Kapitalmarkt**report**

BB Bank
Better Banking

Kapitalmarktrückblick drittes Quartal 2025

Rekordstände dank KI-Optimismus und Zinserwartungen

Zwischen der Zollpolitik des US-Präsidenten und dem Angriff Israels auf den Iran bestimmten weitere politische Turbulenzen das zweite Quartal 2025. Eine stärkere Unsicherheit an den Märkten und neue Allzeithochs bei Gold waren die Folge. Trotz anfänglicher Schwankungen kann die Fondsgesellschaft Union Investment in ihrem Kapitalmarktrückblick feststellen, dass sich Aktien und Anleihen wieder erholt haben und neue Chancen und Risiken bergen.

Union Investment stellt im Rückblick fest, dass sich die Erholung an den Kapitalmärkten im dritten Quartal fortgesetzt hat. Viele Indizes erreichten im Laufe des Quartals neue Höchststände.[1] Besonders im Bereich Künstliche Intelligenz kehrte laut den Volkswirten von Union Investment der Optimismus zurück. Technologieunternehmen konnten nach einer vorübergehenden Schwächephase nicht nur mit guten Geschäftszahlen, sondern auch mit vollen Auftragsbüchern und langfristigen Partnerschaften überzeugen. Unterstützt wurde der Gesamtmarkt außerdem durch die Hoffnung auf eine Wiederaufnahme des Zinssenkungszyklus durch die US-Notenbank Federal Reserve (Fed). Nach einer ersten Zinssenkung im September erwarten die Experten von Union Investment einen weiteren Zinsschritt im Oktober.

In den USA waren die Konjunkturdaten im Sommer 2025 uneinheitlich, so die Beobachtungen des Fondspartners der BBBank. Während sich am Arbeitsmarkt immer deutlichere Anzeichen einer wirtschaftlichen Abschwächung zeigten, entwickelte sich der Konsum im vergangenen Quartal weiterhin dynamisch.[1] In Europa habe sich die zuvor positive Stimmung zur Jahresmitte in Ernüchterung verwandelt: In Deutschland wurde über das große Haushaltsdefizit statt über Reformen debattiert, und in Frankreich werden die aktuellen Herausforderungen rund um die Regierungsbildung vermutlich zu einer Abmilderung der Sparanstrengungen für den Haushalt 2026 führen, so die Einschätzungen von Union Investment. Durch diese politischen Unsicherheiten, zusammen mit den Belastungen durch Zölle und der anhaltenden Eurostärke, blieb eine Belebung der europäischen Wirtschaft bislang aus. In China trafen schwache Handelsdaten auf eine sich weiter verschlechternde Konjunktur, die auch auf binnenwirtschaftlichen Problemen beruht.[1]

Entwicklung der Zinspolitik im Euroraum und den USA

Im dritten Quartal beließ die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins unverändert.[2] Die Inflation im Euroraum liegt auf dem angestrebten EZB-Ziel, sodass Union Investment in Marktrückblick davon ausgeht, dass die Notenbank die Phase sinkender Inflation der letzten Quartale als beendet sieht und von einer positiven wirtschaftlichen Entwicklung ausgeht. Im Unterschied zur US-Notenbank Fed, die sowohl auf die Entwicklung der Inflation als auch auf die Lage am Arbeitsmarkt achten muss, sind im Euroraum nach Meinung der Fondsexperten auf absehbare Zeit keine weiteren Zinsschritte zu erwarten.[2]

Steigende Renditen bei französischen Staatsanleihen belasteten die Entwicklung der europäischen Staatsanleihen, obwohl das Marktumfeld ansonsten freundlich blieb. Die Renditeaufschläge in der Euro-Peripherie und den Emerging Markets gingen ebenso zurück wie die von Unternehmensanleihen aller Bonitätsstufen.[3] Doch wie Union Investment feststellt, verzeichneten davon abgesehen von Euro-Staatsanleihen alle Segmente des Rentenmarkts eine positive Wertentwicklung im dritten Quartal 2025. Die Aktienmärkte setzten ihren Aufwärtstrend fort, allerdings verlief die Entwicklung in Europa aufgrund der genannten Belastungsfaktoren deutlich schwächer als in anderen Regionen. Einige Indizes zeigten sogar leichte Rückgänge. Insgesamt stiegen die Preise für Rohstoffe deutlich an, insbesondere Edelmetalle waren stark gefragt.[3]

