

KI: ein Sektor geprägt von regionalen Unterschieden

Von François Rimeu, Senior Strategist, Crédit Mutuel Asset Management

Das KI-Ökosystem: Zuverlässige Stütze für Aktienmärkte?

Die Lage in der Straße von Hormus ist weiterhin angespannt, der Schiffsverkehr ist fast zum Erliegen gekommen, und dennoch **bleiben die Aktienmärkte stabil**. Der Grund dafür ist einfach und lässt sich in zwei Buchstaben zusammenfassen: KI.

Die Berichtssaison hat die sehr starke Dynamik des Sektors und vor allem die außergewöhnliche Profitabilität der Halbleiter- und RAM-Hersteller bestätigt. Dies ist ein globales Thema, das verdeutlicht, dass **es derzeit wichtiger ist, in die vielversprechendsten Sektoren zu investieren, als sich auf die geografische Streuung zu konzentrieren**. Zur Verdeutlichung: Es war besser, in Südkorea oder den USA zu investieren als in Europa, vor allem aber in Unternehmen wie TSMC oder ASML statt in den Gesundheits- oder Konsumgütersektor.

Die Frage ist nun, ob sich dieser Trend fortsetzen wird oder ob er allmählich zu weit geht. Bislang spiegelt der Kursanstieg dieser Unternehmen verbesserte Gewinnerwartungen wider, wobei sich die Bewertungen nicht grundlegend von denen unterscheiden, die vor zwei oder drei Jahren zu beobachten waren. Es ist zudem anzumerken, dass dies auf die meisten Aktienmärkte zutrifft: **Die in diesem Jahr verzeichneten Kursgewinne sind eher auf Gewinnwachstum als auf eine Multiple-Expansion zurückzuführen**.

Langfristig stellen sich jedoch mehrere Fragen, insbesondere die der Zirkularität, d. h. der Tatsache, dass die Ausgaben der einen die Einnahmen der anderen sind. Dabei handelt es sich in erster Linie um amerikanische Hyperscaler, die im Wesentlichen in ihrem eigenen Ökosystem agieren. Ob die Erträge aus diesen (noch ungewissen) Investitionen auf Dauer nachhaltig bleiben, ist fraglich. Zum Abschluss des KI-Themas sei schließlich noch der **bevorstehende Börsengang von SpaceX erwähnt, dessen Unternehmenswert 2 Billionen US-Dollar erreichen könnte – das entspricht 6 % des US-BIP** und würde das Unternehmen zu einem der zehn größten weltweit machen. Und das, obwohl es noch nicht profitabel ist. Die Summen, um die es hier geht, sind so hoch, dass mittlerweile alles, was mit KI zu tun hat, zu einer makroökonomischen Frage geworden ist.

Makroökonomische Divergenz zwischen den USA und Europa

Auf makroökonomischer Ebene fällt heute vor allem die **unterschiedliche Entwicklung der Konjunktur in der Eurozone und den USA** ins Auge, was sich in der Kluft zwischen den amerikanischen und europäischen Konjunkturüberraschungsindizes widerspiegelt. Die Gründe dafür sind recht einfach: **Die USA profitieren in vollem Umfang vom Thema künstliche Intelligenz**, das in Europa praktisch keine Rolle spielt, und sind zudem weitaus weniger von den steigenden Energiepreisen betroffen.

Da beide Regionen mit einer ähnlichen kurzfristigen Inflationsdynamik konfrontiert sind, stellen sich Fragen hinsichtlich der geldpolitischen Erwartungen. Über einen Zeithorizont von

zwölf Monaten werden in der Eurozone zwei bis drei Zinssenkungen erwartet, verglichen mit nur einer in den USA. Die Ausgangsniveaus unterscheiden sich deutlich, **doch das Risiko, dass sich steigende Energiepreise auf die Gesamtwirtschaft auswirken, scheint in Europa deutlich größer zu sein als in den USA.** Die fiskalpolitischen Reaktionen der Regierungen, die bislang verhalten ausfielen, bleiben eine der Schlüsselvariablen für die Zinsdynamik in den kommenden Monaten.

Ein abschließendes Wort zur Lage im Nahen Osten und zum **undurchsichtigen Ölmarkt.** Es ist schwer einzuschätzen, ob das derzeitige Gleichgewicht, das auf einem Nachfrageeinbruch aus dem Nahen Osten und Asien in Kombination mit dem Abbau bestehender Lagerbestände beruht, auf Dauer Bestand haben wird, um die Versorgungslücke auszugleichen. Könnte es sein, dass wir uns in drei Monaten in einer Situation wiederfinden, in der die Meerenge noch immer gesperrt ist und der Ölpreis bei rund 90 US-Dollar liegt? Das scheint durchaus möglich.

In diesem von großer Unsicherheit geprägten Umfeld **bleiben wir bei unseren Aktienallokationen nahe an den Benchmark-Gewichtungen.** Wir halten weiterhin an unserer Übergewichtung bei Investment-Grade-Anleihen aus dem Euroraum fest und sehen **Gold und Rohstoffe** langfristig weiterhin positiv.

Juni Ausblick

Die Dynamik ist konstruktiv, und schon eine leichte Entspannung in der Straße von Hormus würde ausreichen, um die Indizes nach oben zu treiben, insbesondere in Europa. Der Juni wird vom Börsengang von SpaceX und der ersten Pressekonferenz von Kevin Warsh geprägt sein, die beide für eine gewisse Volatilität sorgen könnten.

*****Weitere Informationen finden Sie im Anhang*****

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

Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97 138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft, seit dem 11.04.2025 bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 registriert. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 Euro, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister von Paris unter der Nummer 388

555 021, APE-Code 6630Z. Innergemeinschaftliche Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Vermögensverwaltungsholdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

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

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch ein Anlageangebot oder eine Aufforderung zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die enthaltenen Einschätzungen spiegeln die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und stellen keine vertragliche Verpflichtung seitens der Groupe La Française dar. Diese Einschätzungen können ohne vorherige Ankündigung im Rahmen des Prospekts, der allein rechtsverbindlich ist, geändert werden. Die Groupe La Française haftet in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden, die aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen entstehen. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Groupe La Française weder ganz noch teilweise reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.

Internetadressen der Aufsichtsbehörden: Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die Bankenaufsicht (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Finanzmarktaufsichtsbehörde (AMF) www.amf-france.org.