

Aktienmarktprognose

OKTOBER 2025





INHALT

VÖB-Prognose-Überblick 4

Markteinschätzungen und Präsentationen

DekaBank 6

Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale 7

BayernLB 8

LBBW – Landesbank Baden-Württemberg 9

Referentenprofile / Kontaktinformationen 11

VÖB-Prognose-Überblick

Aktienmarktindizes Europa

DAX	Tagesendstand am 17.10.2025	In 3 Monaten Januar 2026	In 6 Monaten April 2026	In 12 Monaten Oktober 2026
BayernLB	23.830	24.200	24.700	25.500
DekaBank		24.500	25.500	27.000
Helaba		23.000	23.500	24.500
LBBW		24.000	25.000	25.000

EURO STOXX 50	Tagesendstand am 17.10.2025	In 3 Monaten Januar 2026	In 6 Monaten April 2026	In 12 Monaten Oktober 2026
BayernLB	5.645	5.320	5.370	5.470
DekaBank		5.550	5.700	6.000
Helaba		5.200	5.280	5.440
LBBW		5.400	5.500	5.500

S&P 500	Tagesendstand am 17.10.2025	In 3 Monaten Januar 2026	In 6 Monaten April 2026	In 12 Monaten Oktober 2026
BayernLB	6.664	6.430	6.500	6.640
DekaBank		6.700	6.900	7.300
Helaba		6.150	6.240	6.420
LBBW		6.300	6.400	6.400

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	Deutschland		Euroraum		USA	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026
BayernLB	0,2	1,4	1,3	1,5	1,6	1,5
DekaBank	0,1	0,8	1,2	1,0	2,0	2,1
Helaba	0,3	1,5	1,3	1,4	1,9	1,7
LBBW	0,0	1,0	1,0	1,0	1,7	1,0

	US-Rohöl (USD) ² Januar 2026	EUR / USD Januar 2026
BayernLB	65	1,17
DekaBank	68	1,17
Helaba	65	1,15
LBBW	65	1,18

Vergleichswerte vom US-Rohöl 60,98 USD
17.10.2025: EUR / USD 1,17

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

2) Brent

Leitzinsen in Prozent ³	Euroraum Januar 2026	USA Januar 2026
BayernLB	2,00	3,75 – 4,00
DekaBank	2,00	3,75
Helaba	2,00	3,75 – 4,00 bzw. 3,88
LBBW	2,00	4,00

3) Einlagensatz bzw. Federal Funds Rate

Markteinschätzung der DekaBank

Seit Anfang April, also nach dem Verdauen des „Liberation Day“, kennen die weltweiten Aktienmärkte praktisch nur noch eine Richtung: nach oben. Die meisten großen Indizes markierten zuletzt regelmäßig neue Rekordstände. Die Gründe hierfür sind aus unserer Sicht das robuste Wachstum der Weltwirtschaft verbunden mit solidem Gewinnwachstum der Unternehmen, insbesondere in den USA. Da gleichzeitig die US-Notenbank schrittweise die Leitzinsen reduziert und die Kapitalmarktzinsen moderat gesunken sind, zeigen sich Anleger bereit, Aktien eine höhere Bewertung zuzugestehen. Hinzu kommt mit dem explosiven Wachstum von KI ein zusätzlicher extrem wichtiger Treiber der Märkte. Die KI-Euphorie wird immer weiter befeuert mit starken Quartalszahlen von Tech-Unternehmen, rasantem Nutzerwachstum, atemberaubenden Anpassungen von langfristigen Prognosen und gigantischen Deals zwischen KI-Schwergewichten. Politische Faktoren, wie der aktuelle US-Government Shutdown oder die politische Instabilität in Frankreich und Japan, werden von den Aktienmärkten weitgehend als vorübergehendes Rauschen abgetan. Neben den USA profitiert Asien besonders stark von der KI-Hausse. Daher konnten die Emerging Markets im laufenden Jahr 10 % besser performen als der weltweite Markt. Neben dem KI-Thema hilft die Schwäche des US-Dollars verbunden mit der Aussicht auf weitere US-Leitzinssenkungen, welche auch vielen EM-Zentralbanken mehr Optionen geben.

