Asset Allocation: Vorsichtiger als Ende 2024

Von François Rimeu, Senior Strategist, Crédit Mutuel Asset Management

Crédit Mutuel Asset Management ist eine Asset-Management-Gesellschaft der La Française Gruppe, der Holdinggesellschaft des Asset-Management-Geschäftsbereichs der Credit Mutuel Alliance Fédérale.

Die Ungewissheit über die Auswirkungen der US-Wahlen hat sich in den letzten drei Monaten teilweise gelegt, bleibt aber ein zentrales Thema für Anleger. Derzeit sind die Anleger eher optimistisch und gehen davon aus, dass die Zölle letztendlich nur ein Verhandlungsinstrument für die USA sein werden und keine langfristigen Markteintrittsbarrieren darstellen. Angesichts der geschätzten Kosten der von der Regierung vorgeschlagenen Steuersenkungen in Höhe von 3,5 Billionen US-Dollar über einen Zeitraum von zehn Jahren könnte es für die Trump-Regierung jedoch schwierig werden, ihre Haushaltspolitik ohne zusätzliche Einnahmen auszugleichen (*Quelle: PIIE*). Daher könnte der aktuelle positive Ausblick in den kommenden Monaten durch die gegensätzlichen Ziele der US-Politik beeinträchtigt werden.

Ebenfalls bemerkenswert in diesem Jahr ist die Outperformance europäischer und chinesischer Aktien im Vergleich zu US-Aktien. Der Aufstieg von Deepsick, Qwen 2.5 und Mistral hat in der Tat Zweifel an der überwältigenden Dominanz amerikanischer Technologien aufkommen lassen - trotz einer weiteren soliden Gewinnsaison in den USA. Allerdings scheint die Fehlertoleranz bei den Ergebnissen bestimmter Unternehmen angesichts der aktuellen Bewertungen sehr gering zu sein. Dies führt dazu, dass wir einige unserer Investments in Sektoren umschichten, die hinterherhinken, wie etwa Industriewerte. Mittelfristig steht das übergeordnete Thema der KI nicht in Frage.

Die makroökonomischen Trends ändern sich kaum, mit den USA auf der einen und den restlichen Industrieländern auf der anderen Seite. Allerdings erleben wir eine Verlagerung des Wachstums vom Dienstleistungs- auf den Konsumgütersektor, nachdem letzterer zwei Jahre lang stagnierte. Dies dürfte die bereits erwähnte Sektorrotation unterstützen und könnte sogar kleinen und mittleren Unternehmen Auftrieb geben. Zu beachten ist auch, dass im Gegensatz zu 2023 oder 2024 die Erwartungen für das US-Wachstum jetzt viel höher sind und somit eine erneute positive Überraschung schwieriger wird.

Dagegen wird die Eurozone nach wie vor durch das sehr geringe Wachstum ihrer beiden wichtigsten Volkswirtschaften, Frankreich und Deutschland, belastet. Der Trend könnte sich jedoch umkehren: Erstens, weil die Frühindikatoren auf eine leichte Erholung hindeuten, insbesondere in Deutschland. Diese Entwicklung könnte sich dank der verzögerten Auswirkungen der Euro-Abwertung fortsetzen. Zweitens könnte sich die politische Instabilität der letzten neun Monate nach den deutschen Wahlergebnissen, die den Erwartungen entsprechen, teilweise auflösen. Darüber hinaus dürfte das Wachstum durch die Haushaltsdefizite gestützt werden, mit deren Rückgang wir nicht rechnen und die in einer Welt, in der die historischen geopolitischen Gleichgewichte in Frage gestellt werden, notwendig erscheinen. Beispielsweise werden die Militärausgaben sehr wahrscheinlich steigen müssen.

Angesichts der gedämpften Lohnwachstumsaussichten und einer Europäischen Zentralbank, die ihren Zinssenkungszyklus bis mindestens auf 2 % fortsetzen könnte, halten wir an unseren positiven Aussichten für Euro-Anleihen fest - sowohl für Investment-Grade- als auch für High-Yield-Anleihen. Auf der US-Seite scheinen „Spread-Assets“ aufgrund der extrem knappen

Risikoprämien weniger attraktiv. Schließlich erwarten wir trotz eines wesentlich höheren Inflationsrisikos einen Rückgang der US-Zinsen bis zum Jahresende: eine Endrate von 4 % erscheint optimistisch, die Wachstumsprognosen sind bereits hoch und die Umstellung der Wirtschaft von Dienstleistungen auf Waren könnte die US-Wirtschaft nicht begünstigen. Insgesamt führt dies zu einer etwas vorsichtigeren Asset Allocation als noch Ende 2024.

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH

Bianca Tomlinson

Neue Mainzer Straße 80

60311 Frankfurt

Tel. +49 (0)69 975743 03

bianca.tomlinson@la-francaise.com

<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Geschrieben am 30.03.2025. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch einen Anlagevorschlag oder eine Aufforderung zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die Bezugnahme auf bestimmte Wertpapiere und Finanzinstrumente dient der Veranschaulichung. Es ist nicht beabsichtigt, Direktinvestitionen in diese Wertpapiere oder Finanzinstrumente zu fördern. Die getroffenen Einschätzungen geben die Meinung ihrer Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der Groupe La Française dar. Die Groupe La Française kann in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder der darin enthaltenen Informationen ergeben.

Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97 138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Grundkapital von 3.871.680 Euro, eingetragen bei der „RCS de Paris“ unter der Nummer 388 555 021 APE-Code 6630Z. Innerschäftliche Mehrwertsteuer: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Asset-Management-Holdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, eine von der ACPR unter der Nummer 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassene und bei ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 13007808 am 4. November 2016 registrierte Wertpapierfirma.