

# KI-Boom und geopolitische Spannungen prägen das Bild

## Chartbook

**Investment Management & Strategy**

Oktober 2025

UniCredit Bank GmbH – public use



Empowering  
Communities to Progress.

 **HypoVereinsbank**  
Member of  **UniCredit**

# Makro- und Marktumfeld

## Zusammenfassung

### Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

**Makro: USA mit robustem Wachstum trotz Shutdown, Eurozone stabilisiert sich bei sinkender Inflation**

- Bei ihrem Treffen Ende Oktober in Südkorea skizzieren US-Präsident Donald Trump und der chinesische Staatschef Xi Jinping einen einjährigen Rahmen, der in ein umfassenderes und endgültiges Handelsabkommen umgewandelt werden könnte. Doch die Entwicklung deutet nach wie vor eher auf eine strukturelle Entkopplung als auf eine Wiederherstellung der alten Ordnung vor „Trump 2.0“ hin. Wegen des Government Shutdowns werden keine neuen CPI-Daten veröffentlicht – letzter Stand dort: 3,0 %. Die US-Wirtschaft wächst trotz politischer Unsicherheit, Fed-Modelle signalisieren robustes Wachstum im dritten Quartal, aber die Dynamik am Arbeitsmarkt bleibt gedämpft.
- Die Inflation im Euroraum sinkt im Oktober auf 2,1 %, nach 2,2 % im September. Die Kerninflation (also ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak) bleibt stabil bei 2,4 %. Das Wirtschaftswachstum fällt im dritten Quartal leicht besser aus als erwartet. Deutschland und Italien stagnieren, während Frankreich (+0,5 %) und Spanien (+0,6 %) positiv überraschen. Auch die Frühindikatoren im Euroraum signalisieren eine Stabilisierung: Der Industrie-PMI erreicht im Oktober die Schwelle von 50,0 Punkten, der ifo-Index steigt auf 88,4 – getragen von besseren Erwartungen.
- Chinas Wirtschaft wächst im dritten Quartal um 4,8 %, doch schwache Investitionen, anhaltende Deflation und die Immobilienkrise belasten die Erholung.

**Notenbanken: Fed senkt erneut und stoppt Bilanzabbau, EZB bleibt abwartend**

- Ende Oktober senkt die Fed ihr Zielband für den Leitzins erneut um 25 Basispunkte. Sie kündigt außerdem an, die quantitative Straffung im Dezember einzustellen. Unser Basisszenario bleibt, dass die Fed jetzt bis Mitte 2026 pausieren wird.
- In der Eurozone verharrt die EZB im abwartenden Modus. Wir gehen davon aus, dass der Einlagenzins auf absehbare Zeit bei 2 % bleibt, aber die Risiken deuten auf eine finale Zinssenkung in den nächsten Quartalen hin.

### Märkte

**Renten/Anleihen: Unsicherheit treibt Nachfrage nach Staatsanleihen**

- Staatsanleihen nehmen zuletzt weltweit an Fahrt auf, unterstützt durch die erneuten Handelsspannungen zwischen den USA und China, die Zinssenkung der Fed in den USA, dem Mangel an Datenveröffentlichungen sowie die jüngsten Sorgen um die US-Regionalbanken.
- Wenn sich die US-Daten, insbesondere die Arbeitsmarktdaten, nicht stark verschlechtern, werden die Märkte ihre Erwartungen an Zinssenkungen durch die Fed wahrscheinlich leicht zurückzuschrauben. Dies könnte zu einer Aufwärtskorrektur der Renditen von Staatsanleihen führen.
- Die jüngsten Zahlungsausfälle in den USA haben den Unternehmensanleihemarkt ins Rampenlicht gerückt.

**Aktien: Aktien behaupten sich trotz Volatilität im Oktober, Rally setzt sich fort**

- Die globalen Aktienmärkte sind mit einer Mischung aus Widerstandsfähigkeit und Vorsicht ins vierte Quartal gestartet. Nach einer vorübergehenden Pause setzt sich die Aktienrallye fort, unterstützt durch eine weitere starke Berichtssaison, in der die US-Aktienindizes neue Allzeithöchs erreichen.
- Die Bewertungen sind zwar hoch, liegen aber immer noch deutlich unter den Extremen der Dotcom-Ära.

**Währungen & Rohstoffe: Gold verliert etwas an Glanz, Öl gefangen zwischen Sanktionen und Überangebot**

- Nach einer gewaltigen Rallye verliert Gold etwas von seinem Glanz. Dennoch sind nach wie vor positive strukturelle Faktoren vorhanden.
- Wir gehen davon aus, dass sich Öl seitwärts bewegen wird, da es zwischen US-Sanktionen und Angebotsüberhang gefangen ist.
- Bei Devisen hat der USD gegenüber anderen Währungen Boden gutgemacht.



