Kapitalmarkt-Insights Oktober 2025

LAIQON
Wealth. Next Generation.

Die aktuelle Kapitalmarkt-Einschätzung
des institutionellen Portfoliomanagements

16.10.2025

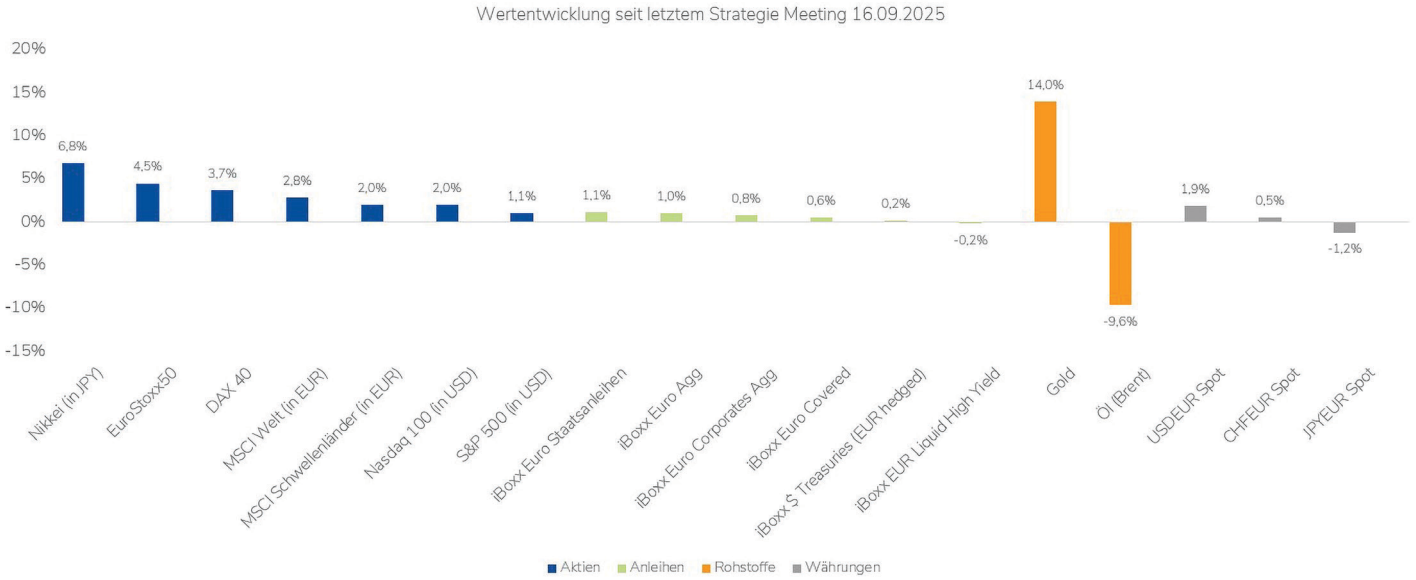
Die USA zwischen Shutdown, Leitzinssenkungen und KI-Euphorie

Fazit

- Wir bleiben bei der Aktiengewichtung auf neutral – europäische Titel bieten Chancen für positive Überraschung
- Geopolitische Spannungen und Zollpolitik bleiben zentrale Risikofaktoren
- Im Anleihebereich behalten wir die positive Grundausrichtung bei. Eine Mischung aus mittleren und längeren Laufzeiten mit hoher Qualität bleibt weiterhin unsere Präferenz. Die Duration sollte im Vergleich zu den relevanten Benchmarks weiter länger gehalten werden
- Bei Unternehmensanleihen im BBB-Bereich bleibt der Fokus auf den mittleren Laufzeiten, um von der deutlich steileren Zinsstrukturkurve und den „Roll-down-Effekten" zu profitieren