Wir haben momentan keine regionalen Favoriten, alle Märkte haben ihre eigenen „Geschichten“ bzw. Treiber. Grundsätzlich wirken Japan und die Emerging Markets mit den Kombinationen aus individueller „Story“ und vergleichsweise günstiger Bewertung sicherlich am interessantesten. Allerdings sind die Treiber in den USA die langfristig überzeugendsten und am stärksten etablierten, einzig die Bewertung scheint ihre Achillesferse

zu sein. Europa und insbesondere Deutschland waren zu Jahresbeginn die positive Sonderstory. Nun fehlen hier seit einigen Monaten Katalysatoren für einen klaren Ausbruch nach oben, zumal die Bundesregierung die hohen Erwartungen hinsichtlich Reformen und Deregulierung bisher enttäuschte. Hinzu kommt die politische Krise in Frankreich, welche die Anleger wohl mindestens bis zur nächsten Präsidentschaftswahl beschäftigen wird. Momentan erwartet der Konsens für die Unternehmensgewinne im kommenden Jahr in den USA wie auch in Europa und Deutschland über 10 % Wachstum. Selbst wenn diese Werte noch moderat sinken sollten, zeigen sie in etwa das Kurspotenzial der Märkte auf Einjahressicht auf. Neutrale Leitzinsen in der Eurozone und Leitzinssenkungen in den USA bei global solidem Wachstum und rund 10 % Gewinnwachstum, verstärkt um die KI-Euphorie, sind eine gute Basis für weitere Kursgewinne an den globalen Aktienmärkten. Daher erwarten wir mittel- und längerfristig weitere Kursgewinne.

Markteinschätzung der Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

Das letzte Viertel des Jahres ist angebrochen und die Zwischenbilanz für Aktien fällt insgesamt sehr positiv aus. Die verschiedenen Indizes entwickelten sich zwischenzeitlich jedoch nicht immer gleichförmig. Im ersten Quartal konnten DAX und EURO STOXX 50 von der Reallokation internationaler Investoren profitieren. Es folgte ein durch den sogenannten Liberation Day ausgelöster Kurssturz, der ebenfalls in unterschiedlichem Tempo wieder aufgeholt wurde. Seit Mai gingen DAX und EURO STOXX 50 in eine Seitwärtsbewegung über, während der S&P 500 weiter zulegen konnte und damit zum Euro-Börsenbarometer aufschloss. Zuletzt ist der EURO STOXX 50 allerdings aus dem Seitwärtskanal nach oben ausgebrochen. Der nicht nur aufgrund der im Index enthaltenen Dividenden immer noch in Führung liegende DAX hat zuletzt wieder Kurs auf die alten Höchststände genommen. Folgt nach zumindest in Europa sehr zähen Monaten die vielbeschworene Jahresendrally?

Historisch gesehen würde dies ins Saisonmuster passen. Wir haben die unterschiedlichen überlappenden Sechs-Monats-Zeiträume seit 1965 für DAX und S&P 500 untersucht. Dabei zeigte sich, dass von Mai bis einschließlich Oktober im Durchschnitt die niedrigste Performance erzielt wurde. Von Oktober bis März dagegen fielen die Kurszuwächse überdurchschnittlich aus. Das Saisonmuster spricht somit für steigende Notierungen in den kommenden Monaten. Dabei gilt es allerdings zu beachten, dass es sich um historische Durchschnittswerte handelt. In einzelnen Jahren kann es zu deutlichen Abweichungen kommen.

Es ist somit wichtig, alle wesentlichen Einflussfaktoren für die künftige Aktienmarktentwicklung im Blick zu behalten. Zu diesem Zweck haben wir den Helaba-BEST-Indikator entwickelt, der Bewertung, Stimmung und Technik zu einem Index vereint. Die Bewertung ist dabei nach wie vor der größte Bremsfaktor. Durch die Seitwärtsbewegung des DAX hat sie sich zwar leicht abgebaut. Sie liegt aber noch immer oberhalb des fairen Bereichs. Die Konjunkturstimmung hat sich zuletzt etwas eingetrübt. Kurzfristig belastet dies zwar, perspektivisch gibt es aber viel Luft nach oben. Ähnliches gilt für die Anlegerstimmung, die noch immer sehr verhalten ist. Technisch hat sich durch die DAX-Konsolidierung der zwischenzeitlich deutliche Abstand zur 200-Tage Linie abgebaut. Im Monatsdurchschnitt notierte nur die Hälfte der DAX-Werte über ihrem 200-Tage-Durchschnitt. Von Überhitzung kann also keine Rede sein.