# Inhalt

1

## Makro:

**USA mit robustem Wachstum trotz Shutdown, Eurozone stabilisiert sich bei sinkender Inflation**

2

## Notenbanken:

**Fed senkt erneut und stoppt Bilanzabbau, EZB bleibt abwartend**

3

## Renten/Anleihen:

**Unsicherheit treibt Nachfrage nach Staatsanleihen**

4

## Aktien:

**Aktien behaupten sich trotz Volatilität im Oktober, Rally setzt sich fort**

5

## Währungen & Rohstoffe:

**Gold verliert etwas an Glanz, Öl gefangen zwischen Sanktionen und Überangebot**

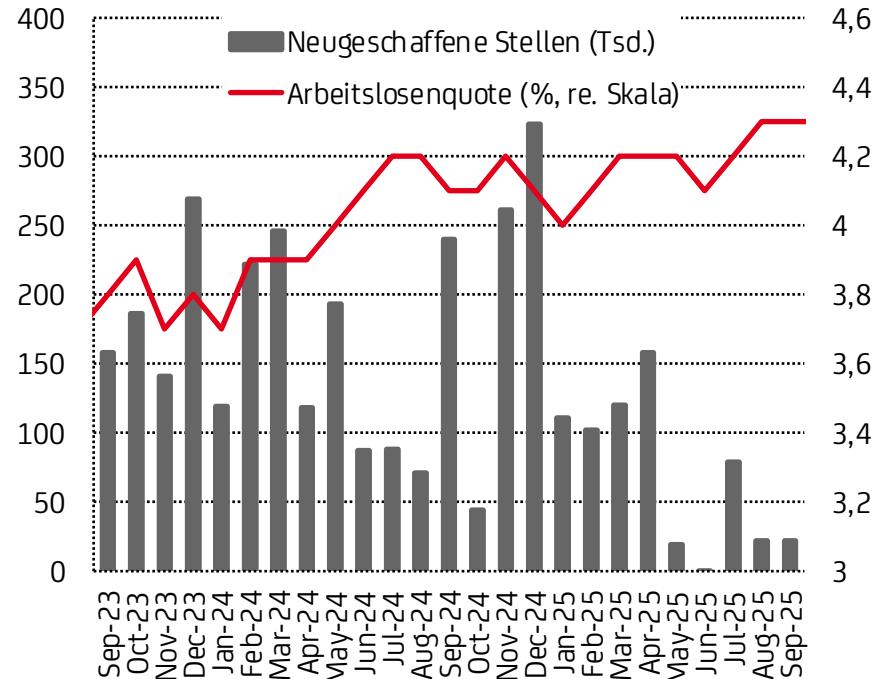


Makro: USA mit robustem Wachstum trotz Shutdown, Eurozone stabilisiert sich bei sinkender Inflation

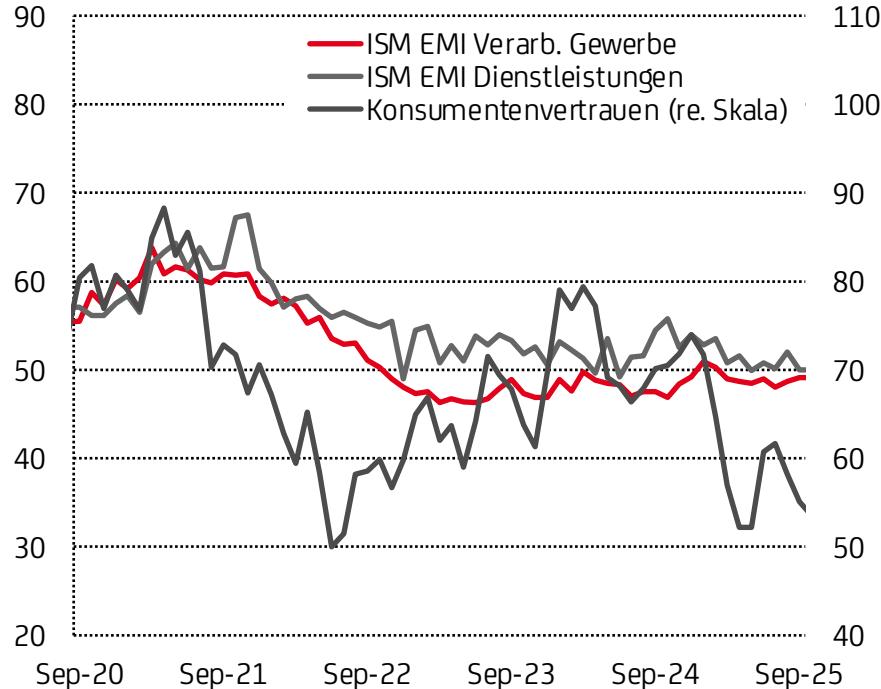
## Stabilisierungstendenzen am US-Arbeitsmarkt schwach ausgeprägt

1 2 3 4 5

### Dynamik am Arbeitsmarkt bleibt gedämpft



### Industrie stabilisiert sich leicht, Services stagnieren



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.09.2020-30.09.2025)

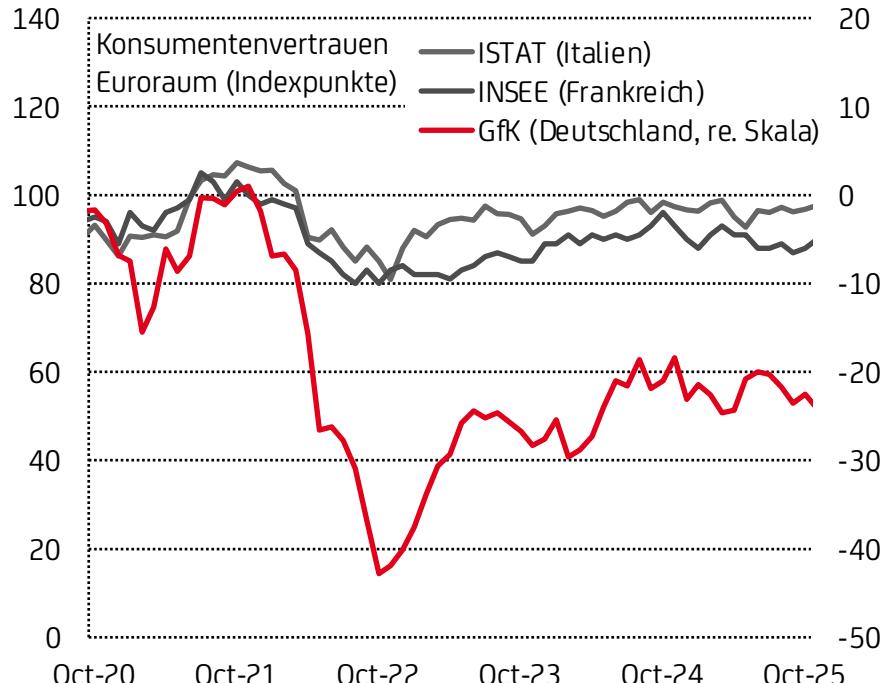


Makro: USA mit robustem Wachstum trotz Shutdown, Eurozone stabilisiert sich bei sinkender Inflation

