Barmenia Gothaer | Asset Management

Oktober 2025

US-Leitzinsen: Einer geht noch!

Die zweite diesjährige Leitzinssenkung der US-Notenbank am 29. Oktober war vom Markt erwartet und vollständig eingepreist - und geriet dennoch zu einem markbewegenden Ereignis. Unmittelbar nach der Zinsentscheidung verschob sich die US-Renditekurve um ca. 10 Basispunkte nach oben und die zehnjährige US-Rendite sprang wieder über die Marke 4%. Auslöser hierfür war die Feststellung von Fed-Chef Powell, dass angesichts der weiten Spanne der im FOMC geäußerten Meinungen eine weitere Leitzinssenkung im Dezember alles andere als eine sichere Wette sei. Die vom Markt gepreiste Wahrscheinlichkeit einer Dezember-Senkung fiel nach der Zinsentscheidung von 90% auf ca. 70%. Auch für 2026 wurden die Leitzinssenkungs-Erwartungen deutlich zurückgenommen. Wie nachhaltig ist diese Neupositionierung der US-Zinsmärkte? - Hohe Unsicherheit besteht in Bezug auf die wirtschaftliche Lage, da seit Oktober wichtige US-Statistiken wie der monatliche Arbeitsmarktbericht als Folge des US-Haushaltsstreites nicht veröffentlicht wurden. Schon zuvor zeichnete sich aber eine Verlangsamung des Beschäftigungswachstums ab, wenngleich bei niedriger und relativ stabiler Arbeitslosenquote. Letzteres könnte sich im Oktober geändert haben: Wegen der von Trump forcierten Entlassungen im öffentlichen Dienst, aber auch wegen des zunehmenden Stellenabbaus im Handels- und Dienstleistungssektor könnte die US-Arbeitslosenquote Schätzungen zufolge bis auf 4,7% steigen. Selbst wenn der US-Shutdown Mitte November endet, dürfte das Wachstum im 4. Quartal dadurch spürbar gebremst werden. Zudem steht die US-Notenbank nach wie vor unter politischen Druck zu schnelleren und stärkeren Zinssenkungen. Sie wird potenziell schwache Arbeitsmarkt- und Konjunkturdaten bei ihrer Sitzung am 10. Dezember daher kaum ignorieren können und dürfte auch 2026, unter neuer Führung ab Juni, den politischen Wünschen des US-Präsidenten folgend die Zinsen eher stärker senken.

Im Euroraum blieben die Leitzinsen hingegen im Oktober - zum vierten Mal in Folge seit Juni – unverändert. Auch wenn die geldpolitische Haltung weiterhin als datenabhängig beschrieben wird, dürfte die Hürde für eine Senkung des Einlagenzinssatzes unter das „neutrale“ Niveau von 2% relativ hoch liegen.

Quelle: Bloomberg; Stand 03.11.2025

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen bewegte sich im Berichtsmonat Oktober zwischen 2,55% und 2,72%. Zu Monatsende lag sie mit 2,63% in der Mitte dieser Handelsspanne bzw. 6 Bp unterhalb ihres Vormonats-Niveaus. Für den Bundmarkt insgesamt ergab sich im Oktober ein positiver Gesamtertrag (iBoxx EUR Germany Sovereign Overall Index TR: +0,66%). Erneut stärker entwickelten sich europäische Staatsanleihen (iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR: +0,93%). Im Marktfokus stand Anfang Oktober die Regierungskrise in Frankreich, weshalb sich nach dem Rücktritt von Premier Lecornu der 10J OAT-Bund Spread vorübergehend bis auf 86 Bp ausweitete. Zudem beschäftigte die Rentenmärkte der US-Haushaltsstreit und die resultierende Schließung öffentlicher US-Behörden. Für zusätzliche Unsicherheit sorgte zur Monatsmitte die Eskalation des USA/China-Handelsstreits durch Trumps Androhung eines Extra-Zolls von 100%. Infolgedessen fiel die zehnjährige US-Treasuryrendite zeitweise unter die Marke 4%. Gegen Monatsende beließ die EZB ihre Leitzinsen abermals unverändert und beschrieb die Konjunkturrisiken etwas ausgeglichener als im September. Die Fed beschloss wie erwartet eine weitere 25 Bp-Leitzinssenkung, dämpfte gleichzeitig aber die marktseitigen Zinssenkungserwartungen. Wichtige US-Wirtschaftsdaten, z.B. der September Arbeitsmarktbericht, wurden im Oktober wegen der Schließung des US-Statistikamtes nicht veröffentlicht. die Mehrzahl der berichteten Wirtschafts- und Stimmungsindikatoren beiderseits des Atlantiks übertraf die Markterwartungen.

Die Aktienmärkte setzen ihre gute Entwicklung aus dem September fort und notierten im Berichtszeitraum deutlich fester. Als Rückenwind fungierten sowohl die geopolitischen Entspannungen zwischen China und den USA als auch die mehrheitlich positive Berichtssaison für das 3. Quartal. Insbesondere in den USA konnten die Unternehmen mit ihren Ergebnissen und Geschäftsausblicken die Markterwartungen erfüllen bzw. übertreffen. Die positive Nachrichtenlage führte dazu, dass der weiterhin schwelende Haushaltsstreit in den USA („Shutdown“) und die damit verbundenen wirtschaftlichen Belastungen vom Aktienmarkt weitestgehend ignoriert wurden. Unterstützend war zudem der KI-Trend, welcher auch im Oktober seinen Siegeszug fortsetzte und bei vielen Aktien zu deutlichen Kursgewinnen führte.

Quelle: Bloomberg; Stand 03.11.2025

Während globale Aktien – gemessen am MSCI World Total Return Index in Euro – im Oktober eine Monatsperformance von +3,84% aufwiesen, stellte sich die regionale Aktienmarktentwicklung im Berichtsmonat (30.09.2025 bis 31.10.2025) wie folgt dar:

+4,16% (S&P500 Total Return Index in Euro)

+2,56% (MSCI Europe Total Return Index in Euro)

+5,26% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

+6,06% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)

Wertentwicklung Gothaer Fonds:

	Oktober 2025
• Gothaer Rent-K A	+0,29%
• Gothaer Euro-Rent	+0,66%
• Gothaer Comfort Ertrag T	+1,91%
• Gothaer Comfort Balance T	+2,71%
• Gothaer Comfort Dynamik T	+3,43%
• Gothaer Multi Select A	+3,20%
• Gothaer-Global	+3,96%

Quelle: Bloomberg; Stand 03.11.2025