



Monatlicher Investment Viewpoint

Oktober 2025



Chris Iggo

Vorsitzender des AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori

CIO Europa
AXA IM Core



Ecaterina Bigos

CIO Asien ohne Japan
AXA IM Core

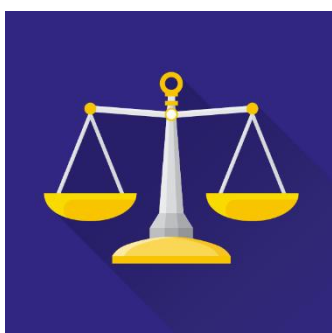
HIER KLICKEN



... um mehr zu
erfahren
aus dem

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

ANLAGETHEMEN



Neue Sicht auf
ausgewogene
Portfolios

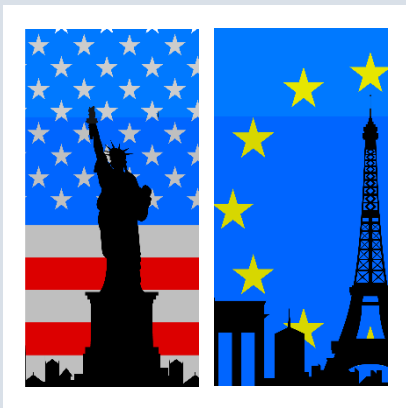


Anhaltender
Inflationsdruck in
den USA



Chinas Alleingang
in Wirtschaft und
Märkten

Ausgewogenerer Ansatz erforderlich



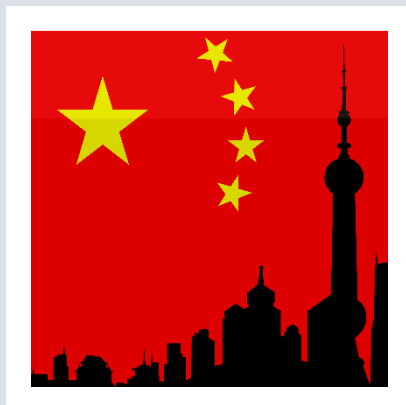
Der historische Zusammenhang zwischen Bewertungen und künftigen Renditen besagt, dass die künftige Wertentwicklung von Aktien- und Anleihenindizes parallel verläuft. Das kann beim Aufbau ausgewogener Portfolios wichtig sein, z.B. Altersvorsorgefonds, die ihre Aktienallokation im Lauf der Zeit reduzieren und ihre Anleihegewichtung erhöhen, so dass die Renditen zunehmend anleihebasiert sind, je näher der Anleger dem Ruhestand kommt. Anleiherenditen haben diesen Ansatz im letzten Jahrzehnt jedoch unterminiert, und Simulationen deuten darauf hin, dass die Anleger von einer höheren Aktiengewichtung profitiert hätten. Die aktuellen Aktienbewertungen verweisen allerdings auf niedrigere langfristige Erträge, während gestiegene Renditen auf höhere Anleiherträge hindeuten. Vorläufige Analysen verweisen auf potenzielle annualisierte Aktienrenditen zwischen 3% und 5% für den US-Markt, während die Renditen von US-Unternehmensanleihen bei rund 5% liegen. Für Europa zeigt die Analyse eine leichte Präferenz für Aktien. Weltweit haben sich Aktien in den letzten 10 Jahren deutlich besser entwickelt als Anleihen, aber eine ausgewogenere Allokation könnte langfristig orientierten Anlegern in Zukunft helfen.