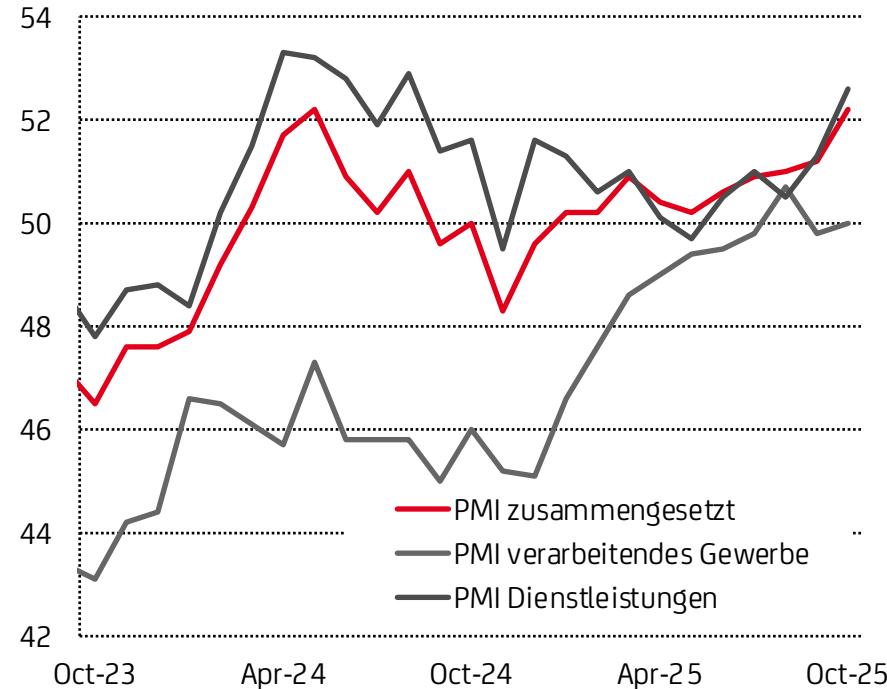
## Industrie am Wendepunkt, Dienstleistungen expandieren moderat

1 2 3 4 5

### Konsumstimmung trübt sich in Deutschland ein



### Industrie-PMI erreicht Schwelle zur Expansion



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025)

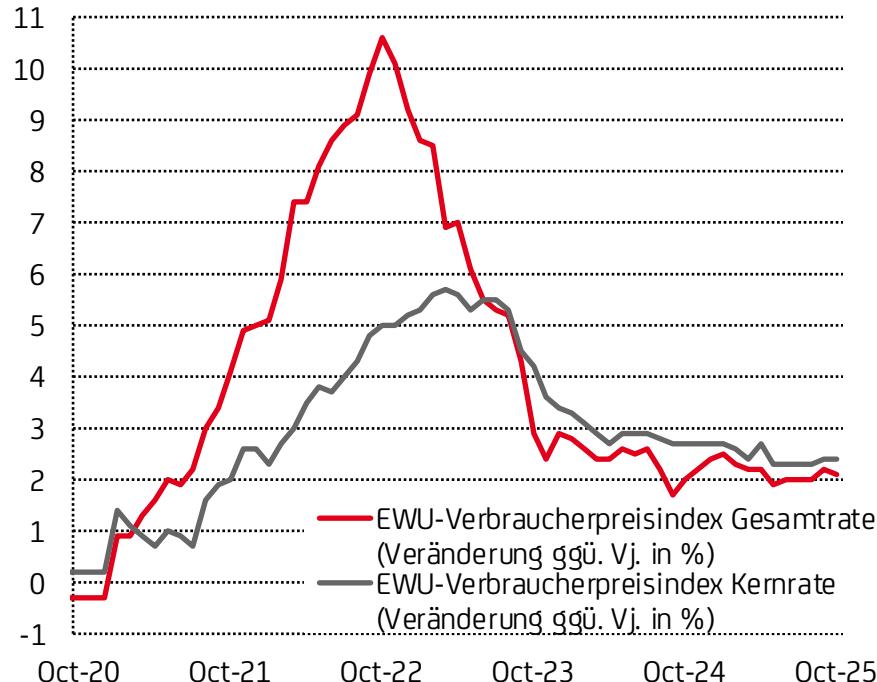


Makro: USA mit robustem Wachstum trotz Shutdown, Eurozone stabilisiert sich bei sinkender Inflation

## Ohne neue CPI-Daten: Fed fährt auf Sicht

1 2 3 4 5

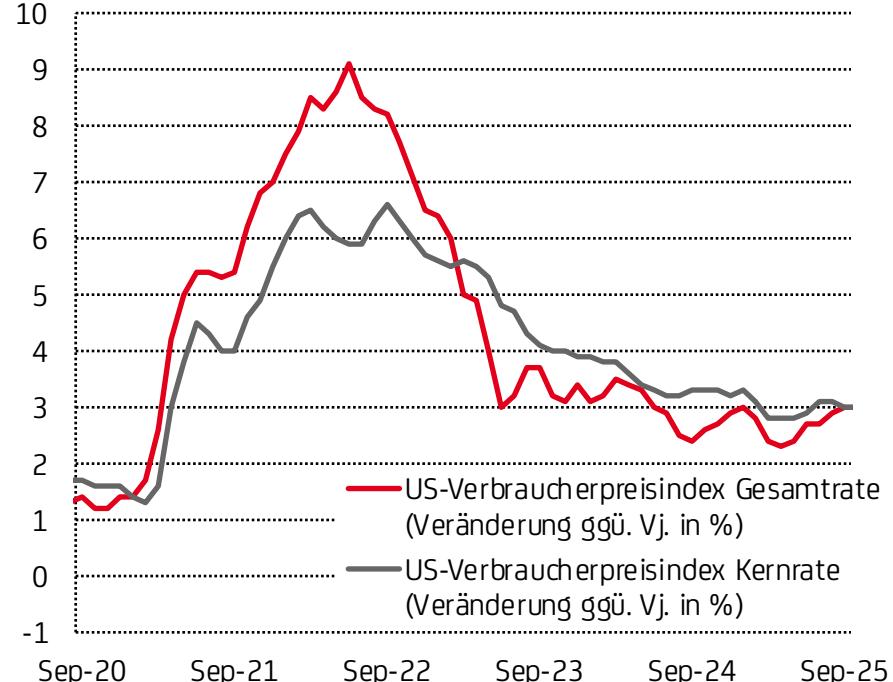
### Stabile Teuerung stützt EZB-Kurs



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025 bzw. 30.09.2020-30.09.2025 )

