



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Investment Institute Asset Class Views

Monatlicher Investment Viewpoint

November 2025



Chris Iggo

Vorsitzender des AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori

CIO Europa
AXA IM Core

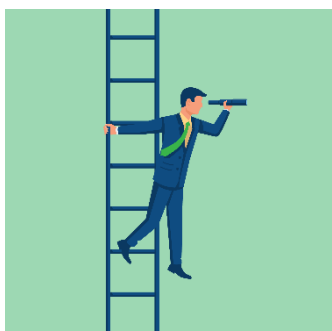


Ecaterina Bigos

CIO Asien ohne Japan
AXA IM Core

HIER KLICKEN

ANLAGETHEMEN



... um mehr zu
erfahren
aus dem

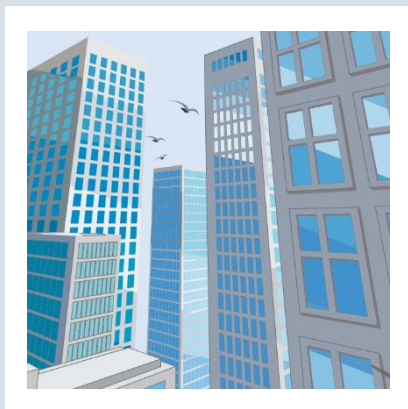
**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

Wachsende
Chancen bei
festverzinslichen
Anlagen

Europäische
Anleger
gehen wieder ins
Risiko

China legt seine
wirtschaftlichen
Prioritäten fest

Wachsende Chancen bei aktiven Anleihestrategien



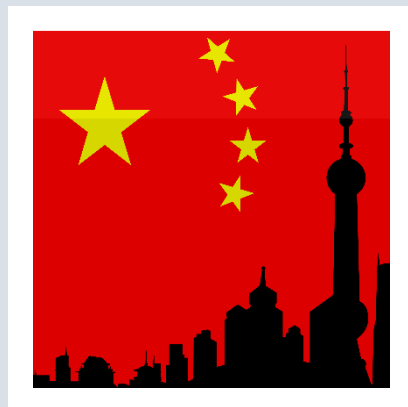
Der Ausblick für Anleihen ist nach wie vor attraktiv, zumal für 2026 mit einer weiteren geldpolitischen Lockerung gerechnet wird. Passive Carry-basierte Strategien sind eine Option, doch die potenzielle Entwicklung der Renditekurven, die Spreads zwischen den verschiedenen Märkten und die Kreditaufschläge dürften zahllose Möglichkeiten für aktive Strategien eröffnen. Kurzfristige Staatsanleiherenditen spiegeln die geldpolitischen Erwartungen wider. Die vorhandenen Risiken können jedoch zu Volatilität bei Anleihen mit längerer Laufzeit führen. Die Kurven haben sich versteilert und könnten sich angesichts der fiskalpolitischen Gegebenheiten und des hohen Emissionsvolumens bei Staatsanleihen verlängern. Interessanterweise haben sich Anleihen mit längerer Duration 2025 überdurchschnittlich gut entwickelt und damit ihre vierjährige Underperformance beendet. Ein aktives Durationsmanagement und die Ausnutzung von Renditedifferenzen werden entscheidend sein, um eine starke Performance zu erzielen. Steilere Kurven bieten den Anreiz, die Duration anzuheben. Aus dem geringeren Abstand zwischen Dollar-, Pfund- und Euro-Zinsen wird sich eine weitere Chance zur Renditeoptimierung ergeben. Die Kreditspreads sind nach wie vor eng, doch mit den aufkommenden Bedenken über die Kreditmarktentwicklung ist mit einer zunehmenden Volatilität zu rechnen. Aktive Anleger dürften in den nun wohl bevorstehenden Phasen gesamtwirtschaftlicher Unsicherheit die Gelegenheit haben, ihr Kreditrisikoengagement gegenüber dem heutigen Niveau auszuweiten.

Optimismus bei europäischen Anlegern



Europäische Anleger haben bei Aktien zuletzt beständig zugegriffen: Zwischen Januar und August beliefen sich die Fondszuflüsse auf 164 Mrd. Euro und übertrafen damit den 2024 erreichten Gesamtwert von 144 Mrd. Euro, wie aus Branchendaten hervorgeht. Der Risikobereitschaft europäischer Anleger hat der von US-Präsident Donald Trump ausgerufene Liberation Day nichts anhaben können: Im April flossen über 15 Mrd. Euro in Aktien, während nahezu 21 Mrd. Euro aus Anleihen abgezogen wurden. Wenngleich sich jedoch die Zuflüsse auf das 2024 erreichte Niveau von 276 Mrd. Euro steigern dürften, hat vermutlich eine Umschichtung von Staats- in Unternehmensanleihen stattgefunden. Wenig überraschend ist der ICE Bank of America Euro Corporate Index auf dem besten Weg, den Euro Government Bond Index um fast 200 Basispunkte zu überrunden. Darüber hinaus verzeichneten Multi-Asset-Strategien nach zwei Jahren mit Kapitalabflüssen in Folge zuletzt Zuflüsse von fast 40 Mrd. Euro. Die risikobereite Ausrichtung europäischer Portfolios hat sich für die Anleger ausgezahlt – seit Jahresbeginn konnten sie mit einer klassischen 60/40-Strategie aus Staatsanleihen und Aktien des Stoxx 600 eine Gesamtrendite von rund 7,4 % erzielen. Zum Vergleich: Im Gesamtjahr 2024 hätte sich dieselbe Allokation mit lediglich 4,6 % rentiert.

China: Ein Land setzt auf seine Stärken



Das vierte Plenum der chinesischen Parteiführung wurde am 23. Oktober mit dem Kommuniqué abgeschlossen, das einen ersten Einblick in den 15. Fünfjahresplan gibt. Bei der Festlegung der Ziele für 2035 sind die politischen Entscheidungsträger mit anhaltenden strukturellen Ungleichgewichten, zyklischen Gegenwinden und einem unsicheren geopolitischen Umfeld konfrontiert. Der schwächelnde Privatsektor und das mauere Verbrauchervertrauen werden zusammen mit der Unwucht zwischen Angebot und Nachfrage zunehmend zur Herausforderung. Eine Belebung der Binnennachfrage ist für ein nachhaltiges langfristiges Wachstum entscheidend. Es wird jedoch Zeit brauchen, um den privaten Konsum in China auf einem höheren Niveau zu etablieren. Im Augenblick stützt sich die Strategie auf ein investitions- und handelsgetriebenes Wachstum, wobei die Modernisierung der Industrie und technologische Eigenständigkeit im Vordergrund stehen. Es handelt sich hierbei um einen sowohl strategischen als auch pragmatischen Ansatz, der auf dem Gedanken beruht, dass Investitionen neue Arbeitsplätze schaffen, das Einkommenswachstum ankurbeln und damit letztlich die Nachfrage stimulieren werden. Dennoch werden die künftigen konjunkturellen und geopolitischen Entwicklungen sowie die Umsetzung der politischen Ziele ausschlaggebend sein – insbesondere angesichts der Notwendigkeit für China, mehr von dem zu konsumieren, was es produziert. Die Schwäche der Erzeugerpreise ist den Überkapazitäten geschuldet und wirkt sich auf die Ausfuhrpreise aus, was das Risiko eines Exports der Deflation erhöht und letztlich das Wachstum anderer Industriestaaten bedroht.



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		Niedrigere Zinsen in den USA und Großbritannien eingepreist – langes Kurvenende vorerst fest verankert
US-Staatsanleihen		Der klarere Kurs der US-Notenbank eröffnet Spielraum für niedrigere Renditen, wobei es jedoch gilt, die Inflation im Auge zu behalten
Euro-Gov. (Kernländer)		Die Renditen dürften stabil bleiben, da von einer Zinspause der Europäischen Zentralbank bis zum neuen Jahr auszugehen ist
Euro-Gov. – Spreads		Die Ertragschancen dürften bei spanischen, italienischen und portugiesischen Anleihen bestehen bleiben
Britische Gilt		Erwartungen an den November-Haushalt und die Zinssenkungen der Bank of England sorgen für neue Zuversicht
Japanische Staatsanleihen		Der Markt wartet die Maßnahmen der neuen Premierministerin Sanae Takaichis ab, während die Zentralbank vorerst die Füße stillhält
Inflation		Kurzfristige inflationsgebundene Anleihen weiterhin bevorzugt, da die US-Inflation bei rund 3,0 % verharrt
Unternehmensanleihen		Anhaltende Spreadverengung drückt auf die Stimmung
USD Investment Grade		Nach wie vor konstruktive Fundamentaldaten bei jedoch weniger günstigen Bewertungen
EUR Investment Grade		Stabile Zinsen für kurze Laufzeiten sprechen für Unternehmensanleihen mit höherer Duration als Ertragsbringer
GBP Investment Grade		Ein glaubwürdiger Haushalt würde dazu beitragen, dass sich die Renditen für längere Durationen potenziell unter 5 % bewegen
US-Hochzinsanleihen		Die Konjunktur- und Unternehmensmeldungen stützen den Markt trotz einiger begrenzter Bonitätsbedenken weiterhin
Euro-Hochzinsanleihen		Der jüngste Anstieg der Spreads und Renditen gegenüber Investment-Grade-Anleihen schafft Ertragschancen
EM in Hartwährung		Das Konjunkturmilieu und spezifische Entwicklungen sorgen für Renditechancen
Aktien		Die resiliente Weltwirtschaft und beständigen Technologieausgaben bieten eine gute Ausgangslage für weitere positive Renditen
USA		Die starken Ergebnisse für das dritte Quartal ermöglichen trotz der Bewertungen eine positive Dynamik
Europa		Immer mehr Argumente für steigende Märkte in Europa, wobei Exporteure jedoch einem harten Preiswettbewerb ausgesetzt sind
UK		Niedrigere Zinsen und ein stabilerer fiskalischer Ausblick dürften Wertsteigerungspotenziale untermauern
Japan		Märkte setzen darauf, dass der positive Takaichi-Effekt die solide Aktienperformance weiter anfährt
China		Bemühungen um technologische Eigenständigkeit treiben die Aktienrenditen trotz des schwachen Konjunkturmilieus in die Höhe
Anlagethemen*		Positive langfristige Einschätzung von Strategien, die auf künstliche Intelligenz 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.