

Ausblick

Weltwirtschaft: Zwischen Hoffnung und Ungewissheit

JUNI 2025

François RIMEU

Senior Strategist

Anhaltende Handelsspannungen und globale Wirtschaftsstabilität

Die Lage hat sich seit letztem Monat nicht wesentlich geändert. Die Handelsspannungen stehen nach wie vor im Vordergrund, und fast täglich gibt es neue Meldungen – sei es zu China, Europa, Rohstoffen oder auch zu rechtlichen Fragen. Was den letztgenannten Punkt betrifft, so dürfte die Entscheidung des New Yorker Internationalen Handelsgerichts, wonach das von Donald Trump angeführte IEEPA (International Emergency Economic Power Act) ihm nicht erlaubt, solche Handelssanktionen zu verhängen, die Situation nicht radikal verändern: Die Trump-Administration verfügt über andere Mittel, um ihre Handelspolitik umzusetzen (Sections 122, 232 oder 338).

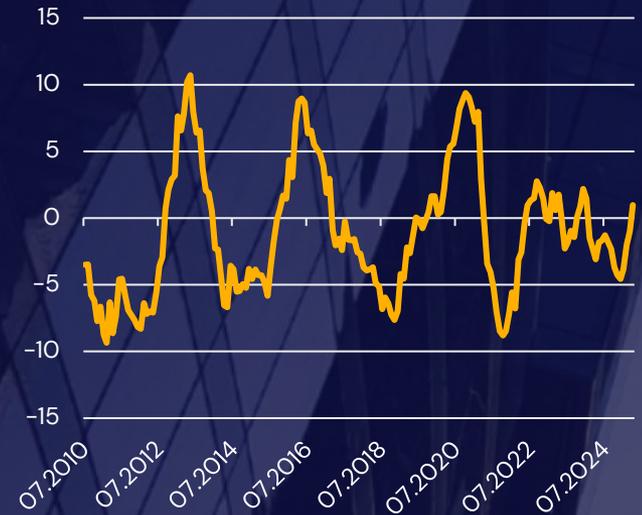
Wenngleich die Ungewissheit bis zum Sommer anhalten dürfte, stellt sich nun die Frage, ob die Märkte die Deeskalation der letzten Wochen zu Recht als selbstverständlich ansehen. Der Ausdruck „Trump Always Chickens Out“ (TACO, quasi: Am Ende kneift Trump immer) veranschaulicht treffend das derzeit vorherrschende Denken: Im Falle von Markt- und/oder Wirtschafts-Disruption wird Trump schnell umschwenken.

Dem widersprechen wir nicht, vor allem wenn man bedenkt, dass **die Positionierung der Anleger bei Aktien** (insbesondere bei systematischen Strategien) **weiterhin schwach ist.** Die sehr starke Rallye der letzten Wochen hat einen Großteil der Anleger überrascht, was in den kommenden Wochen zu positiven Zuflüssen in risikoreiche Anlagen führen könnte. Bislang sind diese Zuflüsse jedoch gering geblieben.

Ein weiterer Punkt, der für diese These

spricht, ist die allgemeine Stabilität der Weltwirtschaft. **In den USA scheinen die Risiken** angesichts einer Erholung der Umfragen und eines nach wie vor stabilen Arbeitsmarktes **zurückzugehen.** Auch **Europa ist recht stabil** – mit der zusätzlichen Hoffnung, dass sich die deutschen Konjunkturprogramme mittelfristig positiv auswirken werden. Diese Hoffnung könnte die Verbraucher dazu veranlassen, ihre nach Corona deutlich gestiegenen Ersparnisse zu nutzen. **Das Gleiche gilt für China,** wo die Regierung die Wirtschaft zwar nicht so stark stimuliert hat wie 2015 oder 2020, aber weiterhin schrittweise Unterstützung leistet.

Credit growth in China –
Net change over 12 months



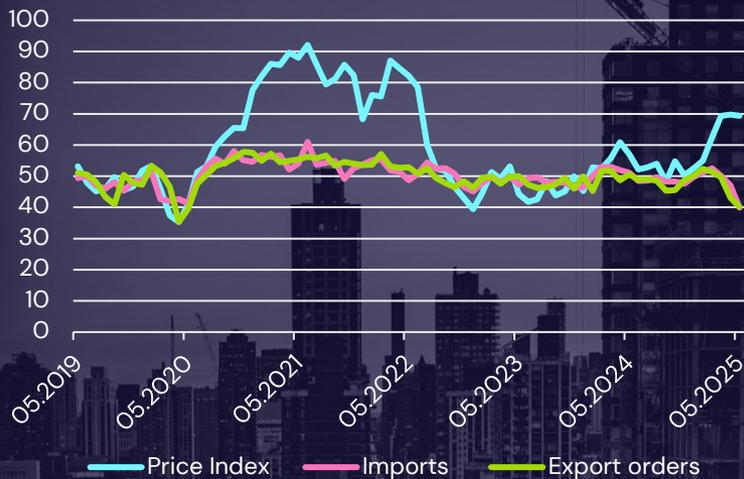
Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of
04/06/2025

“

*Trade tensions remain at the
forefront*

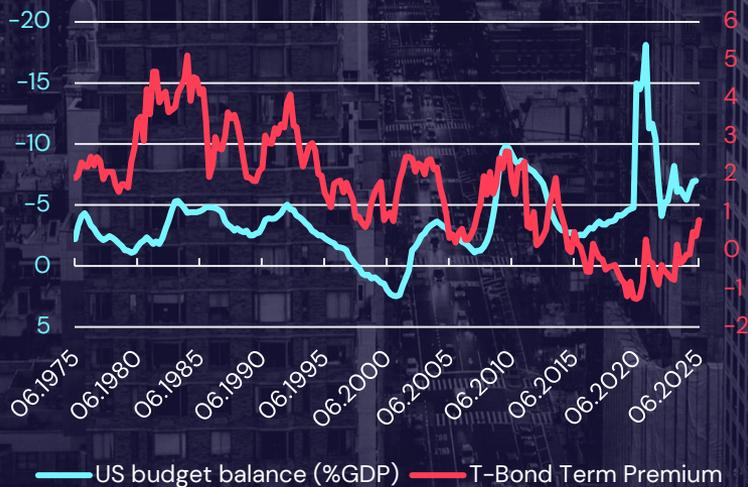
”

ISM Manufacturing Survey



Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of 04/06/2025

Deficit vs. Term Premium



Sources: Groupe La Française, Bloomberg, as of 04/06/2025

Günstiger Wirtschaftskontext angesichts steigender Risiken

Schließlich ist zu bedenken, dass der Rückgang des US-Dollar und der Ölpreise mittelfristig starke Treiber für die Weltwirtschaft sind. Die jüngsten beruhigenden Inflationszahlen der USA könnten sogar die Hoffnung nähren, dass die Fed im Falle von Problemen schneller als erwartet reagieren wird.

Dieses Szenario wird zwar derzeit vom Markt favorisiert, unterschätzt aber unserer Meinung nach mehrere Risiken.

Das erste Risiko betrifft die Folgen des Handelskriegs, die bisher nicht vorhanden zu sein scheinen. Wir glauben jedoch, dass sich die Zollerhöhungen unweigerlich entweder auf die Preise oder die Gewinnspannen auswirken werden. Die jüngste ISM-Umfrage im verarbeitenden Gewerbe ist in dieser Hinsicht recht aufschlussreich.

Das zweite Risiko betrifft die Anleihemärkte, und zwar insbesondere die langen Enden der US-Kurve. Die Steuerreform, über die derzeit im Senat debattiert wird, dürfte die US-Defizite weiter erhöhen, während diskretionäre Ausgabenkürzungen bisher praktisch nicht vorgenommen wurden. Dieser Mangel an Haushaltsdisziplin erhöht das Risiko, dass die Laufzeitprämien weiter steigen und die 30-jährigen Zinssätze das Niveau von 5 % überschreiten, auf dem sie sich seit einigen Wochen bewegen. Unseres Erachtens ist eine Kurzschlussreaktion der Anleihemärkte nach einer gescheiterten Emission oder negativen Kapitalflüssen von internationalen Anlegern derzeit ein plausibles Szenario.

Angesichts einer von uns nicht

beeinflussbaren geopolitischen Lage halten wir das aktive Risiko in unseren Portfolios derzeit begrenzt. Wir bevorzugen weiterhin europäische Anleihen, da das Inflationsrisiko in der Eurozone praktisch verschwunden ist, während Gold nach wie vor das bevorzugte Asset zu sein scheint.

Assetklasse

Ausblick

Strategische Vision

AKTIEN



Die wirtschaftliche Lage ist recht robust, und die Positionierung bleibt relativ schwach. Dennoch glauben wir, dass sich der Zollkrieg negativ auswirken wird.

CREDIT



Insgesamt neutral, mit einer weiteren Präferenz für Finanzwerte.

ZINSEN



Wir halten an unserer Präferenz für Euro-Anleihen fest und mahnen erneut zur Vorsicht am langen Ende der Kurve, insbesondere in den USA.

Juni Ausblick

Aufgrund eines von unberechenbaren geopolitischen Nachrichten dominierten Marktes halten wir uns weitgehend an unsere Indizes. Zwei Risiken für den Sommer sind zu beachten: enttäuschende Wachstumsdaten in Folge des Zollkriegs und mögliche Spannungen bei Langzeitzinsen.

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



EZB
5. Juni 2025



US-Inflation
11. Juni 2025



FED
18. Juni 2025



NATO-Treffen
24.-25. Juni 2025



Ende des Zollstopps
9. Juli 2025