### Shutdown verzögert CPI-Daten-Veröffentlichung in den USA

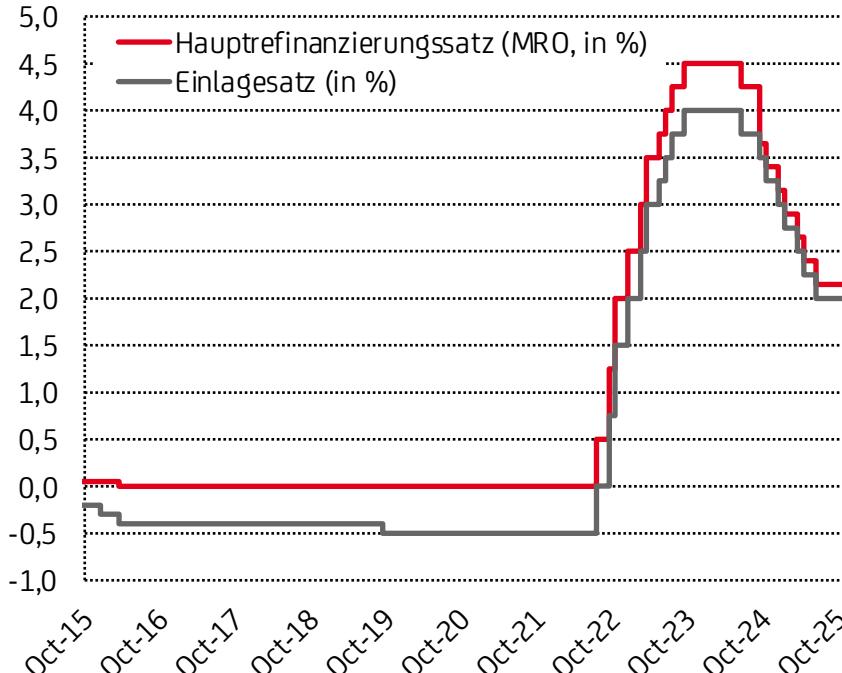


Notenbanken: Fed senkt erneut und stoppt Bilanzabbau – EZB bleibt abwartend

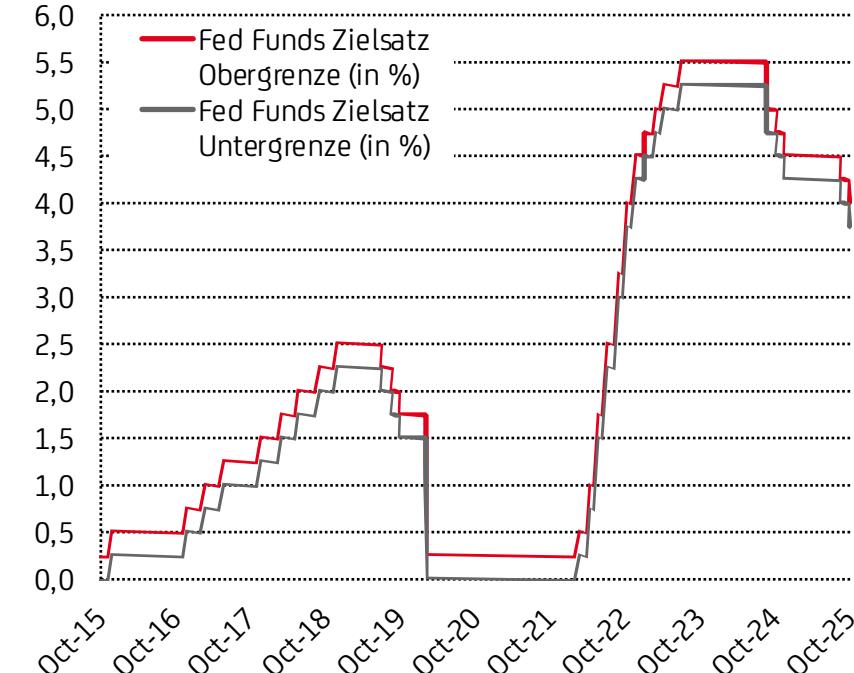
## Zweite Zinssenkung in Folge: Fed reagiert auf Arbeitsmarktrisiken

1 2 3 4 5

### EZB wartet weiter ab



### US-Zentralbank senkt erneut



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2015-31.10.2025)

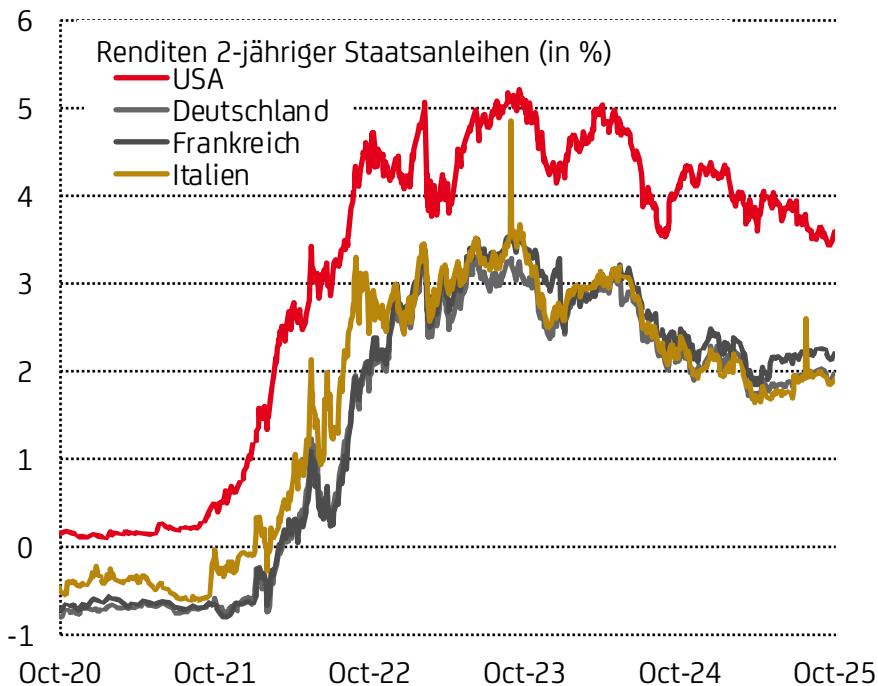
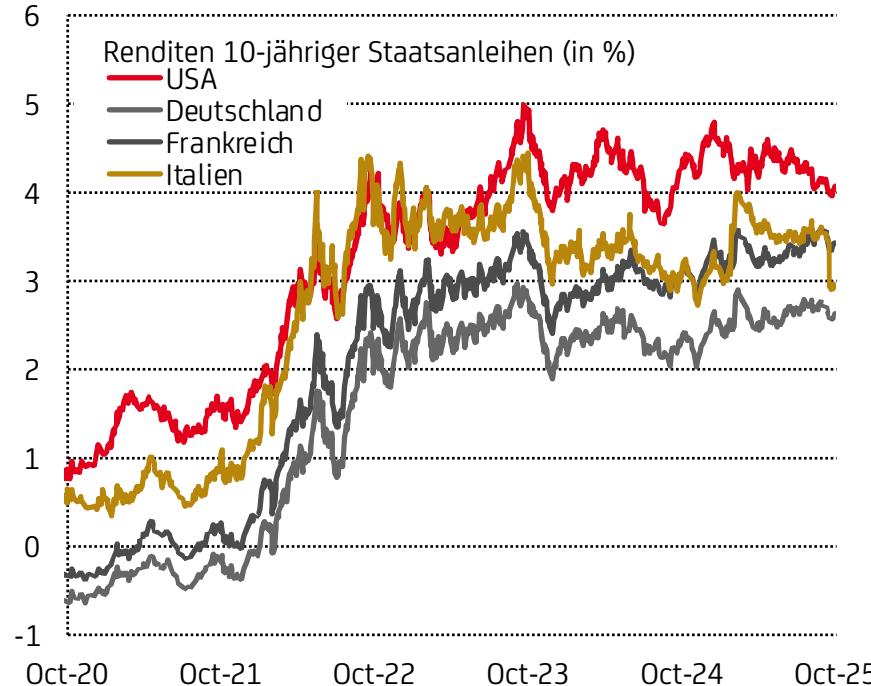


Anleihen: Unsicherheit treibt Nachfrage nach Staatsanleihen

# Staatsanleihen im Aufwind – getrieben von Handelskonflikten und Zinssenkung

1 2 3 4 5

US-Staatsanleiherenditen rund 10 Basispunkte niedriger sind als noch vor einem Monat



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoabschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoabschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

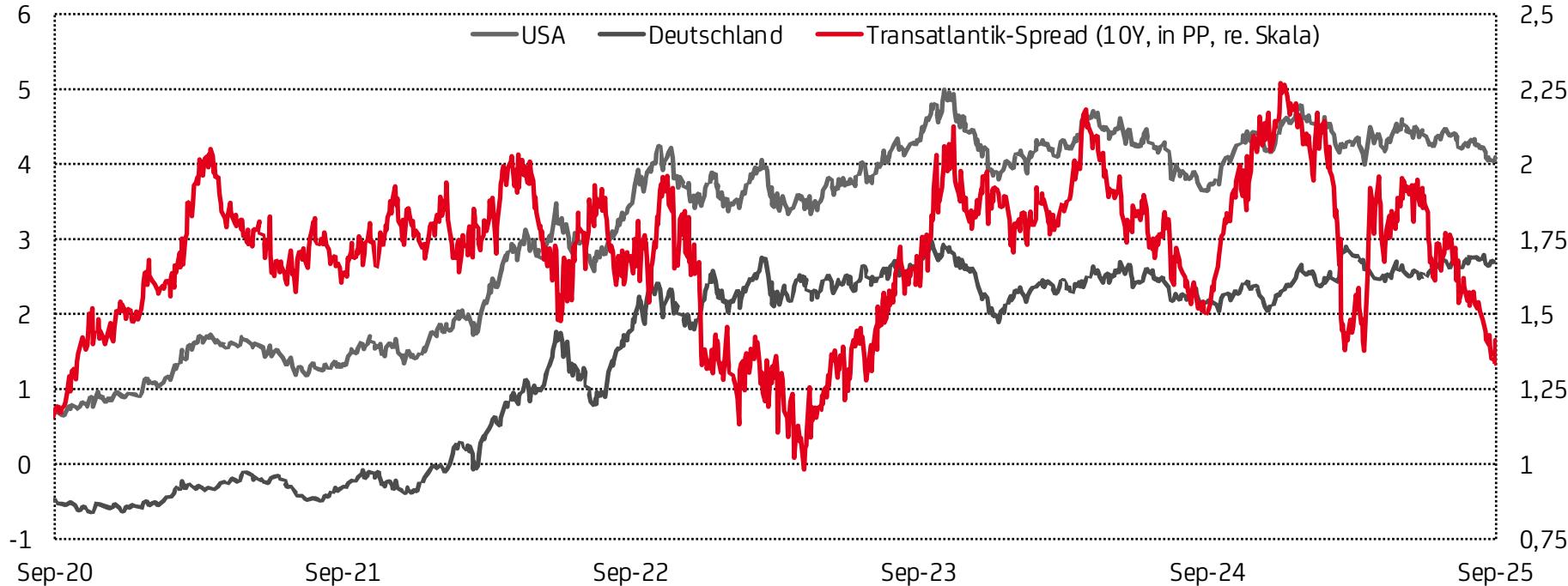


Anleihen: Unsicherheit treibt Nachfrage nach Staatsanleihen

# Zinsdifferenz zwischen USA und Eurozone geht weiter zurück

1 2 3 4 5

## Besorgnis über Handelskrieg und Wirtschaftsentwicklung in den USA



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoabschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoabschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020–31.10.2025)

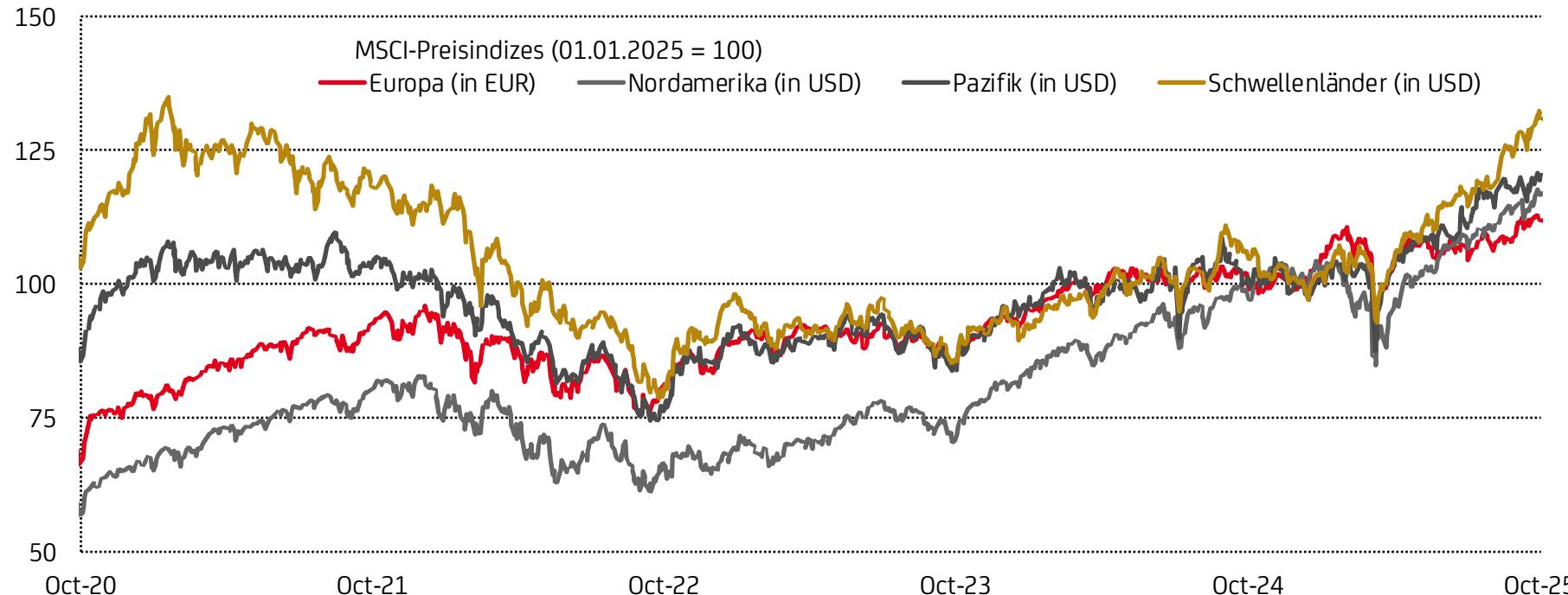


Aktien: Aktien behaupten sich trotz Volatilität im Oktober, Rally setzt sich fort

# Wall Street feiert neue Höchststände – Europas Börsen weniger dynamisch

1 2 3 4 5

## Tech-Werte und starke Berichtssaison als Zugpferde



Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025)