Zinssenkungen der FED und KI-Euphorie sorgen für weiteren Auftrieb an den Börsen

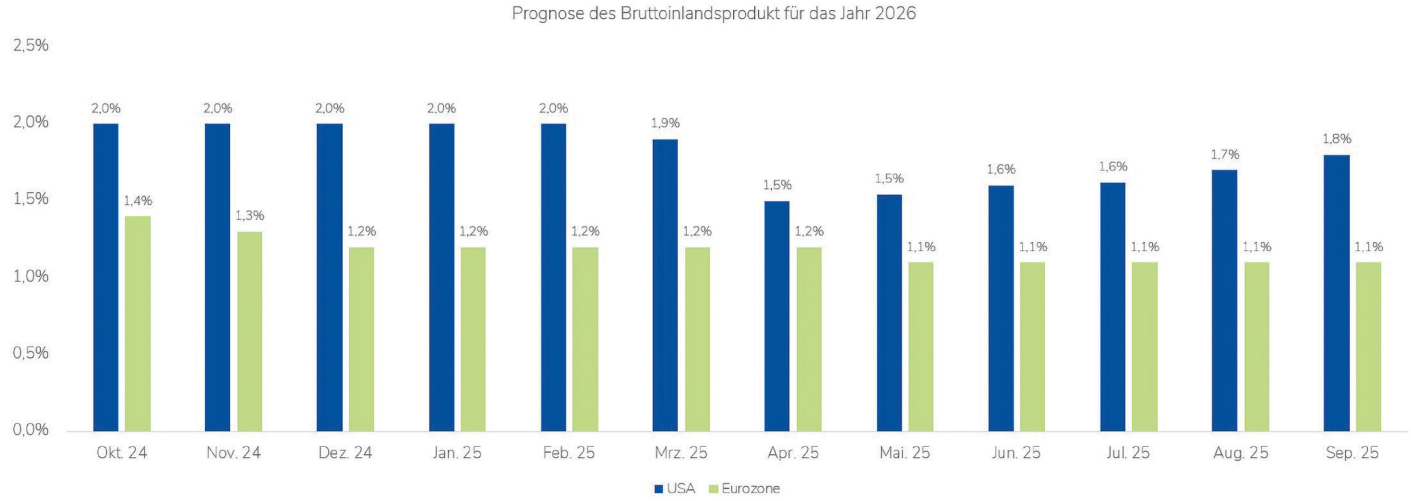
Die internationalen Aktienmärkte zeichnen seit der letzten Investment-Strategiesitzung Mitte September ein durchweg positives Bild. Die US-Börsen erreichten neue Höchststände. Auch der europäische Leitindex EuroStoxx 50 durchbrach den starken Widerstand von 5.500 und verzeichnete ebenfalls einen neuen Allzeit-Höchststand. Während die Federal Reserve Mitte September das erste Mal seit Dezember 2024 die Leitzinsen um 0,25 % senkte, rückten die KI-Investitionen der großen US-Technologie-Unternehmen in den Fokus der Investoren. Die negativen Nachrichten wie der seit dem 1. Oktober 2025 anhaltende US-Shutdown wurde von den Aktienmärkten weitestgehend ignoriert. Donald Trump sorgte am 10. Oktober 2025 für Abverkäufe an den Aktienmärkten, als er nach neuen chinesischen Exportkontrollen mit drastischen Zollerhöhungen auf chinesische Importe bis zu 100 % drohte. Die europäischen Anleihen-Segmente präsentierten sich weiter robust und wiesen leichte Gewinne auf. Bei Unternehmensanleihen mit Investmentqualität zeigten sich die Zinsaufschläge stabil, während sich die Risikoaufschläge bei High-Yield-Anleihen weiter ausweiteten. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe nahm die Leitzinssenkung bereits vorweg, sodass die Leitzins-Entscheidung der FED nur unwesentlichen Einfluss hatte. Die erneuten Unsicherheiten hinsichtlich der Zoll-Politik der USA ließ sie wieder Richtung 4 % fallen. Der US-Dollar stabilisierte sich und verlor in den vergangenen Wochen deutlich an Abwärtsdynamik. Der Goldpreis setzte seinen Erfolgslauf fort und verzeichnete erneut Gewinne im deutlich zweistelligen Bereich.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.10.2025

Durch US-Shutdown verspätete Veröffentlichung von Wirtschaftsdaten

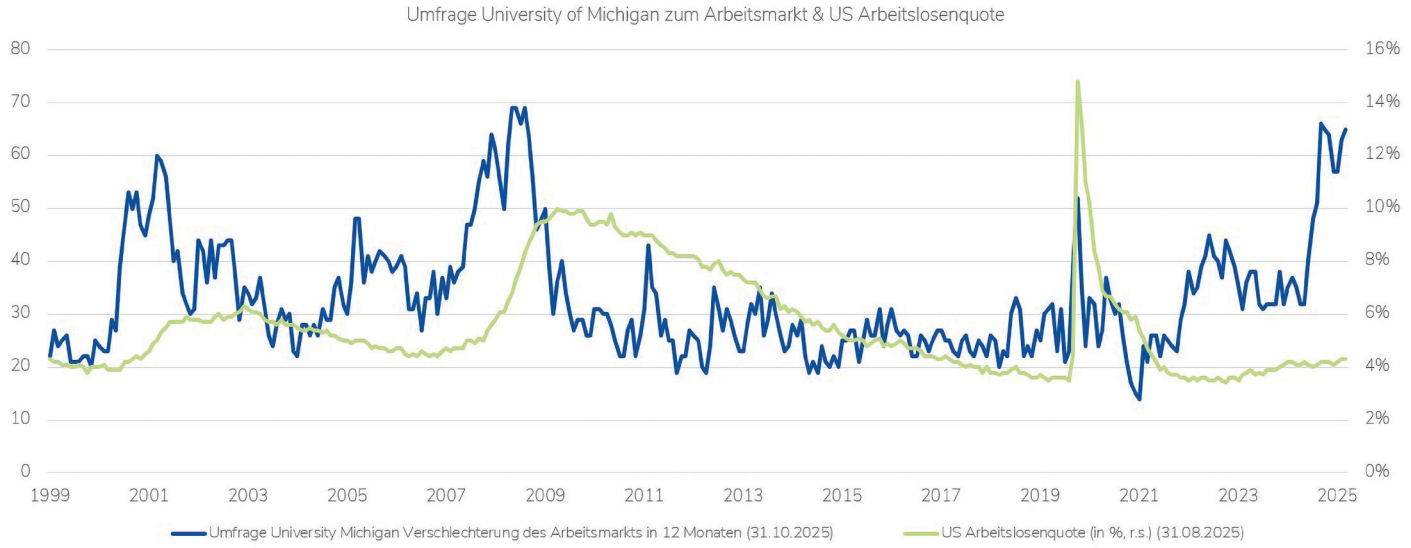
Die US-Regierung befindet sich seit 1. Oktober 2025 im Shutdown, da sich Demokraten und Republikaner nicht auf einen Übergangshaushalt einigen konnten. Infolgedessen wurden zahlreiche Staatsbedienstete in den Zwangsurlaub geschickt. Dies hat zur Folge, dass neben vielen staatlichen Aufgaben auch die Veröffentlichung von elementaren Wirtschaftsdaten verspätet zur Verfügung steht. Insbesondere die aktuellen Arbeitsmarktdaten und Inflationszahlen sind an dieser Stelle zu nennen. Das globale Wirtschaftswachstum zeigt sich weiterhin robust und es gab erneute Aufwärtsrevisionen des erwarteten Wirtschaftswachstum für 2025. Die USA verzeichnen für 2025 ein erwartetes BIP-Wachstum von nun 1,8 %, die Eurozone von 1,3 % und China von 4,8 %. Die Prognose an das Wirtschaftswachstum in 2026, welches nun in den Fokus rückt, verweilt für die Eurozone weiterhin auf niedrigem Niveau von 1,1%, wohingegen sich die Schätzung der USA für 2026 weiter erholt und aktuell bei 1,8% steht. Es ist zu beachten, dass die absoluten Niveaus trotz der fiskalischen Impulse in den USA und der Eurozone niedrig bleiben.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 30.09.2025

Die konjunkturellen Frühindikatoren sind weiterhin volatil. Der US-Servicesektor bleibt expansiv, getragen von einer robusten Konsumnachfrage. Der US-Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes bleibt unverändert und ist weiterhin im expansiven Bereich. Aktuelle Daten zu den Auftragseingängen verspäten sich. In Europa hingegen sind die Auftragseingänge im vergangen Monat von -3,3 % auf 1,6 % stark angestiegen, allerdings enttäuschten die Industrieproduktionszahlen deutlich. Die aktuellen ökonomischen Überraschungen in der Eurozone fallen ebenfalls überwiegend negativ aus und die Erholungstendenzen scheinen wieder deutlich an Dynamik zu verlieren.

