



Herrmann auf den Punkt

Kapitalmarktprogноsen für die kommenden sechs Monate

Felix Herrmann, Chefvolkswirt, Aramea Asset Management AG



die politischen und wirtschaftlichen Weichenstellungen in den USA und Europa prägen derzeit die Märkte in unterschiedlicher Weise, erläutert **Felix Herrmann, Chefvolkswirt bei Aramea Asset Management**: „In den USA ist die Arbeitsnachfrage zwar gering, trifft aber auch auf ein geringeres Angebot. Außerdem bleibt der private Konsum stabil. 2026 dürften fallende Zinsen und

steigende Staatsausgaben für Rückenwind sorgen.“ In der Eurozone hingegen sei eine Zinsanhebung wahrscheinlicher als eine Senkung.

Am **europäischen Rentenmarkt** ist die Lage ruhig, Impulse könnten laut Herrmann vonseiten der Fiskalpolitik kommen: „Wir erwarten einen Trend zu einer steileren Kurve und rechnen mit einem moderaten Anstieg zehnjähriger Bundzinsen auf 2,9 Prozent in den kommenden sechs Monaten.“

Bei **Euro-Unternehmensanleihen** sind die Spreads nach wie vor äußerst eng. „Das allerdings weiterhin aus gutem Grund“, betont der Volkswirt. „Die Fundamentaldaten der Unternehmen sehen sehr solide aus und angesichts der Aussicht auf eine sich beschleunigende Konjunktur spricht wenig für eine Verschlechterung.“ Man ziehe Kreditentsprechend fortgesetzt den Durationsrisiken vor.

Am **US-Aktienmarkt** tragen Zinssenkungen, Aktienrückkäufe und ein schwacher US-Dollar zur Stärke bei. Herrmann sieht noch eine weitere Chance: „Es ist gut möglich, dass die US-Rally an Breite gewinnt und sich Klumpenrisiken verringern.“ In Europa bieten aus seiner Sicht niedrigere Bewertungen Chancen, vor allem in den Bereichen Industrie, Versorger und Banken.

Der Blick auf die einzelnen Anlageklassen – Herrmanns Einschätzungen für...

Aktien Europa

Die Bewertungen liegen weiterhin deutlich unter dem US-Niveau – und das auch noch, nachdem die Regierungen begonnen haben, einen historischen finanzpolitischen Kurswechsel in Richtung mehr Verteidigung, Infrastruktur und Energieunabhängigkeit zu vollziehen. Vor allem für Versorger-, Industrie- und Bank-Aktien sind die Aussichten in Europa gut.

Aktien USA

US-Tech-Aktien dominieren weiter das Geschehen und Bleiben teuer bewertet. Außerdem kann es jederzeit unerwartet zu Trumpschen Eskapaden kommen, die den Markt belasten. Dennoch: US-Aktien bieten nach wie vor mehr Chancen als Risiken – wenngleich eine größere Selektivität erforderlich sein wird, um diese zu nutzen.

10-jährige deutsche Staatsanleihen

Wir rechnen – obwohl wir nicht an einen herausragenden Erfolg des Fiskalpakets glauben – damit, dass das Wachstum in Deutschland im kommenden Jahr wieder leicht über dem Potenzial liegen wird. Der Inflationsdruck sollte etwas zunehmen, sodass der Trend hin zu einer steileren Kurve wieder aufgenommen werden dürfte. Wir rechnen mit einem moderaten Anstieg 10-jähriger Bundzinsen in Richtung 2,90 Prozent über die kommenden sechs Monate.

10-jährige US-Staatsanleihen

Auch bei 10-jährigen US-Staatsanleihen bleiben wir taktisch short, da die Wiederaufnahme der Zinssenkungen seitens der US-Notenbank Federal Reserve die mittelfristigen Wachstums- und Inflationserwartungen in die Höhe treiben dürfte und die Bewertungen von US-Treasuries weiterhin hoch sind.

Gold

Steigendes Misstrauen in den US-Dollar, sinkende Zinsen in den USA und erste Banken mit einer Goldpreisprognose von 5.000 US-Dollar: Die Gold-Rally ist ungebrochen und scheint erst so richtig an Fahrt aufzunehmen.

Öl

Wir rechnen mit größeren Angebotsausweitungen in den kommenden Monaten, sodass der Ölpreis tendenziell fallen dürfte.

EUR/USD

Der US-Dollar bleibt unter Druck. Obwohl der Widerstand bei EUR/USD bei einem Niveau von 1,17 deutlich gestiegen ist, erwarten wir eine weitere Aufwertung des Euros – weniger aufgrund eigener Stärke, als vielmehr aufgrund eines schwachen Dollars, der unter fallenden US-Leitzinsen sowie den Sorgen um die Unabhängigkeit der Fed leidet.

Grafik: Unsere Prognosen

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro <u>Stoxx 50</u>	5.530	5.650
S&P 500	6.688	6.850
10J DEU	2,71%	2,90%
10J USA	4,15%	4,40%
Gold	3859\$	4000\$
Öl (Brent)	67\$	60\$
EUR/USD	1,17	1,20

Quelle: Aramea Asset Management, Stand: 30. September 2025

Über die Aramea Asset Management AG

Die Aramea Asset Management AG zählt zu den größten unabhängigen Asset Managern in Deutschland. Das 35-köpfige Aramea-Team verantwortet ca. 4,5 Milliarden Euro in Publikums- und Spezialfonds sowie in Vermögensverwaltungsmandaten. Der Kundenkreis umfasst Sozialversicherungsträger, Verbände, Stiftungen, Versicherungen, Banken, Unternehmen, kirchliche Einrichtungen und Family Offices.

Der Aufsichtsrat der Gesellschaft besteht neben Herrn Rolf Hunck (Vors.) aus den Mitgliedern Dr. Dr. Michael Steen, Dr. Bernd-Christian Balz, Harald Spiegel, Frank Diegel und Dr. Jörg Stotz. ARAMEA Asset Management AG wird vertreten durch die Vorstände Markus Barth (Vors.) und Sven Pfeil.

DISCLAIMER

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung. Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden. Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können. Die ARAMEA Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen. Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die ARAMEA Asset Management AG nicht hinweisen. Die ARAMEA Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.