

ComfortInvest 04|25

Marktberichte und Einblicke für Anleger

Information und
Weiterbildung
für Privatanleger



01 *Rückblick 3. Quartal*
Goldfieber und KI-Euphorie: Die
Märkte wie im Rausch

02 *Ausblick 4. Quartal*
Finanzmärkte zwischen
Kursmanie und Winterblues

03 *Fokusthema*
Währungsabsicherung:
Rettungsring oder Renditekiller?

Liebe Leserinnen, Liebe Leser,

Puzzle für Puzzle entsteht das Bild einer Welt in tiefgreifender Transformation: Politische Spannungen, Veränderungen im Welthandel und gesellschaftliche Umwälzungen prägen das globale Geschehen. Besonders prägend scheint die technologische Revolution, die vielleicht bedeutendste seit der Erfindung der Mikroelektronik, des Internets und womöglich sogar der Elektrizität. Künstliche Intelligenz ist mit Abstand das größte Investitionsprojekt dieses Jahrzehnts, die längst nicht mehr nur in Büros, sondern in nahezu allen Branchen und Prozessen angekommen ist. Schon in früheren Börsenphasen gab es Warnungen vor übertriebenem Optimismus, trotzdem stiegen die Märkte oft weiter. Auch heute ist die Begeisterung rund um Künstliche Intelligenz groß, begleitet von hohen Bewertungen an den US-Börsen. Doch wie die Vergangenheit zeigt: Bewertungen allein sind kein verlässlicher Gradmesser für den richtigen Ein- oder Ausstiegszeitpunkt.

Warum US-Aktien dennoch wieder deutlich zulegen und welche Märkte sogar noch besser abschnitten, erfahren Sie im Rückblick auf Seite 2. Trotz Unsicherheiten bleibt die Börse spannend und bietet mehr als nur Tech-Aktien. Welche Anlageformen aktuell ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis bieten, erfahren Sie im Ausblick ab Seite 3. Und warum Fonds mit Währungsabsicherung in diesem Jahr besonders gut abgeschnitten haben, beleuchten wir im Fokusthema ab Seite 6.

Eine spannende Lektüre wünscht Ihnen

Das Investmentteam der Fonds Finanz

Das Wichtigste in Kürze



Die **Weltwirtschaft** zeigt sich trotz Unsicherheiten robust, mit leichter Dynamik in den USA, Indien und der Eurozone. Gleichzeitig erhöhen sinkende Zinsen und steigende Inflation die Attraktivität von Sachwerten.



Der **Weltaktienmarkt** erreicht ein Allzeithoch, getragen von US-Technologie-Titeln und KI, wobei die Rallye stark konzentriert ist. Chancen bieten US-Substanzwerte sowie Industrie- und Infrastruktursektoren in Europa und Asien.



Anleihen: Die US-Notenbank senkt Zinsen auf Grund schwächerer Arbeitsmarktdaten, riskiert dabei aber Inflation und Vertrauensverlust. Chancen bieten Qualitäts-Unternehmens- und Schwellenländeranleihen mit positiver Realrendite.



Gold bleibt gefragt, da Investoren Sicherheit vor Inflation und Krisen suchen und Notenbanken weiter zukaufen. Auch Silber profitiert. Minenaktien überzeugen mit hohen Gewinnen und bieten bei Rücksetzern Chancen.

01 Rückblick 3. Quartal 2025

Goldfieber und KI-Euphorie: Die Märkte wie im Rausch

Klarheit im Zollstreit und die zügige Umsetzung von US-Steuersenkungen sorgten im dritten Quartal für Auftrieb bei Edelmetallen und Aktien. Ein neues Handelsabkommen mit der EU und die Verschiebung von China-Zöllen beruhigten den Handelskonflikt und wirkten stabilisierend auf die Märkte. Politische Unsicherheiten in Frankreich verstärkten Diskussionen um eine neue Euro-Krise. Doch zeigte sich der Dienstleistungssektor in der Eurozone weiterhin stark. Trumps Äußerungen gegenüber der US-Notenbank lassen auf Versuche schließen, niedrigere Zinsen durchzusetzen, was das Vertrauen der Investoren in US-Staatsanleihen beeinträchtigt. Robuste Einzelhandelszahlen deuteten auf eine weiterhin stabile US-Wirtschaft hin, auch wenn sich der Arbeitsmarkt leicht abschwächte.