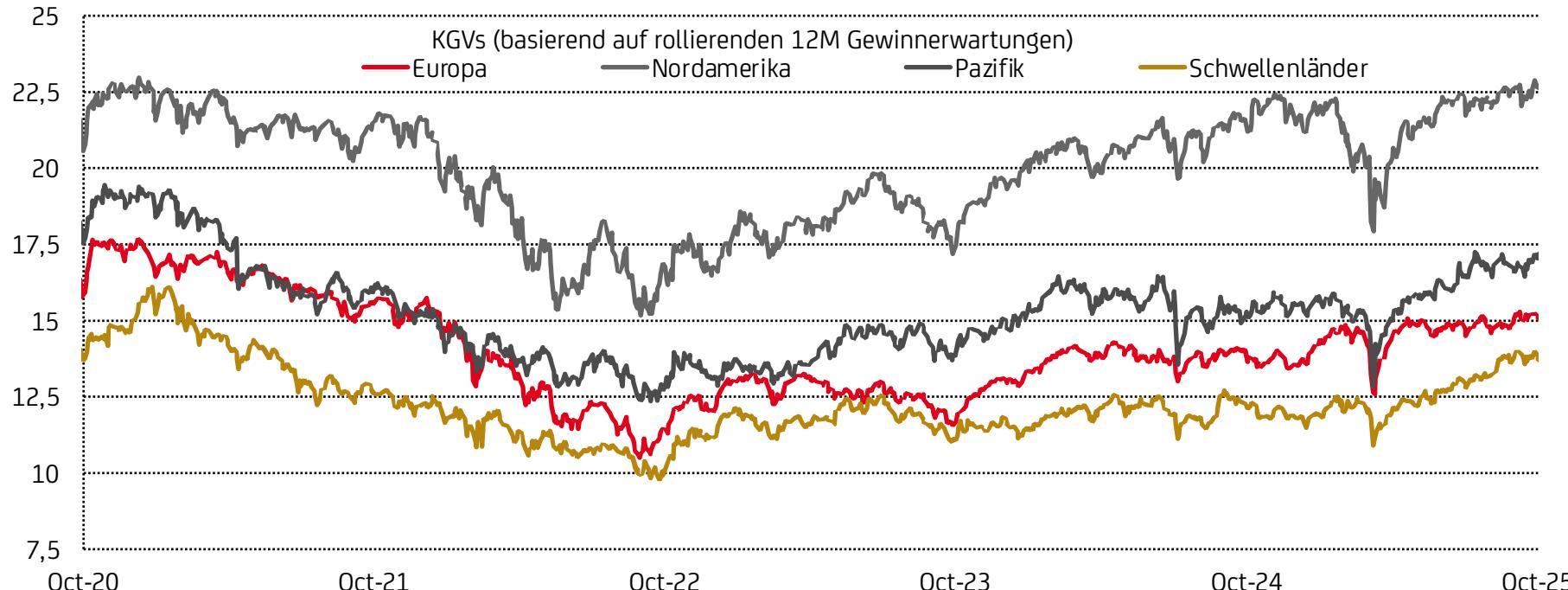


Aktien: Aktien behaupten sich trotz Volatilität im Oktober, Rally setzt sich fort

## Bewertungen immer noch deutlich unter den Extremen der Dotcom-Ära

1 2 3 4 5

USA setzen den Ton bei Gewinnwachstum – Europa hinkt hinterher



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025)

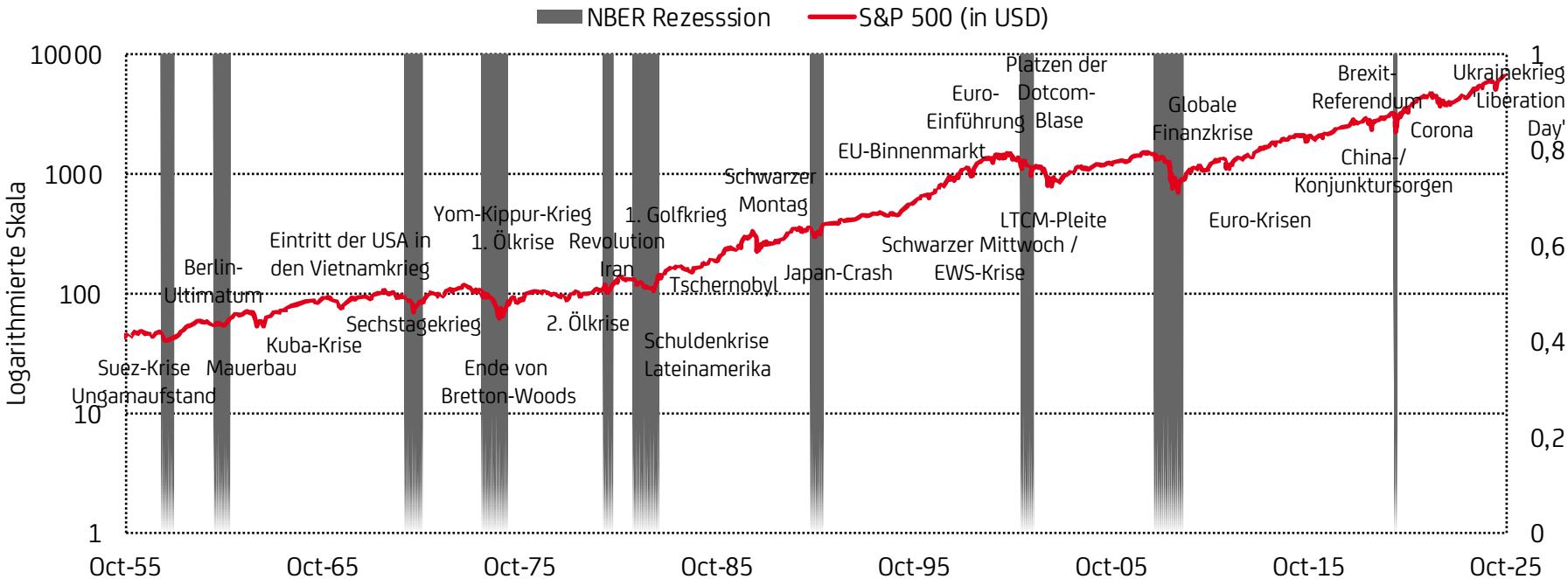


Aktien: Aktien behaupten sich trotz Volatilität im Oktober, Rally setzt sich fort

## Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

1 2 3 4 5

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.1955-31.10.2025)