Insgesamt bewegt sich der Helaba-BEST-Indikator weiterhin im neutralen Bereich, woraus sich für mittelfristig orientierte Anleger eine Halten-Empfehlung ergibt. Da gegenwärtig insbesondere die recht hohe Bewertung der meisten Indizes der limitierende Faktor ist, braucht es für den zweiten Teil der Rally eine deutliche Verbesserung der Gewinnaussichten der Unternehmen.

Markteinschätzung der BayernLB

Seit Überwindung der Turbulenzen um den „Liberation Day“ Anfang April haben die globalen Aktienmärkte eine beeindruckende Aufwärtsbewegung hingelegt und die Benchmark-Indizes konnten im Oktober erneut reihenweise Höchststände markieren. Nachdem die europäischen Aktienindizes zu Jahresbeginn noch deutlich outperforment konnten, führten in den letzten Monaten die USA, Japan und die Emerging Markets die Rally an. Wesentliche Gründe dieser Entwicklung sind die zumindest vorübergehende Beilegung der Zollauseinandersetzungen mit dem Abschluss vieler (teils vorläufiger) Abkommen, die ungeachtet der erhöhten Zölle robuste Entwicklung der Weltwirtschaft, die starke Entwicklung der Unternehmensgewinne insbesondere in den USA, der fortgesetzte KI-Boom (unterlegt durch positive Gewinnüberraschungen und Deals der Mega-Caps) und die Aussicht auf Zinssenkungen der US-Notenbank.

Gemessen an den Bewertungen haben die Aktienmärkte aber viel Positives vorweggenommen. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis erwarteter Zwölfmonats-Gewinne des S&P 500 liegt mit 22,6 nun wieder nahe den Höchstständen der letzten Jahre und 42% über dem Median seit 2005. Aber auch die europäischen Aktienindizes sind historisch überdurchschnittlich bewertet. So liegen die KGVs des STOXX Europe 600 und des DAX mit 14,6 bzw. 14,9 um 10% bzw. 21% über dem jeweiligen Median seit 2005. Die Gewinnmargen, die diesen Kurs-Gewinn-Verhältnissen zugrunde liegen, bewegen sich dabei bereits auf historisch überdurchschnittlichem Niveau. Hohe Bewertungen sprechen zwar für im Durchschnitt niedrigere Aktienmarkttrenditen auf Sicht der nächsten fünf bis zehn Jahre, sind aber kein Faktor, der allein eine kurzfristige Trendumkehr an den Aktienmärkten auslösen dürfte. Hierzu bedürfte es Katalysatoren wie einen Anstieg der Risikoprämien durch eine Eintrübung der globalen Konjunktur, fallende Unternehmensgewinne oder steigende Zinsen. Die Weltwirtschaft sollte sich aber insgesamt stabil entwickeln, wir rechnen mit einem realen weltweiten BIP-Zuwachs 2026 von 2,5% nach 2,4% im laufenden Jahr. Im Euro-Raum erwarten wir aufgrund der Fiskalimpulse in Deutschland mit einer leichten Wachstumsbeschleunigung von 1,3% auf 1,5%. Die Risiken für die Weltwirtschaft sind angesichts der Zollerhöhungen und der globalen Un-

sicherheitsfaktoren allerdings außerordentlich hoch. Die Konsens-Unternehmensgewinnerwartungen für 2026 sind sowohl für die USA als auch für Europa optimistisch mit erwarteten Zuwachsraten von 10% bis 15%, nachdem im laufenden Jahr die Gewinne in Europa stagnieren, während sie in den USA um über 10% steigen. Der negative Trend der Gewinnrevisionen in Europa deutet in Verbindung mit den Belastungen höherer Zölle und des stärkeren Euro allerdings darauf hin, dass die Gewinnerwartungen diesseits des Atlantiks noch heruntergeschraubt werden müssen. Trotz laufend neuer Höchststände der Benchmark-Aktienindizes war in den vergangenen Monaten gemessen an Investorensentiment-Indikatoren noch keine Euphorie an den Aktienmärkten festzustellen. Dies hat die Aufwärtsbewegung unterstützt. Zuletzt zeigten diese Indikatoren allerdings überwiegend eine weiter gestiegene Zuversicht und offensivere Positionierung, wenngleich euphorische Niveaus, die kritisch zu sehen wären, noch nicht erreicht sind. Wir gehen vor diesem Hintergrund von einer abnehmenden Dynamik an den Aktienmärkten mit temporären Kurskorrekturen in den kommenden Monaten aus, rechnen aber nicht mit einer Trendwende. Unsere DAX-Prognose auf Sicht von zwölf Monaten (Oktober 2026) liegt bei 25.500 Punkten.