***Gut zu wissen: Die dargestellten Einschätzungen veranschaulichen die Entwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen. Die BBBank macht darauf aufmerksam, dass diesbezügliche Investments mit marktbedingten Kurs- und Ertragsschwankungen sowie Bonitätsrisiken einzelner Emittenten/Vertragspartner einhergehen.**

JETZT TERMIN VEREINBAREN
bbbank.de/termin

[1] Quelle: Macrobond, Bloomberg, London Stock Exchange Group (LSEG). Stand: 30. September 2025
[2] Quelle: Bloomberg, London Stock Exchange Group (LSEG), Europäische Zentralbank (EZB), Federal Reserve (Fed), Union Investment. Stand: 30. September 2025
[3] Quelle: Bloomberg, London Stock Exchange Group (LSEG). Stand: 30. September 2025

Interview: Ausblick

„Kapitalmarktumfeld hellt sich trotz Risiken weiter auf“.

Sebastian Rohm
Fondsmanager der Fonds im BBBank Vermögensmanagement

Der Großmachtwettbewerb zwischen den USA und China sowie steigende protektionistische Tendenzen – in abgemilderter Form auch zwischen den USA und der Europäischen Union – bestimmen aktuell das Kapitalmarktumfeld. Sebastian Rohm, Fondsmanager der Fonds im BBBank Vermögensmanagement, analysiert die Folgen für Wachstum, Inflation, Zinsen, Währungen, Anleihen und Aktien – und sieht darin sowohl Herausforderungen als auch selektive Chancen.

Herr Rohm, wie wirken sich die Zollkonflikte auf die Wirtschaft in den USA aus?

Mit den Vereinbarungen der bilateralen Zollabkommen haben die Unsicherheiten für die Kapitalmärkte etwas abgenommen. Daher fällt aus Sicht der Volkswirte von Union Investment das Wirtschaftswachstum in den USA im laufenden Jahr mit 1,7 Prozent schwächer aus als im Vorjahr. Gleichzeitig zeigte sich die US-Wirtschaft zuletzt relativ stabil, sodass wir unsere Schätzung über den Sommer leicht anheben konnten. Für 2026 ist ein Plus beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) von 1,9 Prozent möglich.*

Und welche Folgen hat die Zollstrategie für die Konjunktur im Euroraum?

Für die Wirtschaft im Euroraum erwarten unsere Experten durch die neuen Zollvereinbarungen mit den USA für 2025 zwar eine Belastung der Wertschöpfung. Gleichwohl sehen wir, wie die wirtschaftliche Dynamik insbesondere in Deutschland perspektivisch zunimmt: Reallohnsteigerungen können den Konsum stützen; Infrastrukturprogramme sowie Investitionsanreize in Deutschland können zum Jahresende eine erste Wirkung entfalten. Für den Euroraum insgesamt erwarten wir 2025 ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 1,1 Prozent und 2026 von 1,0 Prozent.*

Wie werden sich wohl Inflation und Zinsen in den USA und dem Euroraum entwickeln?

Aufgrund des schwachen Wachstums im Euroraum dürfte die Teuerung gegen Jahresende unter dem Ziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von rund zwei Prozent liegen. Dennoch erwarten unsere Volkswirte bis zur Jahresmitte 2026 keine weiteren Zinsschritte der EZB.*

In den USA gehen wir davon aus, dass die US-Notenbank Fed die Zinsen wahrscheinlich noch einmal leicht senkt, danach aber abwarten wird. Da die Inflation weiterhin über ihrem Zielwert liegt, dürfte sie mit weiteren Zinssenkungen vorsichtig sein. Wenn die Zinsen in den USA und Europa näher zusammenrücken und es keinen großen Unterschied mehr gibt, wird der US-Dollar für Anlegerinnen und Anleger weniger attraktiv. Außerdem spricht auch der Vergleich der Kaufkraft eines Dollar mit der eines Euro dafür, dass der Dollar gegenüber dem Euro im Laufe der nächsten Monate weiter an Wert verlieren könnte.*

Was bedeutet die steigende US-Staatsverschuldung für die Rentenmärkte?

Die perspektivisch steigende US-Verschuldung könnte langlaufende US-Anleihen in den kommenden Monaten belasten. Nach Ansicht von Union Investment werden sich Euro-Staatsanleihen diesem Trend nicht völlig entziehen können, zumal laut World Economic Outlook des IWF (Internationaler Währungsfonds) auch in Europa die Staatsverschuldung zunimmt. Kurzlaufende verzinsliche Wertpapiere könnten hingegen in den Fokus rücken – solange die Leitzinsen in der Eurozone konstant bleiben. Wir beobachten Euro-Unternehmensanleihen mit entsprechender Bonität, da die Unternehmen – abhängig von ihrer Risikostruktur – fundamental gesund sind. Gleichwohl sind erhöhte Kursschwankungen und Ausfälle bei hochverzinslichen Wertpapieren möglich.

Wie ist Ihre Erwartung für die Aktienmärkte?

Der aktuelle Aufschwung an den Aktienmärkten könnte nach Auffassung von Union Investment noch eine Weile anhalten. Trotzdem sollten Investoren in den nächsten Monaten vorsichtig und mit Weitblick agieren. Durch die Entspannung beim Thema Zoll können Unternehmen mehr Planungssicherheit bekommen, was eventuelle Zurückhaltungen bei Investitionen verringern kann. Das kann sich vor allem im kommenden Jahr positiv auf die Gewinne auswirken. In Europa könnten außerdem zusätzliche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur das Wachstum antreiben. In den USA erwarten unsere Volkswirte, dass zudem nach dem zollbedingten US-Inflationshoch die Teuerung 2026 wieder etwas sinken könnte. Insgesamt bleibt das Gewinnwachstum in den USA und Europa positiv. Dabei zeigt sich derzeit einmal mehr, dass die wirtschaftliche Dynamik in den USA höher ist als im Rest der entwickelten Welt, und zwar nicht nur bei Technologiewerten, sondern in der Breite der Sektoren.*

Während in den USA das Thema künstliche Intelligenz weiterhin ein wichtiger Faktor für die Kapitalmärkte ist, sind europäische Aktien aktuell deutlich günstiger bewertet. Solche Aktien könnten Chancen unter Berücksichtigung von Risiken bieten, wenn Wachstumshemmnisse im Euroraum gelockert werden – etwa durch mehr Ausgaben für Verteidigung und die Modernisierung der Infrastruktur.

Was sind wichtige Erfolgsfaktoren im aktuellen Umfeld, Herr Rohm?

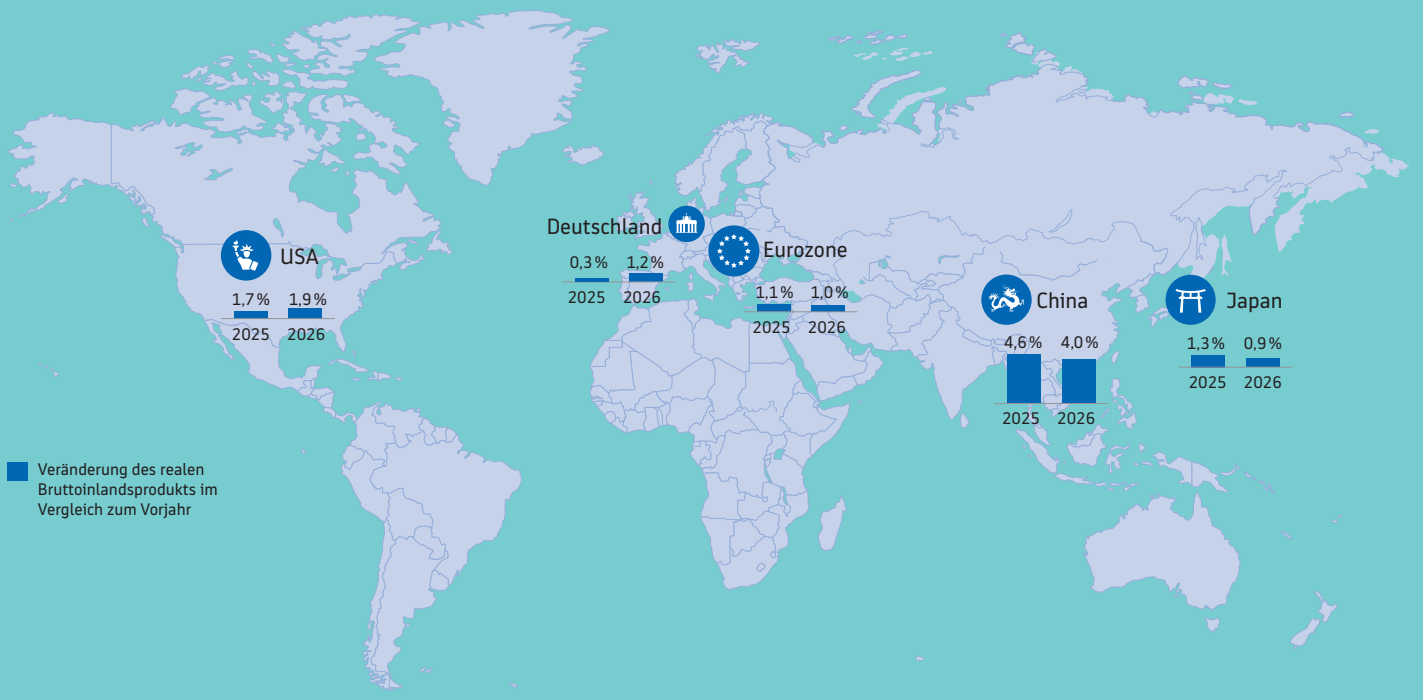
Das aktuelle Kapitalmarktumfeld ist zwar herausfordernd, bietet aber nach unserer Einschätzung auch selektiv Chancen. Es gibt wie beschrieben einige Risiken, weshalb grundsätzlich Vorsicht geboten ist; gleichzeitig sehen wir von Union Investment die fundamentale Entwicklung sowohl makroökonomisch als auch auf der Unternehmensebene robust. Flexibles taktisches Handeln und eine gute Einzelwertselektion bleiben daher wichtige Faktoren für den Anlageerfolg.