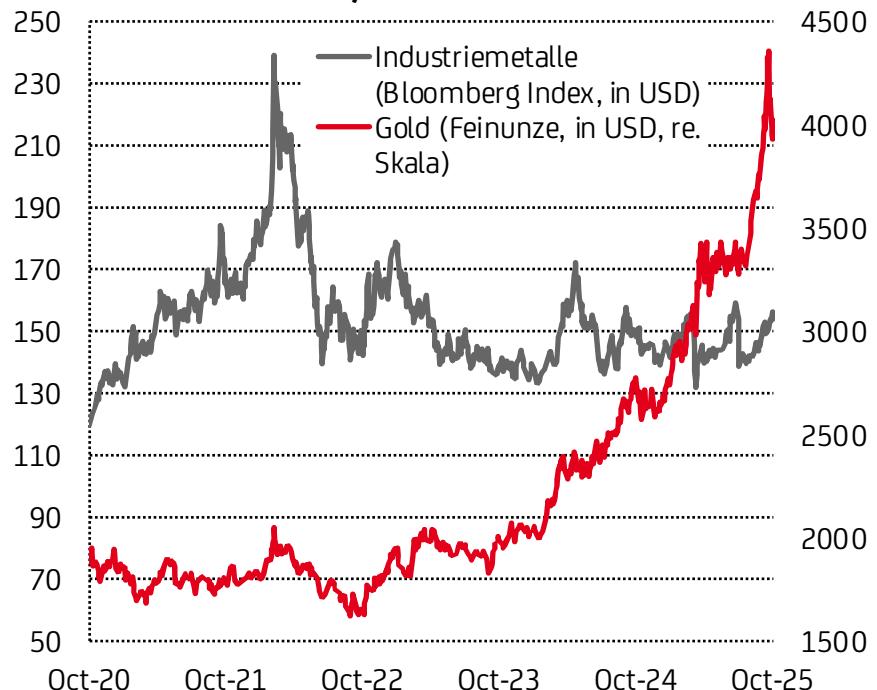


Währungen & Rohstoffe: Gold verliert etwas an Glanz, Öl gefangen zwischen Sanktionen und Überangebot

## Ölmarkt pendelt zwischen geopolitischen Risiken und Angebotsüberhang

1 2 3 4 5

### Gold nach starker Rallye mit Korrektur



### Angebotsüberschuss bremst Aufwärts-Dynamik beim Ölpreis



Hinweis: Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisenentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

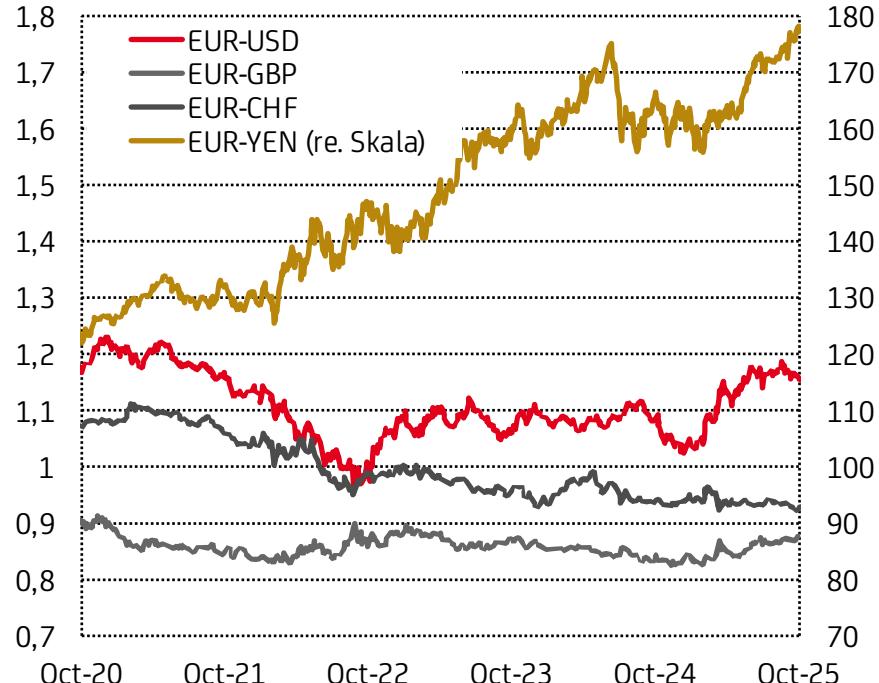
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025)



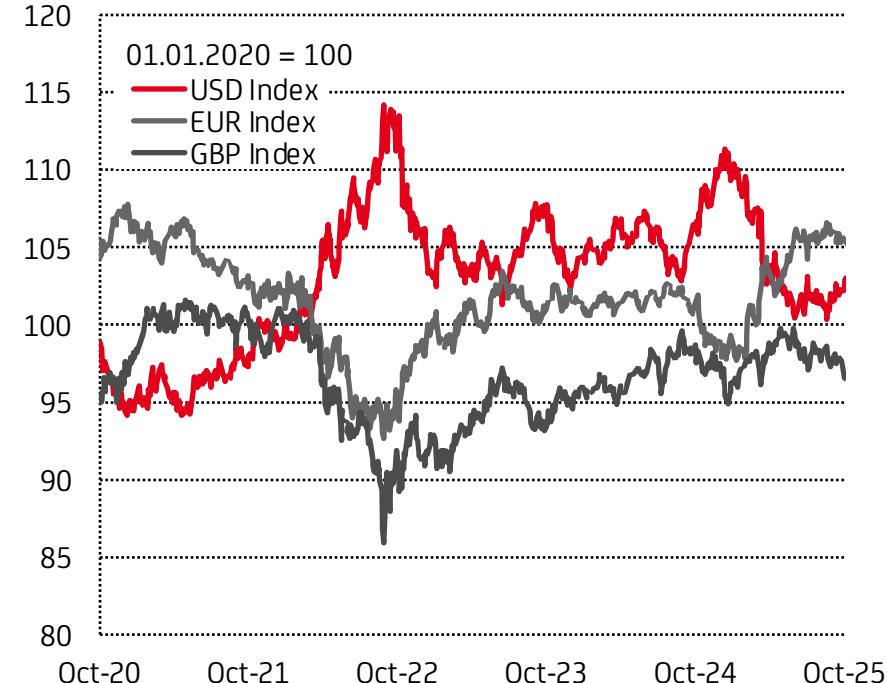
## US-Dollar macht Boden gut

1 2 3 4 5

### Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



### Handelsgewichtete Währungsindizes (Bloomberg)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2020-31.10.2025)



# Fachredaktion

## Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis

Tobias Keller

Dr. Thomas Strobel

## Impressum

Client Solutions

UniCredit Bank GmbH

HypoVereinsbank

Arabellastraße 12

81925 München



# Rechtliche Hinweise

## MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCredit Bank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [Conflictsofinterest\\_PositionsDisclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in volliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungserrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://kapitalmarktpublikationen.hypovereinsbank.de/glossar>.

Stand: 3. November 2025