Für die USA gibt es aktuell keine offiziellen Arbeitsmarktdaten. Die Universität von Michigan veröffentlichte eine Umfrage, in welcher 63 % der Befragten einen Anstieg der Arbeitslosenzahlen erwarten. Diese Art von Umfragen sind mit Vorsicht zu genießen, jedoch befindet sich das Niveau nahe dem Höchstwert von 69 % im Jahr 2008. Der europäische Arbeitsmarkt bleibt weiterhin robust, wenn auch ein kleiner Anstieg der Arbeitslosenzahlen zu beobachten ist. In der Eurozone stieg die Inflation auf 2,2 % leicht an, jedoch weisen die einzelnen Preiskomponenten nicht auf inflationäre Tendenzen hin. Die Veröffentlichung der US-Inflationsdaten für September ist für den 24. Oktober geplant.

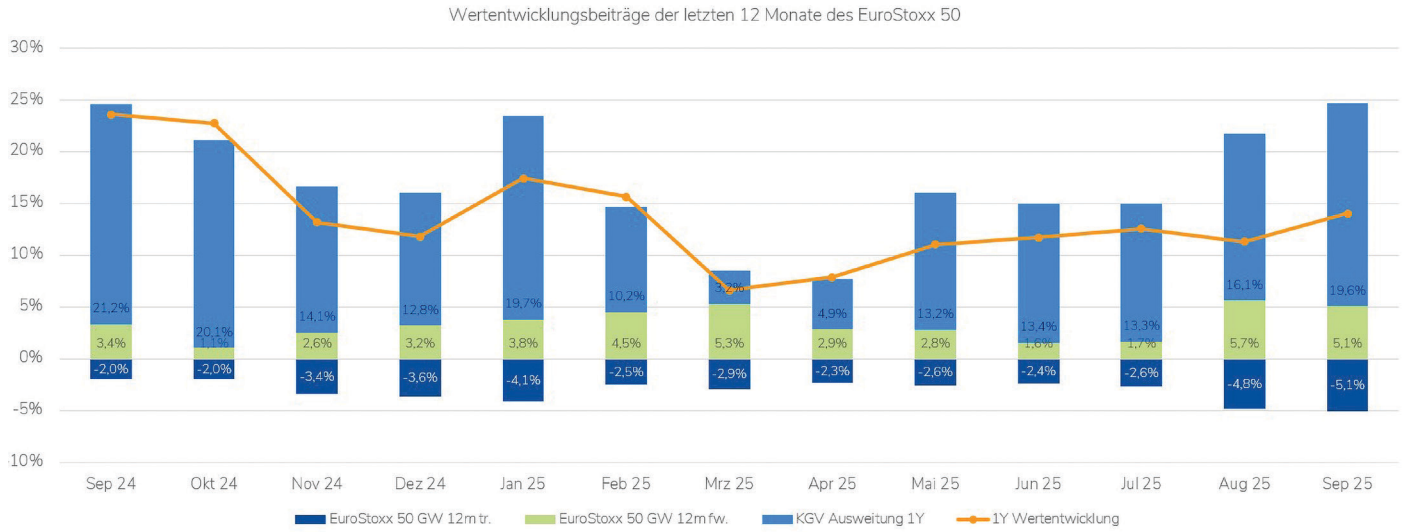


Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.10.2025

Aktien auch im September mit starker Performance - trotz Unsicherheitsfaktoren

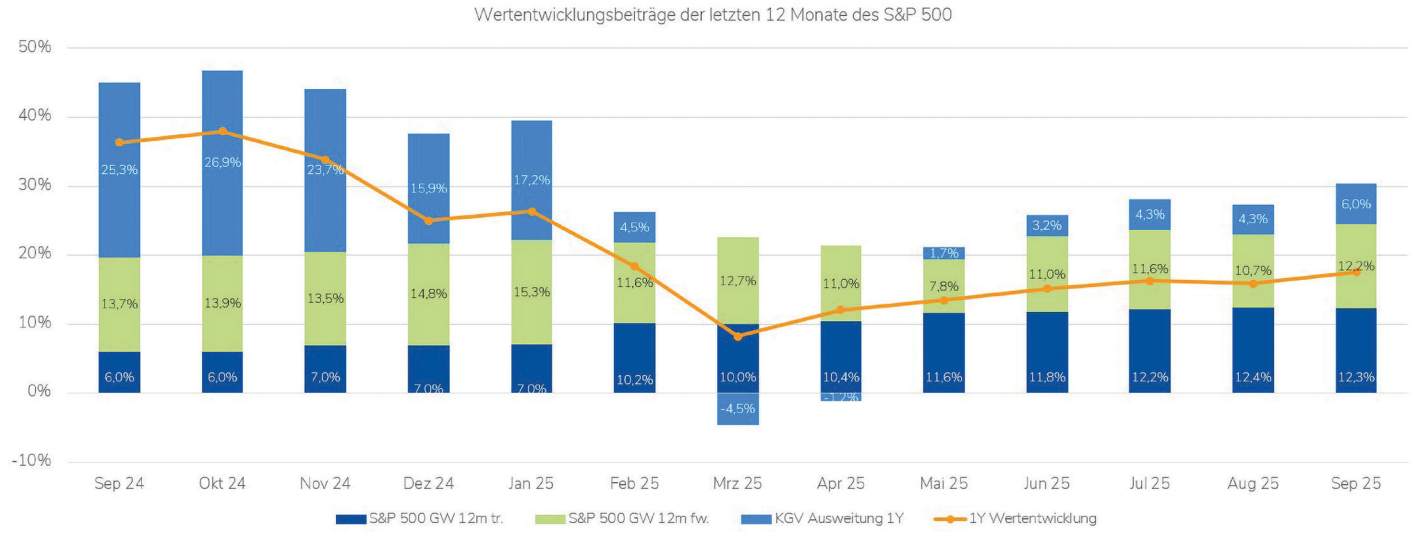
Die positive Grundstimmung am Aktienmarkt hielt im September, normalerweise ein schwieriger Monat an den Börsen, weiter an. Rund um den Globus stiegen die Notierungen. Dabei hätte es durchaus Gründe für eine pessimistischere Grundstimmung geben können: Der seit dem 1. Oktober anhaltende US-Shutdown verzögert aktuell die Bekanntgabe wichtiger Wirtschaftsindikatoren. China und die USA versuchen vor ihrem nächsten Treffen ihre Verhandlungsposition zu verbessern und drohen sich gegenseitig mit neuen Zöllen & Exportbeschränkungen und in Frankreich leitet wieder Sébastien Lecornu seit dem 10. Oktober 2025 die Geschäfte der Minderheitsregierung.

Die Aktienkursentwicklung in Europa (EuroStoxx 50 Performance im September: +3,4%), war dabei hauptsächlich durch eine weitere Bewertungsausweitung gegenüber dem Vorjahr getrieben. Der Indexgewinn der zurückliegenden 12 Monate ging weiter auf -5,1 % zurück. In Europa dominiert weiterhin die Hoffnung auf neues Gewinnwachstum in der Zukunft. Solange das Gewinnwachstum nicht in den positiven Bereich zurückkehrt, machen weitere Kursanstiege den Index lediglich teurer. Die Aussichten auf die kommenden 12 Monate könnten ein erster Schritt sein: Aktuell wird mit einem moderaten Gewinnwachstum von 5,1 % gerechnet.



Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 30.09.2025

Geringe Markterwartungen und zuletzt schwächere Indexgewinne könnten im nächsten Jahr positive Überraschungen begünstigen. In den letzten Monaten waren wir im EuroStoxx 50 mit der Positionierung etwas vorsichtiger und behalten den aktuellen technischen Widerstandsbereich bei 5.500 – 5.550 Punkten im Auge. Dieser diente auf der Oberseite nicht nur dieses Jahr als Orientierung, sondern stellt auch das alte All-Time-High des Kursindex aus dem Jahr 2000 dar. Bei einem nachhaltigen Durchschreiten dieser Barriere könnten Anschlussgewinne folgen.
Dagegen ist das fundamentale Bild in den USA weiterhin diametral entgegengesetzt. Nach weiteren Gewinnrevisionen liegt das erwartete Gewinnwachstum im S&P 500 für die nächsten 12 Monate nun bei knapp über 12 % - nach einem bereits realisiertem Gewinnanstieg von 12% in den letzten 12 Monaten. Folge ist die weitaus höhere Bewertung, was bei vergleichsweise stärkerem Wachstum sowie höherer Profitabilität nicht weiter verwunderlich ist. Doch diese starken Wachstumsaussichten stehen auf dünnen Beinen. Denn ein Großteil des Wachstums wird den großen Hyperscalern und dem amerikanischen KI-Universum zugeschrieben. Diese Unternehmen stehen nicht nur für die hohe Konzentration im S&P 500. Microsoft, Nvidia, Amazon & Co. sind für den Großteil des erwarteten Index-Gewinnwachstums, des erhofften operativen Cashflows und der kommenden Investitionsausgaben verantwortlich. Ohne deren Ausgaben stünde die US-Wirtschaft aktuell weitaus schlechter da. Wieder einmal stehen in der gerade angelaufenen Berichtssaison das Wachstum und die Pläne für Investitionsausgaben dieser wenigen Unternehmen im Mittelpunkt. Wir behalten unsere Positionierung für US-Aktien mit einer relativen Übergewichtung weiterhin bei. Die Gewinn- und Margenaussichten sprechen weiterhin dafür. Der hohen Bewertung des US-Marktes sind wir uns bewusst, wie aber letzten Monat beschrieben, ist diese auch auf die immer höhere Gewichtung der Megacaps im S&P 500 zurückzuführen, was zu einer strukturell höheren Bewertung führt.



Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung einer Anlage.
Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 30.09.2025

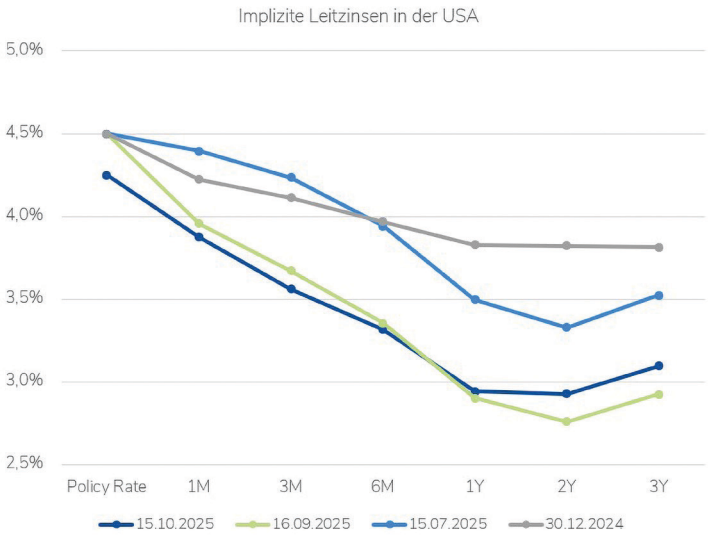
Rentenmärkte – US-Zinssenkung, US-Shutdown und anhaltende politische Krise in Frankreich

In den letzten Wochen sanken die Renditen bei Staatsanleihen etwas. Deutsche und italienische Titel waren gefragt, während französische Anleihen wegen politischer Unsicherheiten kurzzeitig unter Druck standen. Spreads bei hochwertigen Unternehmensanleihen blieben stabil, wohingegen die Risikoaufschläge bei High-Yield-Anleihen weiter stiegen. Die Fed senkte am 17. September 2025 den Leitzins erstmals seit Langem um 25 Basispunkte. Trotz anhaltender Inflation begründete sie dies mit schwachen Arbeitsmarktdaten. Powell bezeichnete die Maßnahme als gezielten „risk management cut" und nicht als generelle Lockerung der Geldpolitik. Weitere Leitzinssenkungen sind möglich.

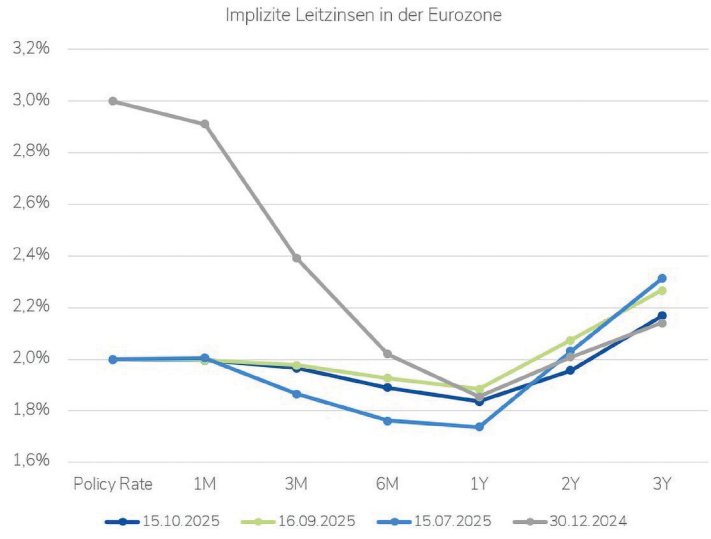
Der Haushaltsstreit in den USA führte zu einem mehrwöchigen Shutdown. Es wird geschätzt, dass er das US-BIP wöchentlich um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte belastet. Die Märkte bleiben bislang gelassen und erwarten eine weitere Zinssenkung. Donald Trump hingegen verschärfte kurzzeitig den Handelsstreit mit China, kündigte neue Zölle an und zeigte sich später versöhnlich. Diese Unsicherheit stärkt sichere Anlagen wie Staatsanleihen.

Frankreichs politische Krise setzte sich fort und führte zu einer weiteren Ausweitung der Spreads französischer Anleihen gegenüber Bundesanleihen. Nach mehreren Rücktritten wurde Lecornu erneut Premierminister.

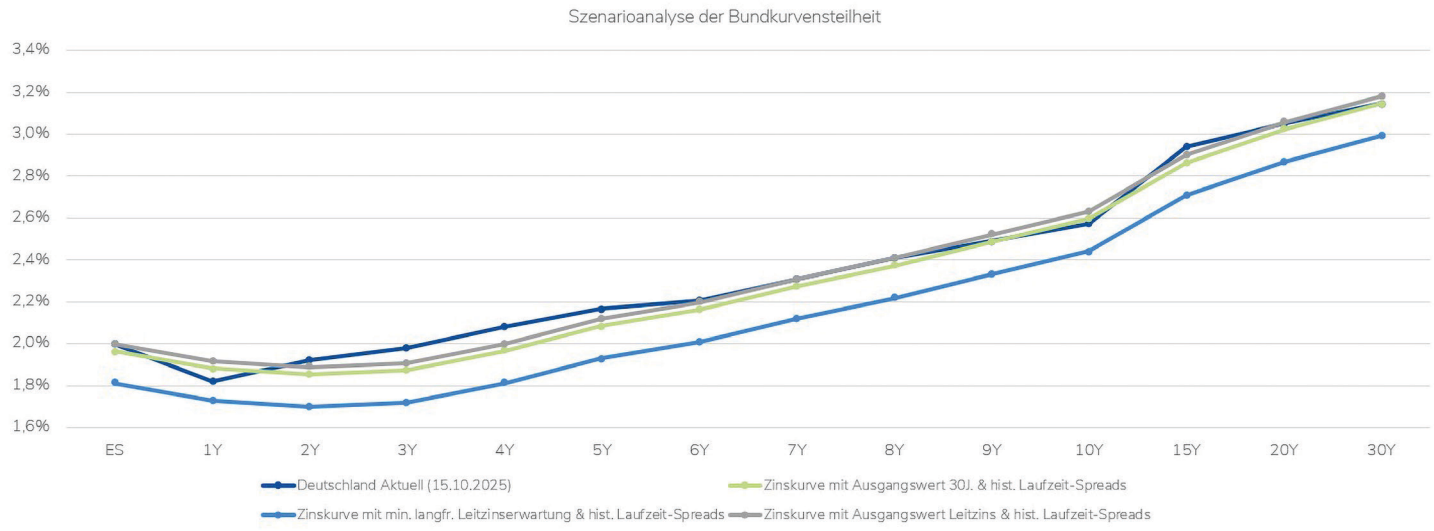
Unser Ausblick und Anlagefokus – die Stimmung für Rentenanlagen bleibt positiv. Unser Anlagefokus liegt weiterhin auf Unternehmensanleihen im Ratingbereich AA- bis BBB-. Wir investieren primär im Laufzeitsegment 5 bis 7 Jahre, da die Kurven hier eine attraktive Steilheit aufweisen und für einen ausgeprägten Roll-Down-Effekt sorgen. Im Segment der Staatsanleihen werden wir bei anhaltend positiver Marktbewegung bei Bundesanleihen/SSAs ab einem Niveau von 2,5 % (10-jährige Bonds) Gewinne realisieren und die Portfolioduration temporär zurückfahren. Auch langlaufende französische Staatsanleihen als Sondersituation profitieren momentan von einer deutlichen Entspannung. Bilden sich die französischen Spreads noch weiter zurück, werden wir dies zum Abbau dieser Position nutzen.



