

AUSBLICK

Märkte und Wirtschaft: Ein günstiges Klima

Vom 04.07.2025

JULI 2025

François RIMEU

Senior Strategist

Geringere geopolitische Spannungen, bessere Wachstumsaussichten

Im Juni setzten die Märkte ihren Aufwärtstrend fort, da die geopolitischen Risiken insgesamt abnehmen und sich die Wachstums- und Inflationsdynamik in den meisten großen Volkswirtschaften verbesserte.

Der Iran-Israel-Konflikt war letztlich sehr kurzlebig und führte zu einem starken Anstieg des Ölpreises, dem unmittelbar nach dem (vermutlichen) Ende des Konflikts ein ebenso starker Rückgang folgte. **Unseres Erachtens wird dieses Ereignis keine nennenswerten dauerhaften Auswirkungen auf die Energiepreise haben.** Seit Jahresbeginn sind die Erdöl- und Erdgaspreise in Euro jedoch stark gefallen, was sich mittelfristig sehr positiv auf das europäische Wachstum auswirken dürfte.

Das Verhältnis zwischen den USA und China hat sich nach den Treffen in Genf und London stabilisiert. Die Zölle zwischen den beiden weltgrößten Volkswirtschaften sind nach wie vor hoch, aber der Ton ist versöhnlich, die Exporte seltener Erden wurden wieder aufgenommen, und das Schlimmste scheint überstanden zu sein. Was die anderen Länder betrifft, so ist die Lage angesichts der Frist am 9. Juli weniger eindeutig. **Es scheint jedoch, dass die meisten Länder bereit sind, 10 %ige Zölle zu akzeptieren,** um weitere Spannungen zu vermeiden.

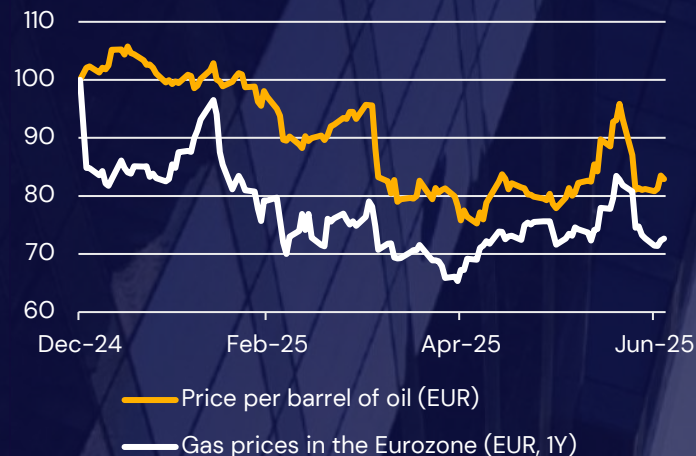
Das NATO-Treffen endete mit der Einigung, die **Verteidigungsausgaben bis 2035 schrittweise auf 3,5 % des BIP zu erhöhen.** Auch dies ist eine recht gute Nachricht für die Märkte, da dies höhere Haushaltsausgaben in den kommenden Jahren impliziert.

Auf amerikanischer Seite scheint die **Steuerreform ebenfalls auf einem guten Weg zu sein:** Der Senat hat einen Gesetzesentwurf genehmigt, der im Repräsentantenhaus debattiert wird; es ist wahrscheinlich, dass die Reform recht schnell verabschiedet wird. Auch dies ist eine recht gute Nachricht für die Märkte, da dies **mehr Ausgaben bedeutet, was sich positiv auf das kurzfristige Wachstum auswirkt.**

Auch in Deutschland wurden die **Haushaltsausgaben nach oben revidiert** – rund 50 Milliarden Euro mehr als für 2025 erwartet. Die positiven Auswirkungen des im Februar verabschiedeten Konjunkturprogramms dürften schneller spürbar werden, als die Anleger noch vor einigen Wochen erwartet hatten.

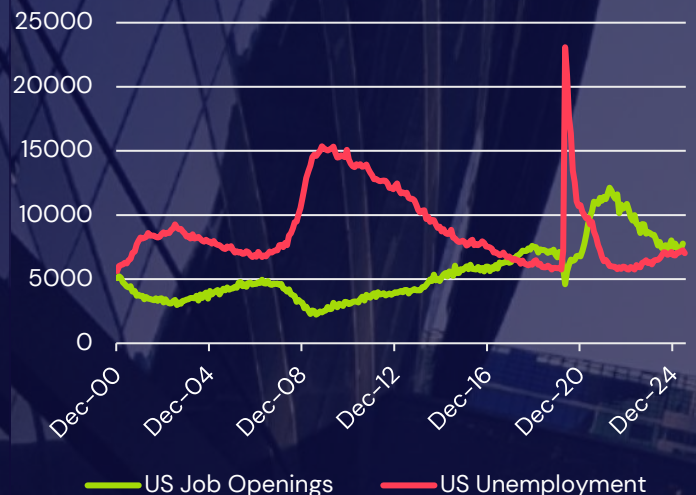
Die recht positiven Wachstumszahlen trugen ebenfalls zur Beruhigung der Anleger bei. Die Einkaufsmanagerindizes sind stabil, die JOLT- und NFP-Berichte deuten auf einen stabilen Arbeitsmarkt in den USA hin, und in der Eurozone haben sich die ZEW- und IFO-Umfragen verbessert. Auch in China gab es keine bösen Überraschungen, und die Wachstumsprognosen für 2025 wurden leicht angehoben.

Energy price trends in euros



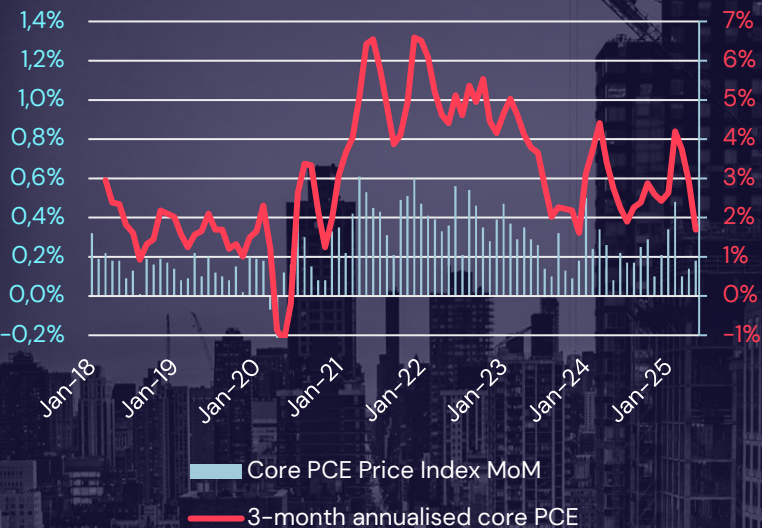
Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of 04/07/2025

US labour market



Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of 30/06/2025

US Inflation



Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of 04/07/2025

Positive Marktdynamik, aber Anleger bleiben zögerlich

Doch damit nicht genug der guten Nachrichten: **Die Inflation in den USA ist erneut hinter den Erwartungen zurückgeblieben.** Dies ist nun der vierte „ermutigende“ Wert in Folge, der die Hoffnung weckt, dass der Preisanstieg geringer ausfallen wird als erwartet. Studien der Atlanta Fed und der New York Fed zeigen, dass etwa 50 % der Preiserhöhungen von den Verbrauchern getragen werden (und somit 50 % von den Gewinnspannen der Importeure und Exporteure abgezogen würden).

Trotz all dieser positiven Nachrichten und des Aufwärtstrends an den Märkten für risikoreiche Anlagen (Credits und Aktien) ist die **Positionierung der Anleger noch weit von ihren Höchstständen entfernt.** Dies gilt für das diskretionäre Management, vor allem aber für das systematische Management, das sein Risikoniveau weiter erhöhen dürfte, sollte die Volatilität in den kommenden Wochen begrenzt bleiben.

In diesem Umfeld scheint das wahrscheinlichste Szenario eine Fortsetzung des Aufwärtstrends bei risikoreichen Anlagen zu sein, trotz oft unattraktiver Bewertungsniveaus. **Am 9. Juli könnten die Handelsspannungen wieder aufflammen,** aber der Markt hat sich an diese Spannungen gewöhnt, und abgesehen von einer mehrtägigen Korrektur glauben wir, dass das Schlimmste hinter uns liegt. **Das lange Ende der Zinsstrukturkurve bleibt** aufgrund der ständig steigenden Haushaltsausgaben **gefährdet.** Der jüngste Rückgang der US-Zinsen in den letzten Wochen hat uns jedoch weiter aus den

kurzfristigen Gefahrenzonen herausgeführt.

Wir nehmen daher eine leicht risikofreundliche Haltung ein, mit einer Präferenz für US-Aktien aufgrund der bevorstehenden Berichtssaison und des starken Rückgangs des US-Dollars in den letzten Monaten, für Euro-Kredite mit hohem Beta, wobei wir Finanzwerte bevorzugen, und, wie immer, eine erhebliche Allokation in Gold

“

In this environment, the most likely scenario appears to be a continuing upward trend in risky assets.

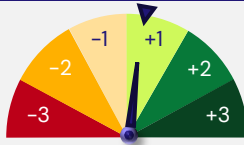
”

Assetklasse

Ausblick

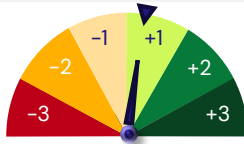
Strategische Vision

AKTIEN



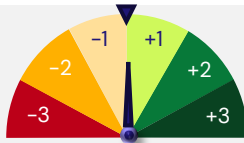
Gute Wachstumsnachrichten, Ankündigung von Konjunkturmaßnahmen: Der Nachrichtenfluss ist positiv für die Gewinndynamik. Bewertungen sind ausgereizt. Bevorzugung von US-Aktien.

CREDIT



Der Kreditmarkt verzeichnet generell negative Netto-Emissionen in der Eurozone, die Kapitalflüsse sind extrem stark, und die Positionierung im High-Yield-Bereich scheint noch nicht sehr stark zu sein. Die Bewertungen sind eng, aber die Gesamttrendite bleibt für Anleger attraktiv.

ZINSEN



Ständig steigende Haushaltsausgaben und damit ein immer größeres Risiko am langen Ende der Kurve. Wir bevorzugen weiterhin die Eurozone und steiler werdende Positionen.

Juli Ausblick

Wir sind leicht optimistisch und bevorzugen US-Aktien gegenüber Aktien aus der Eurozone, Finanzwerte aufgrund der Reform der SLR (Supplementary Leverage Ratio) und Finanzwerte aus der Eurozone gegenüber Anleihen. Gold bleibt ein bevorzugter Vermögenswert.

Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97 138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 Euro, eingetragen im Pariser Handels- und Gesellschaftsregister unter der Nummer 388 555 021, APE-Code 6630Z. Innergemeinschaftliche Mehrwertsteuer: FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der La Française Gruppe, der Vermögensverwaltungs-Holdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

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

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch einen Anlagevorschlag oder irgendeine Form der Aufforderung zur Teilnahme an den Finanzmärkten dar. Die abgegebenen Einschätzungen geben die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der La Française Gruppe dar. Diese Einschätzungen können ohne Vorankündigung im Rahmen des Prospekts geändert werden, der allein rechtsverbindlich ist. Die La Française Gruppe kann in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der La Française Gruppe weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.

Internet-Kontaktadressen der Aufsichtsbehörden: Aufsichts- und Abwicklungsbehörde (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Finanzmarktaufsichtsbehörde (AMF) www.amf-france.org

AGENDA



**Ende der
Zollpause**
9. Juli



US-Inflation
15. Juli



EZB
24. Juli



Fed
30. Juli



BOJ
31. Juli