

KI trägt zum Optimismus bei

Die globalen Aktienmärkte erlebten eine positive Woche mit Kursgewinnen in den USA, Europa und den Schwellenländern. Die US-Märkte blieben trotz des ungelösten Regierungsstillstands stabil, während in Europa die politische Unsicherheit die Märkte kurzzeitig verunsicherte. Am Montag, weniger als 24 Stunden nach der Bekanntgabe seiner neuen Regierung, trat der französische Premierminister Sébastien Lecornu zurück. Die Märkte stabilisierten sich jedoch schnell, da die Anleger davon ausgingen, dass kurzfristige Neuwahlen unwahrscheinlich sind.

In den USA führten die Sektoren Versorger und Informationstechnologie die Gewinne an. Eine bedeutende Entwicklung im Technologiesektor war die Vereinbarung von OpenAI, Chips im Wert von mehreren zehn Milliarden Dollar von AMD zu kaufen. Der Deal beinhaltet auch eine Option für OpenAI, den Entwickler von ChatGPT, im Laufe der Zeit einen Anteil von 10 % an dem Chiphersteller zu erwerben. Diese Nachricht führte zu einem starken Anstieg des Aktienkurses von AMD, was auch andere Halbleiterunternehmen beflügelte.

Versorgungsunternehmen setzten ihren Aufwärtstrend fort, da mit einem Anstieg der Energienachfrage zur Unterstützung von KI-gesteuerten Rechenzentren gerechnet wird. Darüber hinaus beflügelten die Erwartungen einer Zinssenkung durch die US-Notenbank weitere defensive Sektoren wie

Versorgungsunternehmen. In Europa entwickelte sich der Energiesektor nach einer Ankündigung der OPEC gut. Die Ölförderer-Gruppe gab eine moderate monatliche Erhöhung der Ölproduktion bekannt, was die Sorgen der Anleger über eine mögliche Überversorgung milderte und Energieaktien stützte.

Der französische multinationale Reifenhersteller Michelin sah sich Herausforderungen gegenüber, da die Bedenken hinsichtlich seiner Fähigkeit, mittelfristige Ziele zu erreichen, zunahmen. Das Unternehmen deutete eine Herabstufung seiner kurzfristigen Gewinnerwartungen an, was zu einem Rückgang seines Aktienkurses führte. Im Gegensatz dazu verzeichnete der Gesundheitssektor eine positive Dynamik. Die Aktie von Humana stieg sprunghaft an, nachdem das Unternehmen Verbesserungen bei seinen „Star“-Ratings für Medicare Advantage für 2026 gemeldet hatte. Höhere Ratings bedeuten höhere Zahlungen der Regierung an den Versicherer, was das Vertrauen der Anleger nach einem jüngsten Rückgang stärkte. Die Rallye wurde durch die angehobene Prognose von Humana für das Gesamtjahr 2025, die starke Performance des Sektors und den allgemeinen Optimismus am Markt weiter angeheizt.

Insgesamt zeigten sich die globalen Märkte widerstandsfähig, wobei der KI-Boom und sektorspezifische Entwicklungen die Stimmung der Anleger beflügelten.

Anleihen: Höhere Qualität bevorzugt

Die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen liegen bei 4,12 % und bewegen sich seit dem 10. Januar 2025 in einer Handelsspanne. Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen ist der Dreh- und Angelpunkt für das kurze Ende der Zinsstrukturkurve, das aufgrund der Zinserwartungen der Federal Reserve nach unten tendiert, während das lange Ende nach oben tendiert (auch als Steilheit bezeichnet).

Das lange Ende der Zinsstrukturkurve nähert sich der Rendite von 5 %, was auf die allgemeine Nervosität hinsichtlich der Unabhängigkeit der Fed, die deutlich über dem Zielwert von 2 % liegende Inflation und die Probleme im Zusammenhang mit der Tragfähigkeit der US-Verschuldung zurückzuführen ist.

Seit Anfang September hat diese Nervosität etwas nachgelassen, sodass 30-jährige US-Staatsanleihen mit rund 4,70 % etwas niedriger gehandelt werden. Zwar scheint die Fed bereit zu sein, die Zinsen weiter zu senken, doch aus dem jüngsten Protokoll ihrer Sitzung vom September geht hervor, dass viele Mitglieder aufgrund der Sorge um die sich ausbreitende Inflation in den USA Vorsicht walten lassen wollen. Wir rechnen nicht mit einer weiteren Zinssenkung in diesem Jahr, sondern eher mit weiteren Senkungen im Jahr 2026. Es herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass der Großteil der Senkungen vor dem Ende der Amtszeit von Fed-Chef Jerome Powell im Juni 2026 erfolgen wird. Die jüngste Herausforderung für die Fed besteht darin, wie sie während der unbestimmten Dauer des Stillstands der US-Regierung handeln soll, wenn keine aktuellen Wirtschaftsdaten vorliegen und ein Aufwärtsrisiko durch die Inflation besteht.

Das schwierige Zusammenspiel von Wachstum und Inflation in den USA bedeutet, dass die Aussichten für die Kreditrisikoaufschläge (Spreads) ungewöhnlich binär sind. Vieles wird davon abhängen, wie Unternehmen mit den Zollkosten umgehen und wie sich der US-Arbeitsmarkt entwickelt. Die große

Bandbreite der möglichen Ergebnisse der Fed-Politik spiegelt sich besser in Teilen des Zinsmarktes wider.

Der Anteil der BBB-bewerteten Anleihen am Markt befindet sich derzeit mit 7,9 % auf einem 20-Jahres-Tief. Bei den Hochzinsanleihen liegt der Anteil der mit B oder niedriger bewerteten Anleihen ebenfalls auf einem Mehrjahrestief von 19 %. Auf dem Markt für Leveraged Loans (die Zugang zu risikoreicheren Schuldern bieten) hat das Segment mit einem Rating von B oder niedriger jedoch einen Marktanteil von fast 31 % und damit den höchsten Stand seit 20 Jahren erreicht. Vor diesem Hintergrund ist es nicht verwunderlich, dass die jüngsten Insolvenzen (First Brands und andere) den Markt für Leveraged Loans und Private Debt stärker beeinträchtigen als die sichereren Unternehmensanleihen mit höherer Bonität. Insgesamt profitiert der Markt für Unternehmensanleihen von einem Trend zur Verbesserung der Kreditprofile, was zu Heraufstufungen durch die Ratingagenturen und damit zu einem Rückgang ihrer Risikoprämien führt. Wir bevorzugen weiterhin Anleihen mit höherer Qualität und einer neutralen Duration.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank¹
Frankfurt am Main, 10. Oktober 2025

¹eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main
Wochenkommentar | 10. Oktober 2025

Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 10. Oktober 2025