Vielen Dank, Herr Rohm.

* Es handelt sich bei den Prognosen nicht um eine Garantie oder einen konkreten Wert. Die tatsächlichen Erwartungen können, insbesondere unter marktbedingten Umständen, auf die Union Investment keinen Einfluss hat, höher oder niedriger liegen. Es handelt sich hierbei um keine Empfehlung und Anlageberatung zum Kauf und Verkauf von Wertpapieren. Chancen und Risiken sind ausgewogen zu betrachten. Wertpapiere unterliegen marktbedingten Kursschwankungsrisiken sowie Ertragsrisiken.

Wachstumsprognosen im Vergleich

Konjunkturprognosen von Union Investment für 2025 und 2026*



* Die Prognosen geben die Einschätzung von Union Investment zum gegenwärtigen Zeitpunkt wieder und können ohne Ankündigung geändert werden.

Quelle: Union Investment, eigene Berechnung. Stand: 22. September 2025. Es handelt sich bei den Wachstumsprognosen nicht um eine Garanie oder einen korrekten Wert. Der tatsächliche Wert des Bruttoinlandsprodukts kann, insbesondere unter marktbedingten Umständen, auf die Union Investment keinen Einfluss hat, höher oder niedriger liegen.

Rechtliche Hinweise

Die Inhalte in diesem Dokument wurden von der Union Investment Privatfonds GmbH nach bestem Urteilsvermögen erstellt und herausgegeben. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Als Grundlage dienen Informationen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der jeweilige Verfasser jedoch nicht ein. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment werden lediglich beispielhaft genannt und können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie dürfen daher weder ganz noch teilweise verändert oder zusammengefasst werden. Sie stellen keine individuelle Anlageempfehlung dar und ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die BBBank noch die individuelle qualifizierte Steuerberatung. Für die Eignung von Empfehlungen zu Fondsanteilen oder Einzeltiteln für bestimmte Kunden oder Kundengruppen übernehmen Union Investment sowie die BBBank daher keine Haftung. Dieses Dokument enthält bezüglich einzelner Finanzinstrumente ausschließlich werbende Aussagen und Produktinformationen zu Fonds der Union Investment Gruppe und ist daher keine Finanzanalyse. Dies ändert sich auch dann nicht, wenn es unverändert weiter verwendet beziehungsweise weitergegeben wird. Sofern dieses Dokument jedoch geändert wird, kann es diesen Status verlieren. Der Verwender des geänderten Dokuments kann den Vorschriften des § 85 Absatz 1 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) in Verbindung mit Artikel 3 Ziffer 34 und 35, Art. 20 Marktmissbrauchsverordnung (EU) (Anlageempfehlung und Anlagestrategieempfehlung) sowie Artikel 36 Absatz 1 und 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 zur MiFID II (Finanzanalyse) und den hierzu ergangenen besonderen Bestimmungen der europäischen und nationalen Aufsichtsbehörden unterliegen.

Dieses Dokument wurde mit Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernehmen Union Investment sowie die BBBank keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit.