



BlackPoint
ASSET MANAGEMENT



Facts #12

Golfplatzökonomie

Von Bretton Woods
nach Mar-a-Lago

Q3/2025

Dies ist ein Marketing-Dokument. Bitte lesen Sie den Prospekt und das KID,
bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.



Facts #12 Golfplatzökonomie – Von Bretton Woods nach Mar-a-Lago

Steter Tropfen höhlt den Stein – wie die US-Politik die Fundamente des globalen Finanzsystems unter Druck setzt.

Während sich die US-Wirtschaft in den vergangenen Quartalen erstaunlich robust zeigte, mehren sich nun die Signale für eine Abkühlung. Parallel dazu tobt in Washington die Debatte über eine mögliche Erweiterung des Mandats der Federal Reserve, und an der Wall Street sorgt die Idee eines „Mar-a-Lago Accord“ für Aufsehen – ein Konzept, das die Grundlagen der internationalen Finanzarchitektur infrage stellen könnte. Für Investoren ergibt sich daraus ein Spannungsfeld: robuste Märkte auf der einen, zunehmende makroökonomische Risiken auf der anderen Seite.

Die Sahm Rule – verlässlicher Rezessionsindikator

Rezessionssignal blinkt – Märkte ignorieren die Warnung.

Ein bewährtes Frühwarnsystem für konjunkturelle Schwäche ist die sogenannte Sahm Rule, benannt nach der Ökonomin Claudia Sahm. Sie entwickelte den Indikator während ihrer Zeit als Senior Economist bei der Federal Reserve in Washington, um Rezessionen frühzeitig und in Echtzeit identifizieren zu können.

Die Regel besagt, dass eine Rezession wahrscheinlich ist, sobald die Arbeitslosenquote über drei Monate hinweg mindestens 0,5 Prozentpunkte über ihrem niedrigsten Stand der vorangegangenen zwölf Monate liegt. Historisch erwies sich dieser Ansatz als treffsicher: Immer wenn die Schwelle überschritten wurde, folgte eine Rezession.

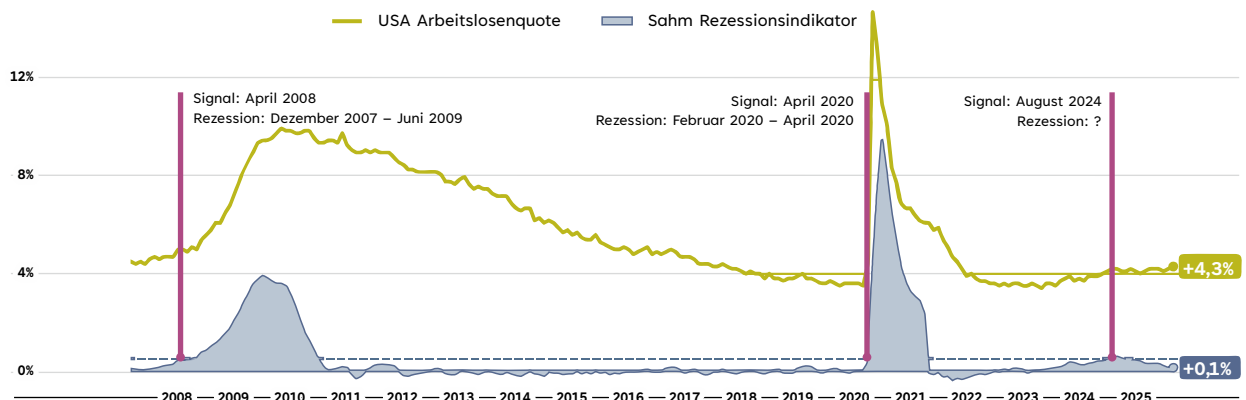
Gerade weil die Sahm Rule innerhalb der Fed entstand, hat sie dort eine gewisse institutionelle Bedeutung – auch wenn sie nicht offiziell in geldpolitische Beschlüsse einfließt. Als einfaches, empirisch robustes Warnsignal dürfte sie dennoch in den internen Diskussionen der Notenbank Beachtung finden.

Die Grafik zeigt die Entwicklung seit 2007 (s. Abbildung 1). In allen großen Krisen – der Finanzkrise 2008 und dem pandemiebedingten Einbruch 2020 – sprang der Indikator zuverlässig an und markierte den Beginn einer Rezession. Im August 2024 überschreitet die Sahm Rule erneut die Schwelle und deutete auf eine mögliche Rezession hin. Diese ist bislang jedoch ausgeblieben – ein Hinweis auf die gegenwärtige Unsicherheit, aber auch Resilienz der Märkte.

Abb. 1

Sahm Rezessionsindikator nahe Rezessionsniveau

US Arbeitslosenquote und Sahm Rezessionsindikator seit 2007



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, 24.09.2025



Facts #12

Golfplatzökonomie – Von Bretton Woods nach Mar-a-Lago

Für die Finanzmärkte zeichnet sich ein klares Bild ab: Das Risiko einer US-Rezession wird bis-lang nicht angemessen eingepreist, auch wenn sich die konjunkturelle Abschwächung – etwa in Form schwächerer Arbeitsmarktdaten – zunehmend andeutet.

Ein drittes Mandat für die Fed?

Fed zwischen
Politik und
Preisstabilität

Traditionell verfolgt die US-Notenbank zwei Ziele: Preisstabilität und maximale Beschäftigung. Doch spätestens seit der Finanzkrise von 2008 mehren sich Stimmen, die ein drittes Mandat fordern – die Sicherung der Finanzstabilität. Manche Beobachter gehen noch weiter und plädieren dafür, dass die Fed auch klimabezogene Risiken oder Fragen der sozialen Ungleichheit stärker berücksichtigen sollte.

Diese Debatte gewinnt an Brisanz, weil die Fed in einem zunehmend komplexen Umfeld agiert. Hohe Staatsverschuldung, geopolitische Spannungen und volatile Kapitalströme erschweren die Steuerung der Geldpolitik. Eine institutionelle Erweiterung des Mandats könnte die Handlungsfreiheit der Notenbank einschränken, da neue Zielkonflikte unvermeidlich wären – etwa zwischen Preisstabilität und Finanzstabilität.

Mit empirischen Indikatoren wie der von Claudia Sahm entwickelten Sahm Rule bezieht die Fed Echtzeitdaten zur Lage am Arbeitsmarkt in ihre Analyse ein. Auch wenn sie nicht Teil des formalen Entscheidungsrahmens ist, liefert sie wertvolle Hinweise darauf, wann geldpolitische Straffung in eine Rezession umzuschlagen droht – und verweist damit auf die Grenzen des bisherigen Mandats.

Für Anleger ergibt sich daraus ein Umfeld, in dem geldpolitische Entscheidungen zunehmend von politischen Interessen beeinflusst werden könnten – mit möglichen Folgen für Zinsen, Liquidität und Risikoappetit.

Der „Mar-a-Lago Accord“ – Trumps Vision für eine neue Finanzordnung

Während die Debatte um ein drittes Mandat vor allem die institutionelle Ausrichtung der Federal Reserve betrifft, nimmt mit dem sogenannten „Mar-a-Lago Accord“ nun auch die politische Dimension der US-Geldpolitik deutlichere Konturen an.

In Marktkreisen sorgt derzeit ein Konzept für Aufsehen, das in Anlehnung an das Plaza-Abkommen von 1985 und Bretton Woods 1944 als „Mar-a-Lago Accord“ bezeichnet wird. Der Begriff geht auf Stephen Miran zurück – Donald Trumps designierten Kandidaten für den Vorstand der Federal Reserve und ehemaligen Berater im US-Finanzministerium. In seiner Anhörung vor dem Senat berief sich Miran auf ein bislang kaum beachtetes „Third Mandate“ der Notenbank: den Auftrag, „moderate langfristige Zinsen“ sicherzustellen.

Was zunächst wie eine juristische Randnotiz klingt, könnte sich als geldpolitischer Wendepunkt erweisen. Die Trump-Administration könnte dieses Mandat nutzen, um eine aktive Steuerung der Zinsstruktur zu rechtfertigen – durch eine engere Verzahnung von Treasury und Federal Reserve. Ziel wäre es, langfristige Renditen gezielt zu drücken, die staatlichen Finanzierungskosten zu senken und zugleich den Dollar zu schwächen, um der heimischen Industrie Wettbewerbsvorteile zu verschaffen. Der „Mar-a-Lago Accord“ wäre damit eine Neuauflage der US-Finanzpolitik der 1980er-Jahre – jedoch mit deutlich politischerem Unterton.



Facts #12

Golfplatzökonomie – Von Bretton Woods nach Mar-a-Lago

Mar-a-Lago Accord:
Trumps Rückkehr zur gelenkten
Zinsstruktur.

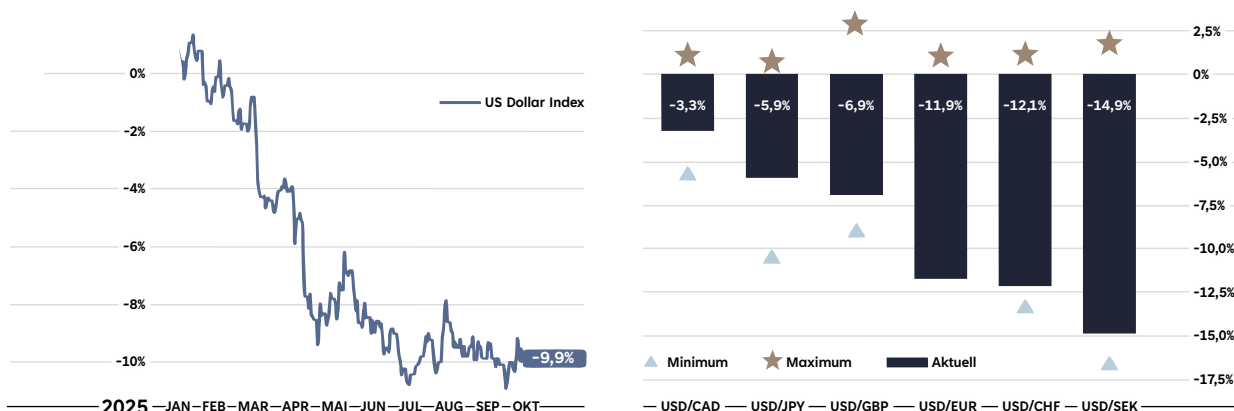
Noch ist dies ein Szenario, doch die Signale aus Washington sind eindeutig. Beobachter sehen darin den Versuch, die Unabhängigkeit der Federal Reserve zu testen und geldpolitische Instrumente verstärkt für fiskalische Zwecke nutzbar zu machen. Zugleich gilt als wahrscheinlich, dass die Fed ihre institutionelle Unabhängigkeit erfolgreich zu wahren weiß, um ihre Glaubwürdigkeit an den Finanzmärkten und ihre Rolle als Hüterin der Preisstabilität zu verteidigen. Kurzfristig könnte eine solche politische Einflussnahme zwar Wachstum und Beschäftigung stützen, langfristig jedoch Inflationsrisiken erhöhen und das Vertrauen in die US-Anleihemärkte belasten.

Ein Blick auf den US-Dollar seit Jahresbeginn verdeutlicht, dass die Märkte diese Agenda bereits antizipieren (s. Abbildung 2). Der US-Dollar-Index (DXY), der die Entwicklung des Greenback gegenüber einem Korb aus sechs Währungen misst – mit dem Euro als größtem Gewicht (rund 58 Prozent), gefolgt von Yen, Pfund, kanadischem Dollar, schwedischer Krone und Schweizer Franken –, hat seit Jahresanfang rund zehn Prozent an Wert verloren. Damit bewegt sich der Dollar im Bereich historisch signifikanter Abwertungsphasen.

Abb. 2

Globale Abwertung des U.S. Dollars in vollem Gange

Entwicklung des handelsgewichteten U.S. Dollars, sowie gegen Einzelwährungen



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, 24.09.2025

Diese Entwicklung spiegelt die zunehmende Erwartung wider, dass eine aktivere Rolle von Regierung und Notenbank auch währungspolitische Auswirkungen haben könnte. Sollte die US-Administration tatsächlich versuchen, über gezielte Eingriffe in die Zinsstruktur und eine schwächere Währung fiskalische Ziele zu unterstützen, wäre mit veränderten Renditestrukturen und höherer Währungsvolatilität zu rechnen.

Für Investoren bedeutet das ein anspruchsvolleres Umfeld, in dem politische Eingriffe und Marktmechanismen enger zusammenwirken. Eine flexible Steuerung von Duration, Währungsrisiken und Liquiditätspositionen gewinnt dadurch an Bedeutung.



Gemeinsamer Nenner: Fragile Gewissheiten

Die drei Themen – Sahm Rule, Third Mandate und „Mar-a-Lago Accord“ – mögen auf den ersten Blick unabhängig voneinander erscheinen, doch sie offenbaren eine gemeinsame Dynamik: die Erosion bewährter Stabilitätsanker in Wirtschaft und Finanzsystem.

Die Sahm Rule signalisiert, dass die Widerstandskraft der US-Konjunktur nachlässt.

Das Third Mandate verdeutlicht, wie stark geldpolitische Zielsetzungen zunehmend von politischen Überlegungen beeinflusst werden.

Und der „Mar-a-Lago Accord“ steht sinnbildlich für den Versuch, geld- und fiskalpolitische Interessen enger zu verknüpfen – mit potenziell weitreichenden Folgen für Kapitalmärkte und Währungen.

Erosion der Stabilitätsanker:
Flexibel bleiben
in fragilen Zeiten.

Gemeinsam zeichnen sie ein Bild wachsender Unsicherheit: Makroökonomische Zyklen, politische Steuerung und Marktmechanismen geraten stärker in Wechselwirkung. Für Anleger bedeutet das, dass sich Anlageentscheidungen immer weniger auf historische Muster und klassische Bewertungsmodelle stützen lassen. Stattdessen gewinnen Flexibilität, Risikoadaption und ein global diversifizierter Ansatz an Bedeutung, um in einem Umfeld fragiler Gewissheiten handlungsfähig zu bleiben.

Fazit und Ausblick

Aus den jüngsten Entwicklungen lassen sich für den BlackPoint Evolution Fund drei zentrale Leitlinien ableiten:

Erstens: In den USA dürfte der geldpolitische Zyklus weiter in Richtung tendenziell sinkender Zinsen verlaufen. Dieses Umfeld begünstigt Qualitätsanleihen und wachstumsstarke Unternehmen mit soliden Bilanzen und nachhaltiger Ertragsdynamik.

Zweitens: Der US-Dollar könnte infolge einer politisch aktiveren Geld- und Fiskalpolitik strukturell schwächer werden. Für Portfolios gewinnt daher eine breitere regionale und währungsmäßige Diversifikation an Bedeutung, um Schwankungen abzufedern und neue Chancen zu erschließen.

Drittens: Trotz geopolitischer Spannungen und institutioneller Unsicherheiten bleibt die Innovationskraft der US-Technologiesektoren ein wesentlicher Performance-Treiber. Unternehmen mit hoher Preissetzungsmacht, stabilen Margen und strategischer Anpassungsfähigkeit werden weiterhin die globale Marktdynamik prägen.

Ein ausgewogenes Portfolio – wie in unserem Black Point Evolution Fund – das von sinkenden Renditen profitiert, globale Diversifizierung konsequent umsetzt und auf strukturelle Gewinner setzt, ist die rationalste Antwort auf eine zunehmend unsichere Weltordnung.



Wichtige Hinweise

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Information zur Werbung für ein Produkt (Werbemitteilung) der BlackPoint Asset Management GmbH („BlackPoint Asset Management“) und es darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch veröffentlicht werden. BlackPoint Asset Management ist ein unabhängiger Vermögensverwalter mit Sitz in 80539 München, Herrnstr. 44. Die Firma ist im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB262183 eingetragen und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht beaufsichtigt.

Die Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar und ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Werbemitteilung. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten, die keinen Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellen. Der Kapitalwert und der Anlageertrag eines Investments in den BlackPoint Evolution Fund, einem Teilfonds des BlackPoint Umbrella-Fonds, werden ebenso Schwankungen unterliegen wie die Notierung der einzelnen Wertpapiere, in die der Fonds bzw. die jeweiligen Teilfonds investieren, so dass erworbene Anteile bei der Rückgabe sowohl mehr, als auch weniger wert sein können als zum Zeitpunkt der Anschaffung.

Gesamtrisikoindikator (SRI): Der Fonds wurde auf einer Skala von 1 bis 7 in die Risikoklasse 3 eingestuft, wobei 3 einer mittelniedrigen Risikoklasse entspricht. Diese Einstufung beruht auf der Annahme, dass Sie den Fonds 5 Jahre halten. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (www.ipconcept.com/ipc/de/anlegerinformation.html) in deutscher Sprache einsehbar.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffenen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Die Grundlage für den Kauf bilden ausschließlich der Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement, das Basisinformationsblatt (KID) sowie die Berichte. Eine aktuelle Version der vorgenannten Dokumente ist kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, auf der Homepage (www.ipconcept.com), bei der DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxemburg, sowie der deutschen Vertriebsstelle BlackPoint Asset Management GmbH, Herrnstr. 44, 80539 München, erhältlich.

Bildnachweis:

© Illustration by rado

Facts
quarterly

BlackPoint
Asset Management GmbH

Herrnstr. 44
80539 München
Tel. +49 . 89 . 124148 - 770
Fax +49 . 89 . 124148 - 779

Repräsentanz Frankfurt
Opernplatz 14
60313 Frankfurt am Main
Tel. +49 . 69 . 170759 - 300
Fax +49 . 69 . 170759 - 309

info@blackpoint-am.com

Geschäftsführer
Alexander Pirpamer
Eduardo Mollo Cunha
Marcel Huber