Höhere Inflation zum Jahresende



Die US-Inflation dürfte in den nächsten Monaten anziehen. Während viele US-Firmen aufgrund der neuen Zölle Einfuhren vorgezogen haben und wir hinsichtlich der chinesischen Ausfuhrstrategie immer noch unsicher sind, müssen wir der Hartnäckigkeit der Inflation Rechnung tragen. Laut Daten der Atlanta Fed hat sich die Basisinflation – d.h. der anhaltende, längerfristige Trend bei Preissteigerungen – bei über 3% stabilisiert und seit April sogar um etwa 0,4 Prozentpunkte beschleunigt. Die Zölle könnten die Wareninflation weiter unter Druck setzen, wenn auch einmalig. Darüber hinaus dürften sich Basiseffekte bis zum Jahresende leicht positiv auf die Gesamt- und Kerninflation auswirken, sofern die monatliche Entwicklung wie in den letzten drei Monaten verläuft (d.h. durchschnittliche monatliche Veränderung von +0,3%). Die Finanzmärkte scheinen sich um eine Beschleunigung der Inflation keine großen Sorgen zu machen, wie der Verbraucherpreisindex bis zum Jahresende nahelegt. Letztlich kommt es für die Entscheider der US-Notenbank auf die mittelfristigen Prognosen an, aber wie schnell die Märkte mit eingehenden Informationen umgehen, lässt sich nie genau vorhersehen.

Makro- und Marktabweichungen in China



Trotz gesamtwirtschaftlicher Schwächen haben die chinesischen Aktienmärkte seit Jahresbeginn zweistellige Renditen erzielt. Die Märkte können von gesamtwirtschaftlichen Trends abweichen, und im Falle Chinas hat sich das Narrativ verändert. Sektoren wie Informationstechnologie – gestützt auf die Durchbrüche bei künstlicher Intelligenz – und Biotechnologie sowie die jüngsten Anti-Involutions-Bemühungen haben zu Gewinnerholungen geführt und bieten signifikante Wachstumschancen. Auch die verfügbare Liquidität trug zu einer Neubewertung des Marktes bei. Im Juni hatten die Haushalte Ersparnisse von rund USD 24 Bio. angehäuft, während Dividendenerträge gegenüber Einlagenzinsen attraktiver wurden. Gleichzeitig gingen die Renditen festverzinslicher Wertpapiere zurück, während die Volatilität zunahm, und angesichts der anhaltenden Schwäche des Immobilienmarktes suchten Anleger nach alternativen Anlagen. Diese Rally führte zu einer Ausrichtung der Indexbewertungen an den langfristigen Durchschnittswerten. Performancestarke Aktien teilen Merkmale wie signifikante und einvernehmliche Verbesserungen bei Gewinnen je Aktie, Umsätzen und Kurs-Gewinn-Verhältnissen. Mit Blick auf die weitere Entwicklung lautet die Schlüsselfrage, ob ein breiteres Spektrum von Unternehmen trotz des Deflationsdrucks ein ausreichendes Gewinn- und Dividendenwachstum generieren kann, um weitere Mittel anzuziehen und die Markterholung aufrechtzuerhalten.



Überblick der Anlageklassen

Die geäußerten Ansichten spiegeln die Erwartungen des CIO-Teams hinsichtlich der Renditen und Risiken der Anlageklassen wider. Ampeln deuten auf eine erwartete Rendite über einen Zeitraum von drei bis sechs Monaten im Vergleich zu langfristig beobachteten Trends hin.

Positiv

Neutral

Negativ

Die Ansichten des CIO-Teams stützen sich auf die Meinungen des AXA IM Investment-Teams und sind nicht als Empfehlung zur Vermögensallokation zu verstehen.

Zinssätze		Haushalts- und Inflationssorgen befördern die Versteilerung der Kurve
US-Staatsanleihen		Die Aussicht auf Lockerungsschritte der US-Notenbank bietet am kurzen Ende der Kurve Unterstützung, könnte aber die langfristigen Renditen in die Höhe treiben
Euro-Gov. (Kernländer)		Die Versteilerung bei den Zinsen der Kernländer deutet darauf hin, dass der Leitzins unter neutral liegen dürfte
Euro-Gov. – Spreads		Politische und Haushaltsrisiken in Frankreich sprechen für eine Präferenz für Spanien und Italien
Britische Gilt		Obwohl die Märkte die steuerpolitischen Haushaltspläne abwarten, bleiben die Gesamtrenditen leicht positiv
Japanische Staatsanleihen		Der stetige Anstieg der langfristigen Zinsen schürt die Sorgen an den globalen Anleihemärkten
Inflation		Aufwärtsrisiken für die US-Inflation; Strategie mit kurzer Duration bevorzugt

Unternehmensanleihen		Die Spread-Volatilität bleibt gering, hängt jedoch vom Konjunktur- und Aktienrisiko ab
USD Investment Grade		Die Ertragsrenditen dürften in diesem Jahr angesichts der stabilen Lage am Unternehmensanleihemarkt 4 % bis 5 % erreichen
EUR Investment Grade		Starke Nachfrage am Kreditmarkt bei stabilen Zinsen der Europäischen Zentralbank
GBP Investment Grade		Die Gesamtrenditen sind robust, aber anfällig für Schwankungen der Gilt-Kurve
US-Hochzinsanleihen		Attraktive Ertragsrendite bei geringeren Abwärtsrisiken als am Aktienmarkt
Euro-Hochzinsanleihen		Solide Erträge, die oberhalb der Inflation im Euroraum verharren könnten
EM in Hartwährung		Komplementär zu US-Unternehmensanleihen ein attraktiver Diversifikator mit höheren Renditen

Aktien		Positive Dynamik führt zu neuen Allzeithochs, jedoch bei anhaltenden Konjunktur- und Bewertungsrisiken
USA		Gewinnwachstumserwartungen trotz der Abschwungrisiken; Thema KI weiterhin stark
Europa		Anstieg der Kurs-Gewinn-Verhältnisse; attraktivere Dividendenerträge und Bewertungen ggü. den USA
UK		Bessere Performance trotz Konjunkturrisiken, da Large Caps weniger stark von Zöllen betroffen sind
Japan		Stetige Performance seit April, konstante Zinsen und Anzeichen für einen Aufschwung im globalen Investitionszyklus
China		Positive Impulse aus dem Technologiesektor und der Politik; breitere Gewinne durch Deflation gefährdet
Anlagethemen*		Positive langfristige Einschätzung von Strategien, die auf KI und die Klimawende setzen

*AXA Investment Managers hat mehrere auf Megatrends gestützte Themen identifiziert, die unserer Meinung nach am besten geeignet sind, um in der sich verändernden Weltwirtschaft zu bestehen: Automatisierung & Digitalisierung, Konsumtrends & Nachhaltigkeit, Energiewende sowie Artenvielfalt & Naturkapital
Datenquelle: Bloomberg

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument dient nur zur Information. Es ist kein Investmentresearch und keine Finanzanalyse im Zusammenhang mit Transaktionen in Finanzinstrumenten im Sinne von MiFID II (Richtlinie 2014/65/EU). Es ist auch kein Angebot von AXA Investment Managers oder einer Tochtergesellschaft, eine Anlage oder ein Produkt zu kaufen oder zu verkaufen oder eine Leistung in Anspruch zu nehmen. Das Dokument sollte auch nicht als Aufforderung oder Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, als Empfehlung für eine Anlagestrategie oder als personalisierte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Das Dokument ist vereinfacht und enthält keine vollständigen Informationen. Hierin enthaltene Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind subjektiv und können sich ohne Ankündigung ändern. Es gibt keine Garantie, dass Prognosen eintreffen. Daten, Zahlen, Erklärungen, Analysen, Prognosen und andere in diesem Dokument enthaltene Informationen entsprechen unserem Wissensstand bei Redaktionsschluss. Trotz größter Sorgfalt können die Aktualität, Richtigkeit, Zuverlässigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen weder explizit noch implizit garantiert werden. Auch eine Haftung gegenüber Dritten wird ausgeschlossen. Es ist allein die Entscheidung des Empfängers, ob er sich auf diese Informationen verlässt. Die Informationen in diesem Dokument sind keine ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung.