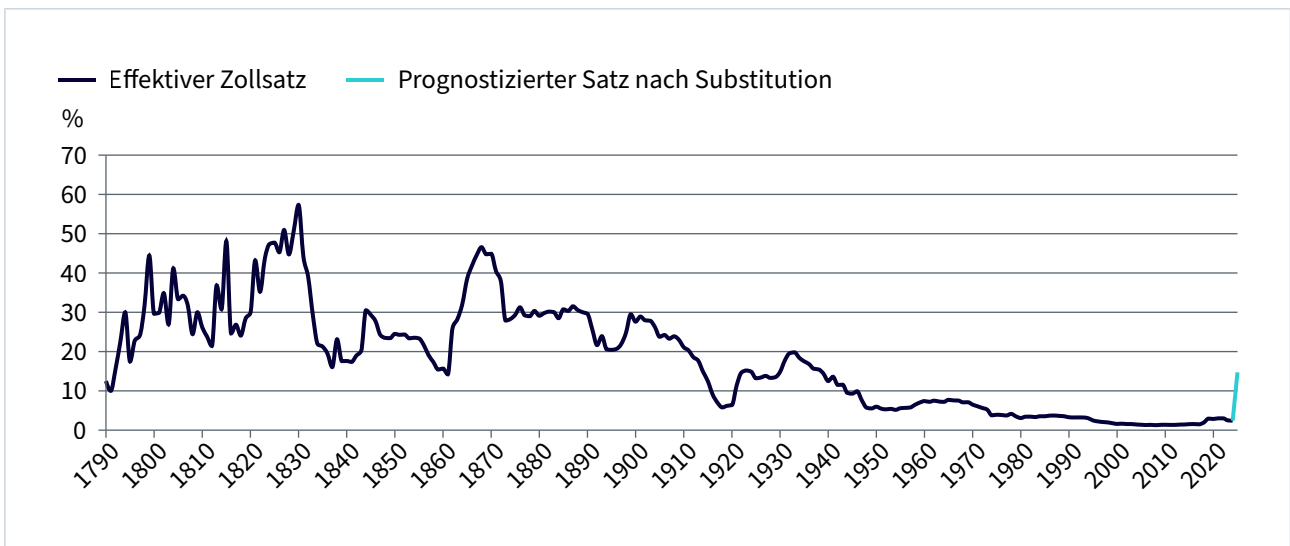
Drosseln der Lieferketten: Die Giftschlange der Zölle schlägt zurück

Das Leistungsbilanzdefizit der USA spiegelt eine Kombination aus Handelsdefizit, Nettoeinkünften aus dem Ausland und Transferzahlungen wider. Die Handelspolitik bleibt ein Eckpfeiler der wirtschaftspolitischen Agenda der Regierung Trump. Ob diese Maßnahmen jedoch erfolgreich zur Verringerung des Handelsdefizits beitragen werden, bleibt abzuwarten.

Fest steht, dass die am „Tag der Befreiung“ angekündigten unorthodoxen Maßnahmen Schockwellen durch die Rohstoffmärkte – und durch alle Anlageklassen – geschickt haben. Während die Handelsverhandlungen andauern und sich der letztendlich geltende Zollsatz bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch ändern kann, deuten aktuelle Prognosen darauf hin, dass die USA auf die bedeutendste Eskalation der Zölle seit über hundert Jahren zusteuern. Die Auswirkungen auf die globalen Handelsströme und Rohstoffmärkte sind tiefgreifend und weitreichend.

Die USA steuern auf die bedeutendste Eskalation der Zölle seit über hundert Jahren zu.

Abbildung 5: Durchschnittliche effektive Zollsätze seit 1790



Quelle: Historische Statistiken der USA Ea424-434, Monatlicher Finanzbericht, Analyse de Bureau of Economic, Analyse des Budget Lab. Es berücksichtigt eine gewisse Produktsubstitution durch inländische Erzeugnisse und Quellen mit niedrigeren Zöllen. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Bisher haben Rohstoffe die Turbulenzen des sich abzeichnenden Handelskriegs weitgehend überstanden. Zu den klaren Gewinnern zählt Gold, ein klassischer defensiver Vermögenswert, auf den Anleger in Zeiten der Unsicherheit und politischer Umwälzungen zurückgreifen.

Energierohstoffe sind größtenteils von den Auswirkungen der Zollmaßnahmen verschont geblieben. Die Regierung Trump

Rohstoffe haben die Turbulenzen des sich abzeichnenden Handelskriegs weitgehend überstanden.

will offenbar die inflationären Auswirkungen der Zölle abfedern, indem sie den amerikanischen Verbrauchern einen erschwinglichen Zugang zu Energie gewährleistet. Da die USA in Bezug auf Energie weitgehend autark sind – das Land ist ein Nettoexporteur von Öl und Gas – wurden die inländischen Energieflüsse nicht ins Visier genommen. Tatsächlich hat Präsident Trump aktiv bei wichtigen OPEC-Produzenten dafür geworben, die Öl- und Gaspreise zu senken. Dennoch haben Handelsverwerfungen Auswirkungen auf raffinierte Produkte. Die Märkte für extrem schwefelarmen Dieselkraftstoff (ULSD) verknappen sich zum Beispiel, da die kanadischen Exporte in die USA einer genauen Prüfung unterzogen werden. Die Dieselerzeugung basiert auf den schwereren Fraktionen von Rohöl, während die US-Ölproduktion eher auf leichtere Sorten ausgerichtet ist, wodurch das Land für die Dieselraffination auf importierte Rohstoffe angewiesen ist.

Im Gegensatz zu breiter angelegten Zollstrukturen sehen sich Basismetalle mit einem stärker fragmentierten und komplexeren Handelsumfeld konfrontiert. Sie sind zwar von umfassenden reziproken Zöllen befreit, unterliegen jedoch weiterhin sektorspezifischen („sektoralen“) Zöllen. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Beitrags gelten folgende Maßnahmen:

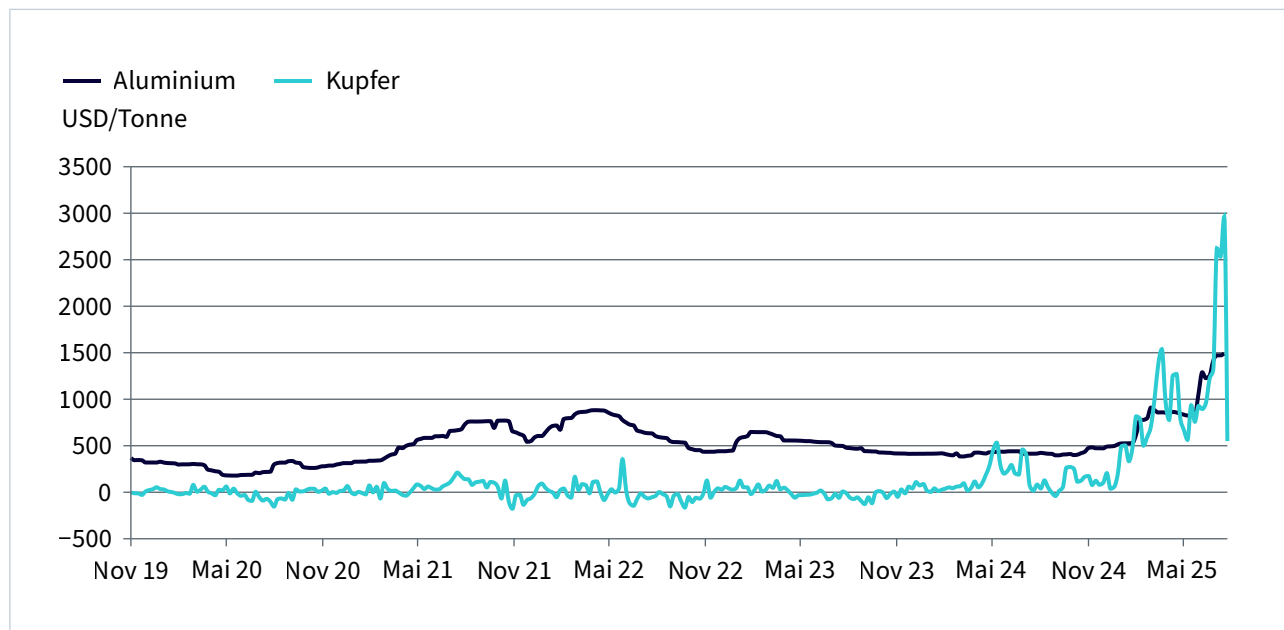
- + Auf Aluminium und Stahl werden Zölle in Höhe von 50 % erhoben, womit die Politik aus der ersten Amtszeit von Präsident Trump fortgesetzt wird.
- + Halbfertiges Kupfer unterliegt nun ebenfalls einem Zollsatz von 50%.⁶

Dennoch bleibt die Entwicklung der sektoralen Zölle unvorhersehbar und hat viele Marktteilnehmer überrumpelt. Bei Kupfer hatte der Markt aufgrund von Äußerungen Trumps in den sozialen Medien im Juni damit gerechnet, dass auch raffiniertes Kupfer einbezogen werden würde. Entgegen den Erwartungen wurde raffiniertes Kupfer in der offiziellen Ankündigung vom 30. Juli 2025 ausgenommen, wobei eine Folgestudie im Juni 2026 noch aussteht. Auf der Grundlage dieser Überprüfung könnten die USA einen gestaffelten Zollsatz einführen, der 2027 bei 15 % beginnt und bis 2028 auf 30 % ansteigt.

Die US-Preise für Basismetalle stiegen im Vorfeld dieser Zollankündigungen stark an, was die erwarteten Verteuerungen der Importkosten widerspiegelte. Der COMEX-Kupferpreis kletterte bis zum 30. Juli um fast 40 % seit Jahresbeginn und übertraf damit deutlich den Zuwachs von 12 % beim Kupferpreis an der London Metal Exchange (LME). Doch nach der Ankündigung, dass raffiniertes Kupfer ausgenommen werden würde, fielen die Kupferpreise in den USA um fast 20 % und glichen damit einen Großteil des Aufschlags gegenüber den Weltmarktpreisen aus.

⁶ Zollangaben zum 30.07.2025.

Abbildung 6: US-Metallaufschlag gegenüber den Weltmarktpreisen



Quelle: WisdomTree, Bloomberg, November 2019–Juli 2025. LME Aluminium Premium Duty Paid US Midwest (Platts) ist eine Datenreihe, die auf einem Kontrakt basiert, dessen Preis bereits als Aufschlag auf den LME-Preis in London festgelegt ist. Kupfer wurde von WisdomTree berechnet, wobei die Differenz zwischen COMEX- und LME-Kupfer (unter Umrechnung der Gewichtseinheiten) ermittelt wurde. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

In Erwartung der Zollerhöhungen stiegen die Metallimporte sprunghaft an, da Käufer rasch Vorräte aufbauten. Das schlägt sich in überhöhten US-Lagerbeständen nieder, vor allem bei Kupfer. Daher erwarten wir einen kurzfristigen Rückgang der Nachfrage, da die Lagerbestände abgebaut werden, obwohl die langfristigen Fundamentaldaten für Kupfer und Aluminium robust bleiben.

Nach der unerwarteten Einführung von Zöllen auf Kupfer bewerten die Märkte nun die Risiken für andere Metalle neu. Die Preise für Platin, Palladium und Silber sind in den letzten Monaten aufgrund von Spekulationen, dass auch sie von zukünftigen Zollmaßnahmen betroffen sein könnten, gestiegen.

Im April 2025 leiteten die USA eine Untersuchung nach Section 232 ein, um die Risiken für die nationale Sicherheit zu beurteilen, die sich aus der Abhängigkeit von importierten verarbeiteten kritischen Mineralien und ihren Derivaten ergeben. Das ist derselbe Rechtsrahmen, der zuvor zur Rechtfertigung von Zöllen auf Aluminium herangezogen wurde. Die Durchführungsverordnung verlangte einen Zwischenbericht innerhalb von 90 Tagen – der noch nicht veröffentlicht wurde – und einen Abschlussbericht innerhalb von 180 Tagen. Die mangelnde Transparenz hat die Unsicherheit an den Märkten weiter verstärkt.

Die Untersuchung wird voraussichtlich Nickel, Zink, Zinn, Platin und Palladium bewerten. Im Gegensatz dazu ist es unwahrscheinlich, dass Blei und Silber einbezogen werden, da sie nicht in der Liste der kritischen Mineralien 2022 des US Geological Survey aufgeführt sind.

Brasilien, ein wichtiger globaler Exporteur von Agrarprodukten, ist nun einem Zollsatz von 30 % durch die USA unterworfen. Eine der bedeutendsten Konsequenzen ist der mögliche Anstieg der Kosten für Arabica-Kaffee für US-Verbraucher.

Die Auswirkungen auf die Finanzmärkte könnten jedoch geringer ausfallen. Der ICE US Arabica-Kaffee-Terminkontrakt wird wahrscheinlich nicht den starken Preiszuwachs widerspiegeln, der bei COMEX-Kupfer (vor der eigentlichen Ankündigung) zu beobachten war, da es einen wesentlichen strukturellen Unterschied gibt: Während COMEX-Kupfer die Preise nach Einführung der Zölle wiedergibt, ist dies beim Kaffee-Terminkontrakt nicht der Fall. Daher müssen Verbraucher zwar möglicherweise mit höheren Einzelhandelspreisen rechnen, doch schlagen sich die Auswirkungen der Zölle möglicherweise nicht in gleicher Weise in den Terminpreisen nieder.

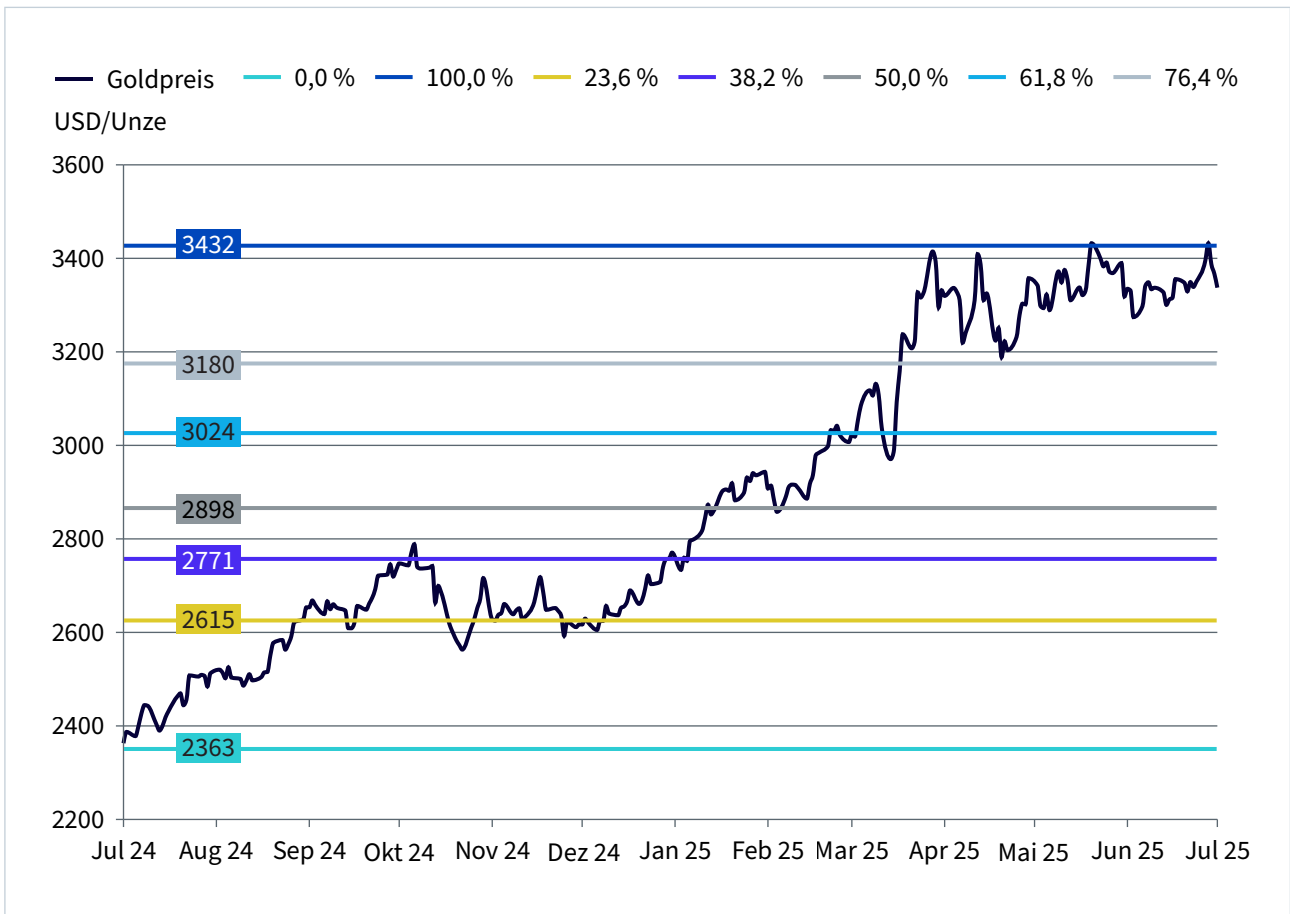
Gold: Bereit für den nächsten Durchbruch

Nach dem Tageshöchststand von 3.500 US-Dollar je Unze am 22. April 2025 wurde Gold innerhalb einer relativ engen Spanne von 3.180–3.400 US-Dollar je Unze gehandelt. Die Untergrenze dieser Spanne fällt mit dem Fibonacci-Retracement-Level von 76,4 % zusammen, einer wichtigen technischen Unterstützung. Obwohl unsere kurzfristigen Modelle einen möglichen Rückgang unter diesen Schwellenwert nahelegen, erwarten wir robuste Unterstützung nahe dem Retracement-Level von 61,8 % bei 3.024 US-Dollar je Unze, was eine solide Grundlage für eine Erholung schafft.

Mit Blick auf die Zukunft prognostizieren wir, dass Gold bis zum zweiten Quartal 2026 auf 3.850 US-Dollar je Unze zulegen könnte, was durch makroökonomische Konsensschätzungen gestützt wird. Wir sehen in der aktuellen Phase eine Art „Vorspannen der Feder“ – ein Konsolidierungsmuster, das oft vor starken Richtungsbewegungen auftritt, vor allem bei Anlageklassen, die von systemischer Unsicherheit und makroökonomischem Rückenwind geprägt sind.

Mit Blick auf die Zukunft prognostizieren wir, dass Gold bis zum zweiten Quartal 2026 auf 3.850 US-Dollar je Unze zulegen könnte.

Abbildung 7: Goldpreis mit Fibonacci-Retracements



Quelle: WisdomTree, Bloomberg. 24. Juli 2024–24. Juli 2025. Fibonacci-Retracements sind ein technisches Analyseinstrument zur Ermittlung potenzieller Unterstützungs- und Widerstandsniveaus in Preisdiagrammen. Sie verwenden horizontale Linien, die an den wichtigsten Fibonacci-Verhältnissen (23,6 %, 38,2 %, 61,8 % und 76,4 %) gezogen werden, nachdem ein signifikanter Kursschwung festgestellt wurde. Diese Levels werden als Bereiche angesehen, in denen Preise ins Stocken geraten oder ihre Richtung ändern können. Die Bezeichnungen in der Abbildung stellen den Goldpreis der Unterstützungs niveaus dar. Die Legende zeigt die Standard-Fibonacci-Verhältnisse. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Mehrere makroökonomische Risiken wirken sich positiv auf den Goldpreis aus:

1. Ungewissheit über den Handel
2. Entwicklung der Schulden
3. Institutionelle Qualität
4. Geopolitische Risiken
5. Unklare Dollar-Politik

Ungewissheit über den Handel

Wie oben erörtert dient Gold nach wie vor als Absicherung gegen ungünstige Handelsentwicklungen.

Entwicklung der Schulden

Das vor Kurzem verabschiedete Gesetz „One Big Beautiful Bill Act“ sieht ungedeckte Steuersenkungen vor, die das US-Defizit zwischen 2025 und 2034 voraussichtlich um 2,4 Billionen US-Dollar ausweiten werden (ohne die Auswirkungen auf den Schuldendienst).⁷ Einschließlich Zinszahlungen beläuft sich das kumulierte Defizit auf über 3,0 Billionen US-Dollar. Die Verschuldung im Verhältnis zum BIP dürfte von 117,1 % im Jahr 2025 auf 123,8 % im Jahr 2034 ansteigen. Nicht nur die USA sind mit einem unhaltbaren Anstieg der Staatsverschuldung konfrontiert. In der Vergangenheit korrelierte eine steigende Staatsverschuldung mit höheren Goldpreisen, insbesondere wenn die Sorge um die Tragfähigkeit der Schulden und mögliche politische Interventionen zunahm.

Institutionelle Qualität

Der Druck auf die Federal Reserve nimmt zu. Die wiederholte Kritik von Präsident Trump am Vorsitzenden Jerome Powell,⁸ dessen Amtszeit im Mai 2026 endet, hat die Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit der Zentralbank verstärkt. Angesichts steigender Verpflichtungen zum Schuldendienst wächst die Gefahr einer politischen Einflussnahme auf die Geldpolitik. Es könnte ein Szenario eintreten, das an die Zeit von 1978–1979 unter G. William Miller erinnert, die von einer Schwächung der Institutionen und einer hohen Inflation gekennzeichnet war und in der Gold historisch hohe Gewinne verzeichnete.

Es bedurfte der Macht des Vorsitzenden Paul Volcker, um den Schaden für die Fed wiedergutzumachen, aber seine gewagten Ansätze lösten Rezessionen aus. Ja, zwei Rezessionen – ein so genanntes Double-Dip (Januar–Juli 1980 und Juli 1981–November 1982). Gold als defensiver Vermögenswert schneidet in Rezessionen gut ab.

⁷ [Estimated Budgetary Effects of H.R. 1, the One Big Beautiful Bill Act](#), Congressional Budget Office, 4. Juni 2025.

⁸ Trump erklärte: „Powell's termination cannot come fast enough!“ (z. Dt. „Das Ende von Powell kann nicht schnell genug kommen!“, April 2025) und „If I want him out, he'll be outta there real fast.“ (z. Dt. „Wenn ich will, dass er geht, dann geht er ganz schnell.“, April 2025)

Geopolitische Risiken

Die geopolitische Lage bleibt angespannt:

- + Der Iran hat die Zusammenarbeit mit der IAEA⁹ nach den Angriffen der USA und Israels ausgesetzt. Derzeit sind keine diplomatischen Gespräche (mit festem Datum) geplant, und die Koordinierung zwischen den USA und Israel wirkt lückenhaft.
- + Der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine: Trumps gescheiterter Versuch, binnen 24 Stunden nach seinem Amtsantritt ein Friedensabkommen auszuhandeln, ist nach hinten losgegangen. Die Verschlechterung der persönlichen Beziehungen sowohl zu Putin als auch zu Selenskyj verringert die Hoffnung auf eine baldige Lösung.

Der Ansatz eines schwachen Dollar

Wie bereits erwähnt, wird eine Ausrichtung auf einen schwachen Dollar für eine Vielzahl von Rohstoffen, darunter auch Gold, von Vorteil sein. Eine wirksamere Strategie zur Abwertung des US-Dollar – sollte dies jemals zum Tragen kommen – würde Gold deutlich nach oben treiben, da es als Absicherung gegen unorthodoxe politische Maßnahmen dienen würde.

Energie: Rohe Berechnungen

Die OPEC+ hat im Laufe der Jahre mehrere Stufen von Förderbeschränkungen eingeführt, die im Folgenden zusammengefasst sind:

1. Gruppenweite Kürzung (2,0 Millionen Barrel pro Tag (mb/d)):

Im Oktober 2022 angekündigt, gilt für alle 22 OPEC+-Mitglieder und soll bis Ende 2026 in Kraft bleiben.

2. Freiwillige Kürzung (1,65 mb/d):

Im April 2023 von einer Untergruppe von acht Ländern – **Saudi-Arabien, Irak, Kuwait, Kasachstan, Oman, Algerien, Russland und den Vereinigten Arabischen Emiraten (VAE)** – eingeführt, gilt auch bis Ende 2026.

3. Zusätzliche freiwillige Kürzung (2,2 mb/d):

Diese zusätzliche Kürzung, die im November 2023 eingeleitet wurde, wird erneut von derselben „Gruppe der Acht“ getragen. Ursprünglich war geplant, sie zwischen April 2025 und September 2026 schrittweise mit einem Tempo von etwa 138 Tausend Barrel pro Tag (kb/d) abzubauen.

9 Internationale Atomenergiebehörde.

Die OPEC+ hat die Auflösung der dritten Stufe beschleunigt und scheint auf dem besten Weg zu sein, diese bis September 2025 – ein Jahr früher als geplant – abzuschließen. Die OPEC+ hat mehrere Gründe für ihre Eile:

1. Geopolitische Strategie

Die Gruppe reagiert möglicherweise auf die Forderungen von **US-Präsident Donald Trump** nach einer Erhöhung der Ölversorgung, um den Inflationsdruck durch Zölle auszugleichen. Im Gegenzug könnten die OPEC+-Staaten, insbesondere Saudi-Arabien und die VAE, günstige Ergebnisse in Handels- oder bilateralen Abkommen anstreben. Bei Trumps Besuch im Nahen Osten im Juni wurden Waffen- und Fertigungsverträge mit wichtigen OPEC-Mitgliedern abgeschlossen.

2. Durchsetzung der Quote

Saudi-Arabien und andere wichtige Mitglieder wirken frustriert über **nicht konforme Produzenten**, darunter Kasachstan und der Irak. Durch die Erhöhung des Angebots – und das Zulassen von Preiseinbrüchen – kann Saudi-Arabien seine Reservekapazitäten nutzen, um diese Länder zur Einhaltung der Vereinbarungen zu zwingen. Das Königreich priorisiert die Gesamteinnahmen aus Erdöl, die durch eine Steigerung der Fördermengen auch bei niedrigeren Preisen gesichert werden können.

3. Neugewichtung der Marktanteile

In den letzten fünf Jahren hat die Produktionsbeschränkung dazu geführt, dass die OPEC+ Marktanteile an **Nicht-OPEC-Erzeuger** wie die **USA, Brasilien und Guyana** verloren hat. Die USA produzieren derzeit etwa **13 mb/d** – verglichen mit **9 mb/d** in Saudi-Arabien und **8 mb/d** in Russland. Die neuesten Rückgänge der Ölpreise haben die **US-Energieinformationsbehörde (EIA)** bereits dazu veranlasst, ihre Prognosen für das Produktionswachstum nach unten zu korrigieren.

Die Aufhebung der Beschränkungen durch die OPEC+ hat die Ölpreise in diesem Jahr bislang belastet. Die hohe saisonale Nachfrage im Sommer hat einige der grundlegenden Schwächen der Ölmärkte verschleiert. In China – einst Motor der Ölnachfrage – ist das Wachstum in den letzten zwei Jahren ins Stocken geraten, da die Elektrifizierung von Fahrzeugen und Zügen die Nachfrage nach Erdölprodukten und Flugkraftstoffen verdrängt hat.

Die OPEC+ könnte ihre Zurückhaltung weiter lockern, wobei die zweite Stufe (1,65 mb/d) vorzeitig aufgehoben werden könnte. Wir glauben nicht, dass dieser Prozess vor dem nächsten OPEC- und Nicht-OPEC-Ministertreffen, das für den 30. November 2025 geplant ist, ernsthaft in Gang kommen wird. Die Kernbeschränkung von 2 mb/d wird wahrscheinlich bis Ende 2026 bestehen bleiben. Es könnte also zwischen September 2025 und Ende November 2025 ein Zeitfenster geben, in dem wir keine neuen Ankündigungen zur Erhöhung des Angebots von der OPEC+ erhalten werden. Das könnte kurzfristig etwas Erleichterung bringen.

Wir gehen davon aus, dass Brent-Öl weiterhin bei 60–70 US-Dollar/bbl gehandelt wird. Potenzielle Ausschläge über diese Bandbreite hinaus könnten durch geopolitische Spannungen verursacht werden. Wie wir aber im Juni gesehen haben, könnten diese Phasen von kurzer Dauer sein.

Basismetalle: Das Metall-Rückgrat von KI, Energie und Verteidigung

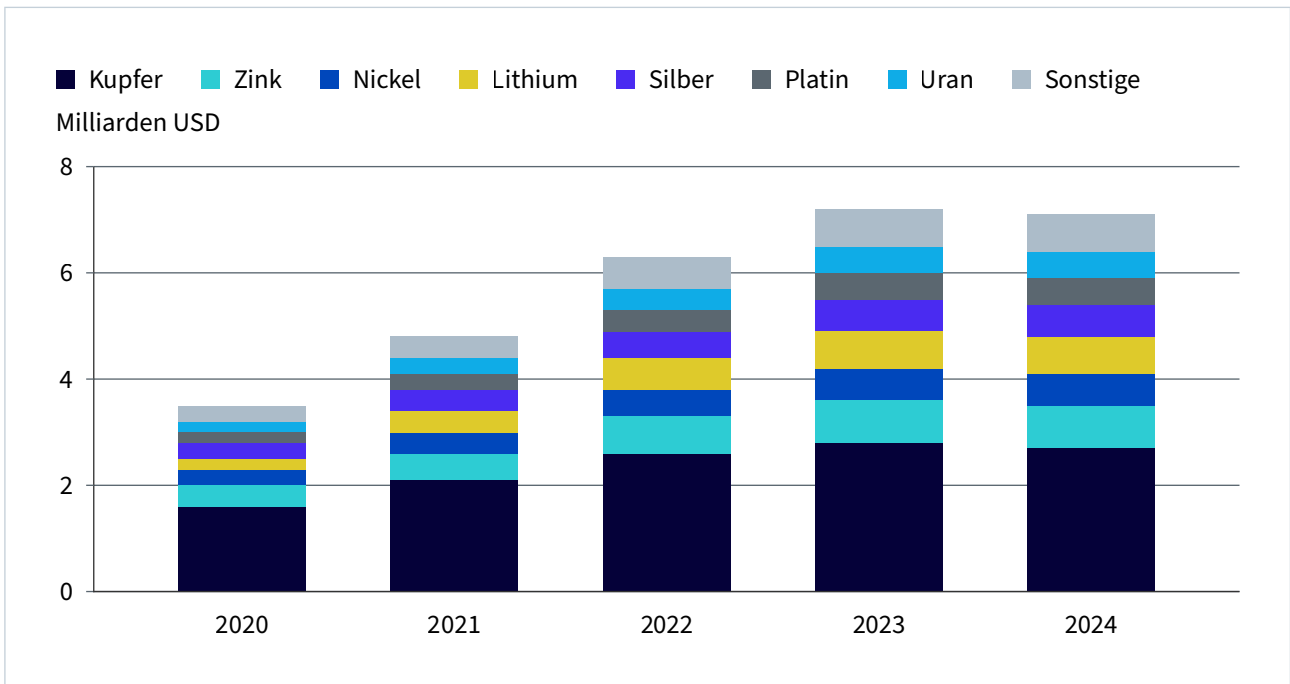
Sobald die heimischen Vorräte an Aluminium und Kupfer erschöpft sind, werden die USA zwangsläufig wieder auf die internationalen Märkte zurückgreifen müssen, um ihre Versorgung sicherzustellen. Dem Land fehlen sowohl die Erzreserven als auch die Raffineriekapazitäten, um bei diesen Metallen Selbstversorgung zu erreichen. Darüber hinaus gibt es kaum Aussichten, dass solche Kapazitäten in naher Zukunft aufgebaut werden können. Groß angelegte Investitionen in die heimische Verhüttung und Raffination würden mehrzyklische politische Sicherheit erfordern – ein Schutzniveau, das weit über eine einzelne Legislaturperiode hinausgeht, was unter den derzeitigen Bedingungen unwahrscheinlich ist.

Groß angelegte Investitionen in die heimische Verhüttung und Raffination würden mehrzyklische politische Sicherheit erfordern – ein Schutzniveau, das weit über eine einzelne Legislaturperiode hinausgeht, was unter den derzeitigen Bedingungen unwahrscheinlich ist.

Insbesondere die Aluminiumproduktion steht vor akuten strukturellen Herausforderungen. Es handelt sich um einen der energieintensivsten Industrieprozesse, und das US-Stromnetz steht bereits unter Druck durch den steigenden Strombedarf von Rechenzentren, der durch das rasante Wachstum von KI und Cloud-Infrastruktur verursacht wird. In diesem Umfeld werden Aluminiumhütten Schwierigkeiten haben, um die immer knapper werdenden Energieressourcen zu konkurrieren.

Zusätzlich zu den angebotsseitigen Herausforderungen stagnierten die Explorationsausgaben für neue Metallressourcen im Jahr 2024 nach mehreren Jahren des Wachstums. Diese Pause droht die mittel- bis langfristige Projektpipeline einzuschränken, obwohl die Nachfrage nach Basismetallen stabil bleibt – unterstützt durch strukturelle Faktoren wie Elektrifizierung, den Einsatz erneuerbarer Energien und die Aufrüstung von Infrastruktur.

Abbildung 8: Ausgaben für die Metallexploration



Quelle: WisdomTree, Internationale Energieagentur, „Global Critical Minerals Outlook“, 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

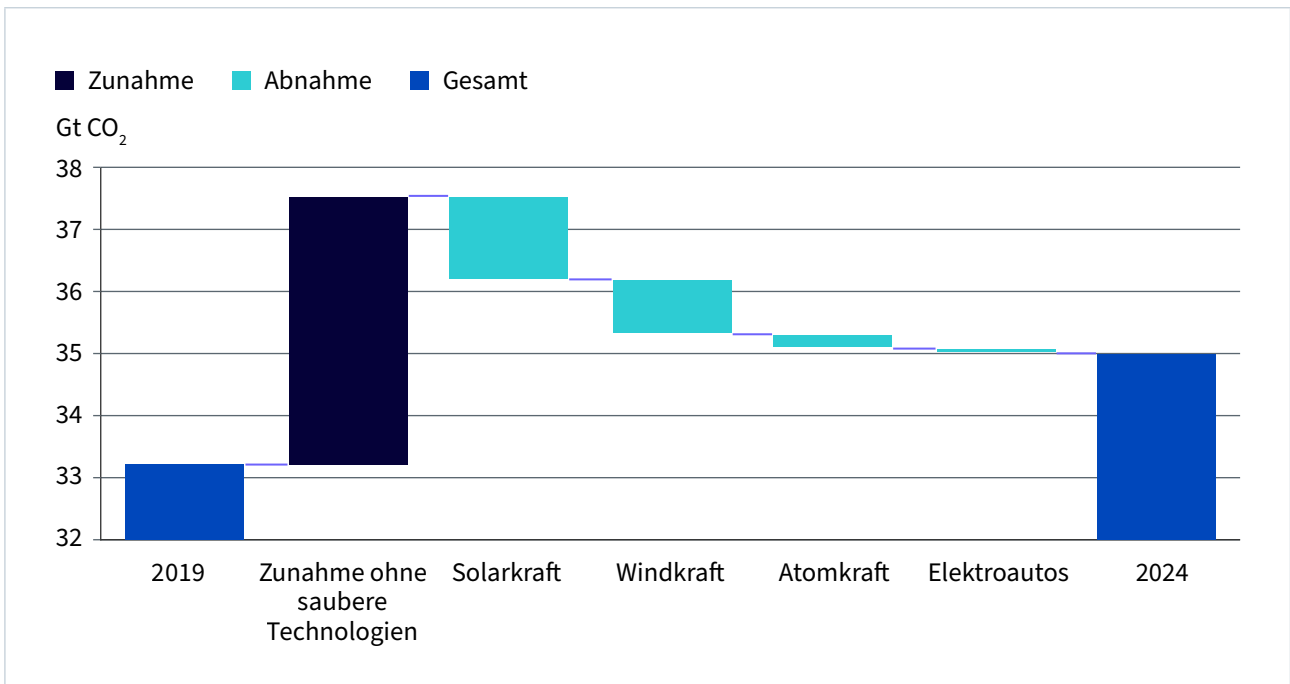
Der steigende Energiebedarf dürfte den Einsatz metallintensiver Technologien für erneuerbare Energien beschleunigen. Trotz der zahlreichen Debatten über die Energiewende hat die Weltwirtschaft noch keinen echten Wandel vollzogen: Das Wachstum der Energienachfrage übersteigt weiterhin den Ausbau der Kapazitäten für erneuerbare Energien. Folglich besteht die Abhängigkeit von traditionellen Energiequellen fort und hat in absoluten Zahlen sogar zugenommen.

Dennoch verschiebt sich die Zusammensetzung des Angebotswachstums zunehmend in Richtung erneuerbarer Energien – ein Trend, der sich unserer Einschätzung nach fortsetzen wird.

Ohne eine deutliche Ausweitung des Einsatzes erneuerbarer Energien wären die weltweiten Treibhausgasemissionen (THG) wesentlich höher. Wie unten dargestellt, haben erneuerbare Energien bereits eine wichtige Rolle dabei gespielt, einen ansonsten wesentlich steileren Emissionsverlauf auszugleichen.

Der steigende Energiebedarf dürfte den Einsatz metallintensiver Technologien für erneuerbare Energien beschleunigen.

Abbildung 9: Veränderung der THG-Emissionen aus der Kraftstoffverbrennung und vermiedene Emissionen durch ausgewählte saubere Technologien

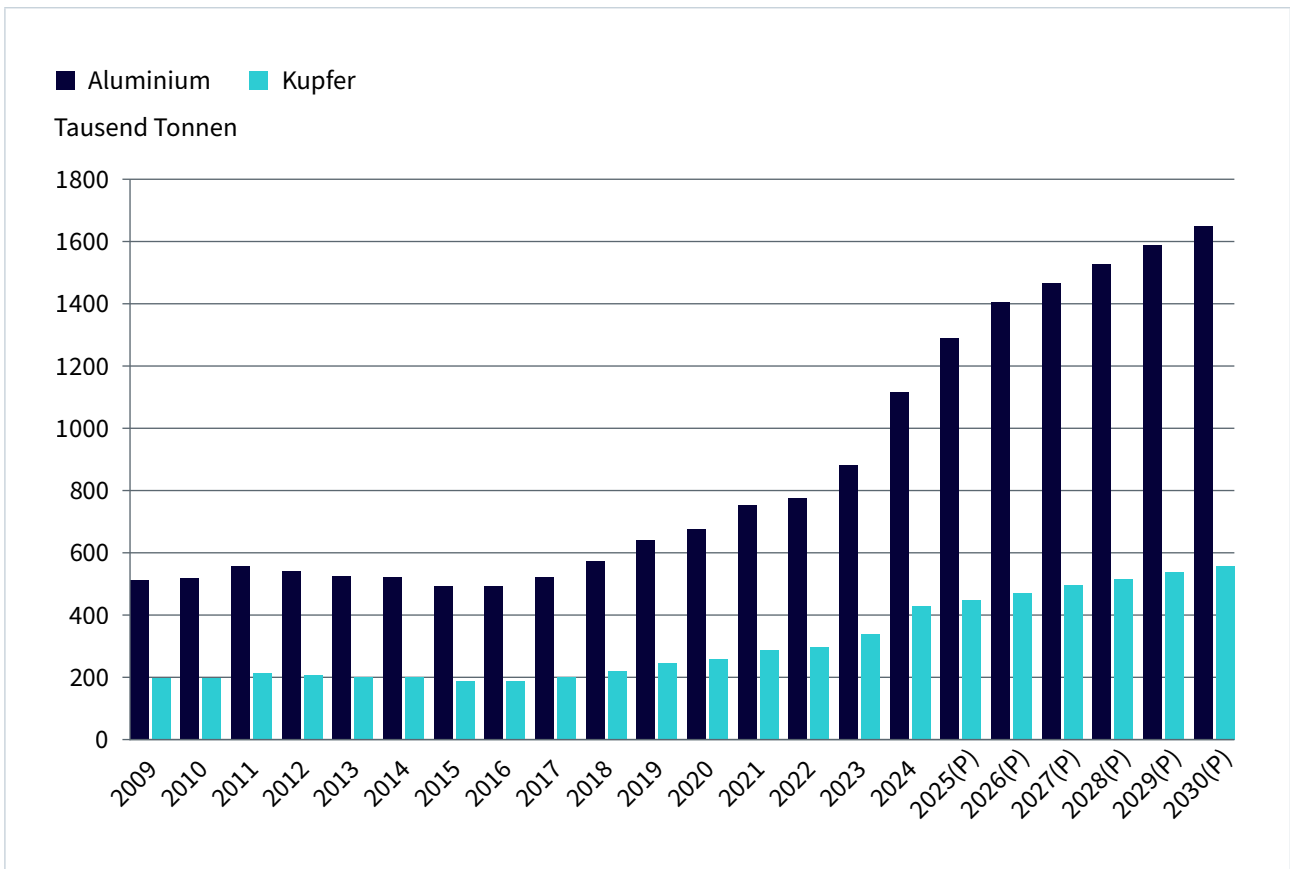


Quelle: WisdomTree, Internationale Energieagentur, „Global Energy Review“, 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Mit Blick auf die Zukunft werden neue und zunehmende Quellen der Energienachfrage – darunter KI, Rechenzentren und Verteidigungsausgaben – das Energiesystem weiter belasten. Die unlängst erfolgte Aufstockung der Militärbudgets durch die Europäische Union wird die Nachfrage nach Infrastruktur, Ausrüstung und Munition ankurbeln – allesamt Bereiche mit hohem Metallbedarf, insbesondere an Kupfer und Aluminium.

Die unlängst erfolgte Aufstockung der Militärbudgets durch die Europäische Union wird die Nachfrage nach Infrastruktur, Ausrüstung und Munition ankurbeln.

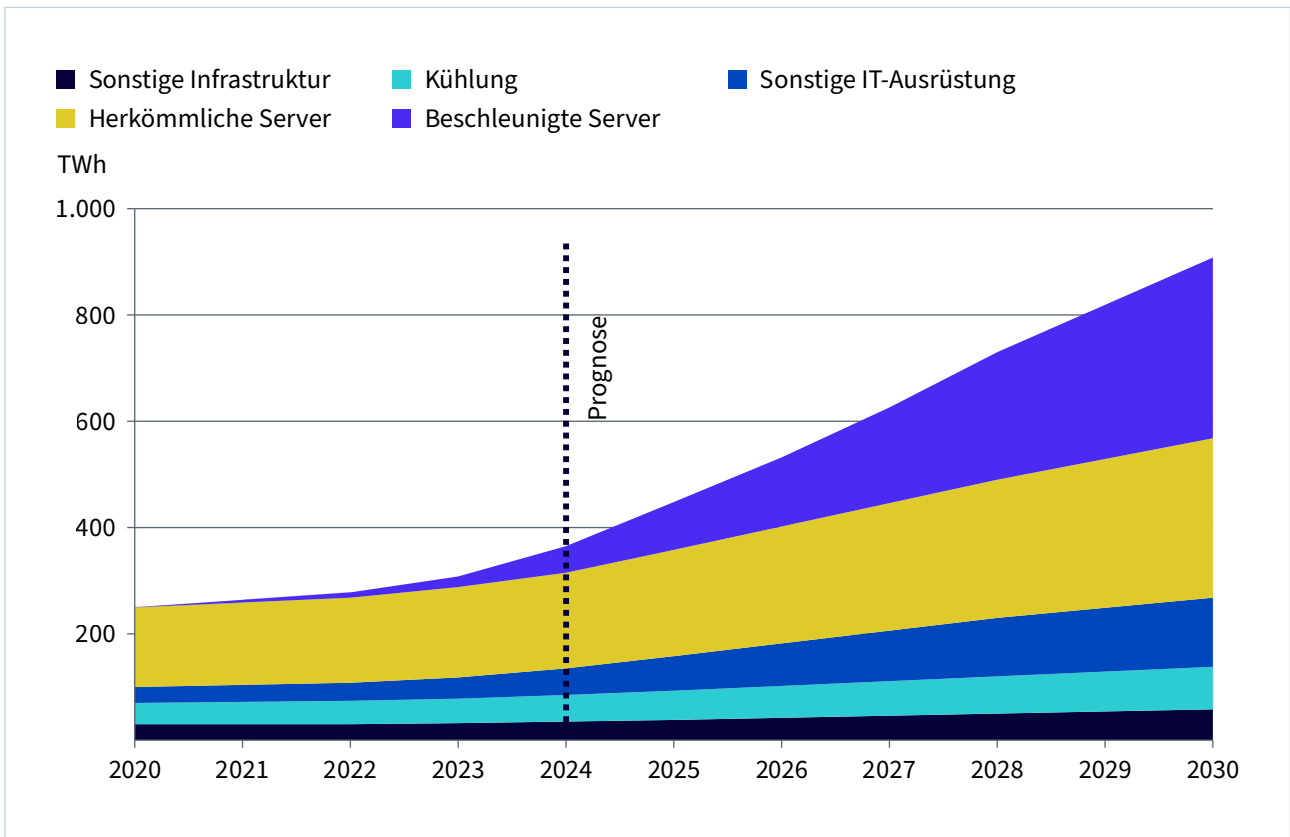
Abbildung 10: Weltweite Nachfrage nach Kupfer und Aluminium aus dem Verteidigungsbereich



Quelle: Bank of America, From mine to missile: The metals behind modern defence, 15. Juli 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Mit der zunehmenden Nutzung von KI wird der Strombedarf in den nächsten fünf Jahren voraussichtlich stark ansteigen. Um diesen Bedarf nachhaltig zu decken, muss die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien erheblich gesteigert werden, was die positiven strukturellen Aussichten für die Industriemetalle, die den Übergang unterstützen, weiter untermauert.

Abbildung 11: Globaler Stromverbrauch von Rechenzentren nach Geräten



Quelle: WisdomTree, Internationale Energieagentur, Energienachfrage durch KI, 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Mit Blick auf den Rest des Jahres der Schlange und auf 2026 befindet sich die Rohstofflandschaft am Schnittpunkt starker makroökonomischer und geopolitischer Strömungen. Der Markt hat beispiellose politische Veränderungen durchlaufen – insbesondere die Zölle am „Tag der Befreiung“ – und preist weiterhin die Unsicherheit ein, die sich aus der Neuordnung des Handels, der fragilen geopolitischen Lage und der unklaren Entwicklung der US-Dollar-Politik ergibt.

Rohstoffe haben sich trotz dieser Verwerfungen als widerstandsfähig erwiesen. Gold hat seine Rolle als sicherer Hafen erneut unter Beweis gestellt, gestützt durch Bedenken hinsichtlich der Glaubwürdigkeit der Institutionen, der explodierenden Verschuldung und der möglichen Untergrabung der Unabhängigkeit der Zentralbanken. Industriemetalle haben von kurzfristigen Preisverzerrungen aufgrund von Zollerhöhungen profitiert, aber ihre Aussichten werden durch tiefgreifendere, längerfristige Faktoren gestützt: die Energiewende, Wiederaufrüstungszyklen und die steigende Nachfrage nach KI-gestützter Infrastruktur.

Gleichzeitig schwanken die Energiemärkte weiterhin stark, da sie zwischen der Förderdynamik der OPEC+, geopolitischen Krisenherden und sich verändernden globalen Verbrauchsmustern hin- und hergerissen sind. Auch wenn der Übergang zu erneuerbaren Energien Fortschritte macht, kann er das Wachstum der Nachfrage nach traditionellen Energien noch nicht verdrängen, was die Komplexität eines dualen Energiesystems verdeutlicht.

Strukturelle Angebotsbeschränkungen – verschärft durch Unterinvestitionen, Engpässe bei der Stromversorgung und begrenzte inländische Kapazitäten – deuten darauf hin, dass die angebotsseitige Inflation in mehreren Rohstoffsektoren zu einem dauerhaften Phänomen werden könnte. Gleichzeitig bietet der schwächere US-Dollar einen günstigen Hintergrund für den gesamten Komplex, insbesondere wenn sich die Handelsspannungen oder die finanzpolitischen Ungleichgewichte verschlimmern.

In diesem Umfeld müssen Anleger veraltete Annahmen aufgeben und ihr Verständnis der Treiber der Rohstoffmärkte vertiefen. Die Themen Knappheit, Sicherheit und Strategie werden die nächste Phase bestimmen. Angesichts der Volatilität und der strukturellen Ungleichgewichte reagieren Rohstoffe nicht nur auf das makroökonomische Umfeld, sondern bringen dieses auch am deutlichsten zum Ausdruck.

2.

Aktienausblick: Im Spannungsfeld zwischen Politik, Gewinn und Prämien

In diesem Abschnitt

01	USA: Knappe Führung, große Verwundbarkeit	25
02	Europa gewinnt wieder an Bedeutung	28
03	Zahlreiche Wertpotenziale in Europa	31
04	Schwellenländer: Divergenz und Selektivität in einer Zeit des Reshorings	32
05	Japan: Eine stille Transformation, Strukturreform und Wertrealisierung	36
06	Aktien gegenüber Anleihen: Eine Neukalibrierung des Gleichgewichts zwischen Risiko und Ertrag	40
07	Fazit	42

Die ersten sechs Monate des Jahres 2025 boten eine Lektion in Kontrasten. Die makroökonomische Sichtbarkeit hellte sich in mancher Hinsicht auf, da sich der disinflationäre Trend wieder durchsetzte. Doch die politische Visibilität trübte sich ein, da die Debatte über eine umfassende Neugestaltung der US-Zollpolitik die Schlagzeilen beherrschte. Die Märkte reagierten wie aus dem Lehrbuch für spätzyklische Phasen, als die Leitindizes der Aktienmärkte nach oben tendierten, aber die innere Breite abnahm.¹⁰ Gleichzeitig bewegten sich die langfristigen Zinsen in einer volatilen, begrenzten Spanne, und der US-Dollar – der unter Druck stand, da sinkende Zinsdifferenzen seinen Renditevorteil schmälerten, nachdem die Fed einen langsameren geldpolitischen Kurs signalisiert hatte – verlor gegenüber den meisten frei schwankenden Währungen an Boden.

Die globale Aktienlandschaft steht 2026 an einem entscheidenden Scheideweg, der von einem reifen Konjunkturzyklus, den Nachwirkungen aggressiver politischer Interventionen und ausgeprägten Unterschieden zwischen Regionen, Sektoren und Anlagestilen geprägt ist. Mit Blick auf die Zukunft unterstreicht das Zusammenspiel von höheren Anleiherenditen, sinkenden Aktienrisikoprämien, wechselnden Spitzenreitern unter den Faktoren und anhaltenden geopolitischen Risiken die Notwendigkeit dynamischer, gut strukturierter Portfoliostrategien, während wir uns immer tiefer in eine Zeit hineinbewegen, die von niedrigeren und volatileren erwarteten Renditen für Aktien und Anleihen gekennzeichnet ist.

Die globale Aktienlandschaft steht 2026 an einem entscheidenden Scheideweg, der von einem reifen Konjunkturzyklus, den Nachwirkungen aggressiver politischer Interventionen und ausgeprägten Unterschieden zwischen Regionen, Sektoren und Anlagestilen geprägt ist.

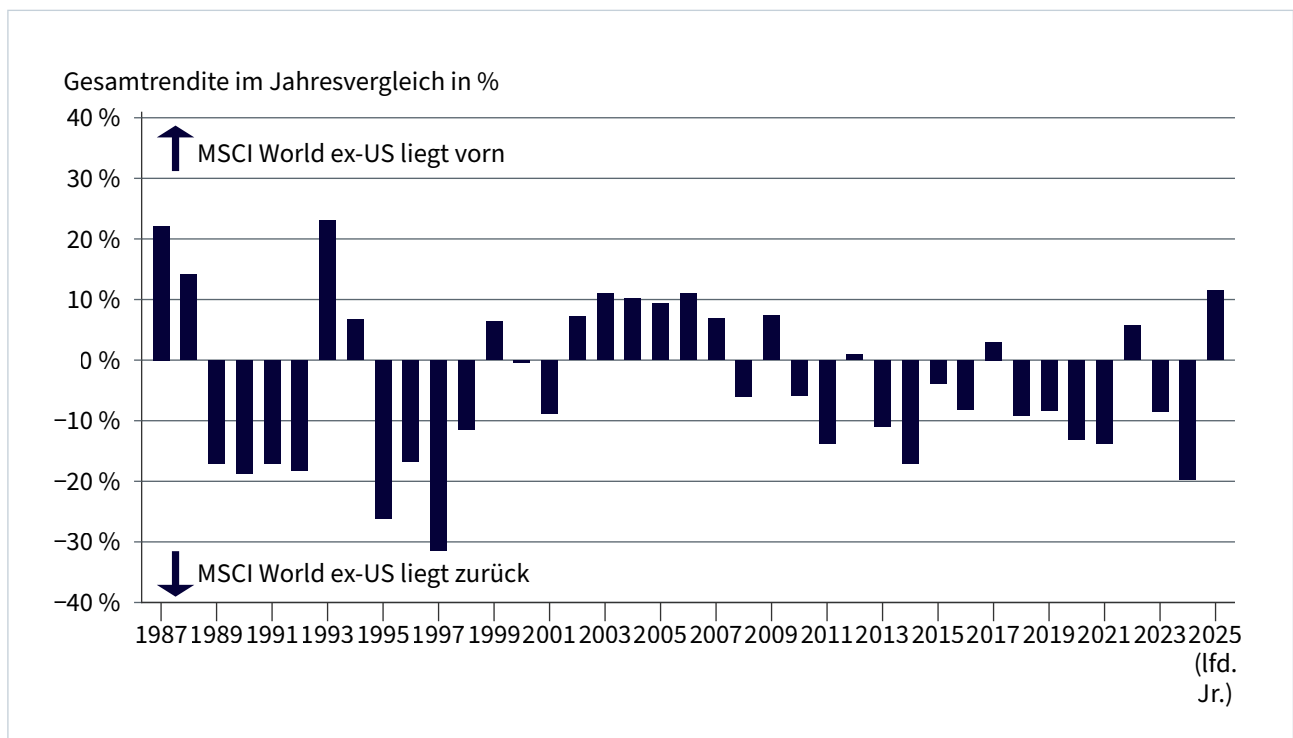
¹⁰ „Die innere Breite nahm ab“ bezieht sich auf eine Marktlage, bei der die Leitindizes steigen, diese Gewinne jedoch nur von einer kleinen Gruppe von Aktien getragen werden, während die Mehrheit der Aktien hinterherhinkt oder fällt.

USA: Knappe Führung, große Verwundbarkeit

2025 war das Jahr, in dem die US-Aktienmärkte gegenüber ihren internationalen Konkurrenten die größte Underperformance seit 1993 verzeichneten. Plötzlich wurde es populär, darüber zu sprechen, dass die Zeiten der Ausnahmestellung der USA zu Ende gingen, da die Unsicherheit hinsichtlich Trumps Zollpolitik und das wachsende Haushaltsdefizit zunahmen, der US-Dollar schwächer wurde und DeepSeek eingeführt wurde.

Die knappe Führungsposition des US-Marktes verdeckt eine umfassendere Anfälligkeit: Bei ERP von fast 2 % hängen die künftigen Renditen nicht von der Bewertung ab, sondern von anhaltenden Gewinnüberraschungen einiger weniger Mega-Caps.

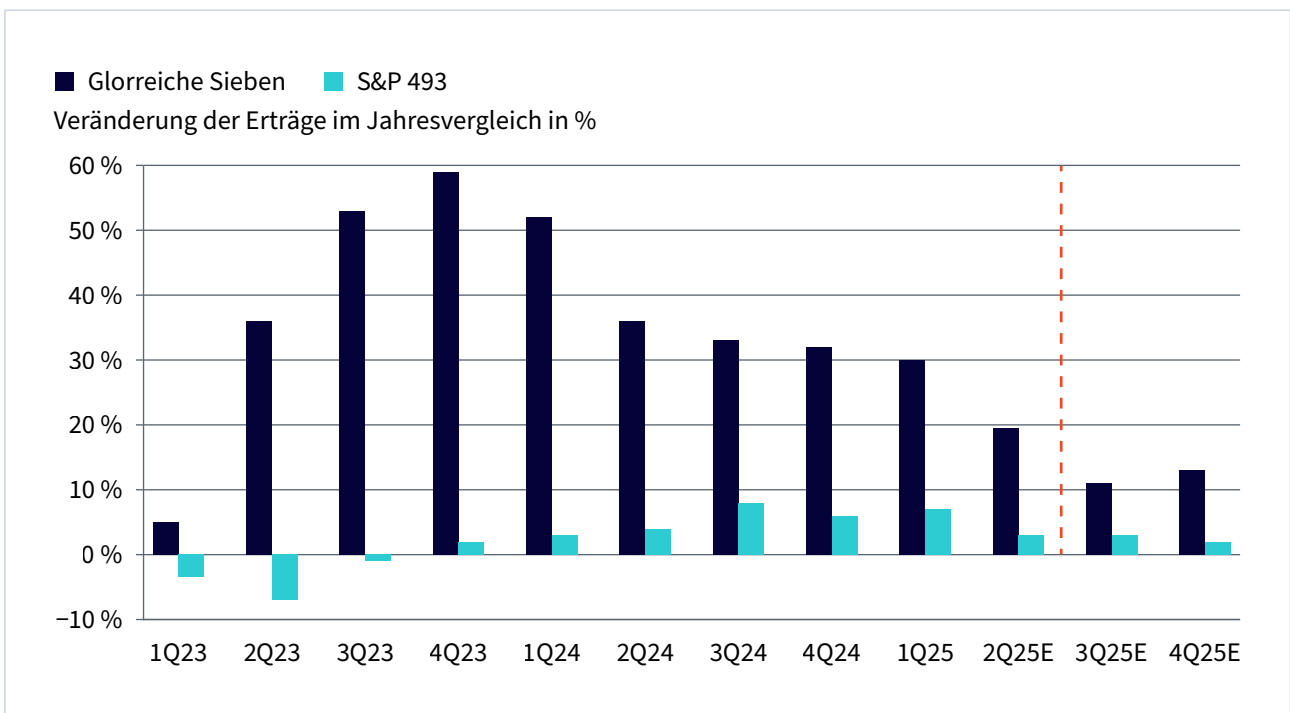
Abbildung 12: Globale Aktien ohne USA übertreffen US-Aktien so deutlich wie seit 1993 nicht mehr



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, vom 1. Januar 1987 bis zum 22. Juli 2025, Differenz der Gesamtrendite im Jahresvergleich zwischen dem MSCI World ex-US Index und dem MSCI USA Index. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

US-Aktien fielen in weniger als einer Woche um 12 %, ¹¹ was einem Einbruch von drei Standardabweichungen nach der Ankündigung der Zölle am „Tag der Befreiung“ entspricht. Seitdem haben US-Aktien eine Rotation zurück zur Spitzenposition des Faktors Wachstum erlebt. Somit dominieren die fünf führenden US-Technologieunternehmen (Nvidia, Microsoft, Apple, Broadcom und Oracle) weiterhin den Markt und machen 22 % ¹² des Wertes des US-Aktienmarktes aus, während die KI-Begeisterung immer neue Höhen erreicht. Unterdessen hinken Small Caps und zyklische Sektoren aufgrund von Refinanzierungsproblemen und Importkosteninflation hinterher. Konsensschätzungen für die Gewinne im S&P 500 deuten auf ein zweistelliges jährliches Wachstum je Aktie hin, das durch den anhaltenden Produktivitätsanstieg durch KI und selektive finanzpolitische Unterstützung getragen wird.

Abbildung 13: Die Gewinne der Glorreichen Sieben wachsen weiterhin schneller als der Rest des Marktes



Quelle: Bloomberg, FactSet, WisdomTree, Stand: 30. Juni 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

11 Bloomberg, Woche vom 2. April 2025 bis zum 4. April 2025.

12 Bloomberg, Stand: 22. Juli 2025.

Während die Fed ihren Zinssenkungszyklus 2024 mit Kürzungen um 100 Basispunkte einleitete, wurden die Zinsschritte im ersten Halbjahr 2025 ausgesetzt. Wir rechnen mit zwei Zinssenkungen in diesem Jahr und einer im nächsten Jahr, wie es der Dot Plot nahelegt. Der US-Dollar hat im Jahr 2025 bislang um 10,23 % abgewertet,¹³ was sich positiv auf die Gewinne von multinationalen Unternehmen mit Hauptsitz in den USA auswirken dürfte, da ausländische Einnahmen bei der Konsolidierung zu höheren Dollarbeträgen führen.

Da die US-Aktienmärkte derzeit auf Rekordhöhen notieren, ist ein positiver Ausgang der Zollverhandlungen weitgehend eingepreist. Obwohl die durch Zölle verursachten Schwankungen in letzter Zeit nachgelassen haben, ist der allgemeine Handelsstreit noch lange nicht beigelegt. Das bleibt ein wesentliches Risiko für die Gewinne der US-Unternehmen, da der effektive Zollsatz insgesamt von 3 % im Januar auf rund 15 % gestiegen ist, sodass diese Anhebung der Handelssteuern eine der größten Steuererhöhungen für US-Verbraucher in der Nachkriegsgeschichte darstellt. Mit Blick auf die Zukunft dürften sich die neuen Zölle in höheren Verbraucherpreisen niederschlagen, es sei denn, ausländische Lieferanten übernehmen die Kosten, was jedoch unwahrscheinlich erscheint. Gegenwärtig umgehen Unternehmen die Auswirkungen durch Diversifikation oder Optimierung der Lieferketten, die Konzentration von Lieferanten für Mengenrabatte oder die Ausweitung der Beschaffung im Inland.

US-Unternehmen wählen Dividenden und Rückkäufe statt Investitionen. Allein im ersten Quartal 2025 kündigten Unternehmen Rückkäufe im Volumen von 234 Milliarden US-Dollar an, wobei die Gesamtsumme der Rückkäufe im Jahr 2025 voraussichtlich 1 Billion US-Dollar erreichen wird. Dieser Trend spiegelt mehr als nur politische Ungewissheit und geopolitische Spannungen wider – er signalisiert eine bewusste Entscheidung der Unternehmen, Kapital an die Aktionäre zurückzuführen, anstatt in einem unsicheren Wirtschaftsumfeld neue Investitionen zu tätigen.

¹³ Bloomberg, vom 31. Dezember 2024 bis zum 22. Juli 2025.



Europa gewinnt wieder an Bedeutung

Die Outperformance europäischer Aktien war eine der markantesten Veränderungen im Jahr 2025. Europa war die Comeback-Story des Jahres 2025, denn acht der weltweit erfolgreichsten Märkte (Slowenien, Polen, Griechenland, Tschechien, Ungarn, Spanien, Österreich und Deutschland) sind in Europa zu finden.¹⁴ Europäische Aktien starten mit einer Position maßvoller Stärke in das zweite Halbjahr 2025, geprägt von einer Kombination aus nachlassendem Inflationsdruck, proaktiven Haushaltsmaßnahmen und einem erneuten Fokus auf strategische Autonomie in der Europäischen Union.

Die USA haben Europa in den letzten fünf Jahren in US-Dollar gerechnet um fast 23,5 % übertroffen, was auf ein höheres Gewinnwachstum zurückzuführen war.¹⁵ Auf Sektorebene bildeten Finanzwerte eine bemerkenswerte Ausnahme von diesem Trend. Europäische Finanzwerte erzielten eine beeindruckende durchschnittliche jährliche Wachstumsrate (CAGR) des Gewinns je Aktie von 9,3 % und übertrafen damit die 3,6 % der US-Finanzwerte, wodurch sie in US-Dollar gerechnet eine Outperformance von 61,3 % gegenüber US-Finanzwerten erwirtschafteten. Mit Ausnahme von Finanz-, Industrie- und Versorgungswerten haben die USA Europa in den letzten fünf Jahren in allen anderen Sektoren beim Gewinnwachstum übertroffen.

¹⁴ Bloomberg, Stand: 6. Juni 2025.

¹⁵ Bloomberg, Wertentwicklung des MSCI USA gegenüber dem MSCI Europe vom 30. Juni 2020 bis zum 30. Juni 2025.

Abbildung 14: Vergleich von Europa und den USA – Performancelücke und 5-Jahres-CAGR des Gewinns je Aktie

	Unterschied bei der kumulierten 5-Jahres-Performance	Veränderung der 5-Jahres-CAGR des Gewinns je Aktie
Indizes	-23 %	-2 %
Finanzwesen	60 %	6 %
Informationstechnologie	-78 %	-6 %
Gesundheitswesen	-7 %	1 %
Nicht-Basiskonsumgüter	-36 %	-5 %
Basiskonsumgüter	-43 %	-4 %
Industriewerte	10 %	2 %
Energie	-52 %	-5 %
Versorger	10 %	1 %
Werkstoffe	-8 %	-12 %
Kommunikationsdienste	-17 %	-10 %

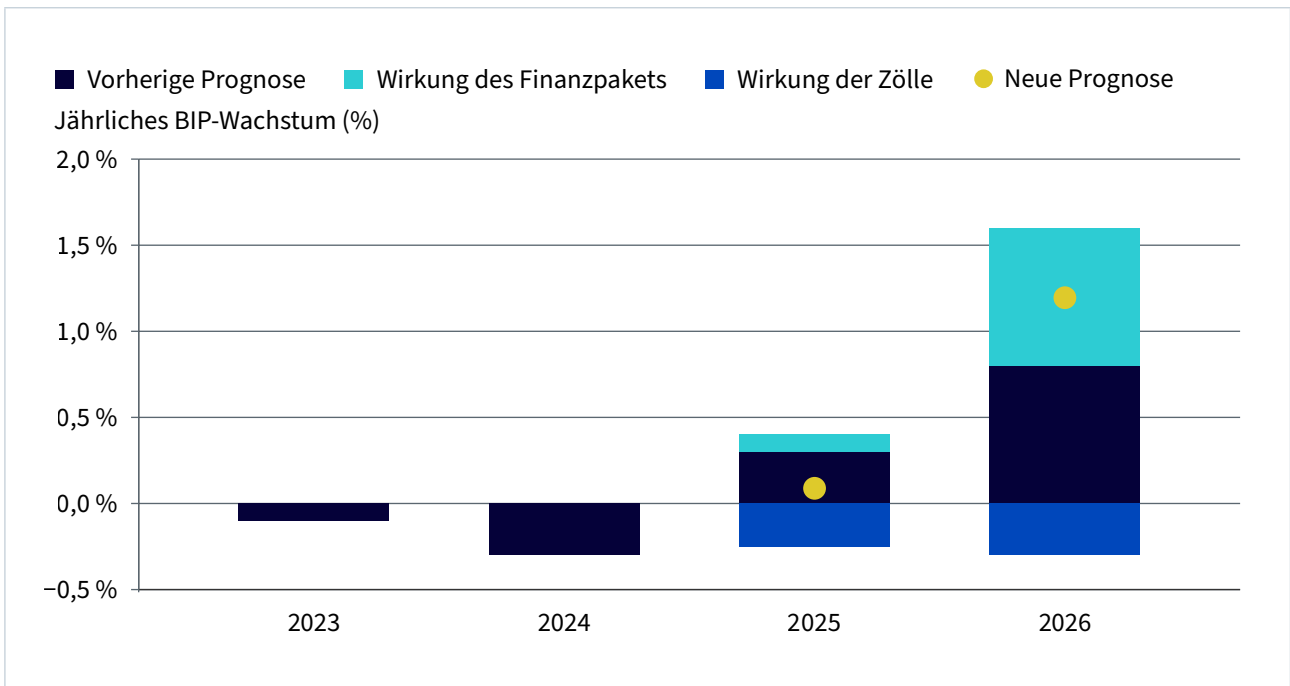
Quelle: Bloomberg, WisdomTree, vom 2. Juni 2020 bis zum 2. Juni 2025, basierend auf MSCI-Indizes, Berechnungen in US-Dollar.
Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.

Seit dem „Tag der Befreiung“ haben sich europäische Value-Aktien, vor allem die mit geringer Zollbelastung, in Anbetracht der Ungewissheit über Zölle als widerstandsfähig erwiesen. Die starke Wertentwicklung von auf den Binnenmarkt ausgerichteten Aktien wie Finanzwerten, Versorgern, Industrietiteln und Werkstoffen hat dazu beigetragen, dass Europa gegenüber den USA eine Outperformance von 16,4 %¹⁶ erzielt hat.

Mit Blick auf die Zukunft ist es zwar unwahrscheinlich, dass die Wirtschaft des Euroraums die der USA überflügeln wird, doch wir gehen davon aus, dass sich die Kluft zwischen den Gewinnwachstumsraten der USA und Europas verringern wird. Das beruht weitgehend auf den ersten Auswirkungen der finanzpolitischen Impulse aus Deutschland. Das Konjunkturpaket dürfte die Wirtschaftstätigkeit in den Jahren 2026 und 2027 deutlich beleben und die Auswirkungen der Zölle abfedern.

¹⁶ Bloomberg, MSCI Europe gegenüber MSCI USA Index in Euro, Stand: 21. Juli 2025.

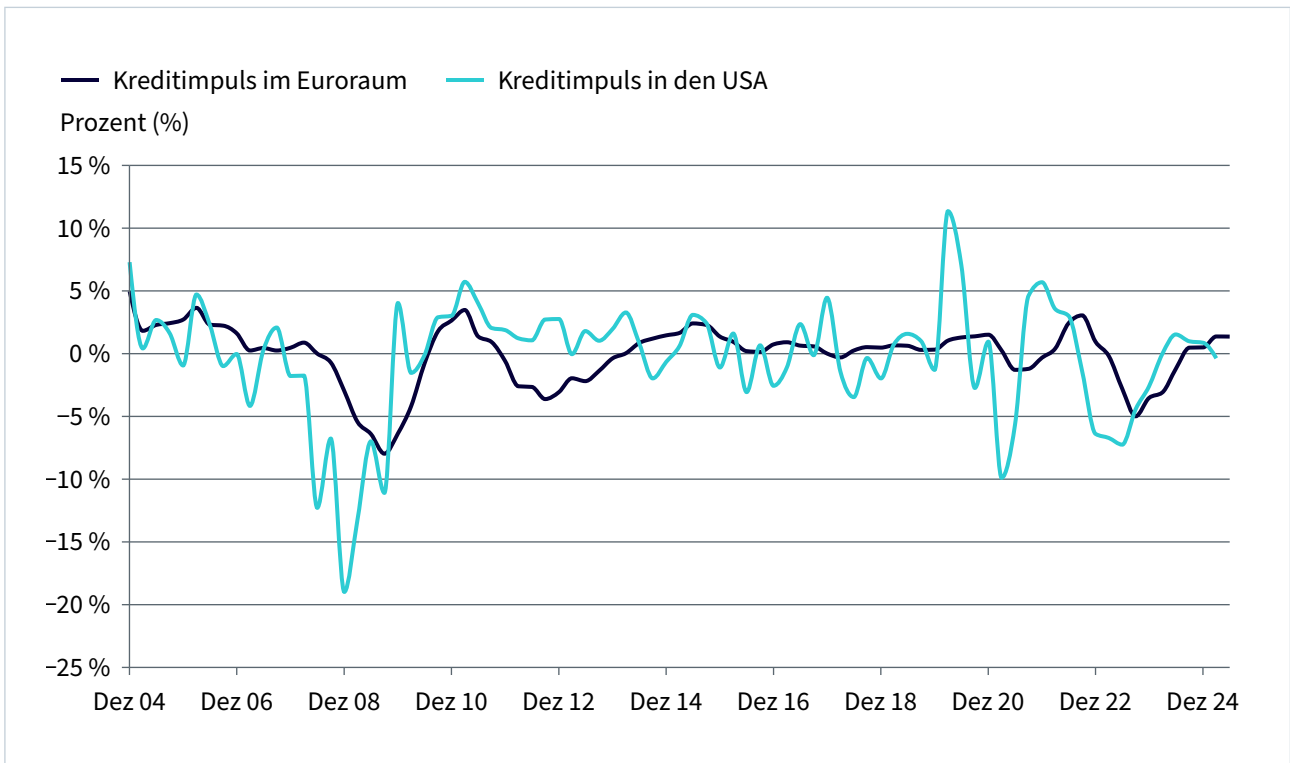
Abbildung 15: Deutschland: Haushaltspolitische Impulse gegenüber Unsicherheit über Zölle



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Stand: 30. Juni 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Ein höherer deutscher Ausgabenplan dürfte das Vertrauen der Unternehmen stärken und zu höheren Kapitalinvestitionen führen. Zukunftsorientierte Indikatoren deuten auf einen Wendepunkt im europäischen Industriezyklus hin. Vor allem ist das Verhältnis von Auftragseingängen zu Lagerbeständen im Euroraum wieder über 1 gestiegen, was auf eine Verlagerung hin zu einer Wiederaufstockung der Lagerbestände und eine mögliche Erholung im verarbeitenden Gewerbe nach Jahren einer gedämpften Konjunktur hindeutet. Die europäischen Verbraucher haben beträchtliche Überschussersparnisse angehäuft, und die Bilanzen der Privathaushalte sind so solide wie seit mehr als 20 Jahren nicht mehr. Sinkende Zinsen, höhere Immobilienpreise und niedrigere Energiepreise dürften den Konsum stützen und eine teilweise Normalisierung der Sparquote ermöglichen.

Abbildung 16: Historischer Kreditimpuls in den USA gegenüber Europa



Quelle: Europäische Zentralbank, Bloomberg, WisdomTree, Stand: 30. Juni 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Zahlreiche Wertpotenziale in Europa

Die Löhne passen sich nun an die Produktivität plus Inflationsziel an, sodass das Argument für eine restriktive Geldpolitik an Bedeutung verliert. Die Disinflation im Euroraum in Verbindung mit einer frühzeitigen und glaubwürdigen Lockerung der Geldpolitik durch die Zentralbank hat ein Umfeld für konstruktive Risikobereitschaft geschaffen, insbesondere bei auf den Binnenmarkt ausgerichteten Unternehmen und Branchen, die mit der digitalen und ökologischen Transformation verbunden sind.

Der datengestützte Ansatz der Europäischen Zentralbank (EZB) – wie von Präsidentin Christine Lagarde betont – lässt Flexibilität für weitere Zinssenkungen zu, falls das Wachstum abflaut oder die Handelsspannungen eskalieren. Niedrigere Zinsen verbessern die Aktienbewertungen, insbesondere für zinnsensitive Sektoren wie Finanzwerte und Immobilien, und steigern die Attraktivität europäischer Aktien gegenüber Anleihen.

Die unlängst angekündigten pauschalen US-Zölle auf Schweizer Importe verschieben die Wettbewerbsbedingungen weiter zugunsten bestimmter EU-Exporteure. Da Schweizer Waren, von Präzisionsmaschinen über Arzneimittel bis hin zu Luxusuhren, in den USA nun höhere abgabenbereinigte Preise drohen, gewinnen vergleichbare europäische Hersteller (deutsche

Investitionsgüterhersteller, französische und italienische Luxusmarken und paneuropäische Pharmakonzerne) an relativer Preiswettbewerbsfähigkeit. Diese Dynamik positioniert Europa so, dass es zusätzliche Marktanteile in den USA oder höhere Margen erzielen kann, was die Attraktivität der Region als „Wert-plus-Ertrag“-Aktienallokation stärkt. Allerdings birgt ein stärkerer Euro das Risiko, dass die globale Wettbewerbsfähigkeit europäischer Exporteure teilweise beeinträchtigt wird.

Strukturell niedrige Ausgangsbewertungen mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 15,4 gegenüber 26,3 in den USA in Verbindung mit einem über den Erwartungen liegenden Gewinnpotenzial (die Erwartungen für das Gewinnwachstum dürften 2025 um 4 % zurückgehen, 2026 jedoch um 11,5 % steigen) haben die relative Attraktivität europäischer Aktien verbessert.¹⁷ Anleger nehmen die Region angesichts ihrer zyklischen Ausrichtung und politischen Stabilität erneut als Möglichkeit zur Diversifikation ins Visier. Eine aktive

Sektorallokation – mit Schwerpunkt auf Industrieautomation, ausgewählten Finanzwerten und Technologiehardware – verspricht taktisches Alpha, insbesondere da die digitale Transformation und Infrastrukturinvestitionen in der Region an Fahrt gewinnen. Keine Region verkörpert das Konzept des idiosynkratischen Alphas besser als Europa in der Mitte des Jahrzehnts.

Keine Region verkörpert das Konzept des idiosynkratischen Alphas besser als Europa in der Mitte des Jahrzehnts.

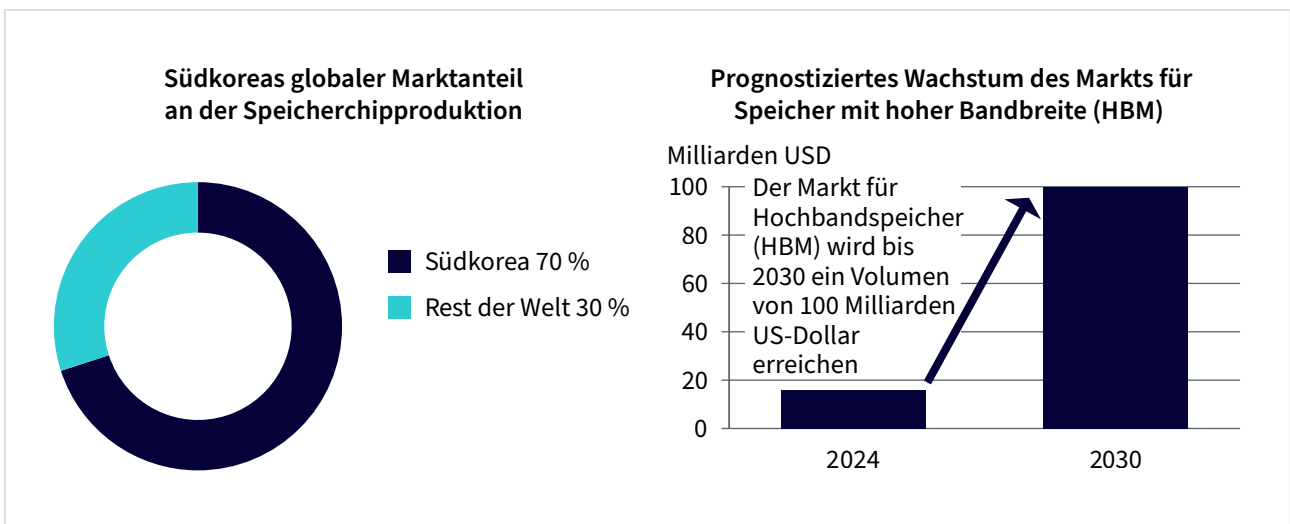
Schwellenländer: Divergenz und Selektivität in einer Zeit des Reshoring

Aktien aus den Schwellenländern haben in den letzten 15 Monaten einen langen Weg zurückgelegt. Nach zehn Jahren, in denen das Gewinnwachstum hinter den Industrieländern zurückblieb, zeichnete sich Ende 2023 eine Neubewertung der Anlageklasse ab, da sich die Außenhandelsbilanzen verbesserten und viele Zentralbanken der Schwellenländer aufgrund der frühzeitigen geldpolitischen Straffungszyklen Spielraum für Lockerungsmaßnahmen hatten. Bis Mitte 2025 war der MSCI EM Index seit Jahresbeginn um rund 9 % gestiegen, unterstützt durch eine Bewertungslücke, die nach wie vor bei einem KGV-Abschlag von 31 % gegenüber den Industrieländern liegt.

¹⁷ Bloomberg, Stand: 30. Juni 2025.

Lateinamerika veranschaulicht diesen Wandel. Die Region schnitt 2024 in den Schwellenländern am schlechtesten ab, erholte sich jedoch 2025 um 26,3 %, ¹⁸ angeführt von einem Sprung um 54 % in Kolumbien und einem Aufschwung um 31 % in Mexiko und Chile. Der Aufschwung spiegelt die Rückkehr zum Mittelwert nach den Krisenbewertungen wider: Die zukunftsorientierten KGV bleiben unter dem 5-Jahres-Durchschnitt, während die Dividendenrendite in Mexiko mehr als 6 % und in Kolumbien mehr als 8 % beträgt. In Asien haben Südkorea und Taiwan aufgrund des beschleunigten Ausbaus von Hochbandbreitenspeichern und KI-Servern eine überdurchschnittliche Entwicklung erzielt.

Abbildung 17: Südkoreas Stärke im Speicher-Halbleitergeschäft



Quelle: Boston Consulting Group, Semiconductor Industry Association, Anteil am Speichermarkt basierend auf dem kombinierten Umsatz, Micron Dezember 2024. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Asien ist Standort der „weltweit führenden Halbleiterhersteller“ und bleibt das Zentrum der Elektrofahrzeugproduktion. Unterdessen legten chinesische Aktien um 17 % ¹⁹ zu, gestützt durch die Stabilisierung der Wirtschaftsdaten und die Vorstellung von DeepSeek-R1, was die Voraussetzungen für einen möglichen Marktschock für die Dominanz der „Glorreichen Sieben“ ²⁰ schuf. Nach einer mehrjährigen Abwertung sind sie immer noch günstig, werden jedoch durch demografische Faktoren und einen Immobilienüberhang begrenzt.

¹⁸ Bloomberg, MSCI Latin America Index vom 31. Dezember 2024 bis zum 30. Juni 2025.

¹⁹ Bloomberg, MSCI China, vom 31. Dezember 2024 bis zum 30. Juni 2025.

²⁰ Die Glorreichen Sieben umfassen Alphabet (Muttergesellschaft von Google), Amazon, Apple, Meta Platforms (Muttergesellschaft von Facebook und Instagram), Microsoft, Nvidia und Tesla.

Vier Makrokräfte erklären den Großteil der Fortschritte. Beginnend mit den Bewertungen: Schwellenländeraktien starteten mit Abschlägen ins Jahr 2025, wie sie außerhalb von regelrechten Krisen selten zu beobachten sind. Die Cashflow-Renditen in Brasilien, Kolumbien und Südafrika waren doppelt so hoch wie die des S&P 500. Zweitens, politische Sicherheitsmargen: Die lateinamerikanischen Zentralbanken hatten die weltweit höchsten Realzinsen und führen nun den globalen Lockerungszyklus an, wodurch sie Carry-freundliche Währungen schaffen und die Diskontsätze für lokale Aktien senken.

Drittens, Zollanpassung: Das Paket von Präsident Trump zum „Tag der Befreiung“ im April sah für viele asiatische Fertigwaren Einfuhrzölle in Höhe von 25 % bis 35 % vor, begrenzte jedoch die Zölle für lateinamerikanische Produkte auf 10 %, wodurch die Region relativ gesehen als Gewinner hervorging. In einem wichtigen Bereich hat sich der Ton jedoch bereits geändert: Ende Juni haben Washington und Peking eine begrenzte Vereinbarung getroffen, die die Zölle auf Lieferungen von Seltenerdmetallen verringert und damit stillschweigend Chinas Einfluss auf eine Lieferkette anerkennt, die es nach wie vor zu mehr als 80 %²¹ dominiert. Die Episode zeigt, dass eine selektive Entspannung möglich ist, wenn die USA auf chinesische Importe angewiesen sind, und unterstreicht, warum Schlagzeilen über Zölle weiterhin Gewinner und Verlierer unter den Schwellenländeraktien hervorbringen werden. Schließlich Unterinvestition: Internationale Fonds weisen Lateinamerika nach wie vor weniger als 1 % der Gewichtung des MSCI All Country World Index (ACWI) zu, obwohl die Region 6 % zum globalen BIP beiträgt.

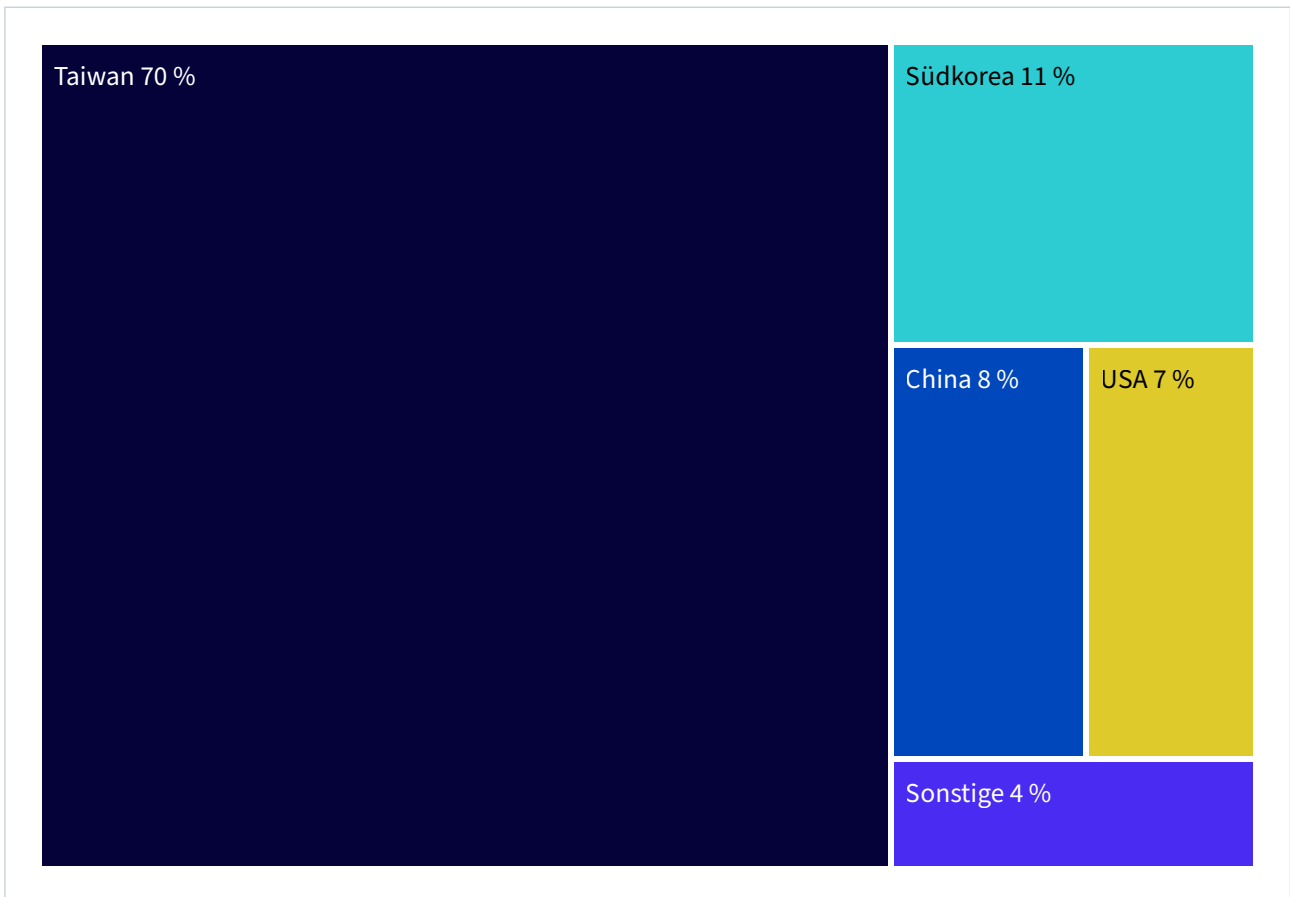
Die Schwellenländer vereinen strukturelles Wachstum – junge Bevölkerungsstruktur, wachsende Mittelschicht, Führungsrolle bei Halbleitern und Elektrifizierung – und Bewertungen, die reichlich Spielraum für eine Neubewertung bieten, sobald die Gewinndynamik erkannt wird. Vor diesem Hintergrund erscheinen drei Blöcke am besten aufgestellt:

+ Der Wert- und Ertragskomplex Lateinamerikas. Robuste Cashflows beruhen auf Kupfer-, Lithium- und Agrarexporten, aber die Region profitiert auch von der Verbreitung des digitalen Bankwesens und der Reindustrialisierung durch Solarenergie. Chile und Peru fördern 35 % der weltweiten Kupfererzeugung und Chile weitere 25 % des Lithiums, wodurch sie zu den Hauptnutznießern des Ausbaus der Energiewende (und zunehmend auch der Energieerweiterung) werden. Hinzu kommen die niedrigsten Zollsätze und eine sich abzeichnende Verlagerung hin zu marktfreundlicheren Regierungen, sodass die Rahmenbedingungen für 2026 ungewöhnlich attraktiv erscheinen. Mexikos Nearshoring-Story setzt sich fort: 2024 erreichten die ausländischen Direktinvestitionen 37 Milliarden US-Dollar, fast die Hälfte davon aus den USA. Aber Anleger müssen periodische Volatilität einkalkulieren, da die Verhandlungen zum United States Mexico Canada Agreement (USMCA) weitergehen. Die Verhängung neuer US-Zölle auf brasilianische Exporte hat zu einem Schlagzeilenrisiko geführt, aber die allgemeine Aktienthese, die auf Zinsen, Bewertungen und dem Engagement in der Energiewende basiert, bleibt unverändert.

21 International Mining and Resources Conference + Expo (IMARC), Börsen für seltene Erden.

- + **Technologievorreiter aus Nordasien.** Südkorea und Taiwan sind der Dreh- und Angelpunkt für KI-Hardware. Ihre Dominanz in der Speicher- und Logikfertigung steht im Einklang mit einem Investitionszyklus in beschleunigte Datenverarbeitung, der sich noch in einem frühen Stadium befindet. Das vor Kurzem geschlossene Halbleiterabkommen zwischen den USA und Südkorea stärkt ebenfalls die politische Unterstützung für Technologieexporteure in Nordasien und verringert damit eines der wichtigsten geopolitischen Risiken. Zwar bleibt das Risiko von Exportkontrollen ein entscheidender Faktor, doch die Bewertungen berücksichtigen bereits einen bedeutenden politischen Aufschlag.

Abbildung 18: Taiwan ist Weltmarktführer im Bereich der Logik-Halbleiterfertigung



Quelle: Boston Consulting Group, Semiconductor Industry Association, 2024. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

- + **Indiens Wachstumsmotor bleibt intakt:** Das BIP liegt weiterhin bei etwa 6 %, und das Land profitiert von einem demografischen Fenster, das in anderen Schwellenländern Seinesgleichen sucht. Die Bewertungen sind nicht mehr günstig, doch bestimmte Bereiche der Konsumfinanzierung und Infrastruktur dürften nach Ablauf der aktuellen investitionsintensiven Haushaltsphase eine Rendite von über 15 % erzielen.

Die wichtigsten Risiken für die konstruktive Sichtweise sind zweierlei. Ein umfassender, pauschaler US-Zoll, der noch immer zur Debatte steht, würde die Margen für das exportorientierte Asien schmälern und könnte den Halbleiterzyklus zum Erliegen bringen. Umgekehrt würde eine ungeordnete Rallye des US-Dollar, ausgelöst durch fiskalische oder politische Schocks, die finanziellen Bedingungen in den Schwellenländern verschärfen und die Storys zur Binnennachfrage auf die Probe stellen. Insgesamt deuten jedoch der nachlassende Lohn- und Preisdruck in den Industrieländern in Kombination mit den nach wie vor reichlich vorhandenen Bewertungspuffern in den Schwellenländern darauf hin, dass die 2024 begonnene Gewinnaufholjagd noch weitergehen wird.

Kurz gesagt: Die Schwellenländer starten mit gesünderen Bilanzen, stabilen Dividendenströmen und einer seltenen Mischung aus zyklischen und strukturellen Rückenwinden in das zweite Halbjahr 2025. Anleger, die bereit sind, über die Unbeständigkeit der Schlagzeilen hinwegzusehen und sich mit den zugrunde liegenden Fundamentaldaten zu befassen, insbesondere in Lateinamerikas Value-Motoren und Asiens KI-Lieferkettenknotenpunkten, werden wahrscheinlich bis ins Jahr 2026 hinein potenzielle Chancen erschließen können.

Japan: Eine stille Transformation, Strukturreform und Wertrealisierung

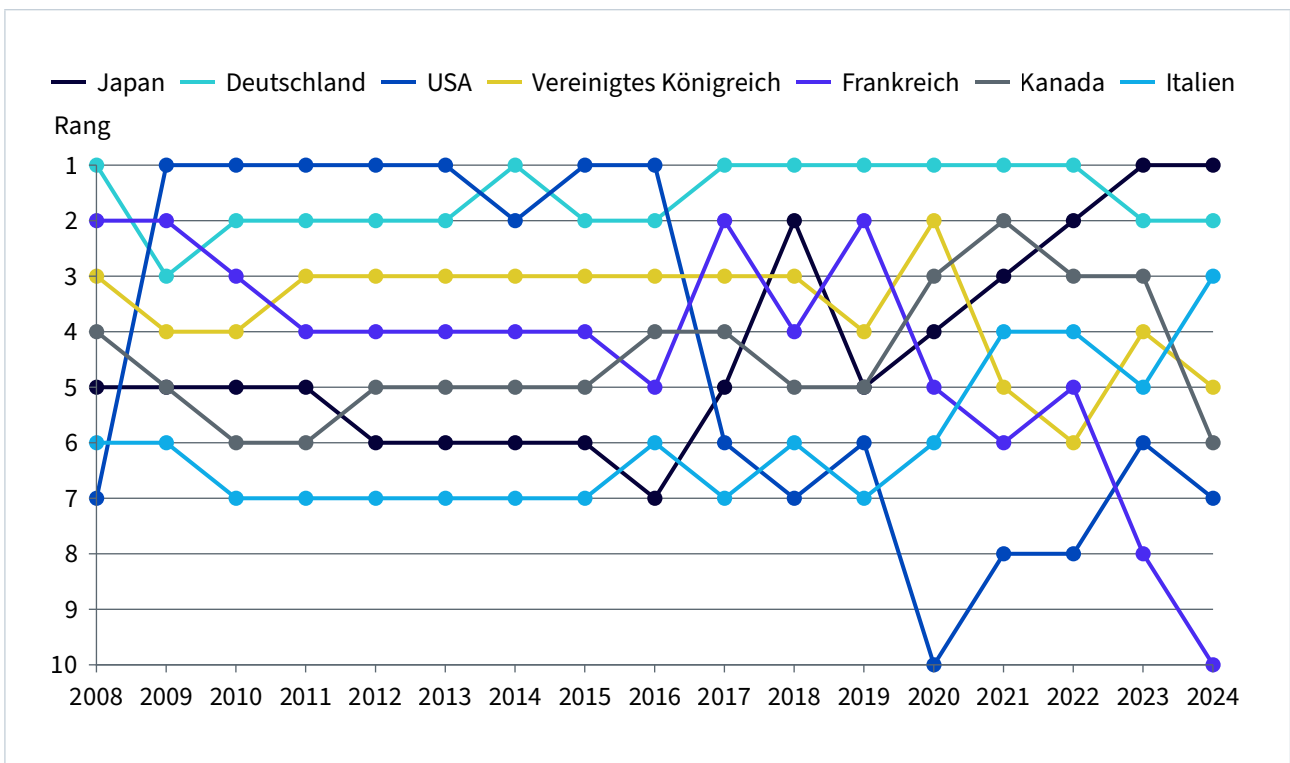
Die Wahrnehmung der japanischen Wirtschaft verändert sich – es geht weniger darum, was sie verloren hat, sondern vielmehr darum, wie sie sich entwickelt. Dass Japan vor Kurzem seine 34-jährige Position als weltweit größter Gläubiger abtreten musste, ist kein Zeichen für einen Niedergang, sondern spiegelt eine strukturelle Weiterentwicklung wider. Obwohl Japan sein Netto-Auslandsvermögen auf 533 Billionen Yen gesteigert hat, wurde es von Deutschland überholt. Das verdeutlicht, dass sich Japans globale wirtschaftliche Bedeutung von einem Handelsüberschuss

Die Schwellenländer vereinen strukturelles Wachstum und Bewertungsspielraum und bieten seltene zyklische und langfristige Rückenwinde, während sich die Gewinndynamik verstärkt.

hin zu ausländischen Direktinvestitionen, Produktion im Ausland und diversifizierten Unternehmensgewinnen verlagert hat.

Zugleich war das Softpower-Profil des Landes noch nie so stark wie heute: Japan führte den Anholt-Ipsos Nation Brands Index 2023 an und behielt diese Spitzenposition auch 2024, was ein Zeichen für das große internationale Vertrauen in japanische Qualität und Governance ist. Das ist nicht nur symbolisch – es fördert auch die Anlegerstimmung, das Vertrauen in Institutionen und den langfristigen Markenwert japanischer Unternehmen.

Abbildung 19: Japan belegte 2023 und 2024 den ersten Platz weltweit im Nation Brands Index



Quelle: Anholt-Ipsos, WisdomTree. Der Nation Brands Index (NBI) untersucht seit 2008 die Wahrnehmung von 60 Ländern in sechs Kategorien (Exporte, Governance, Kultur, Menschen, Tourismus und Einwanderung/Investitionen), um die Stärke nationaler Marken zu messen. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

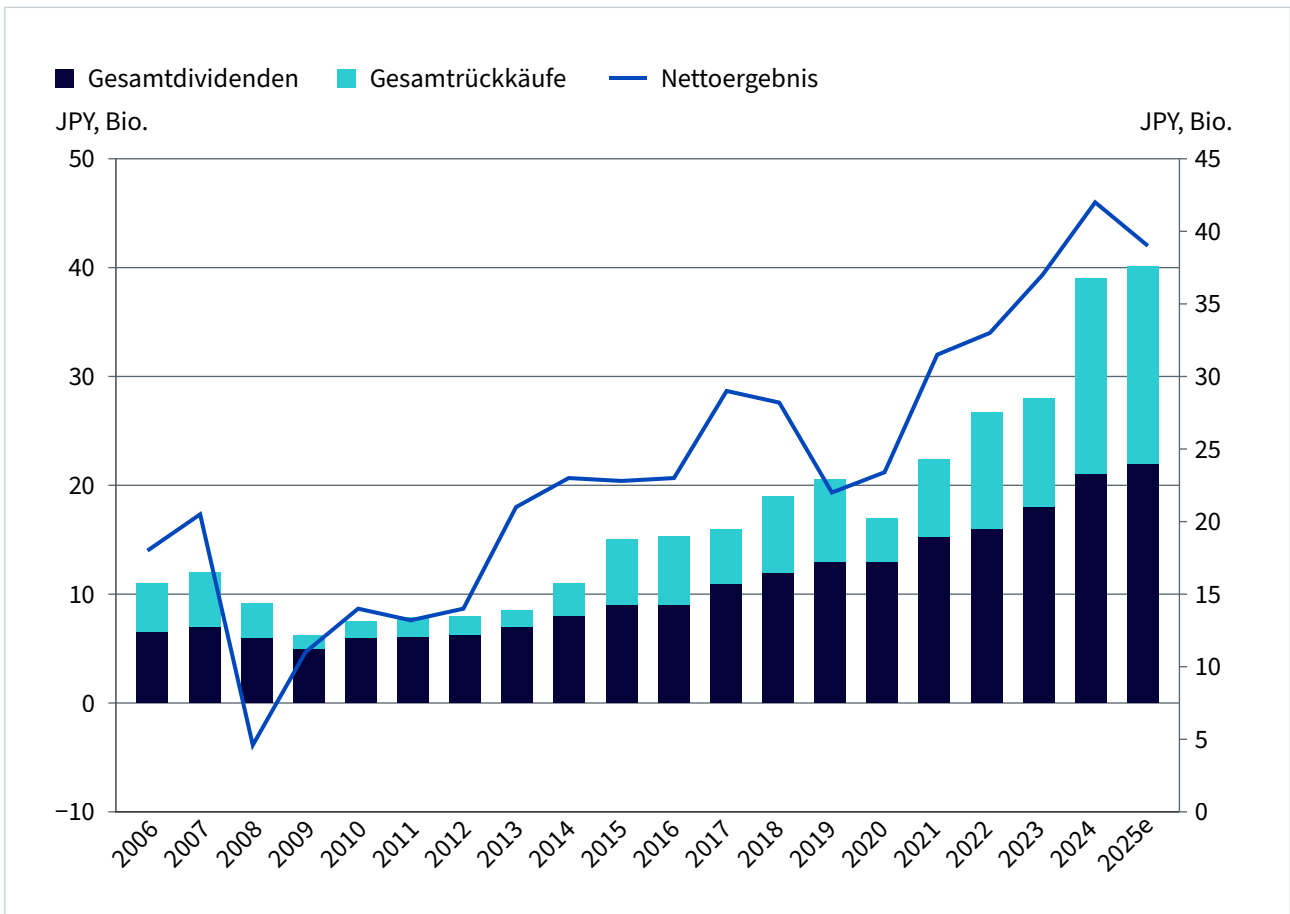
Zunahme der Unternehmensreformen

Japan sticht im Jahr 2026 als Markt hervor, der von einer Kombination aus Reformen der Unternehmensführung, einer Rückkehr zu einer moderaten Inflation und einem anhaltenden Fokus auf die Schaffung von Shareholder Value profitiert. Die TOPIX²²-Unternehmen kündigten zwischen Januar und Mai 2025 Aktienrückkäufe im Wert von rund 17 Billionen Yen an, womit sie bereits das Rekordjahr 2024 übertroffen haben und um 20 % über dem Vergleichszeitraum 2024 liegen. Das Handels- und Investmenthaus Mitsubishi Corp. kündigte einen Rückkauf im Wert von 1 Billion Yen an, Shin-Etsu Chemical und der Hersteller von Fabrikautomationsrobotern Fanuc gaben Rückkäufe im Umfang von jeweils bis zu 500 Milliarden Yen bekannt, und auch japanische Banken kauften Aktien im Volumen von mehreren hundert Milliarden Yen zurück. Der Verlauf der Unternehmensmanagementreformen wird auch im nächsten Jahr der Schlüssel für eine nachhaltige Erholung japanischer Aktien sein.

Japan sticht im Jahr 2026 als Markt hervor, der von einer Kombination aus Reformen der Unternehmensführung, einer Rückkehr zu einer moderaten Inflation und einem anhaltenden Fokus auf die Schaffung von Shareholder Value profitiert.

²² TOPIX = Tokyo Stock Price Index.

Abbildung 20: Gesamtausschüttung an die Aktionäre



Quelle: Universum der an der Tokioter Börse und am Prime Market notierten Unternehmen; Nettogewinne im Geschäftsjahr 2025 basierend auf den neuesten Prognosen von Toyo Keizai, Bloomberg und FactSet vom 30. Mai 2025. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Der seit Jahrzehnten bestehende Abschlag auf japanische Aktien nimmt stetig ab, da Unternehmen Kapitaldisziplin walten lassen, alte Kreuzbeteiligungen auflösen und Rückkäufe und Dividenden priorisieren. Das Lohnwachstum und die Verbesserung des Binnenkonsums sorgen für nachhaltige Erträge, auch wenn die externe Volatilität weiterhin anhält. Die Abkehr der Bank of Japan (BOJ) von ihrer restriktiven Geldpolitik wirkt sich weiterhin positiv auf japanische Aktien aus. Während die US-Zölle der direkte Auslöser waren, spielte auch die nachlassende Kosteninflation eine Rolle. Das vor Kurzem angekündigte strategische Handelsabkommen zwischen den USA und Japan sicherte den zollfreien Zugang für wichtige Automobil-, Batterie- und Halbleiterkomponenten und vertiefte gleichzeitig die Anreize für gemeinsame F&E.²³ Damit wurde ein wichtiger externer Unsicherheitsfaktor für Japans Exportchampions beseitigt und die von der Unternehmensführung vorangetriebene Neubewertung des Marktes untermauert. Wir gehen davon aus, dass die Zinserhöhungen im April 2026 wieder aufgenommen werden

23 Forschung und Entwicklung.

– in einem Tempo, das besser auf die wirtschaftlichen Bedingungen Japans abgestimmt ist. Im aktuellen makroökonomischen Umfeld gehören zu den Sektoren, die von einer stärkeren Binnennachfrage, einer steileren Renditekurve und einer besseren Unternehmensführung profitieren dürften, Banken, bankfremde Finanzinstitute, Einzelhändler, Baugewerbe und Baumaterialien sowie Informations- und Kommunikationsdienstleistungen.

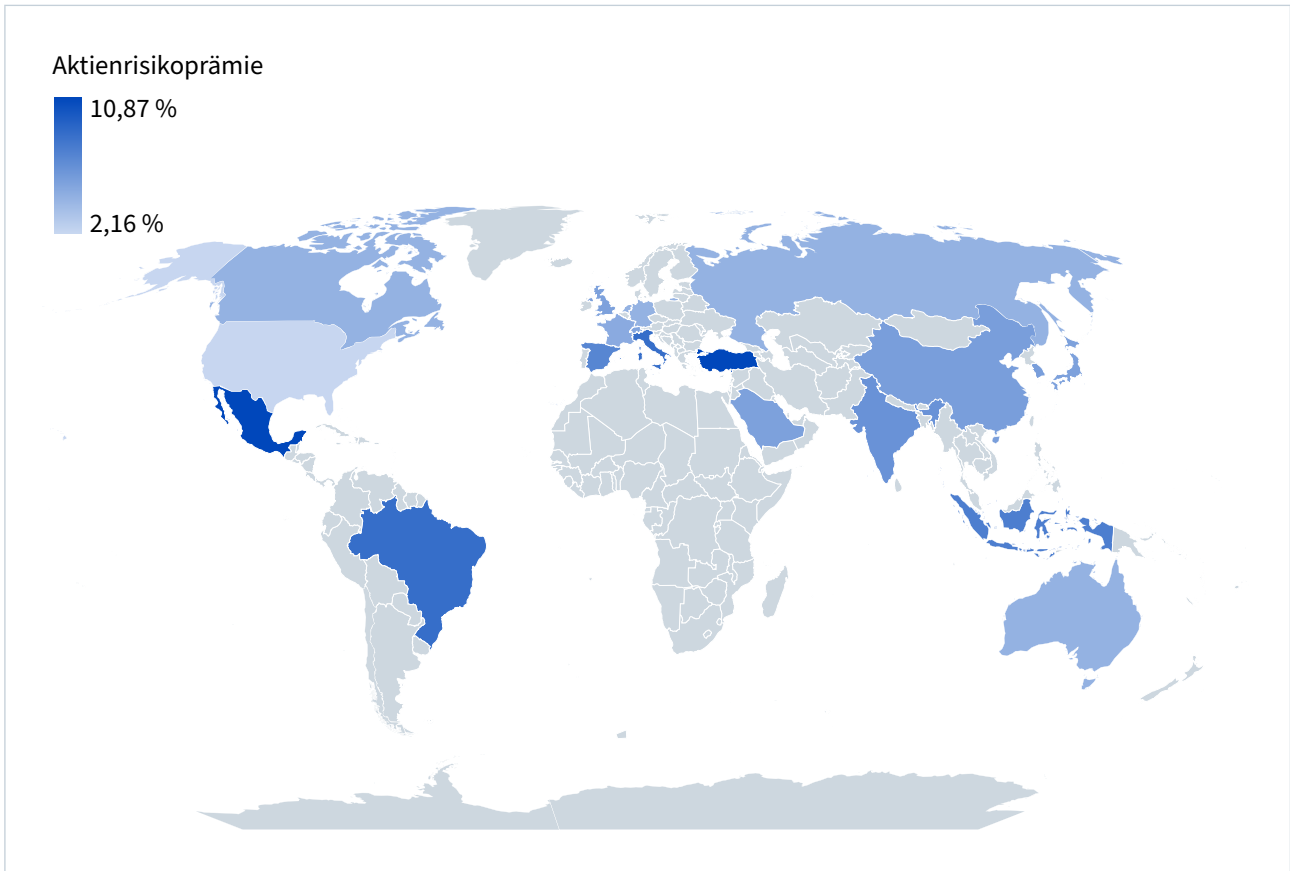
Thematisch gesehen verschafft Japans Führungsrolle in der Industrieautomation, Robotik und grünen Innovation dem Markt eine günstige Position für die mittelfristige Kapitalallokation. Defensive Sektoren bieten Schutz in Zeiten volatiler Märkte, während der vorherrschende Trend zu nationalen Reformen und einer erneuten internationalen Öffnung darauf hindeutet, dass das Land wieder zu einem Kernbestandteil globaler Portfolios avanciert.

Aktien gegenüber Anleihen: Eine Neukalibrierung des Gleichgewichts zwischen Risiko und Ertrag

Die Normalisierung der globalen Anleiherenditen hat die Rechnung für Multi-Asset-Anleger grundlegend verändert. Zum ersten Mal seit über zehn Jahren bieten Anleihen das Potenzial für attraktive reale Renditen und ermöglichen sowohl Erträge als auch einen Schutz für Portfolios vor Aktienvolatilität. In den USA, Europa und dem Vereinigten Königreich sind die zehnjährigen Renditen weitgehend auf das Niveau der Zeit vor der Finanzkrise zurückgegangen und dürften angesichts der anhaltenden Inflationssorgen im Zusammenhang mit der Unsicherheit in Bezug auf Zölle weiterhin unterstützt werden.

Aus diesem Grund gehen die globalen Aktienmärkte mit Risikoprämien in das zweite Halbjahr 2025, die derzeit äußerst ungleich verteilt sind. In den USA, wo eine zehnjährige Phase mit expansiven Bewertungsmultiplikatoren die Aktienrisikoprämie auf 2,2 % gedrückt hat, ist die Kompensation für makroökonomische oder politische Schocks am geringsten. Im Gegensatz dazu liegt die ERP in Europa bei etwa 6 %, in Japan bei 7 % und in den breiten Schwellenländern bei fast 7,5 %. Diese Kluft spricht für eine Barbell-Allokation, bei der das Engagement in den strukturellen Innovatoren der USA beibehalten wird, aber zusätzliches Kapital in Regionen mit höheren Prämien umgeschichtet wird, in denen ein Großteil des Risikos bereits eingepreist ist. Das Ergebnis ist ein Umfeld, in dem statische, aktienlastige Allokationen einem höheren Risiko einer Underperformance ausgesetzt sind, insbesondere bei unerwarteten makroökonomischen oder politischen Schocks.

Abbildung 21: Vergleich der globalen Aktienrisikoprämien



Quelle: Bloomberg, WisdomTree, Stand: 30. Juni 2025. Bitte beachten Sie, dass die Aktienrisikoprämie als vorausschauende Ertragsrendite abzüglich der zehnjährigen Realrendite definiert ist. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Fazit

Zusammengenommen sind wir der Ansicht, dass die optimale Ausrichtung für ein international diversifiziertes Portfolio eine Übergewichtung in Europa ist, insbesondere in den von den finanzpolitischen Stimulierungsmaßnahmen profitierenden und wertorientierten Sektoren Deutschlands. Darüber hinaus werden die Nutznießer der japanischen Governance durch eine selektive Übergewichtung in Schwellenländern ausgeglichen, die auf die Binnennachfrage ausgerichtet sind. Die Hierarchie der Aktienrisikoprämie spricht eindeutig für eine Neugewichtung zugunsten von Europa, Japan und ausgewählten Schwellenländern, wo Anleger für makroökonomische Unsicherheiten erheblich entschädigt werden. Angesichts der Tiefe und Innovationsführerschaft bleibt ein Engagement in den USA von entscheidender Bedeutung, doch lässt sich das kapitalisierungsgewichtete Konzentrationsrisiko durch gleichgewichtete oder wertorientierte Engagements mäßigen.

Im Gegensatz dazu sind wir der Meinung, dass Engagements in globalen Exportunternehmen, die stark vom ungehinderten Zugang zum US-Markt abhängig sind, mit Vorsicht zu betrachten sind, da die Zollpolitik noch in der Schwebe ist. Faktor-Overlays begünstigen eine starke Gewinnrevision, niedrige Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnisse (KGWV) und hohe Dividendenrenditen, da sie einen besseren Schutz vor unerwarteten politischen oder makroökonomischen Schocks bieten.

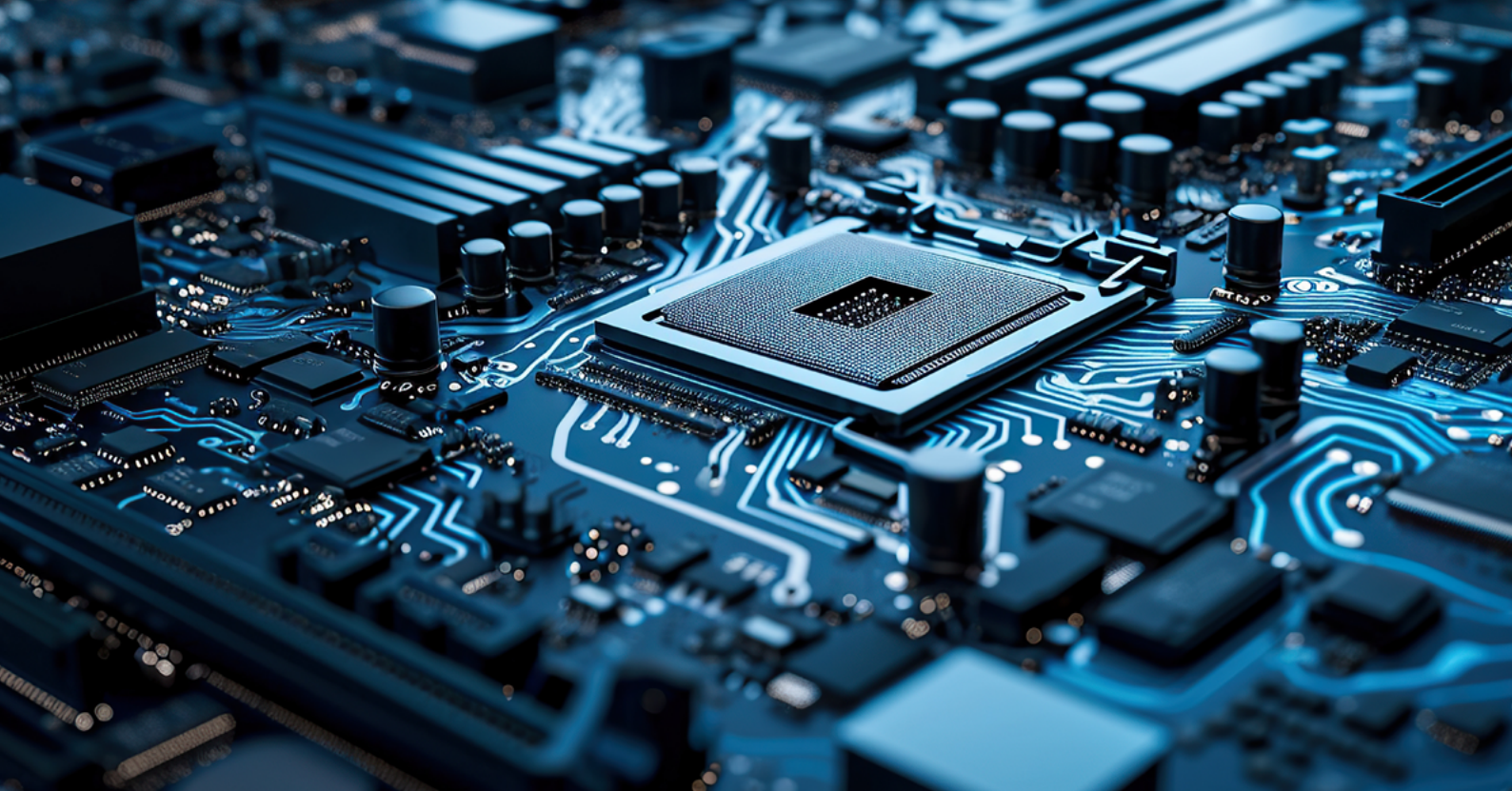
Die Hierarchie der Aktienrisikoprämie spricht eindeutig für eine Neugewichtung zugunsten von Europa, Japan und ausgewählten Schwellenländern, wo Anleger für makroökonomische Unsicherheiten erheblich entschädigt werden.

3.

Ausblick für thematische Investments: Wachstum in einer fragmentierten Welt aufdecken

In diesem Abschnitt

01	Europas Streben nach Verteidigungsautonomie wird zunehmen, da das geopolitische Vertrauen schwindet	46
02	Das weltweite Streben nach Energieunabhängigkeit wird die derzeitige Renaissance der Kernenergie weiter vorantreiben	50
03	Zunehmende digitale Konflikte werden höhere Investitionen in Cybersicherheit nach sich ziehen	54
04	Kritische Mineralien, darunter seltene Erden, werden noch kritischer	57
05	Der Durchbruch der Blockchain wird in einer fragmentierten Finanzwelt stattfinden	59
06	Fazit	61



Das Weltwirtschaftsforum veröffentlicht jedes Jahr einen Global Risks Report, in dem Risikofachleute weltweit befragt werden, um zu ermitteln, auf welche Risiken die Welt achten sollte.

Im Jahr 2021²⁴ wurden die nach Wahrscheinlichkeit (für die nächsten zehn Jahre) größten Risiken wie folgt eingeschätzt:

- 1.** Extremwetter
- 2.** Versagen beim Klimaschutz
- 3.** Umweltschäden durch den Menschen
- 4.** Infektionskrankheiten
- 5.** Verlust der Biodiversität
- 6.** Konzentration digitaler Macht
- 7.** Digitale Ungleichheit
- 8.** Scheitern von zwischenstaatlichen Beziehungen
- 9.** Versagen der Cybersicherheit
- 10.** Existenzkrisen

²⁴ Weltwirtschaftsforum „Global Risk Report“, 2021.

Ein Blick auf die Liste zeigt, dass viele der 2021 identifizierten Risiken sich auf globale Herausforderungen wie den Klimawandel, Pandemien (was angesichts der damals noch grassierenden COVID-19-Pandemie verständlich ist) und inflationsbedingte Existenzsorgen konzentrierten.

Zeitsprung ins Jahr 2025:²⁵ Der neueste Bericht zeichnet ein ganz anderes Bild. Dies sind die Risiken, die derzeit als am wahrscheinlichsten angesehen werden, im laufenden Jahr zu einer wesentlichen Krise zu führen:

- 1.** Staatlicher bewaffneter Konflikt
- 2.** Extremwetterereignisse
- 3.** Geoökonomische Konfrontation
- 4.** Fehlinformationen und Desinformation
- 5.** Gesellschaftliche Polarisierung
- 6.** Wirtschaftlicher Abschwung
- 7.** Kritischer Wandel der Erdsysteme
- 8.** Mangel an wirtschaftlichen Möglichkeiten oder Arbeitslosigkeit
- 9.** Aushebelung der Menschenrechte und bürgerlichen Freiheiten
- 10.** Ungleichheit

Es ist auffällig, wie viele der langfristigen, gemeinsamen Anliegen aus dem Jahr 2021 durch unmittelbarere Bedrohungen wie Konflikte, Polarisierung, Desinformation und wirtschaftliche Konfrontationen ersetzt wurden.

Obwohl dies nicht allgemein erwartet wurde, ist die Welt fragmentiert.

Aber in der Welt der Geldanlage gibt es neben Risiken auch Chancen. Dieser Ausblick beschreibt die Prognosen von WisdomTree zu fünf Themen, die durch diese neue Ära der Fragmentierung vorangetrieben werden.

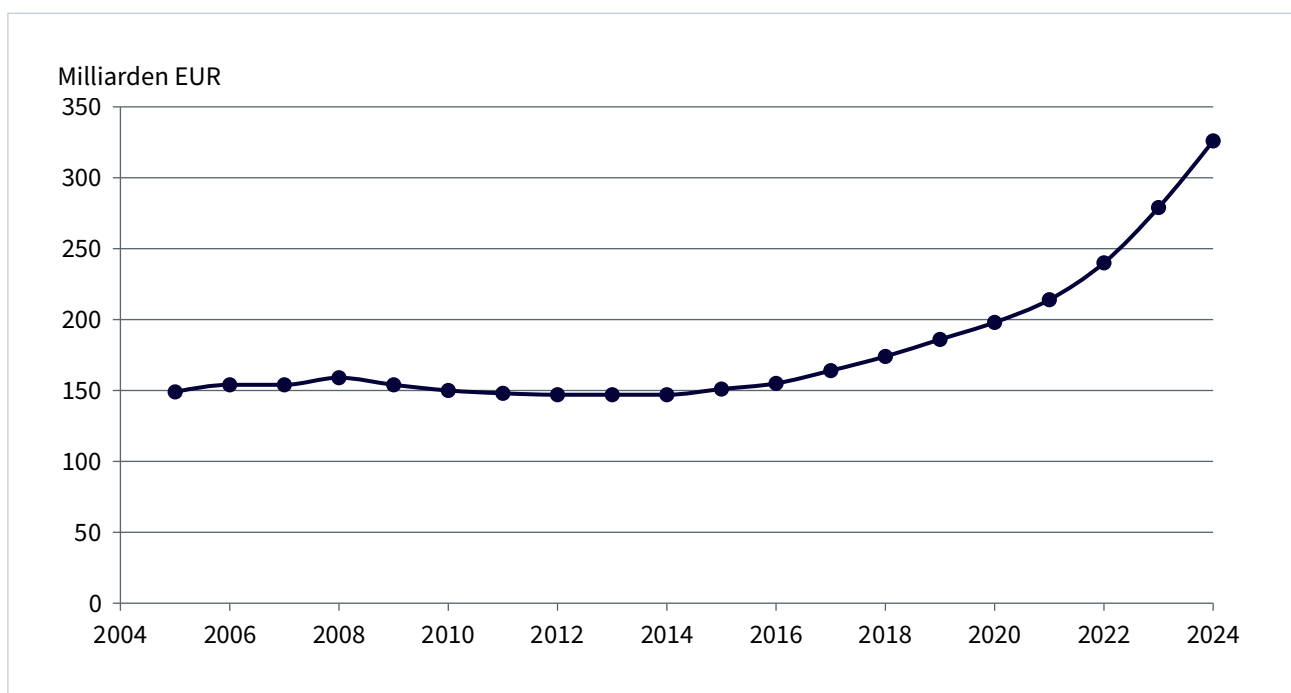
²⁵ Weltwirtschaftsforum „Global Risk Report“, 2025.

Europas Streben nach Verteidigungsautonomie wird zunehmen, da das geopolitische Vertrauen schwindet

„Wir möchten sie um etwa 10 % herunterschrauben, denn vielleicht sind sie eines Tages nicht mehr unsere Verbündeten, oder?“

Das waren die Äußerungen von Präsident Trump im März 2025, als er Details zum kommenden Kampfflugzeug der sechsten Generation, dem F-47, bekannt gab.²⁶ Die Idee eines Kill-Switches wurde auch für den Fall erwähnt, dass sich die Beziehungen zu Partnern ändern. Trumps Andeutung, dass die Fähigkeiten des Kampfflugzeugs absichtlich verringert worden sein könnten, löste Verwunderung aus. Sie symbolisiert auch den Vertrauensverlust unter den Partnern Amerikas und ist für sie ein deutlicher Hinweis darauf, dass sie ihre eigene Verteidigungsbereitschaft mit größerer Dringlichkeit ausbauen müssen.

Abbildung 22: Die Verteidigungsausgaben der EU-Mitgliedstaaten stiegen zwischen 2021 und 2024 um 30 %



Quelle: Europäische Verteidigungsagentur, Daten vom Juli 2025. <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/defence-numbers>

Das Thema der europäischen Verteidigung ist in den letzten Monaten kaum unbemerkt geblieben. In diesem Abschnitt werden drei Prognosen vorgestellt, wie sich das Thema weiterentwickeln könnte.

²⁶ DefenseMirror.com, März 2025.

Vorreiter für Verteidigungstechnologie werden in Europa an Bedeutung gewinnen

Als wir im Podcast *The Next Big Thing* von WisdomTree nach der Partnerschaft mit dem US-Start-up Anduril fragten, hob der deutsche Rüstungskonzern Rheinmetall hervor, dass die Zusammenarbeit mit einem disruptiven Technologieunternehmen in Bezug auf Geschwindigkeit, Industrialisierung und Zugang zu innovativen Lösungen für alle Seiten von Vorteil ist.

Wir erwarten, dass sich weitere Vorreiter für Verteidigungstechnologie in Europa herausbilden werden. Ein Beispiel ist Helsing, ein deutsches Drohnen- und KI-Unternehmen, das seine Software vorstellte, die im Mai und Juni dieses Jahres in zwei Übungen die Kontrolle über einen Kampffjet vom Typ Saab Gripen E übernahm. Obwohl diese Tests in Anwesenheit eines Sicherheitspiloten durchgeführt wurden, behauptet das

Unternehmen, dass die Einführung seiner autonomen Software durch Luftstreitkräfte nur noch Jahre und nicht mehr Jahrzehnte entfernt sein könnte. Helsing merkte außerdem an, dass die besten menschlichen Kampfpiloten in ihrer Karriere zwar 5.000 Flugstunden ansammeln, die Software des Unternehmens jedoch in nur 72 Stunden eine Million Stunden Erfahrung gewonnen hat.²⁷

Die Schnittstelle zwischen Technologie und Verteidigung dürfte in den kommenden Monaten ein wichtiges Thema sein, und es ist davon auszugehen, dass sich weitere europäische Unternehmen in diesem Bereich engagieren werden.

Die politische Abstimmung wird im Hinblick auf gemeinsame Sicherheitsziele verstärkt werden

Die Schlagzeilen bezeichneten ihn als den ersten bilateralen Vertrag zwischen Deutschland und dem Vereinigten Königreich seit dem Zweiten Weltkrieg. Der im Juli unterzeichnete Kensington-Vertrag enthält Klauseln über gegenseitige Unterstützung im Falle eines Außenangriffs sowie gemeinsame Kampagnen zur Sicherung weiterer Exportaufträge für Waffen, die von beiden Ländern in Zusammenarbeit hergestellt werden, wie beispielsweise der Eurofighter Typhoon.

Die besten menschlichen Kampfpiloten sammeln in ihrer Karriere zwar 5.000 Flugstunden an, die Software des Unternehmens hat jedoch in nur 72 Stunden eine Million Stunden Erfahrung gewonnen.

²⁷ FT, Juli 2025.

Das Abkommen ist aus zwei Gründen bemerkenswert. Erstens war der Verkauf gemeinsam produzierter Militärausrüstung in der Vergangenheit ein Streitpunkt zwischen den beiden Ländern. Im Jahr 2022 blockierte Deutschland den Verkauf von Typhoon-Kampfflugzeugen an die Türkei. Seit dem Vertrag hat Deutschland jedoch zugestimmt, Typhoon-Jets an die Türkei zu verkaufen. Die erneute Bekräftigung, gemeinsam Rüstungsexporte zu fördern, kennzeichnet einen bedeutenden Neubeginn bei der Stärkung der Beziehungen. Zweitens deutet es darauf hin, dass gemeinsame Sicherheitsbedenken das Vereinigte Königreich trotz der politischen Spannungen nach dem Brexit näher an seine europäischen Verbündeten heranrücken lassen.

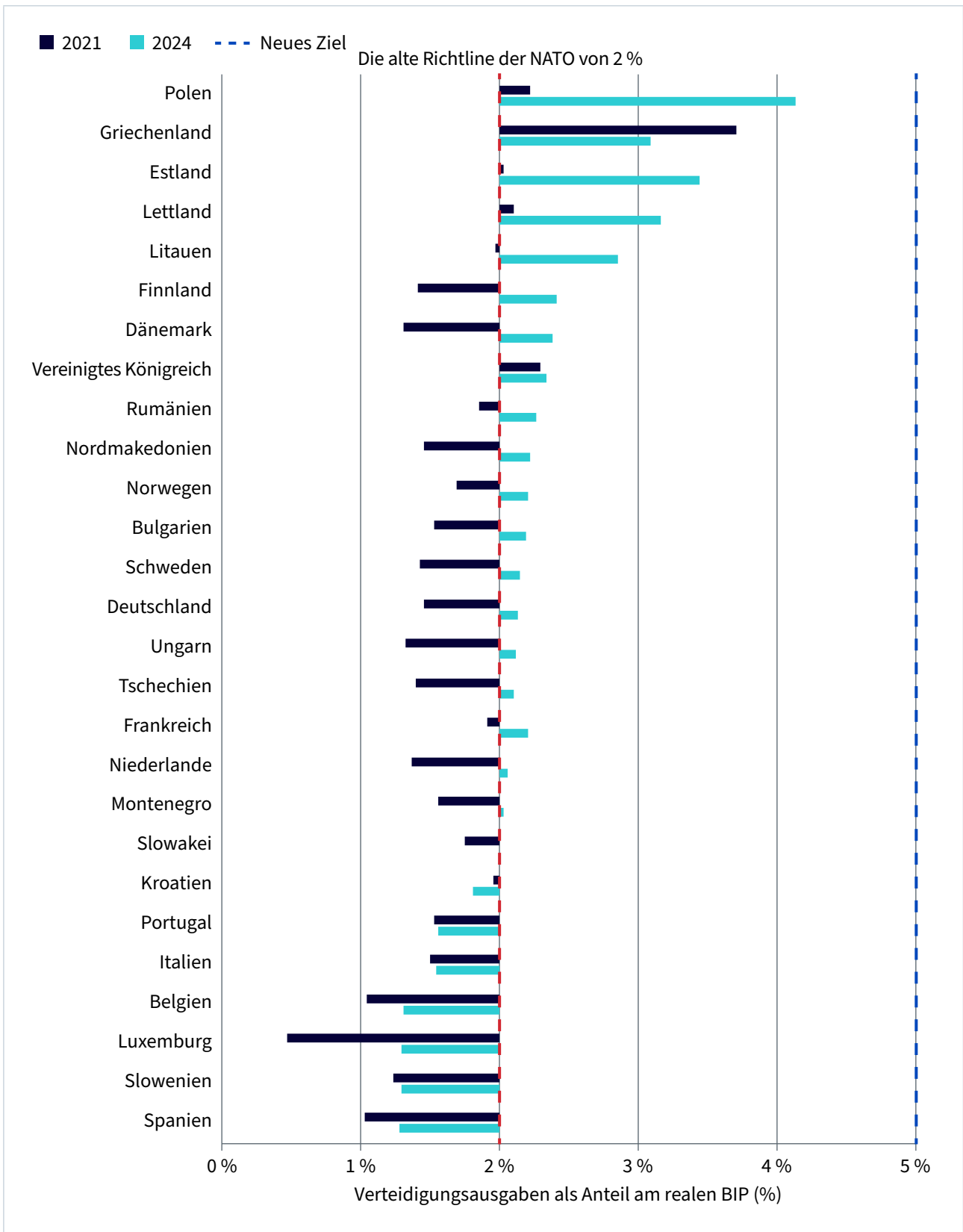
Die Koordinierung in Verteidigungsfragen kann über Waffen hinausgehen und auch Cybersicherheit, Migration und andere gemeinsame Herausforderungen umfassen. Wir können davon ausgehen, dass es in diesem Bereich weitere politische Ankündigungen von europäischen Staats- und Regierungschefs geben wird.

Finanzinnovationen werden den Anstieg der Verteidigungsinvestitionen in Europa finanzieren

Im Juni einigten sich die NATO-Verbündeten darauf, die Verteidigungsausgaben auf 5 % des BIP aufzustocken – ein deutlicher Anstieg gegenüber dem derzeitigen Ziel von 2 %. Die Allianz hat sich zum Ziel gesetzt, dieses Niveau bis 2035 zu erreichen, wobei für 2029 eine Überprüfung geplant ist. Die 5 % umfassen zwar 1,5 % für verteidigungsbezogene Investitionen wie Cybersicherheit und militärische Mobilität sowie 3,5 % für harte Verteidigungsmaßnahmen wie Waffen und Truppen, stellen aber dennoch einen ehrgeizigen Sprung gegenüber den bestehenden Niveaus dar, von denen viele erst nach dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine angehoben wurden.²⁸

²⁸ Politico. Juni 2025.

Abbildung 23: Verteidigungshaushalte der europäischen NATO-Verbündeten und das neue Ziel von 5 %



Quelle: WisdomTree, Atlantic Council. Zahlen für 2024 sind Schätzungen. Island ist ausgenommen, da es kein stehendes Heer hat. NATO = North Atlantic Treaty Organisation (Organisation des Nordatlantikvertrags).

Die Frage lautet: Woher kommt das Geld? Nach der Coronakrise hat sich Europa mit gemeinsamen Finanzierungsinitiativen wie dem Mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) und NextGenerationEU zusammengeschlossen, die eine finanzielle Unterstützung von insgesamt über 2 Billionen Euro²⁹ bereitgestellt haben. Europa hat es also schon einmal geschafft – und kann es wieder schaffen.

Das Europäische Verteidigungsindustrieprogramm (EDIP)³⁰ könnte ein Teil des Puzzles sein. Obwohl derzeit noch klein, könnte es sich zu einem größeren Fonds entwickeln, der durch gemeinsame Kreditaufnahme finanziert wird, ähnlich wie Verteidigungsanleihen nach dem Vorbild des COVID-19-Anleiherahmens. Durch COVID-19 wurde die gemeinsame Kreditaufnahme wohl akzeptabel. Aus Sicherheitsgründen könnte sie erforderlich sein.

Durch COVID-19 wurde die gemeinsame Kreditaufnahme wohl akzeptabel. Aus Sicherheitsgründen könnte sie erforderlich sein.

Das weltweite Streben nach Energieunabhängigkeit wird die derzeitige Renaissance der Kernenergie weiter vorantreiben

Von Russlands Einmarsch in die Ukraine und der darauf folgenden Krise an den europäischen Gasmärkten bis hin zu den durch den Konflikt im Nahen Osten verursachten Ölpreisschwankungen – die Fragmentierung der globalen Lieferketten für fossile Brennstoffe veranlasst Länder und Unternehmen gleichermaßen dazu, mit neuer Dringlichkeit nach Energieunabhängigkeit zu streben. Vor dem Hintergrund energieintensiver Infrastruktur – wie beispielsweise der weltweit immer zahlreicher werdenden Rechenzentren – hat die Kernenergie ein fulminantes Comeback erlebt und gilt zunehmend als nachhaltige Lösung.

In diesem Abschnitt werden drei Prognosen vorgestellt, wie sich die Situation angesichts des weiterhin wachsenden Interesses am Thema Kernenergie entwickeln könnte.

Kleine modulare Reaktoren werden im Schnellverfahren genehmigt

Die im Mai 2025 erlassenen Durchführungsverordnungen von Präsident Trump zur Atomenergie haben diesem Thema starken Rückenwind verliehen. Die Priorisierung des Einsatzes fortschrittlicher Reaktoren, einschließlich SMR, war eines der zentralen Elemente der Verordnungen. Die Reform der Atomaufsichtsbehörde, mit der die Fristen für die Erteilung

²⁹ https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/recovery-plan-europe_en

³⁰ https://defence-industry-space.ec.europa.eu/eu-defence-industry/edip-dedicated-programme-defence_en

von Genehmigungen auf 18 Monate begrenzt werden sollen, zeigt ebenfalls, dass mit größerer regulatorischer Unterstützung für Atomkraft zu rechnen ist.

Die USA sind nicht alleine. Auch andere Länder sind bestrebt, SMR rasch einzusetzen. Im Juni entschied sich das Vereinigte Königreich für Rolls Royce als bevorzugte SMR-Technologie, deren Einsatz für Mitte der 2030er-Jahre vorgesehen ist.

Doch wenn sich Unternehmen wie Oklo durchsetzen, müssen wir vielleicht gar nicht so lange warten. Oklo, ein spezialisierter Entwickler fortschrittlicher Nukleartechnologien, will sein erstes kommerzielles Aurora Powerhouse bis Ende 2027 im Idaho National Laboratory in Betrieb nehmen, nachdem bereits bedeutende Fortschritte bei der behördlichen Genehmigung erzielt wurden. Das Marktinteresse – das sich im Aktienkurs von Oklo sowie im Enthusiasmus gegenüber anderen SMR-Entwicklern widerspiegelt – zeigt die wachsende Begeisterung für diese Technologie und ihr Potenzial, die Energiemärkte umzugestalten. In den kommenden Monaten sind weitere Ankündigungen zu SMR zu erwarten.

Oklo, ein spezialisierter Entwickler fortschrittlicher Nukleartechnologien, will sein erstes kommerzielles Aurora Powerhouse bis Ende 2027 in Betrieb nehmen.

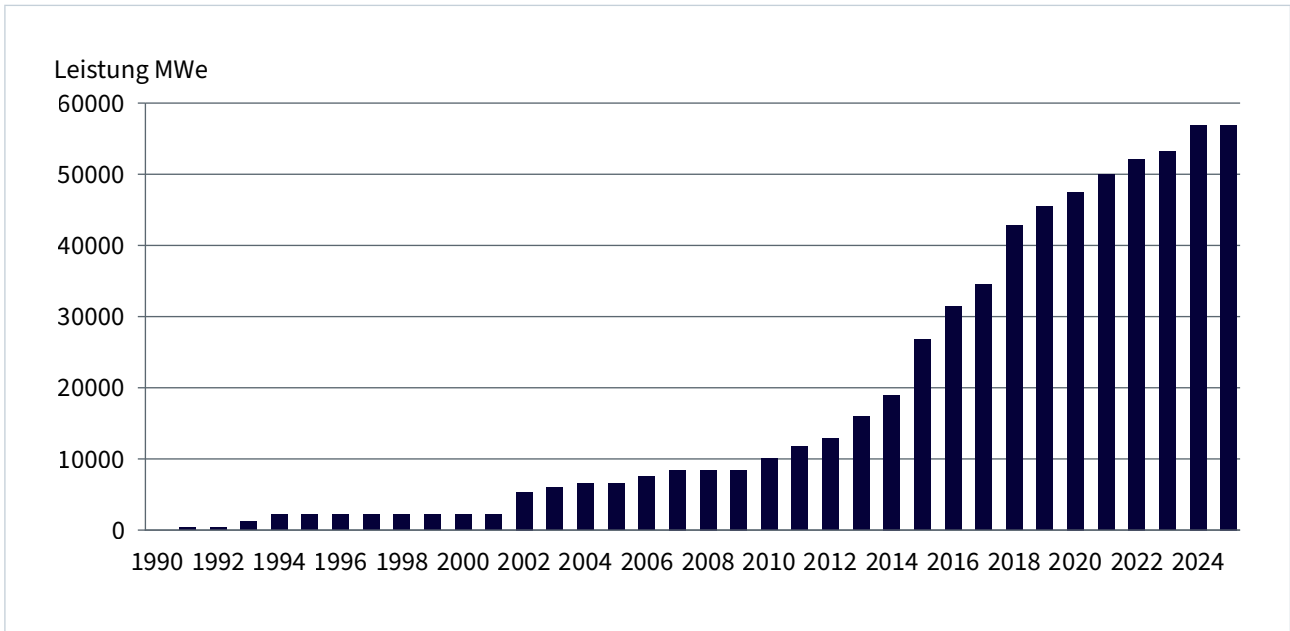
Weitere große Kernreaktoren werden wieder in Betrieb genommen, ausgebaut oder angekündigt

Große Kernreaktoren sind zurück. Meta unterzeichnete im Juni einen 20-Jahres-Vertrag mit Constellation Energy, um den Betrieb des Kernkraftwerks Clinton in Illinois aufrechtzuerhalten, dessen Kapazität zu erweitern und die Ambitionen des Unternehmens im Bereich Rechenzentren zu unterstützen. Der Deal erinnert an die Vereinbarung, die Microsoft letztes Jahr mit Constellation getroffen hat, um Three Mile Island wieder zu aktivieren, das 2019 geschlossen wurde.

Die Durchführungsverordnungen von Präsident Trump, die darauf abzielen, die Kernkraftkapazität der USA bis 2050 zu vervierfachen, umfassen Pläne zur Entwicklung von zehn neuen Großreaktoren – eine deutliche Richtungsänderung für ein Land, das einen Großteil des letzten Jahrzehnts damit verbracht hat, Kernkraftwerke stillzulegen. Frankreich, das zweitgrößte Land hinsichtlich seiner Kernkraftkapazität, das seine Atomflotte seit Jahrzehnten konstant gehalten hat, hat nun Pläne zum Bau von sechs neuen Reaktoren angekündigt und erwägt weitere acht.³¹

³¹ World Nuclear Association, Daten vom Juli 2025.

Abbildung 24: Chinas nutzbare Kernkraftkapazität hat sich in 15 Jahren verfünffacht



Quelle: Visual Capitalist, Energy Education, World Nuclear Association, 2023.

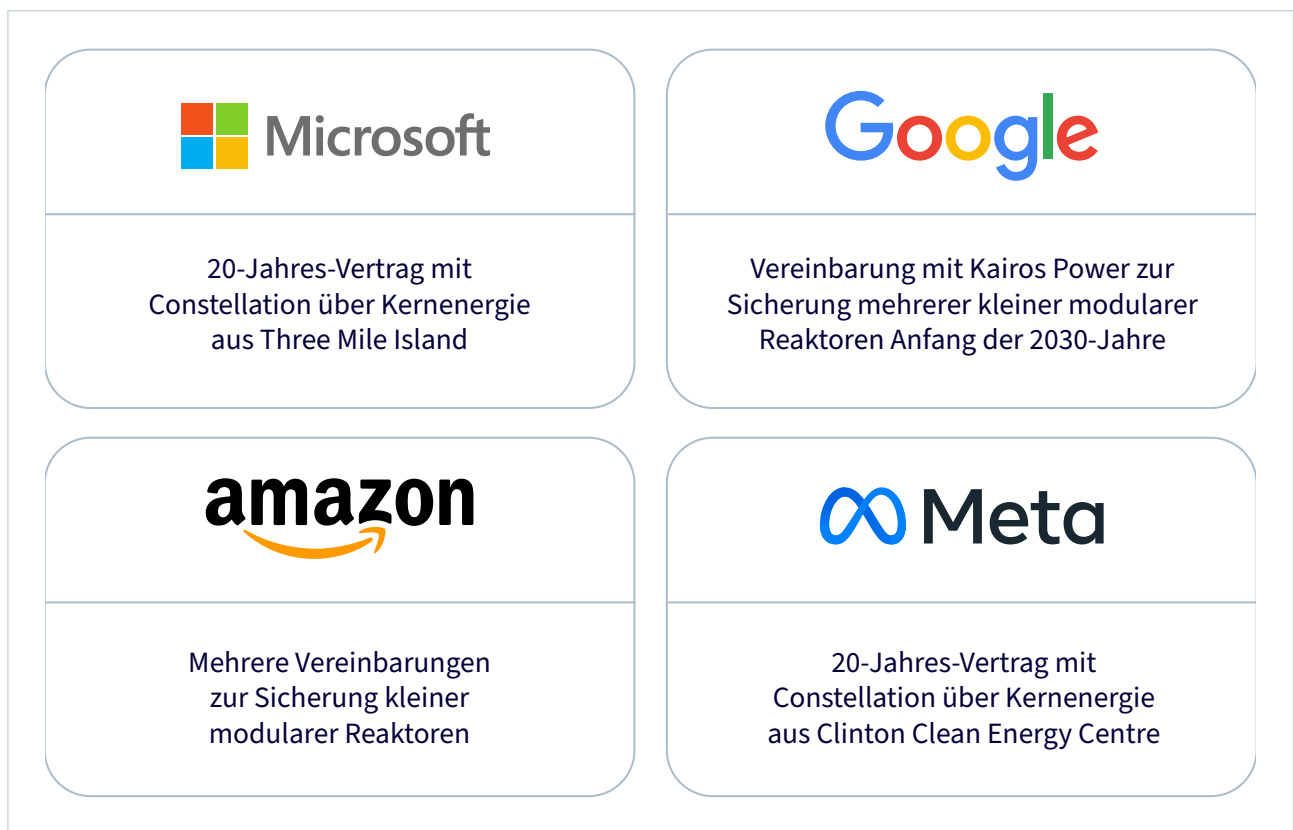
Chinas Kernkraftkapazität hat sich in den letzten 15 Jahren mehr als verfünffacht und damit ein Vorbild geschaffen, dem andere folgen könnten. Es hat sich gezeigt, dass auch bei Großanlagen Skaleneffekte möglich sind. In den kommenden Monaten werden wir wahrscheinlich weitere Ankündigungen über neue große Kernkraftprojekte hören, was deutlich macht, dass die Zukunft sowohl von großen als auch von modularen Reaktoren geprägt sein wird.

Chinas Kernkraftkapazität hat sich in den letzten 15 Jahren mehr als verfünffacht und damit ein Vorbild geschaffen, dem andere folgen könnten.

Immer mehr Tech-Unternehmen werden auf den Atomzug aufspringen

Eine der größten Herausforderungen für die Atomindustrie besteht darin, dass Projekte häufig das Budget überschreiten und hinter dem Zeitplan zurückbleiben. Das KI-Unternehmen Palantir erkannte eine Chance, zur Lösung dieses Problems beizutragen, und kündigte im Juni eine Partnerschaft mit der Nuclear Company an, um das Nuclear Operating System (NOS) zu entwickeln – eine KI-gestützte Plattform, die speziell für den Bau von Kernkraftwerken konzipiert ist. Das Ziel besteht darin, Bauabläufe zu optimieren, Lieferketten zu verschlanken, Probleme mithilfe von Sensoren zu verringern und das regulatorische Vertrauen durch automatisierte Datenberichterstattung zu stärken.

Abbildung 25: Big Tech setzt stark auf Kernenergie



Quelle: World Nuclear News, 2024, 2025.

Entlang der Wertschöpfungskette der Kernenergie – von Uranbergbauunternehmen über Komponentenhersteller bis hin zu Entwicklern fortschrittlicher Technologien – könnte der Einsatz von KI dazu beitragen, die Einführung zu beschleunigen, Kosten zu senken und langjährige Engpässe zu beseitigen. Der Einstieg von Palantir in die Atomindustrie dürfte andere Tech-Unternehmen dazu anregen, in den kommenden Monaten ebenfalls in diesen Bereich vorzustoßen.

Zunehmende digitale Konflikte werden höhere Investitionen in Cybersicherheit nach sich ziehen

Im Juli wurden die SharePoint-Server von Microsoft, einer Software zur gemeinsamen Nutzung von Dokumenten, Ziel eines schwerwiegenden Cyberangriffs. Der Datenverstoß betraf mehr als 50 Organisationen, darunter auch die US-Behörde für Kernwaffen. Laut Microsoft wurde der Angriff von chinesischen Angreifern, einschließlich staatlich geförderter Hacker, organisiert. Der Konzern nannte Gruppen wie Linen Typhoon, Violet Typhoon und Storm-2603 und wies darauf hin, dass Linen Typhoon seit 2012 versucht, geistiges Eigentum zu stehlen. Dabei ist es auf Regierungs-, Verteidigungs-, strategische Planungs- und Menschenrechtsorganisationen ausgerichtet.

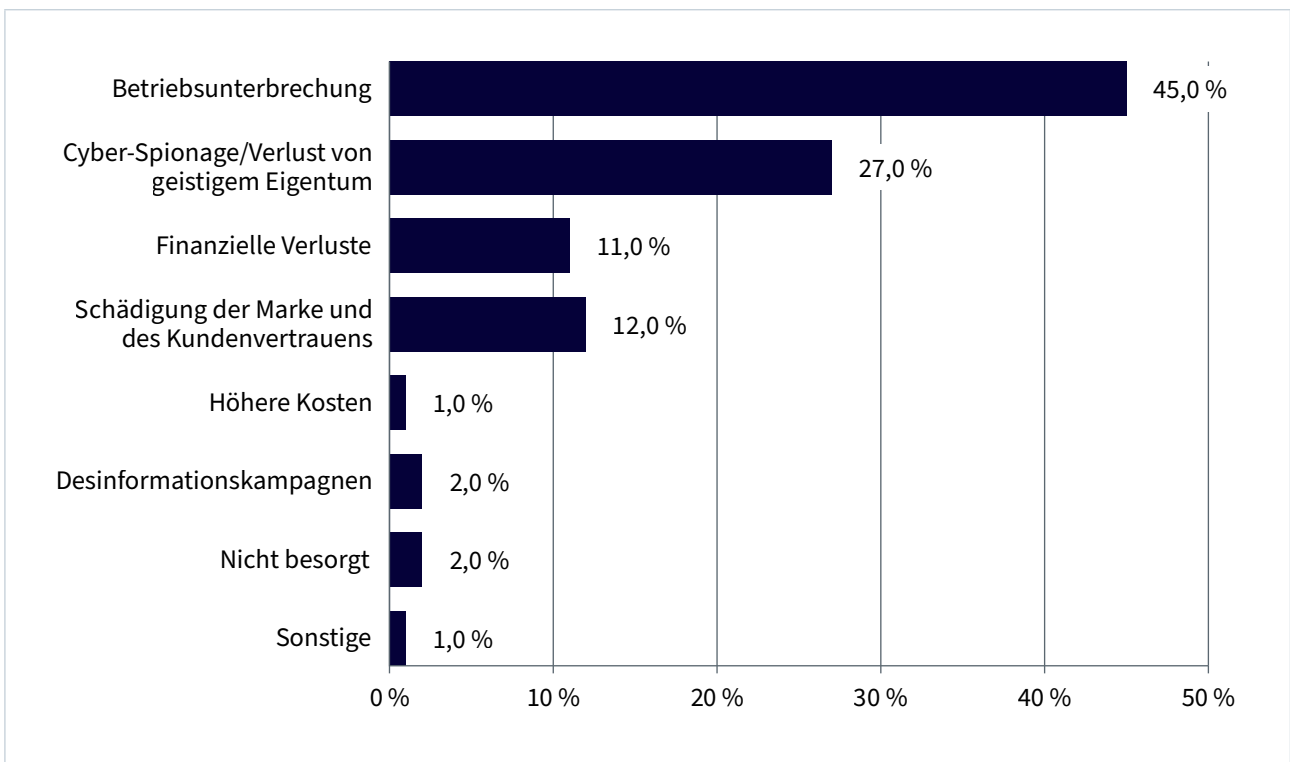
Cyberangriffe entwickeln sich in einer fragmentierten Welt zu einer neuen Art von Schlachtfeld. Wir geben zwei Prognosen darüber ab, was in den kommenden Monaten auf uns zukommen könnte.

Der Einstieg von Palantir in die Atomindustrie dürfte andere Tech-Unternehmen dazu anregen, in den kommenden Monaten ebenfalls in diesen Bereich vorzustoßen.

Cybersicherheit wird als geopolitisches Risiko anerkannt – nicht nur als technisches

Wie vorstehend erwähnt, umfasst das von den NATO-Verbündeten festgelegte Ziel eines Verteidigungshaushalts von 5 % einen Anteil von 1,5 %, der für Bereiche wie Cybersicherheit vorgesehen ist. Darin kommt die klare Erkenntnis zum Ausdruck, dass einige Schlachtfelder der Zukunft eher durch Datenverstöße als durch Panzer geprägt sein könnten.

Abbildung 26: Die größten Cybersicherheitsbedenken für Unternehmen im geopolitischen Kontext



Quelle: Weltwirtschaftsforum „Global Cybersecurity Outlook“, 2025. Umfrageergebnisse für Chief Information Security Officers weltweit. Hinweis: IP steht für geistiges Eigentum.

Der Global Cybersecurity Outlook 2025 des Weltwirtschaftsforums zeigt auf, wie Chief Information Security Officers (CISO) ein tieferes Verständnis für Bedrohungen entwickeln, die ihre Ursachen in geopolitischen Spannungen haben.

Angesichts vermehrter Vorfälle wie dem Angriff auf Microsoft erkennen Unternehmen verstärkt die Notwendigkeit, sich gegen Gegner zu verteidigen, die eher politische als rein kriminelle Motive verfolgen.

Die weltweiten Cybersecurity-Ausgaben werden steigen, da die Fragmentierung die Risiken erhöht

Nach Angaben des IWF könnte Cyberkriminalität der Weltwirtschaft bis 2027 Kosten in Höhe von 23 Billionen US-Dollar verursachen – ein Plus von 175 % gegenüber 2022.³² Bei diesem Umfang könnten die Kosten fast ein Fünftel der Weltwirtschaft ausmachen. Dieses Risiko ist eindeutig inakzeptabel.

Der Cybersecurity-Partner von WisdomTree Team8 berichtete, dass 52 % der 2025 befragten CISO eine Budgeterhöhung angaben. Obwohl dies weniger ist als die 70 % im Jahr 2024, zeigt es dennoch, dass mehr als die Hälfte der Unternehmen trotz des makroökonomischen Drucks ihre Ausgaben für Cybersicherheit aufstocken.

Geopolitisch motivierte Hackerangriffe erhöhen das Risiko. Sie werden wahrscheinlich mehr CISO dazu veranlassen, entschiedene Maßnahmen zu ergreifen, um eine Bedrohung abzuwenden, die der Welt Billionenverluste bescheren könnte.

Nach Angaben des IWF könnte Cyberkriminalität der Weltwirtschaft bis 2027 Kosten in Höhe von 23 Billionen US-Dollar verursachen – ein Plus von 175 % gegenüber 2022.

³² https://www.sentinelone.com/cybersecurity-101/cybersecurity/cyber-security-statistics/?utm_source=chatgpt.com

Kritische Mineralien, darunter seltene Erden, werden noch kritischer

Seltene Erden (REE) sind für Technologien, die die moderne Energieversorgung prägen, unverzichtbar, darunter militärische Stärke, saubere Energie und digitale Infrastruktur. Sie kommen in Elektroautos, Windkraftanlagen, Smartphones und fortschrittlichen Waffensystemen zum Einsatz. Was sie so selten macht, ist nicht ihr Vorkommen in der Erdkruste, sondern die Schwierigkeit, sie in großem Maßstab abzubauen, und die Herausforderungen bei ihrer Verarbeitung.

China macht fast 70 % des Abbaus von REE und beinahe 90 % der weltweiten Verarbeitung aus.³³

In einer fragmentierten Welt mit wachsenden Spannungen zwischen China und den USA wird der Zugang zu seltenen Erden zu einem strategischen Anliegen. In diesem Abschnitt beleuchten wir zwei Prognosen, die die Lage in den kommenden Monaten beeinflussen könnten.

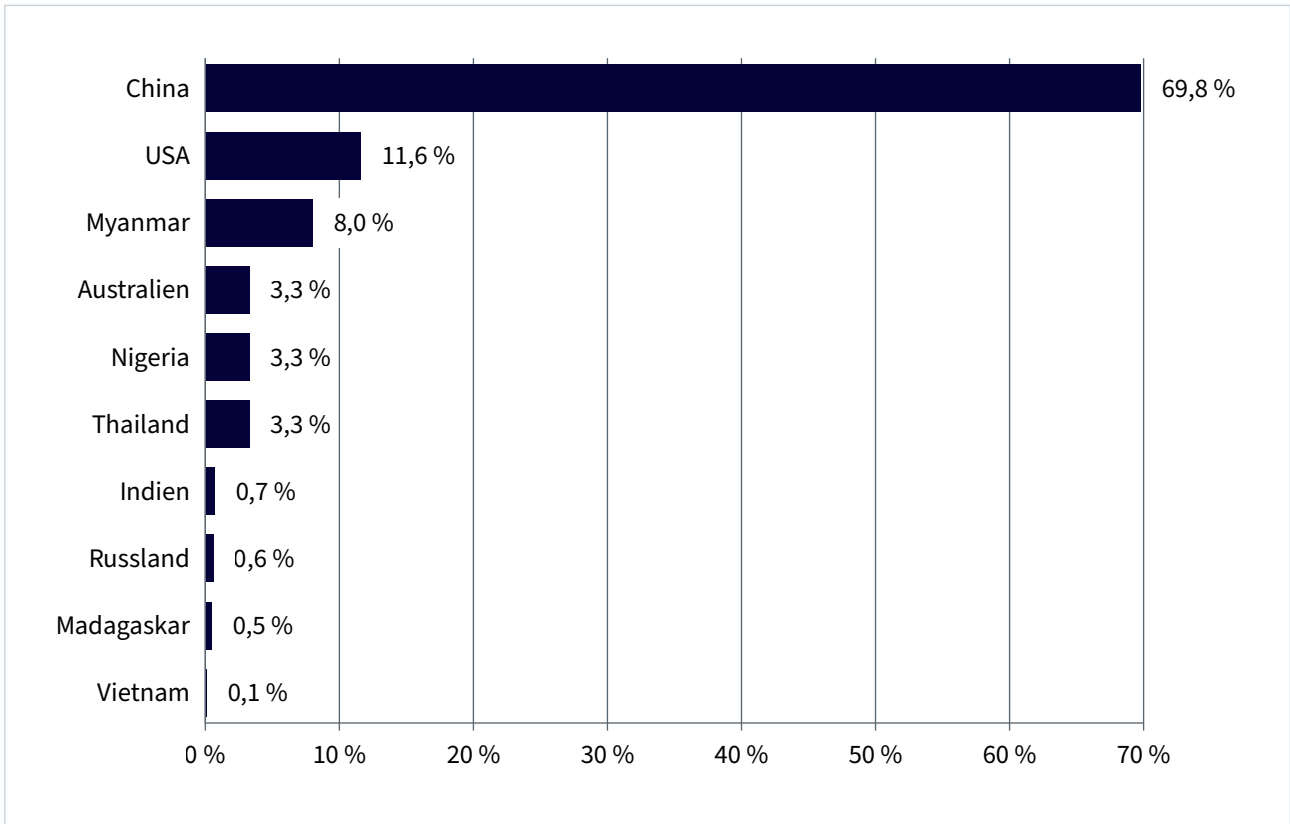
China macht fast 70 % des Abbaus von seltenen Erden und beinahe 90 % der weltweiten Verarbeitung aus.

Die USA werden gezwungen sein, sich mit der Dominanz Chinas auseinanderzusetzen

Im Juli begann Apple damit, Seltenerdkomponenten aus China schrittweise zu ersetzen, und stellte auf Materialien des US-Unternehmens MP um. Dieser Schritt spiegelt den wachsenden Druck auf Unternehmen wider, ihre Abhängigkeit von chinesischen Lieferketten zu verringern, insbesondere nach der Verabschiedung neuer US-Gesetze, die die Verwendung kritischer Mineralien aus Konfliktländern in Bundesverträgen einschränken.

³³ Barrons, Januar 2025.

Abbildung 27: China dominiert die globale Produktion seltener Erden



Quelle: Statista, 2025, zeigt den Anteil der Seltenerdproduktion nach Ländern im Jahr 2024.

Allerdings sind die USA nach wie vor stark von China abhängig, was die Verarbeitung angeht, selbst wenn der Abbau im Inland erfolgt. Bei begrenzten Raffinationskapazitäten im Inland befinden sich die Bemühungen zum Aufbau von Alternativen noch in einem frühen Stadium. Da seltene Erden eines der stärksten Druckmittel Chinas in Handelsverhandlungen bleiben, werden die USA weiterhin nach Wegen suchen, ihre Abhängigkeit von China zu verringern, auch wenn dies nur langsam erfolgt.

Die Fragmentierung wird den Aufbau neuer Lieferketten erzwingen

Die verbündeten Nationen arbeiten an der Errichtung eines parallelen Ökosystems für kritische Mineralien. Kanada investiert fast 4 Milliarden kanadische Dollar in seinen Sektor für seltene Erden. Das australische Unternehmen Lynas erweitert seine Geschäftstätigkeit sowohl im Inland als auch in den USA. Im Rahmen der Minerals Security Partnership koordinieren Länder wie die USA, die EU, das Vereinigte Königreich und Japan ihre Investitionen und entwickeln Abnahmevereinbarungen.

Hier geht es nicht nur um Diversifikation. Es handelt sich um eine strategische Neuausrichtung. Und in den kommenden Monaten wird es wahrscheinlich noch mehr davon geben.

Der Durchbruch der Blockchain wird in einer fragmentierten Finanzwelt stattfinden

Die Entfernung Russlands aus dem SWIFT³⁴-Zahlungsnetzwerk im Jahr 2022 war eine deutliche Erinnerung daran, dass das globale Finanzsystem nicht neutral ist: Es ist ein Instrument geopolitischer Macht. Als Reaktion darauf haben die BRICS³⁵-Staaten ihre Anstrengungen zum Aufbau von Alternativen forciert, indem sie den Handel in lokalen Währungen ausgebaut und ihre Reserven in Richtung Sachwerte wie Gold verlagert haben.

Für die USA bedroht dieser zunehmende Wettbewerb ihr strategisch wichtigstes Gut: die Rolle des US-Dollar als globale Reservewährung. 2025 ist die Nachfrage nach US-Anlagen unter Druck geraten, da politische Ungewissheit, Zölle und anhaltende Defizitausgaben globale Investoren und Regierungen zur Diversifikation veranlassen. Um in Zeiten einer sich wandelnden Geldordnung die finanzielle Führungsrolle zu behalten, bedarf es mehr als nur makroökonomischer Stärke – es bedarf Innovation.

Die Blockchain verspricht seit Langem, diese Innovation zu liefern. Im Jahr 2025 tritt dieses Versprechen allmählich in Erfüllung, da politische Entscheidungsträger die Blockchain zunehmend nicht nur als Technologie, sondern als strategisches Instrument betrachten. Mit den USA im Zentrum dieses Wandels gibt es zwei Möglichkeiten, wie sich die Blockchain-gestützte Zukunft entwickeln könnte.

Stablecoins werden ein wichtiger Hebel der Finanzmacht der USA sein

Im Juli verabschiedeten die USA den GENIUS Act,³⁶ ein wegweisendes Gesetz, das den regulatorischen Rahmen schafft, um Stablecoins die Glaubwürdigkeit und Aufsicht zu verleihen, die für globales Wachstum erforderlich sind. Das Gesetz schreibt vor, dass Stablecoins im Verhältnis 1:1 durch Barmittel, kurzfristige Staatsanleihen, staatliche Geldmarktfonds oder ähnliche Anlagen gedeckt sein müssen.

In Anbetracht der schwindenden Nachfrage nach langfristigen Staatsanleihen bieten Stablecoins eine schnellere und flexiblere Möglichkeit, die Dominanz des US-Dollar zu festigen, insbesondere in Märkten mit begrenztem Zugang zur US-Finanzinfrastruktur. Mit einem monatlichen Volumen von bereits mehreren Billionen bieten sie auch einen neuen, digital nativen Kanal für die Nachfrage nach US-Staatsanleihen, was möglicherweise die Kreditkosten senken könnte.

34 SWIFT: Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication.

35 BRICS ist eine zwischenstaatliche Organisation, die sich aus folgenden Ländern zusammensetzt: Brasilien, Russland, Indien, China, Südafrika, Ägypten, Äthiopien, Indonesien, Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate.

36 Guiding and Establishing National Innovation for U.S. Stablecoins Act.

Da die BRICS-Staaten nicht auf den US-Dollar basierende Zahlungssysteme fördern, tragen Stablecoins zum Ausgleich dieses Trends bei, da sie die Verwendung des US-Dollar verankern und die USA gleichzeitig in die Lage versetzen, eine führende Rolle bei offenen, Blockchain-nativen Zahlungssystemen einzunehmen.

Abbildung 28: Die Wahl Trumps hat das Wachstum von Stablecoins beflügelt



Quelle: Stablecoin.com, Stand: 24. Juli 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken. Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

Finanzinstitute werden die Blockchain zur Modernisierung ihrer Infrastruktur einsetzen

Neben Stablecoins sind bereits über 25 Milliarden US-Dollar an tokenisierten Vermögenswerten – von Aktien bis hin zu Rohstoffen – auf öffentlichen Blockchains verfügbar.³⁷ Der erfolgreiche IPO³⁸ von Circle, dessen Aktienkurs auf über 250 US-Dollar³⁹ anwuchs, spiegelt das Vertrauen der Anleger in die Blockchain als nächste Grenze der Marktinfrastruktur wider. Mit nahezu null Transaktionsgebühren, Echtzeit-Abwicklung und besserer Transparenz gewinnt die Blockchain als Fundament für ein effizienteres, interoperables Finanzsystem zunehmend an Bedeutung.

In einer Welt wechselnder Allianzen und regulatorischer Fragmentierung ist der Wettlauf um den Aufbau der größten und liquidesten Märkte nicht nur wirtschaftlicher, sondern auch geopolitischer Natur. Die Blockchain entwickelt sich rasch zu einer **strategischen Säule in diesem Wettlauf**.

Fazit

2021 betrafen die größten Risiken weltweit gemeinsame Herausforderungen wie den Klimawandel und Pandemien. Im Jahr 2025 hat sich der Fokus auf Konflikte, Polarisierung und Fehlinformationen verlagert. Die Welt hat sich nicht einfach so verändert. Sie ist fragmentierter geworden.

Die Märkte stehen jedoch nicht still. Von den Verteidigungsambitionen Europas bis zum Comeback der Kernenergie, von den steigenden Ausgaben für Cybersicherheit bis zum Wachstum von Blockchain und kritischen Mineralien – Fragmentierung treibt neue Anlagebereiche an.

Die Welt wirkt vielleicht stärker gespalten. Die Kräfte, die sie prägen, schaffen jedoch klare Themen für die Zukunft.

Neben Stablecoins sind bereits über 25 Milliarden US-Dollar an tokenisierten Vermögenswerten – von Aktien bis hin zu Rohstoffen – auf öffentlichen Blockchains verfügbar.

37 RWA.xyz | Analytics on Tokenized Real-World Assets, Stand: 21. Juli 2025.

38 Initial Public Offering (Börsengang).

39 Koyfin, Stand: 21. Juli 2025.

4.

Krypto-Ausblick: Der Eintritt in die Realwirtschaft

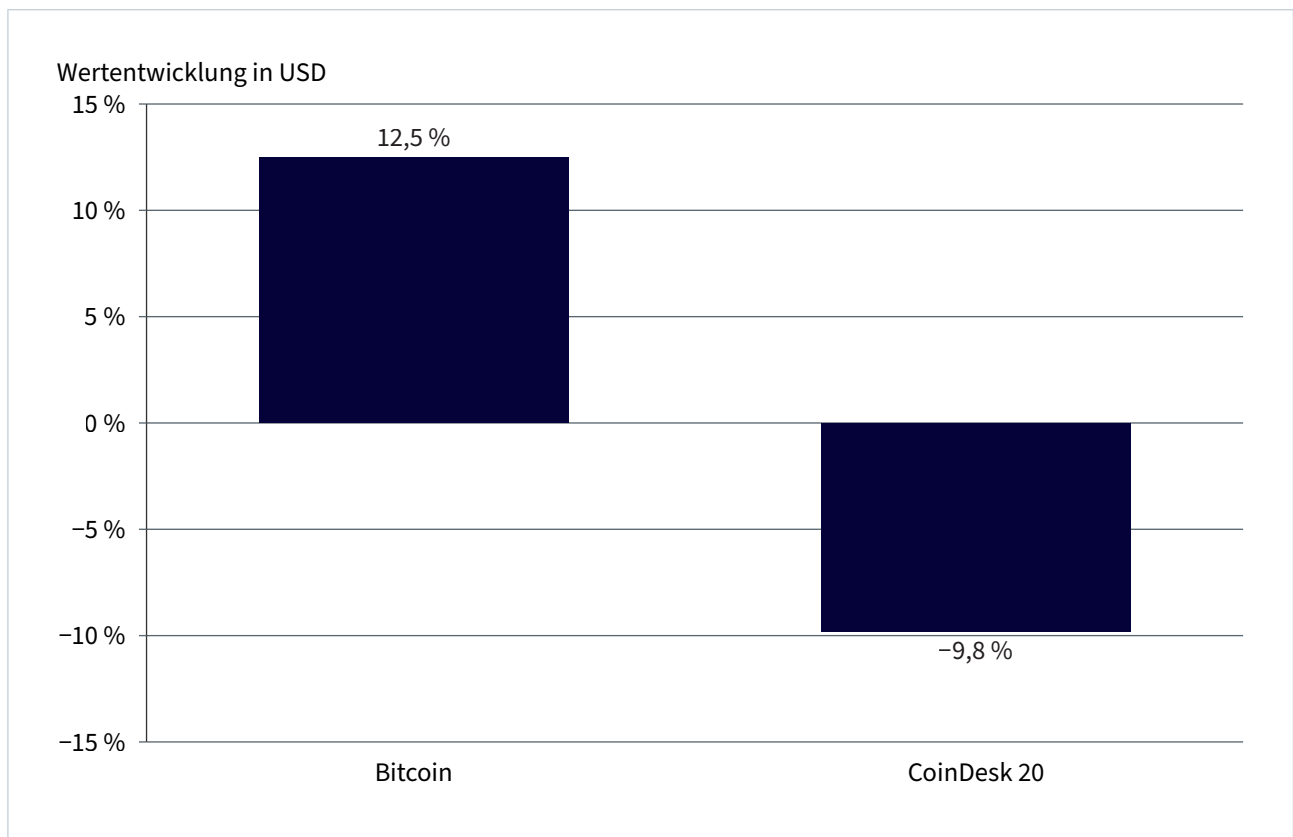
In diesem Abschnitt

01	Bitcoin	63
02	Die institutionelle Akzeptanz wächst	64
03	Ein günstiges Makroumfeld	66
04	Entdollarisierung und die Schwächung des Vertrauens	66
05	Ein globales Phänomen	68
06	Neben Bitcoin	69
07	Signal von Rauschen trennen	69
08	CoinDesk 20: Das intelligente Engagement	71
09	Wichtige Themen, die Sie beachten sollten	73
10	Fazit	75

Bitcoin

Nach einem volatilen Jahresbeginn, der durch den von US-Präsident Donald Trump ausgelösten Handelskrieg hervorgerufen wurde, haben sich die Krypto-Märkte mit großer Widerstandskraft erholt. Bitcoin erreichte Mitte Juli ein neues Allzeithoch von fast 123.000 US-Dollar,⁴⁰ was die erneute Begeisterung der Anleger und die wachsende institutionelle Nachfrage unterstreicht. Altcoins haben sich noch nicht vollständig erholt, obwohl sich bei einigen ausgewählten Titeln Anzeichen für einen Aufschwung abzeichnen. Der CoinDesk 20 Index, der die 20 liquidesten, investierbaren digitalen Assets abbildet, liegt immer noch hinter Bitcoin zurück, aber die neuesten Entwicklungen lassen auf eine optimistischere zweite Jahreshälfte hoffen, da die Dynamik zu Beginn des dritten Quartals zugenommen hat und sich die Marktbreite verbessert.

Abbildung 29: Wertentwicklung im ersten Halbjahr 2025



Quelle: WisdomTree. 30. Juni 2025. Stand: 17 Uhr MEZ. H1 = erstes Halbjahr. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

40 Artemis Terminal, 23. Juli 2025.

Die institutionelle Akzeptanz wächst

Bitcoin steht weiterhin im Mittelpunkt – die institutionelle Akzeptanz ist in vollem Gange. Die Zuflüsse in physisch unterlegte börsengehandelte Bitcoin-Produkte (ETPs) haben im vergangenen Jahr fast 35 Milliarden US-Dollar erreicht, wodurch sich das weltweit verwaltete Vermögen in physisch besicherten Bitcoin-ETPs auf über 145 Milliarden US-Dollar erhöht hat.⁴¹

Finanzinstitute setzen zunehmend auf Bitcoin, nicht nur über traditionelle Vermögensverwalter, sondern auch auf staatlicher Ebene. In diesem Jahr hat die US-Regierung ein Gesetz zur Schaffung einer strategischen Bitcoin-Reserve unterzeichnet, und mehrere Bundesstaaten richten eigene Reserven auf bundesstaatlicher Ebene ein. Staatliche Stellen halten derzeit schätzungsweise über 500.000 Bitcoin, was nach aktuellen Kursen einem Wert von mehr als 60 Milliarden US-Dollar entspricht.⁴²

Immer mehr Finanzabteilungen von Unternehmen setzen auf Michael Saylor's Strategie⁴³ und nutzen Kapitalmärkte und Geschäftsaktivitäten, um Bitcoin-Reserven aufzubauen. Daraufhin sind die Käufe durch börsennotierte Unternehmen stark angestiegen, und Schätzungen zufolge werden derzeit über 900.000 Bitcoin (fast 5 % des Gesamtangebots) von notierten Unternehmen gehalten.⁴⁴ Hedgefonds hingegen nutzen Arbitragemöglichkeiten wie den Basishandel und profitieren dabei von Preisunterschieden zwischen Termin- und Spot-Märkten.

Die Zunahme regulierter Terminkontrakte an der Chicago Mercantile Exchange (CME) – die nun Bitcoin, Ether, Solana und XRP abdecken – sowie die Verfügbarkeit von unbefristeten Kontrakten auf dezentralen Plattformen haben das Instrumentarium für Anleger und Händler erweitert. Außerdem stehen Optionen zur Verfügung, die dem Risikomanagement mehr Tiefe und Flexibilität verleihen. Der Open Interest von Bitcoin-Futures übersteigt mittlerweile 45 Milliarden US-Dollar, während der Open Interest von Bitcoin-Optionen 50 Milliarden US-Dollar überschritten hat, was die starke Akzeptanz und Nutzung von Derivaten für das Portfoliomanagement belegt.⁴⁵ Diese Entwicklungen sind ein Zeichen für zunehmende Marktreife und könnten dazu beigetragen haben, die Volatilität im Laufe der Zeit durch eine Verbesserung der Liquidität und der Preisfindungseffizienz zu dämpfen.

41 Bloomberg, WisdomTree, 1. Juli 2025.

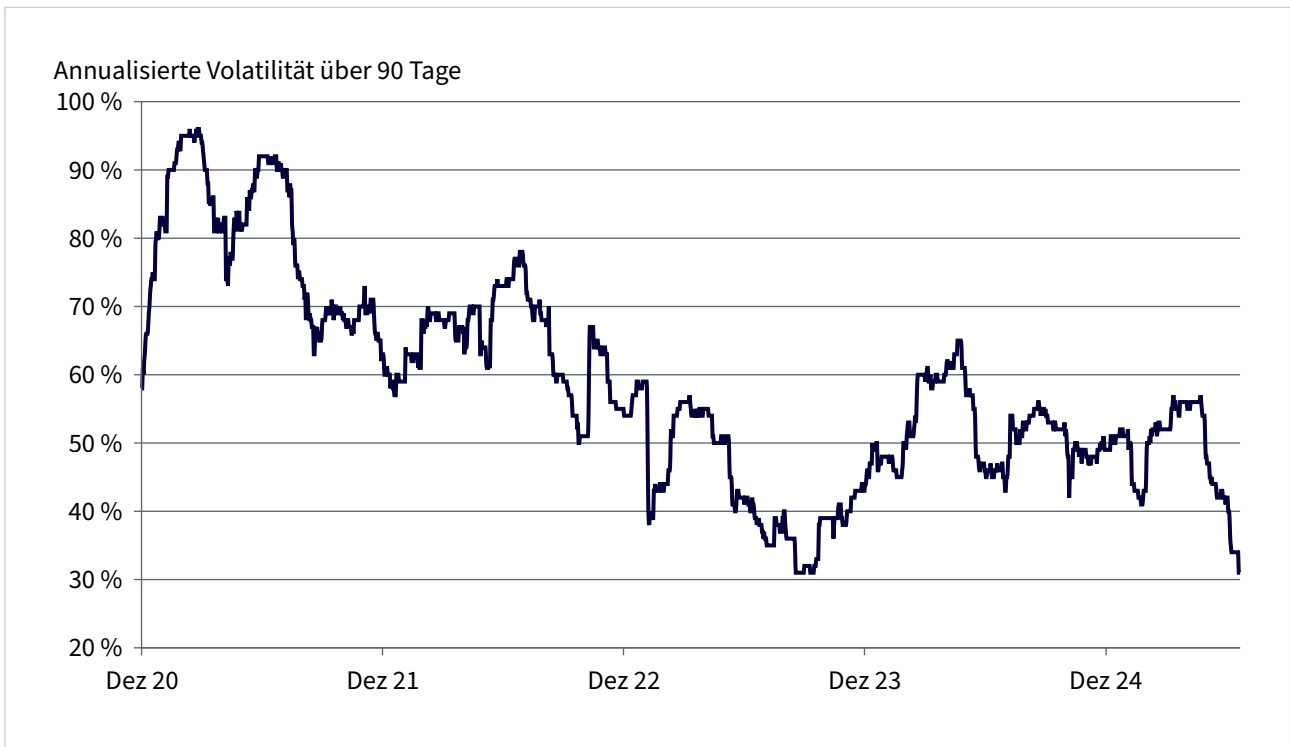
42 Bitcoin Treasuries, 23. Juli 2025. <https://bitbo.io/treasuries/countries/>

43 Michael Saylor, Executive Chairman von Strategy (ehemals MicroStrategy), ist für seine bahnbrechende Unternehmensstrategie bekannt, bei der das Bilanzkapital des Unternehmens und die Ausgabe von Anleihen genutzt werden, um große Bitcoin-Bestände als langfristigen Wertspeicher aufzubauen.

44 Bitcoin Treasuries, 23. Juli 2025. <https://bitbo.io/treasuries/#public>

45 Glassnode, 23. Juli 2025.

Abbildung 30: Historische Volatilität von Bitcoin



Quelle: Artemis Terminal, WisdomTree. 23. Juli 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Auch die Zugangsbarrieren fallen weltweit. Die britische Finanzaufsichtsbehörde (FCA) erwägt derzeit, Privatanlegern den Zugang zu Bitcoin über ETPs zu ermöglichen und damit den Zugang zu dieser Anlageklasse weiter zu demokratisieren. Diese Entwicklungen ähneln den Trends in anderen Industrieländern und verstärken die Dynamik der weltweiten Akzeptanz durch institutionelle und private Anleger.

Es entsteht eine sich selbst verstärkende Dynamik:

- + Mit steigender Nachfrage wächst auch die Zugänglichkeit.
- + Mit dem besseren Zugang nimmt auch die Akzeptanz zu.

Bitcoin wird zunehmend in institutionelle Portfolios aufgenommen, nicht nur wegen seiner Vorteile für die Portfoliodiversifikation (siehe: [Bitcoin in Multi-Asset-Portfolios](#)), sondern auch wegen seiner einzigartigen Positionierung im aktuellen makroökonomischen Umfeld.

Mit steigender Nachfrage wächst auch die Zugänglichkeit. Mit dem besseren Zugang nimmt auch die Akzeptanz zu.



Ein günstiges Makroumfeld

Geopolitische Spannungen und wirtschaftliche Unsicherheit haben maßgeblich dazu beigetragen, dass Bitcoin neue Allzeithochs erreicht hat. Befürchtungen hinsichtlich der Haushaltsdisziplin, des Handelsprotektionismus und der Unabhängigkeit der Zentralbank der USA haben die Besorgnis der Anleger geschürt. Die umfassende Verlängerung der Steuersenkungen von 2017 in Trumps „Big Beautiful Bill“ trübt die Aussichten für die USA weiter. Mit einem Haushaltsdefizit von über 6 % des BIP und einer Verschuldung von mehr als 34 Billionen US-Dollar birgt eine weitere Expansion das Risiko von zusätzlichem Druck auf die langfristigen Renditen von Staatsanleihen, die bereits auf dem höchsten Stand seit Jahrzehnten sind.⁴⁶ Das Congressional Budget Office (CBO) prognostiziert, dass die Schuldenquote bis zum Jahr 2055 weiter auf 156 % steigen wird.⁴⁷ Wenn sich die aktuellen Trends fortsetzen, sind ein schwächerer Dollar und eine weitere geldpolitische Lockerung wahrscheinlich – Bedingungen, die historisch gesehen die Nachfrage nach wertbeständigen Anlagen wie Gold und Bitcoin stützen.

Entdollarisierung und die Schwächung des Vertrauens

Die finanzpolitischen Herausforderungen der USA und die jüngsten Auswirkungen der Zollpolitik sind Teil eines umfassenderen globalen Umdenkens hinsichtlich der Dominanz des US-Dollar.

⁴⁶ Congressional Budget Office. The Long-Term Budget Outlook: 2025 to 2055.

⁴⁷ Congressional Budget Office. The Long-Term Budget Outlook: 2025 to 2055.

Obwohl der Dollar immer noch etwa 58 % der weltweiten Reserven ausmacht,⁴⁸ bauen Länder wie China und Russland den bilateralen Handel in alternativen Währungen aus, um ihre Abhängigkeit vom Dollar zu verringern. Parallel dazu wenden sich viele Länder von auf US-Dollar lautenden Reserven ab und häufen Gold an.

Bitcoin erweist sich nun als attraktive Alternative. Während die Nutzung auf staatlicher Ebene noch in den Kinderschuhen steckt, schätzen institutionelle und private Anleger seit Langem die unveränderliche Knappheit, die dezentrale Infrastruktur und die Unabhängigkeit von politischen Eingriffen, die Bitcoin auszeichnen. Bitcoin bietet ein transparentes Währungssystem, da seine Ausgabe programmatisch und unpolitisch ist. In einer Welt, in der Geldsysteme von politischen Interessen geprägt sind, bietet Bitcoin eine attraktive Alternative außerhalb des Systems.

Unser Rahmen für Prognosen – [Bitcoin und Gold: Drei Modellprognosen für die Jahre ab 2030](#) – sieht Bitcoin neben Gold als Wertspeicher und monetäre Absicherung. Basierend auf historischen Trends beim Wachstum der globalen Geldmenge prognostiziert unser Modell im Basisszenario einen Bitcoin-Preis von 250.000 US-Dollar bis zum Jahr 2030.⁴⁹ Dabei wird von einer stabilen, aber moderaten Ausweitung der Geldmenge ausgegangen, die den historischen Normen nach 2008 entspricht.

Unser Modell prognostiziert im Basisszenario einen Bitcoin-Preis von 250.000 US-Dollar bis zum Jahr 2030.

Abbildung 31: Bitcoin-Modellprognose für das Basisszenario

Szenario	Vermögenswert	Preis 2030	CAGR 2030	Preis 2050	CAGR 2050
Basisszenario	Bitcoin	250.000 USD	18 %	658.000 USD	7,4 %

Quelle: WisdomTree, Juni 2025. Die kumulative durchschnittliche Wachstumsrate (CAGR) wurde auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Beitrags vorherrschenden Preise berechnet: Bitcoin 110.000 US-Dollar und Gold 3.300 US-Dollar pro Unze. **Prognosen sind kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und alle Anlagen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden.**

48 Datenbank COFER des Internationalen Währungsfonds (IWF).

49 WisdomTree. Bitcoin und Gold: Drei Modellprognosen für die Jahre ab 2030.

Sollte Trumps zweite Amtszeit eine aggressivere Haushalts- und Protektionismuspolitik mit sich bringen, könnten die USA erneut mit Risiken hinsichtlich der Schuldenobergrenze und einer zunehmenden politischen Instabilität konfrontiert sein. Solche Bedingungen würden die Besorgnis über eine Abwertung des US-Dollar verstärken, möglicherweise die Entdollarisierung beschleunigen und die Attraktivität von Bitcoin als neutrales, zensurresistentes Geldinstrument erhöhen.

Politiker signalisieren, dass die USA versuchen könnten, ihre Schuldenlast eher durch Wachstum als durch Sparmaßnahmen abzubauen. Wenn das nominale BIP stärker wachsen kann als die Inflation, kann die Regierung möglicherweise die Schuldenquote schrittweise senken, ohne tiefgreifende Ausgabenkürzungen vornehmen zu müssen.

Um dieses Gleichgewicht zu erreichen, wären jedoch wahrscheinlich Zinssenkungen und größere Liquiditätsspritzen erforderlich, was bei unbedachter Umsetzung die Inflation in die Höhe treiben könnte. Der politische Druck auf Jerome Powell, den Vorsitzenden der US-Notenbank, und den Offenmarktausschuss der Fed (FOMC) wächst, die Zinsen zu senken, und der Markt preist bereits Zinssenkungen ab September 2025 ein. Dieses Umfeld begünstigt sowohl Wachstumswerte (wie Technologie- und KI-Aktien) als auch Wertspeicher (wie Bitcoin und Gold). Bitcoin, der sowohl als Wachstumstitel als auch als Wertspeicher einzigartig positioniert ist, dürfte am meisten profitieren.

Bitcoin, der sowohl als Wachstumstitel als auch als Wertspeicher einzigartig positioniert ist, dürfte am meisten profitieren.

Ein globales Phänomen

Während die Haushaltsdynamik der USA kritisch ist, ist die Attraktivität von Bitcoin unverkennbar global. Herausforderungen im Zusammenhang mit der Tragfähigkeit der Schuldenlast, Währungsabwertung und politischer Instabilität betreffen nicht nur Amerika.

Japan, das seit Jahrzehnten unter Haushaltsdefiziten und einer alternden Bevölkerung leidet, setzt weiterhin auf die Steuerung der Renditekurve und expansive Staatsausgaben, was Bedenken hinsichtlich der langfristigen Tragfähigkeit des Yen aufkommen lässt. In China treibt die aggressive Konjunkturpolitik, die darauf abzielt, der Instabilität des Immobilienmarktes und dem Handelsdruck entgegenzuwirken, die Staatsverschuldung in die Höhe. In Europa bewegen sich die Regierungen aufgrund steigender Verteidigungsausgaben und inflationsbedingter finanzpolitischer Zwänge auf einem schmalen Grat zwischen Konjunkturförderung und Nachhaltigkeit.

Diese makroökonomischen Stressfaktoren sind in Schwellenländern noch ausgeprägter, wo Inflationsschwankungen, Kapitalkontrollen und institutionelle Instabilität die Akzeptanz an der Basis gefördert haben. Vor diesem Hintergrund gewinnt die Rolle von Bitcoin als globales, nichtstaatliches Geldmittel von Tag zu Tag an Bedeutung.

Da die USA von einer restriktiven zu einer lockeren Geldpolitik übergehen, um sich aus ihrer Schuldenspirale zu befreien, dürfte Bitcoin sowohl von der steigenden strukturellen Nachfrage als auch vom schwindenden Vertrauen in Fiatsysteme profitieren. Die Bedingungen laufen zusammen. Die Makrobühne ist bereit.

Das nächste Kapitel für Bitcoin sieht ausgesprochen positiv aus.

Das nächste Kapitel
für Bitcoin sieht
ausgesprochen positiv aus.

Neben Bitcoin

Bitcoin dient weiterhin als institutionelles Portal zum Ökosystem der digitalen Assets und spricht für Narrative, die auf Geldentwertung, digitaler Knappheit

und soliden Geldprinzipien basieren. Der breitere Krypto-Markt hat sich jedoch von der Anziehungskraft von Bitcoin abgekoppelt. Dies ist keine Flut mehr, die alle Boote hebt. Die Marktdynamik ist gereift und bevorzugt Präzision gegenüber Partizipation. In dieser Phase gewinnen Protokolle an Wert, die einen realen Nutzen bieten und nicht nur Versprechungen und Kursbewegungen.

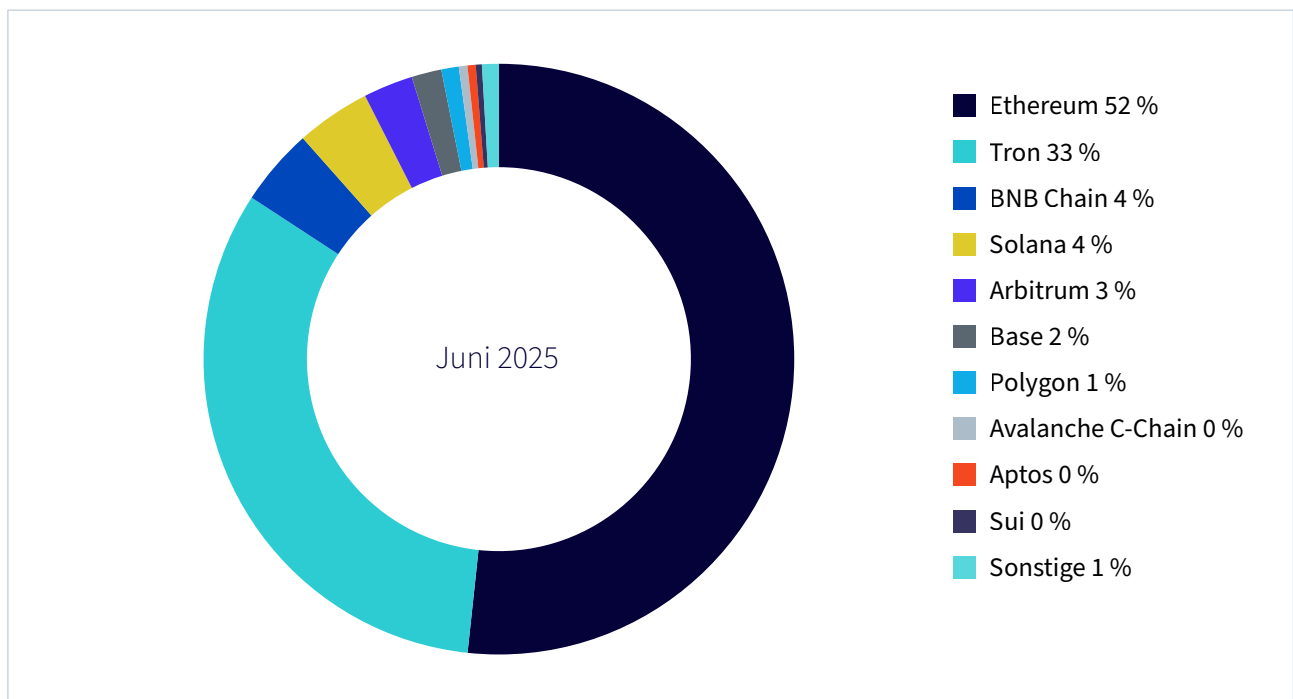
Signal von Rauschen trennen

Das Altcoin-Universum durchläuft derzeit eine strukturelle Neubewertung. Hierbei ist es wichtig, zwischen Protokollen zu unterscheiden, die aktiv Infrastruktur, Nutzen und Akzeptanz schaffen, und solchen, die lediglich auf spekulativen Wellen reiten. Zu den Spitzenreitern, die sich aus dieser Neukalibrierung herauskristallisieren, gehören Solana, Ethereum und XRP, die jeweils unterschiedliche Rollen in den Verbraucher-, institutionellen und finanziellen Ebenen der Ökonomie digitaler Assets einnehmen. Sie sind nicht nur alternative Coins. Sie sind grundlegende Komponenten eines reiferen, funktionaleren Krypto-Ökosystems.

- + Solana hat sich erneut als glaubwürdige, leistungsstarke Layer-1-Blockchain etabliert. Sein Wiedererstarken wird durch die zunehmende Aktivität der Privatanleger, die Ausweitung dezentraler physischer Infrastrukturanwendungen (DePIN) und die Verbreitung von Verbraucher-Apps untermauert. Mit kostengünstigen Transaktionen und nahtloser Integration über dezentrales Finanzwesen (DeFi), nicht fungible Token (NFTs) und Web3-Gaming hat sich Solana von einer auf Geschwindigkeit ausgerichteten Alternative zu Ethereum zum führenden Blockchain-Netzwerk für Verbraucher entwickelt.

- + Ethereum bleibt der Grundpfeiler der institutionellen Krypto-Infrastruktur. Es ist die primäre Abwicklungsebene für Stablecoins, wobei über 55 % aller Stablecoins auf Ethereum-basierten Protokollen ausgegeben werden.⁵⁰ Diese dominante Stellung erstreckt sich auch auf Real-World-Assets (RWA), bei denen Ethereum die führende Blockchain für die Tokenisierung traditioneller Finanzinstrumente wie Anleihen, Staatsanleihen und Private Credit ist. Dank seiner Kombinierbarkeit, Sicherheitsgarantien und etablierten Entwicklerbasis ist es die erste Wahl für Finanzanwendungen, die sowohl Skalierbarkeit als auch institutionelle Zuverlässigkeit erfordern.
- + Unterdessen festigt XRP weiterhin seine Rolle als zielgerichtete Lösung für grenzüberschreitende Finanzinfrastruktur. Die für Ripple günstige gerichtliche Entscheidung in den USA hat das Interesse institutioneller Anleger wiederbelebt, und die weltweite Ausweitung des Korridors stärkt die Position von XRP als praktikable Alternative zu den alten SWIFT-basierten Systemen. Eine kosteneffiziente Abwicklung mit geringer Latenz ist nicht mehr nur ein theoretisches Wertversprechen – sie wird bereits in Produktionsumgebungen eingesetzt.

Abbildung 32: Stablecoin-Angebot nach Chain



Quelle: Artemis Terminal, WisdomTree. 23. Juli 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

50 Artemis Terminal, 23. Juli 2025.

Unter diesem neuen System werden Altcoins strenger bewertet, und nur diejenigen, die eine konkrete Integration in die Realwirtschaft nachweisen können, gewinnen an Zugkraft. Kapitalallokatoren belohnen Netzwerke, die einen echten Nutzen, eine skalierbare Infrastruktur und eine klare Ausrichtung auf den Produktmarkt bieten. Solana, Ethereum und XRP sind Beispiele für diesen Wandel und zeichnen sich jeweils durch eine starke Akzeptanz und einzigartige Wertversprechen aus. Unterdessen sehen sich Projekte ohne Substanz mit einer Neubewertung konfrontiert, da der Markt weiterhin Fundamentaldaten gegenüber Hype bevorzugt.

CoinDesk 20: Das intelligente Engagement

Die meisten traditionellen Anleger verfügen noch immer nicht über das erforderliche fundierte technische und marktspezifische Know-how, um zwischen spekulativem Getöse und echten Innovationen im Bereich der digitalen Assets zu unterscheiden. Um zu erkennen, welche Krypto-Assets wirklich Substanz haben – sei es durch Netzwerk-Nutzen, Attraktivität für Entwickler oder institutionelle Akzeptanz – bedarf es einer Kompetenz in diesem Bereich, über die nur wenige konventionelle Anleger verfügen. Für diese Anleger könnte ein Krypto-Korb-ETP der beste Weg sein: Er bietet ein breit gefächertes Krypto-Engagement und mindert gleichzeitig das idiosynkratische Risiko.

Der CoinDesk 20 Index hat sich als strategischer Einstiegspunkt für ein diversifiziertes Engagement in Kryptowährungen etabliert. In einem Markt, der durch Fragmentierung und technische Feinheiten gekennzeichnet ist, bietet er eine sorgfältig zusammengestellte Auswahl der liquidesten und institutionell relevantesten digitalen Assets. Dadurch können Anleger die übermäßige Volatilität und Verwässerung umgehen, die häufig mit spekulativen Micro-Cap-Token verbunden sind, und stattdessen ihre Allokationen im strukturellen Rückgrat der digitalen Wirtschaft verankern.

In vielerlei Hinsicht fungiert der CoinDesk 20 als das dem S&P 500 am nächsten kommende Analogon im Krypto-Bereich – ein Maßstab, der die Reife, Führungsrolle und Widerstandsfähigkeit des Sektors signalisiert. Durch den bewussten Ausschluss von Meme-Coins und Vermögenswerten, die nicht über ausreichende Liquidität verfügen oder nicht von Coinbase verwahrt werden, wird ein disziplinierter Ansatz für Krypto-Investitionen gefördert. Daher eignet er sich besonders gut für Institutionen, die Turbulenzen vermeiden möchten, aber dennoch am breiten Krypto-Markt partizipieren möchten.

Der CoinDesk 20 fungiert als das dem S&P 500 am nächsten kommende Analogon im Krypto-Bereich.

Abbildung 33: Reichweite des Krypto-Marktes von CoinDesk 20

CoinDesk 20-Bestand	% der bereinigten Krypto-Gesamtmarktkapitalisierung
Bitcoin	61,82 %
Ethereum	11,47 %
XRP	5,11 %
Solana	2,71 %
Cardano	0,79 %
Bitcoin Cash	0,27 %
Sui	-0,34 %
Chainlink	0,33 %
Avalanche	0,27 %
Stellar	0,36 %
Litecoin	0,23 %
Hedera Hashgraph	0,28 %
Uniswap Protocol Token	0,16 %
Aave	0,12 %
Aptos	0,09 %
Near	0,09 %
Internet Computer	0,08 %
Polkadot	0,17 %
Polygon Ecosystem Token	0,06 %
FileCoin	0,05 %
Gesamt	84,78 %

Quelle: Artemis Terminal, WisdomTree. 23. Juli 2025. Die Krypto-Gesamtmarktkapitalisierung wird um Stablecoins in Höhe von 258 Milliarden US-Dollar bereinigt. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

Mit einer Abdeckung von fast 85 % der bereinigten Krypto-Gesamtmarktkapitalisierung⁵¹ bietet der CoinDesk 20 eine unübertroffene Tiefe, Breite und Liquidität. Dies sind wichtige Eigenschaften für institutionelle Anleger, die in diese Anlageklasse einsteigen möchten, ohne dabei Abstriche bei der Ausführungsqualität zu machen. Für Anleger, die mit hoher Überzeugung und geringen operativen Reibungsverlusten in den Markt investieren möchten, bietet der Index einen zuverlässigen Rahmen für den Zugang zum investierbaren Kernbereich von Krypto.

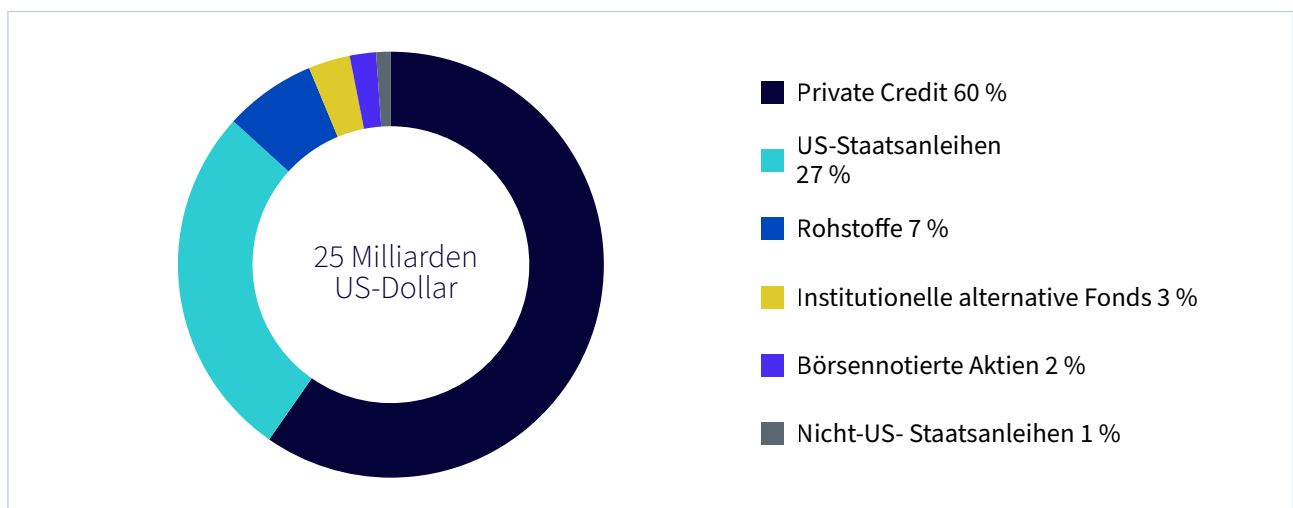
51 Artemis Terminal, 23. Juli 2025. Die Krypto-Gesamtmarktkapitalisierung von 4.050 Milliarden US-Dollar wird um Stablecoins in Höhe von 258 Milliarden US-Dollar der Krypto-Gesamtmarktkapitalisierung bereinigt.

Wichtige Themen, die Sie beachten sollten

Vor dem Hintergrund einer ausgereiften Marktinfrastruktur und eines wachsenden institutionellen Interesses besteht der nächste logische Schritt darin, die wichtigsten Kräfte zu verstehen, die die Weiterentwicklung der Branche bestimmen werden. Derzeit kristallisieren sich mehrere wichtige langfristige Themen heraus, die in den kommenden Monaten die Kapitalströme lenken und das Engagement der Anleger in digitale Assets neu gestalten werden. Dies sind nicht nur zyklische Chancen. Sie spiegeln fundamentale Veränderungen wider, wie sich Krypto in die Architektur des Mainstream-Finanzwesens einbettet.

- + Dezentrales Finanzwesen (DeFi) 2.0: Der Total Value Locked (TVL) ist auf fast 135 Milliarden US-Dollar gestiegen, wobei Ethereum und Solana die Entwicklung anführen.⁵² Die institutionelle Akzeptanz gewinnt durch genehmigte DeFi-Lösungen, die über KYC-fähige (Know Your Customer) Liquiditätspools und regulierte Gegenparteien verfügen, zunehmend an Fahrt. Dies ist kein ideologisches Experiment mehr. Dies ist die Evolution der Finanzinfrastruktur.
- + Real-World-Assets (RWA): Tokenisierte Wertpapiere und reale Vermögenswerte haben einen Wert von 25 Milliarden US-Dollar erreicht. Vermögensverwalter experimentieren aktiv mit der Ausgabe, Besicherung und dem Sekundärhandel auf der Blockchain. Bei der Tokenisierung geht es nicht nur um Effizienz – sie ermöglicht auch Kombinierbarkeit. Von Anleihen bis hin zu Schatzpapieren – digitale Assets schlagen auf programmierbare Weise eine Brücke zwischen traditionellem Finanzwesen (TradFi) und DeFi.

Abbildung 34: RWA-Gesamtwert



Quelle: rwa.xyz, 23. Juli 2025. **Die historische Wertentwicklung ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung, und Anlagen können im Wert sinken.**

⁵² CoinGecko, 23. Juli 2025.

Die Klärung der Rechtslage entwickelt sich rasch zu einer strategischen Säule bei der Institutionalisierung digitaler Assets. Im Juli 2025 verabschiedeten die USA den GENIUS Act,⁵³ der die lang erwartete Rechtssicherheit für Stablecoins schuf und ein breiteres Engagement für die Integration digitaler Assets in den Mainstream-Finanzmarkt signalisierte. Auf der anderen Seite des Atlantiks hat Europa sein MiCA-Regime (Markets in Crypto Assets) in Kraft gesetzt, das einen harmonisierten Rechtsrahmen bietet, der alles von Stablecoins bis hin zu Dienstleistern abdeckt.

Unterdessen positionieren sich Märkte wie Singapur, die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), die Schweiz und das Vereinigte Königreich als zukunftsorientierte Finanzzentren für Kryptowährungen. Sie tun dies nicht nur mit Lippenbekenntnissen, sondern mit konkreten Maßnahmen: Sie führen regulatorische Sandboxes ein, unterstützen eine robuste Verwahrungs- und Handelsinfrastruktur und schaffen Rahmenbedingungen, die Krypto-ETPs und institutionelle Einstiegsmöglichkeiten erleichtern.

Da sich die regulatorische Klarheit in wichtigen Rechtsräumen durchsetzt, sind bestimmte Blockchains besser positioniert als andere, um von den daraus resultierenden institutionellen Kapitalflüssen zu profitieren.

- + Ethereum dürfte am besten dastehen, da es eine dominante Rolle bei der Ausgabe von Stablecoins, der DeFi-Infrastruktur und der Tokenisierung realer Vermögenswerte spielt – alles Bereiche, die durch Rahmenwerke wie den GENIUS Act und MiCA regulatorisch unterstützt werden. Sein ausgereiftes Ökosystem und die Ausrichtung auf Compliance-gerechte Lösungen machen es zur ersten Wahl für die Infrastruktur von regulierten Aktivitäten.
- + XRP ist ein weiterer klarer Nutznießer, insbesondere im Bereich der grenzüberschreitenden Finanzgeschäfte. Die Unternehmensintegrationen und die regulatorische Klarheit in den USA nach dem Rechtsstreit mit Ripple verschaffen dem Unternehmen eine gute Position für Finanzinstitute, die nach konformen Alternativen zu SWIFT suchen.
- + Solana, das sich auf verbraucherorientierte Anwendungen konzentriert und zunehmend im Bereich des konformen DeFi präsent ist, könnte Rückenwind erhalten, da die Rechtsordnungen Innovations-Sandboxes und Experimente mit skalierbaren, kostengünstigen Netzwerken begrüßen. Sein Potenzial liegt an der Schnittstelle zwischen regulierten Anwendungsfällen und breiter Akzeptanz.

Kurz gesagt: Regulatorische Klarheit bedeutet nicht nur eine Verlagerung von Kapital, sondern auch eine Neuausrichtung, welche Blockchains die nächste institutionelle Welle anführen werden.

⁵³ GENIUS = Guiding and Establishing National Innovation for US Stablecoins.

Fazit

Digitale Vermögenswerte werden immer komplexer und fragmentierter und entwickeln sich weit über die Bitcoin-zentrierten Narrative der Vergangenheit hinaus. Während Bitcoin weiterhin makroökonomische Themen wie Inflationsabsicherung und digitaler Wertspeicher dominiert, entsteht derzeit rasch eine vielfältigere und investierbare Infrastrukturebene. Diese neue Grundlage umfasst DeFi, RWA-Tokenisierung und spezialisierte Blockchains, die auf Unternehmens- und Verbraucheranwendungen zugeschnitten sind. Ethereum, Solana und XRP nehmen in diesen Bereichen bereits eine Vorreiterrolle ein, was durch regulatorische Klarheit und das Interesse institutioneller Anleger begünstigt wird.

Unserer Einschätzung nach wird diese nächste Wachstumsphase nicht nur einem einzigen Verlauf folgen. Sie wird sich durch ein korbgestütztes Engagement, Anfälligkeit gegenüber neuen regulatorischen Rahmenbedingungen und gezielte Themen wie Tokenisierung, grenzüberschreitende Zahlungen und konformes DeFi auszeichnen.

Für institutionelle Anleger erfordert der Umgang mit dieser Komplexität einen disziplinierten Ansatz. Indizes wie der CoinDesk 20 können einen strukturierten, skalierbaren Zugang zu diesem Bereich bieten, da sie das Anlageuniversum auf einen ausgewählten Korb von überzeugenden Assets begrenzen.

Wer frühzeitig und entschlossen handelt – sich an der Regulierung orientiert, echten Nutzen erkennt und diversifizierte Engagements eingeht – dürfte am besten positioniert sein, um von den asymmetrischen Aufwärtspotenzialen zu profitieren, die mit der institutionellen Weiterentwicklung von Krypto einhergehen.

Für institutionelle Anleger erfordert der Umgang mit dieser Komplexität einen disziplinierten Ansatz.

Wichtige Informationen

Im Europäischen Wirtschaftsraum („EWR“) herausgegebene Marketingkommunikation:

Dieses Dokument wurde von WisdomTree Ireland Limited, einer von der Central Bank of Ireland zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

In Ländern außerhalb des EWR herausgegebene Marketingkommunikation: Dieses Dokument wurde von WisdomTree UK Limited, einer von der United Kingdom Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Gesellschaft, herausgegeben und genehmigt.

WisdomTree Ireland Limited und WisdomTree UK Limited werden jeweils als „WisdomTree“ bezeichnet. Unsere Richtlinie über Interessenkonflikte und unser Verzeichnis sind auf Anfrage erhältlich.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen weder ein Angebot zum Verkauf bzw. eine Aufforderung oder ein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder Anteilen dar. Dieses Dokument sollte nicht als Basis für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Anlagen können an Wert zunehmen oder verlieren und Sie können einen Teil oder den gesamten Betrag der Anlage verlieren. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Die Anwendung von Verordnungen und Steuergesetzen kann oft zu unterschiedlichen Interpretationen führen. Alle in dieser Mitteilung dargestellten Ansichten oder Meinungen spiegeln die Auffassung von WisdomTree wider und sollten nicht als aufsichtsrechtliche, steuerliche oder rechtliche Beratung ausgelegt werden. WisdomTree übernimmt keine Garantie oder Zusicherung hinsichtlich der Richtigkeit der in dieser Mitteilung geäußerten Ansichten oder Meinungen. Anlageentscheidungen sollten auf den Angaben im entsprechenden Prospekt sowie auf unabhängiger Anlage-, Steuer- und Rechtsberatung basieren.

Bei diesem Dokument handelt es sich nicht um Werbung bzw. eine Maßnahme zum öffentlichen Angebot von Anteilen oder Wertpapieren in den USA oder einer zugehörigen Provinz bzw. einem zugehörigen Territorium der USA, und es darf unter keinen Umständen als solche verstanden werden. Weder dieses Dokument noch etwaige Kopien dieses Dokuments sollten in die USA mitgenommen, (direkt oder indirekt) übermittelt oder verteilt werden.

Obwohl WisdomTree bestrebt ist, die Richtigkeit des Inhalts dieses Dokuments sicherzustellen, übernimmt WisdomTree keine Gewährleistung oder Garantie für seine Richtigkeit oder Genauigkeit. Die Drittanbieter, deren Dienste in Anspruch genommen werden, um die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu beziehen, übernehmen keine Gewährleistung oder Garantie jeglicher Art bezüglich dieser Daten. Dort, wo WisdomTree seine eigenen Ansichten in Bezug auf Produkte oder Marktaktivitäten äußert, können sich diese Auffassungen ändern.

Weder WisdomTree, noch eines seiner verbundenen Unternehmen oder einer seiner jeweiligen leitenden Angestellten, Verwaltungsratsmitglieder, Partner oder Mitarbeiter übernimmt irgendeine Haftung für direkte Schäden oder Folgeschäden, die durch die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330