Markteinschätzung der LBBW – Landesbank Baden-Württemberg

Nach drei Jahren Hausse sind die weltweiten Aktienmärkte inzwischen alles andere als günstig bewertet. Mit Blick auf die nächsten Jahre weisen Aktien gegenüber Renten nur noch eine minimale Risikoprämie auf. Treibende Kraft hinter dem Kursanstieg war die KI-Phantasie. Bislang hat sie gegenüber den Turbulenzen, die größtenteils vom Oval Office ausgehen, die Oberhand behalten. In den Köpfen der Anleger hat sich vielmehr eine gewisse Sorglosigkeit breitgemacht – denn schließlich ist bislang alles gut gegangen.

Genau hierin liegt aber die Gefahr für die Märkte. Die US-Zollpolitik wirkt schleichend inflationär, hält die Zinsen hoch und belastet die Konjunktur sowohl in den USA als auch in exportorientierten Volkswirtschaften wie Deutschland. Aktien belastet das dreifach: niedrigere Gewinne, teurere Unternehmensfinanzierung und Druck auf die Marktbewertung. Hinzu kommen nun noch weltweite Lieferkettenprobleme, wenn China seine Kontrolle über strategische Metalle als Druckmittel einsetzt. In dieser Gemengelage kommt noch hinzu, dass die historisch einmalige Konzentration der Marktkapitalisierung auf wenige Unternehmen der KI-Industrie ein erhebliches Klumpenrisiko geschaffen hat. Diese operieren zwar hoch profitabel, investieren aber nun gewaltige Summen in Rechenzentren, mit der Folge enormer Abschreibungen in den kommenden Jahren.

Eine sinkende Gewinndynamik dürfte die Bewertungen der Börsenstars unter Druck setzen. Aus Sicht eines Euro-Anlegers kommt an der Wall Street das Währungsrisiko hinzu, verstärkt durch den Willen des Weißen Hauses, Geld- und Währungspolitik zu instrumentalisieren. Wir erwarten daher 2026 eine längere Phase der Risikoaversion an den Märkten, während derer auch der Jahresanfangsstand deutlich unterschritten wird. Für den Anleger bieten sich aber durchaus Chancen abseits des US-dominierten Mainstreams. Asiatische und europäische Aktien sind deutlich günstiger als amerikanische. Nachhaltig dividendenstarke Aktien sind einen Blick wert, ebenso Titel der zweiten Reihe.

Kontaktinformationen



BayernLB

Manfred Bucher, CFA
Investment Research, Senior Analyst Aktienstrategie
Brienner Straße 18, 80333 München
Tel. 089/21 71- 2 17 13
E-Mail: manfred.bucher@bayernlb.de
→ www.bayernlb.de



DekaBank

Joachim Schallmayer, CFA
Leitung Kapitalmärkte und Strategie
Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main
Tel. 069/71 47-38 07
E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de
→ www.deka.de



Helaba

Markus Reinwand, CFA
Aktienmarktstrategie, Research & Advisory
Neue Mainzer Straße 52 – 58, 60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-47 23
E-Mail: markus.reinwand@helaba.de
→ www.helaba.de



LBBW

Frank Klumpp, CFA
Senior Equity Strategist
Am Hauptbahnhof 2, 70173 Stuttgart
Tel. 0711/127-75894
E-Mail: frank.klumpp@lbbw.de
→ www.lbbw.de



**Bundesverband
Öffentlicher Banken
Deutschlands, VÖB**

Lennéstraße 11
10785 Berlin

Tel.: 030 8192-0
presse@voeb.de
www.voeb.de

Redaktion:
Bianca Blywis-Bösendorfer,
Janet Eicher
Stand: 17. Oktober 2025