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.10.2025



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg, Stand: 15.10.2025



Quelle: MFI Asset Management GmbH, Bloomberg L.P., Stand: 15.10.2025

Herausgeber

MFI Asset Management, Institutionelles Portfoliomanagement der LAIQON

Claus Weber
Geschäftsführer
claus.weber@laiqon.com
+49 89 55 25 30 35

Marc Möhrle, CFA
Geschäftsführer
marc.moehrle@laiqon.com
+49 89 55 25 30 32

Johann Peter Roßgoderer
Head of Fixed Income & Senior Portfoliomanager
johann.rossgoderer@laiqon.com
+49 89 55 25 30 27

Kontakt

MFI Asset Management GmbH
Oberanger 43
80331 München
+49 89 55 25 30 0
www.mfi-am.de

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument ist eine Werbeunterlage und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt unter keinen Umständen eine Finanzanalyse im Sinne von „Anlagestrategieempfehlungen“ oder „Anlageempfehlungen“ gem. § 85 WpHG, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zu der Eingehung eines Vermögensverwaltungsmandates oder zur Inanspruchnahme einer sonstigen Finanzdienstleistung dar. Des weiteren handelt es sich weder um eine Anlageberatung noch um eine Anlageempfehlung. Die dargestellten Anlagestrategien, Produktsegmente und/oder Wertpapiere eignen sich nicht für alle Anleger. Sofern die jeweilige Strategie in Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann ein Währungsrisiko entstehen. Die Entscheidung über den Abschluss eines Vermögensverwaltungsvertrages oder eine entsprechende Investition sollte stets auf einer Beratung mit einem qualifizierten und professionellen Anlageberater basieren. Auf keinen Fall darf sie ganz oder teilweise auf der Grundlage vorliegender Informationen und Darstellungen erfolgen. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen enthalten. Diese sind erhältlich bei der Depotbank, der Kapitalanlagegesellschaft sowie den Vertriebspartnern. Sämtliche Angaben und Quellen unterliegen einer sorgfältigen Recherche. Jedoch können weder Vollständigkeit noch Richtigkeit der Darstellung in irgendeiner Hinsicht gewährleistet werden. Einschätzungen und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung. Dargestellte Wertentwicklungs- und/oder Risikokennzahlen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse Die angegebene Wertentwicklung kann sich seit dem Referenzzeitpunkt geändert haben; aktuelle Entwicklungen erfragen Sie bitte von Ihrem Berater. Wenden Sie sich bitte ebenfalls an diesen, um Auskunft über konkrete Auswirkungen von Provisionen, Gebühren und anderen Entgelten auf die Wertentwicklung des dargestellten Instruments zu erhalten.