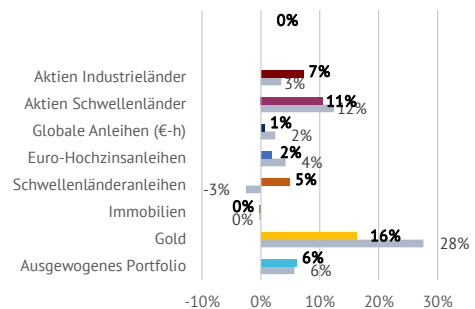


Abb. 1

Wertentwicklungen der Anlageklassen¹ Q3 2025 in Euro (Entwicklung YTD 2025 in grau).

Starke US-Unternehmenszahlen, anhaltendes KI-Momentum und die Hoffnung auf Zinssenkungen führten zu neuen Höchstständen bei US-Aktien (+8 %, alle Werte in Euro). Trotz wachsender Euphorie im KI-Sektor basierten die hohen Kursgewinne einzelner Unternehmen teils auf erst für 2027 geplanten Investitionen. Es gab zunehmend Warnungen vor überzogenen Erwartungen an KI-Unternehmen. Schwellenländer profitierten (+10,5 %) ebenfalls deutlich, allen voran China (durch Konjunkturpakete sowie KI-Investitionen und deren bereits erfolgreicher Implementierung). Europäische Titel stiegen (+3,5 %), wobei der deutsche Leitindex (-0,1 %) belastet durch die hohe Gewichtung eines Softwareunternehmens (-11,7 %) seine Erfolgsserie in diesem Quartal nicht aufrechterhalten konnte. Insgesamt legten globale Wachstumswerte um +8,5 % zu, während Substanzwerte im Vergleich +5,7 % gewannen.

Nur moderat höhere Inflationsdaten und Konjunktursorgen durch den schwächeren Arbeitsmarkt veranlassten die US-Notenbank im September zur Senkung des US-Leitzinses. Zweifel an ihrer Unabhängigkeit sowie die steigende US-Staatsverschuldung führten zu Schwankungen bei US-

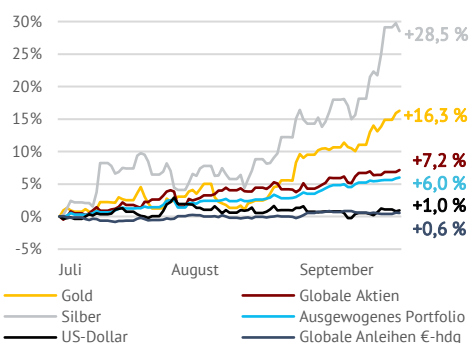


Abb. 2

Gold und Silber mit Rallye, US-Dollar und globale Anleihen in Euro nur leicht im Plus.¹

Staatsanleihen. Angesichts wachsender Verschuldung einzelner Mitgliedsstaaten und der Unsicherheiten in Frankreich stiegen die Zinsen europäischer Staatsanleihen. Der US-Dollar wertete leicht auf (+1,0 %). Global gestreute, währungsgesicherte Anleihen erzielten ein leichtes Plus von +0,6 %. Gold profitierte von den Unsicherheiten und erreichte Anfang Oktober ein erneutes Allzeithoch bei über 4.000 US-Dollar. Silber schloss das Quartal bei 46,89 US-Dollar (+28,5 %). Aktien von Edelmetallminen stiegen mit +46,0 % besonders stark, da sie ihre Gewinne deutlich steigern konnten. Öl (+2,0 %) profitierte, liegt auf Jahressicht aber immer noch im Minus. Kryptowährungen konnten, unterstützt durch Entwicklungen im Stablecoin-Umfeld nach dem GENIUS Act der US-Regierung, hohe zweistellige Kursgewinne verzeichnen.

02 Ausblick 4. Quartal 2025

Finanzmärkte zwischen Kursmanie und Winterblues

Künstliche Intelligenz verspricht Produktivitätssteigerungen und neues Wirtschaftswachstum. Doch drohende Inflation, steigende Staatsschulden und geopolitische Konflikte sprechen weiter für eine Diversifikation in Sachwerte.



Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz Unsicherheiten robust. Zwar droht der US-Wirtschaft durch neue Zölle eine Abschwächung, bislang blieben starke Einbrüche jedoch aus. Für 2026 wird ein leicht abgekühltes Wachstum von 1,7 % erwartet.

Die US-Arbeitslosenquote stieg im August auf 4,3 %, bei Berufseinsteigern sogar über 10 %, unter anderem durch den zunehmenden Einsatz von KI. Der seit 1. Oktober 2025 andauernde US-Regierungsschutdown verschärft die Lage und dämpft die Konsumlaune zusätzlich. In Europa wirkte die Zolleinigung mit den USA entlastend, dennoch bleibt das Wachstum im Euroraum verhalten. Spanien wächst mit 2,7 % deutlich stärker als Deutschland (0,3 %). Erst ab 2026 könnten Investitionen in Rüstung und Infrastruktur die deutsche Konjunktur beleben. Die Europäische Zentralbank dürfte angesichts schwacher Konjunktur und nachlassender Inflation die Zinsen wahrscheinlich bis Ende 2026 weiter senken. Die Vereinigten Staaten setzen auf niedrige Zinsen und höhere Inflation, um ihre Schulden zu bewältigen, zulasten von Konsumenten und Sparern. Sachwerte wie Aktien und Edelmetalle bleiben alternativlos.

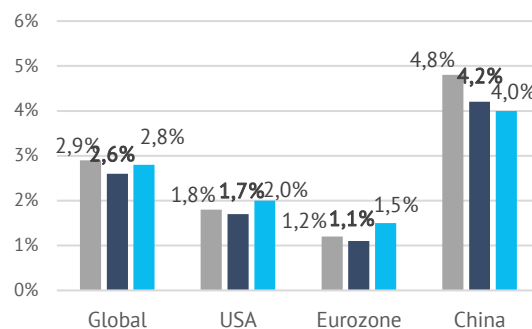


Abbildung 3

Aktuelle BIP-Prognosen² per 18.09.2025

USA, China vor Abschwächung, EU gewinnt an Fahrt



Aktien

Der Weltaktienmarkt steht auf einem Allzeithoch. Mit einem erwarteten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 21 ist dieser ähnlich hoch bewertet wie 2001 und 2021, wobei die langfristigen Gewinnaussichten der Unternehmen dabei nicht berücksichtigt werden. Globale Zinsen sind heute bei rund 3,5 %, sodass eine Aktienprämie gegenüber Anleihen nicht vorhanden ist. Ein teurer Aktienmarkt muss kein Crashvorbote sein, zumal der Gros der US-Aktien über 30 Prozent günstiger bewertet ist als die großen Tech-Schergewichte. KI gilt als Haupttreiber der Aktienrallye seit 2023, rund 75 Prozent der US-Kursgewinne entfallen auf Unternehmen mit KI-Bezug. Der Ausbau der KI-Infrastruktur erreicht historische Größen, Produktivitätsgewinne sind bereits sichtbar, während Umsatzsprünge noch ausbleiben. Ein Ausstieg erscheint verfrüht, auch wenn Titel mit KI-Bezug bereits 30 Prozent globaler Fonds ausmachen. Weiter sinkende Zinsen könnten den Aktienmarkt zusätzlich beflügeln.

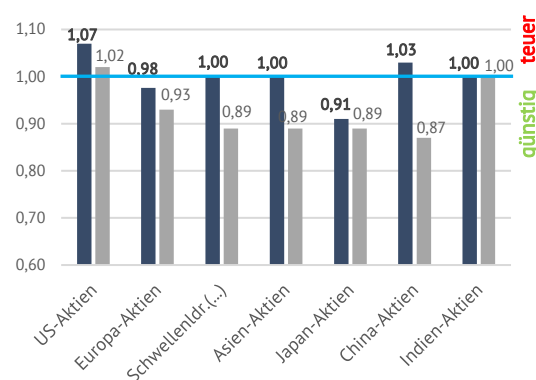


Abbildung 4

Aktienmärkte sind bis auf Europa und Japan fair bewertet. US-Aktien teurer als Ende Q2-2025.

Morningstar-Kurs zum fairen Wert per 30.09.2025 (Stand 30.06.2025 in grau).¹

Gewinnmitnahmen aus Tech- und Minenaktien und ein Reinvestment in zurückgebliebene Segmente bietet neue Chancen. Zum Beispiel gelten US-Energie- und Gesundheitsaktien sowie Nebenwerte als unterbewertet. Europäische und asiatische Aktien erscheinen fair bewertet, wobei in Asien auf weitere staatliche Unterstützung gesetzt wird. In Europa lässt der Aufschwung weiter auf sich warten, dennoch könnten europäische Wachstumsaktien durch eine abnehmende Inflation und Fokus auf Digitalisierung vor einem Comeback stehen. Interessante Segmente wie Technologie, Industrie und Infrastruktur sollten davon profitieren. Aufgrund der enormen Marktkonzentration dürfte aktives Management besonders vielversprechende Chancen bieten.

Anleihen

Die US-Notenbank hat mit Zinssenkungen begonnen und bis Ende 2025 werden weitere Schritte erwartet. Angesichts der US-Staatsverschuldung von über 37 Billionen US-Dollar und erwarteten

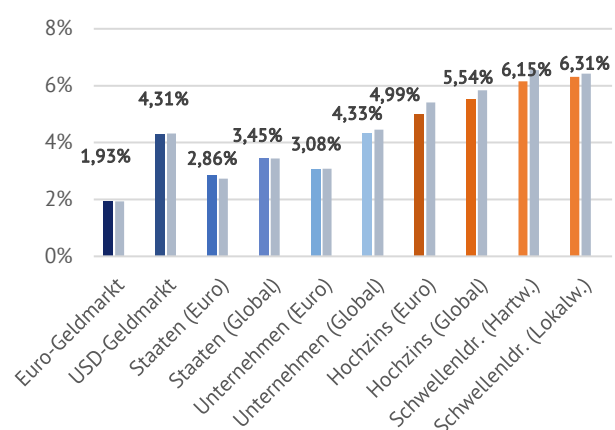


Abbildung 5

Zinsen p. a.³ per 30.09.2025 (links) bei Euro Staatsanleihen höher als Ende Q2 2025 (rechts).

Zinszahlungen von über 1,2 Billionen US-Dollar erscheint dieser Kurs unausweichlich. US-Präsident Trump erhöht den politischen Druck, da Zinssenkungen Milliarden einsparen und die Konjunktur stützen. Weitere Zinssenkungen in den USA treiben die Inflationserwartungen nach oben und schwächen das Vertrauen in US-Staatsanleihen, was deren Zinsen steigen und Kurse fallen lässt. Auch der US-Dollar gerät zunehmend unter Druck. Für Euro-Anleger kann es durchaus sinnvoll sein im vierten

Quartal einen Teil ihrer Investments in währungsgesicherte Anteilklassen zu tauschen. Die Schuldenproblematik betrifft nicht nur die USA, auch in Europa belastet beispielsweise Frankreich mit einer Staatsverschuldung von 114 Prozent des Bruttoinlandsprodukts die Stabilität der Eurozone erheblich. Zinskosten für französische Staatsanleihen liegen inzwischen über denen Griechenlands. Für 2025 werden keine weiteren Zinssenkungen im Euroraum erwartet, während die europaweit steigenden Rüstungsausgaben die Schuldenproblematik weiter verschärfen. Im vierten Quartal sollte der Blick von Anlegern vorrangig auf Unternehmensanleihen mit guter Bonität und auf höher verzinste Schwellenländeranleihen gerichtet sein. Gerade bei Schwellenländeranleihen spielt die Entwicklung der jeweiligen Währungen eine zentrale Rolle. Vertiefende Informationen dazu erhalten Sie in unserem Fokusthema.

Rohstoffe und Edelmetalle

Gold bleibt wohl auch im vierten Quartal gefragt, da geopolitische Unsicherheiten und Inflationssorgen die Nachfrage nach sicheren Häfen stützen. Notenbanken weltweit stocken ihre Goldreserven weiter auf, während ETF-Bestände und Umfragen zeigen, dass Anleger noch nicht überinvestiert sind. Auch Silber gewinnt an Bedeutung und wird zunehmend von Notenbanken gekauft, was weiteres Potenzial signalisiert. Edelmetallminenaktien bleiben attraktiv, Rücksetzer bieten Chancen für Zukäufe. Der Ölpreis zeigt sich stabil, gestützt durch geopolitische Risiken und ein drohendes Angebotsdefizit, da eine Rückkehr Russlands auf die Weltmärkte zunehmend unwahrscheinlicher erscheint.

03 Fokusthema

Währungsabsicherung: Rettungsring oder Renditekiller?

Der US-Aktienmarkt stieg dieses Jahr mit +14,8 Prozent, doch für Euro-Anleger verbleiben davon nur +1,2 Prozent. Schuld daran ist der schwache US-Dollar. Lassen sich die Wechselkursrisiken vermindern? Lohnt sich eine Absicherung? Darauf gehen wir im folgenden Fokusthema ein.

Was ist ein Währungsrisiko und warum man es beachten sollte

Ein Währungsrisiko besteht, wenn ein Fonds in Wertpapiere investiert, die nicht der Währung des Anlegers entsprechen. Fonds weisen eine Basiswährung aus, diese ist aber lediglich die Währung, in der buchhalterisch die Wertpapiere im Fonds bewertet werden. Diese sagt jedoch nichts über das Währungsrisiko aus. Entscheidend sind die Währungen der Investments im Fonds. Fonds bieten Anteilklassen in verschiedenen Währungen (Euro, US-Dollar, etc.), doch das bedeutet nicht, dass das Währungsrisiko abgesichert ist. Meist wird nur die Basiswährung umgerechnet, das Risiko bleibt aber bestehen. Ein Vorteil ist, dass Anleger ihre Wertentwicklung direkt in Euro sehen und mögliche Wechselgebühren beim Kauf oder Verkauf sparen können.

Wie funktioniert die Währungsabsicherung und welchen Kosten fallen an

Anleger erkennen währungsgesicherte Anteilklassen meist am Zusatz „hdg“, „hedged“ oder „h“ sowie der Währung im Namen. Die meistgenutzte Absicherungsvariante ist die Absicherung des gesamten Wertes der Anteilklasse zur Basiswährung (sog. **NAV-Hedging**). Die Absicherung der wichtigsten Währungen nennt man **Portfolio-Hedging**. Die Absicherung ist genauer, aber nicht vollständig, da nur die wichtigsten Währungen abgesichert werden. Die Kosten einer Absicherung sind der Zinsunterschied zwischen zwei Währungsräumen. In den USA liegt der Zins bei vier Prozent, in der Eurozone bei zwei Prozent. Die zwei Prozent Differenz kostet es einen Euro-Anleger jährlich, den US-Dollar abzusichern. Ein US-Anleger erhält bei Absicherung des Euros zwei Prozent. Absicherungen erfolgen meist für einen festen Zeitraum, dadurch können sie bei Änderungen im Fonds ungenau werden, ebenso bei Ein- oder Auszahlungen.

Wie sinnvoll ist die Währungsabsicherung

Bei Aktienfonds oder anderen offensiven Anlagen ist sie meist nicht zu empfehlen (Abb. 6). Es fallen Kosten an und man vergibt die Chance auf Währungsgewinne. Zusätzlich sichern sich Unternehmen oft selbst gegen Währungsrisiken ab und eine schwache Währung kann bei Exporten sogar den Gewinn verbessern und zu steigenden Kursen führen. Über die letzten 20 Jahre hatte sich eine Absicherung (rollierende 5-Jahres-Zeiträume) beim globalen Aktienmarkt nur in fünf Prozent der Zeiträume ausgezahlt. Bei Rentenfonds hingegen ist eine Absicherung oft sinnvoller. Da Zinszahlungen planbar sind, stellen schwankende Fremdwährungen im Fonds ein zusätzliches Risiko dar. Eine Absicherung kann helfen, dieses Risiko zu reduzieren. Daher sind bei Anleihenfonds oder generell defensiven Anlagen währungsgesicherte Anteilklassen zur Risikoverringerung sinnvoller.

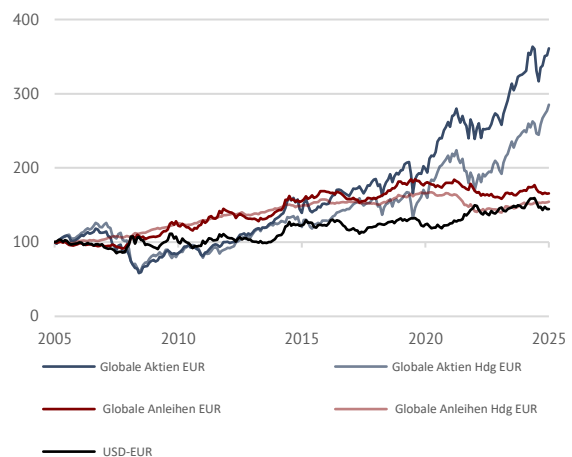


Abb. 6

Wertentwicklung Indizes (ohne und mit Währungssicherung)¹

Quellen

¹ Daten von Morningstar Direct und www.morningstar.de

² Berenberg basierend auf Daten von Berenberg/Bloomberg: Horizonte Q4/2025 (Stand: 26.09.2025)

³ iShares (2025): Effektivverzinsung einzelner Renten-ETFs, abrufbar unter www.ishares.de

Fonds Finanz Maklerservice GmbH

Riesstraße 25
80992 München

Telefon: [+49 \(0\)89 15 88 15-180](tel:+49(0)89158815180)
Telefax: [+49 \(0\)89 15 88 35-180](tel:+49(0)89158835180)

info@fondsfinanz.de
www.fondsfinanz.de

Sitz der Gesellschaft: München | Registergericht:
Amtsgericht München, HRB 159670

Geschäftsführer: Norbert Porazik, Christine Schönteich

Rechtliche Hinweise

Die in dieser Unterlage enthaltenen Verbraucherinformationen dienen nur zu Marketingzwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar und sind auch nicht als solche aufzufassen. Allein verbindliche Grundlage eines Kaufs von Anteilen an offenen Investmentvermögen sind die jeweiligen Basisinformationsblätter (BIB), und die Verkaufsprospekte. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den vergangenen Ergebnissen abweichen. Die Prüfung der Geeignetheit von Investmentfonds für Privatanleger hat allein durch den Vermittler zu erfolgen. Der Beitrag wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Es handelt sich hierbei um eine freiwillige Servicedienstleistung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit vorliegender Informationen kann keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Fonds Finanz Maklerservice GmbH übernimmt keine Haftung für Schäden, die aus der Verwendung der zur Verfügung gestellten Informationen resultieren.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Fonds Finanz Maklerservice GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.