

# Ausblick 2025: Schlussfolgerungen für Investoren

Dezember 2024



Chris Iggo | Chair AXA IM Investment Institute, CIO AXA IM Core

## WICHTIGE INVESTMENTTHEMEN



**Wir bleiben alles in allem  
optimistisch für die  
Konjunktur**



**Bei Aktien bevorzugen wir  
amerikanische Technologie-  
und Automatisierungswerte**



**Bei Anleihen trauen wir  
Kurzläufern attraktiven  
laufenden Ertrag zu**

Donald Trumps radikale Ideen sorgen für eine gewisse Unsicherheit an den Märkten – und Zweifel an den künftigen Erträgen.

Dennoch bleiben wir für die Konjunktur alles in allem optimistisch, und damit auch für Anleihen und Aktien. Letztlich dürften das Wirtschaftswachstum, die unveränderte Inflation und niedrigere Zinsen die Märkte stützen.

Wegen der politischen Risiken und der Gesamtlage muss man aber auf stabile Cashflows und günstige Bewertungen achten. Eine Rezession im neuen Jahr erwarten wir zurzeit nicht. Das spricht für Aktiengewinne und attraktive laufende Erträge von Unternehmensanleihen.

## HAUPTSZENARIOEN

### *Die US-Politik dürfte Aktien helfen*

#### **Unsere Sicht**

Die allgemeine Wirtschaftslage und die zu erwartende Geld- und Fiskalpolitik in den USA dürften Aktien helfen. Trumps Pläne könnten das Wachstum fördern, und auch für Aktien sind niedrigere Unternehmenssteuern und Deregulierung günstig.

Entscheidend wird aber die Gewinndynamik sein. Wir glauben, dass US-Unternehmen hier weiter vorn liegen und trauen vor allem Sektoren wie der Automatisierung viel zu. Außerdem rechnen wir mit Gewinnen durch anhaltende Investitionen in Technologie und Künstliche Intelligenz. Außerhalb der USA ist der Ausblick weniger eindeutig. Emerging-Market-Aktien könnten unter Handelskriegen und einem stärkeren Dollar leiden. In Europa ist der Konjunktur- und Aktienmarktausblick zwar schlechter als in den USA, aber dafür sind die Bewertungen günstiger.

### *Niedrigere Zinsen sind gut für Anleihen*

#### **Unsere Sicht**

Aufgrund der voraussichtlichen Zinsentwicklung dürfte man mit Anleihen weiter gut verdienen. Vor allem Unternehmensanleihen versprechen interessanten laufenden Ertrag.

Basis dafür sind die derzeitigen Renditen in den Industrieländern. Sie werden wohl auch weiterhin über der Inflationsrate liegen. Unternehmensanleihen – Investmentgrade-Titel wie High Yield – dürften wegen ihrer Renditeaufschläge gegenüber Staatsanleihen und der anhaltend guten Unternehmensfinanzen attraktiv bleiben. Gewisse Sorgen machen die Bewertungen – und natürlich haben auch die unsichere Entwicklung der Geld- und Fiskalpolitik sowie die instabile Weltlage Auswirkungen darauf, wie Anleger Unternehmensanleihen einschätzen. Risikoadjustiert sind sie aber attraktiv.

### *Höhere Risiken, aber Kurzläufer weiter interessant*

#### **Unsere Sicht**

Viele Risiken gilt es zu beachten: die Unsicherheit über die künftige Geld- und Fiskalpolitik, internationale Spannungen und die hohe Staatsverschuldung vieler Länder. Vorsichtiger Investoren sollten über kürzer laufende Credits nachdenken. Sie stellen ein attraktives Risiko-Ertrags-Profil in Aussicht.

Die Mehrerträge von Unternehmensanleihen und die anhaltend guten Unternehmensfinanzen lassen Investmentgrade-Titel ebenso wie High-Yield-Anleihen interessant erscheinen. Das gilt vor allem für Kurzläuferstrategien. Nach wie vor trauen wir US-High-Yield, einer Assetklasse mit eher kurzer Duration, ordentlichen Ertrag zu.

## UMSETZUNGSEIDEN

### **US-AKTIE MIT TECHNOLOGIEBEZUG, ETWA AUS DEM NASDAQ 100**

#### **ROBOTIK- UND AUTOMATISIERUNGSSTRATEGIEN**

##### **Begründung**

*Wir rechnen mit einem weiteren Unternehmensgewinnwachstum in den USA, vor allem im Technologiesektor. Nichts spricht für eine abnehmende Nachfrage nach KI-Technologie. 2024 entfiel fast die Hälfte des Gewinnwachstums am Aktienmarkt auf amerikanische Informationstechnologie- und Kommunikationsfirmen.*

### **TOTAL-RETURN-STRATEGIEN FÜR EUROPÄISCHE CREDITS**

##### **Begründung**

*Europäische Anleiheninvestoren könnten durch fallende Renditen zusätzlich verdienen. Außerdem spricht der Vergleich zwischen den USA und Europa für einen stärkeren Dollar. Für Anleger mit einer anderen Basiswährung scheinen europäische Festzinstitel währungs-gesichert besonders interessant, zumal wir weitere Chancen bei Credits sehen.*

### **KURZ LAUFENDE CREDITS AUS DEN USA UND EUROPA (INVESTMENTGRADE UND HIGH YIELD)**

##### **Begründung**

*Wegen anhaltender Zinssenkungen dürften die Renditen weiter fallen. Dennoch bleibt der laufende Ertrag von Anleihen wichtig. Kurzläufer – Investmentgrade-Unternehmensanleihen ebenso wie High Yield – bleiben besonders interessant.*

## DIE NETTO-NULL BLEIBT DAS ZIEL

Weltweit bleiben Investitionen in die Energiewende ein wichtiges Thema – selbst in den USA, auch wenn Trump wohl mehr für Öl und Gas als für Subventionen für erneuerbare Energien übrighat. Durch Bidens Inflation Reduction Act (IRA) flossen in zwei Jahren 493 Milliarden US-Dollar in saubere Technologien. Zwar könnten manche Unternehmen wegen des neuen politischen Klimas hier jetzt weniger investieren, doch sind viele Projekte schon weit fortgeschritten.<sup>1</sup> Da mit einem deutlich höheren Stromverbrauch gerechnet wird – durch den Technologiesektor und China –, dürften Solar- und Windenergie immer wichtiger werden. Wir sehen daher viele neue Chancen für nachhaltige Investoren.

## DREI WICHTIGE CHANCEN DURCH DIE NETTO-NULL



**Jane Wadia** | Head of Sustainability, Core Products & Clients

Anleger mit Netto-Null-Ziel haben bei Aktien wie bei Anleihen zwei Möglichkeiten.

Da ist zunächst die Dekarbonisierung – mit Chancen durch die Energiewende und weniger CO<sub>2</sub>-Emissionen. Um sie zu nutzen, kann man in Unternehmen mit tragfähigen Übergangsplänen investieren. Die andere Möglichkeit sind gezielte Investitionen in Klimaschutz und Artenvielfalt, um der Umwelt zu helfen. Im Folgenden skizzieren wir konkrete Strategien für das neue Jahr.



### ENERGIEWENDE

Immer mehr Portfoliostrategien setzen auf die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen, um die Dekarbonisierung zu fördern und neue Anlagemöglichkeiten zu erschließen. Ging es früher um Zusagen und allgemeine Ziele, will man jetzt sehr konkret die Energiewende fördern. Das gilt für Anleihen wie für Aktien. Außerdem wächst nach unserer Einschätzung das Interesse an ETFs mit einer Paris-Aligned Benchmark. Damit können klimabewusste Investoren einfach und effizient in wichtige Märkte investieren.



### GRÜNE ANLEIHEN

Grüne Anleihen gibt es seit vielen Jahren, und der Markt wächst weiter. Anleger erkennen, dass heute sehr viel mehr Sektoren solche Titel emittieren als vor einigen Jahren. Besonders beeindruckend ist, dass grüne Anleihen für immer mehr Investoren ein selbstverständlicher Teil der Asset-Allokation werden, statt Nachhaltigkeitsstrategien vorbehalten zu sein. Möglich wird das durch das Marktwachstum. Wir glauben, dass dieser Trend in den nächsten Jahren anhält.



### ARTENVIELFALT

Artenvielfalt ist ein neues, aber schnell wachsendes Investmentthema. Zweifellos ist es komplexer als der Klimawandel, aber zum Glück kann man es auf vielerlei Weise nutzen, mit börsennotierten wie nicht börsennotierten Titeln. Das Interesse an gezielten Anlagelösungen wächst. Dazu zählen spezielle Biodiversitäts-Aktienstrategien. Sie halten Ausschau nach Unternehmen, die hier führend sind.

<sup>1</sup> What a Second Trump Presidency Means for Climate Action | TIME

## ASSETKLASSENEINSCHÄTZUNG IM ÜBERBLICK

Ertrags- und Risikoeinschätzungen unseres CIO-Teams. Das Ampelsystem steht für unsere Ertragserwartungen auf 3- bis 6-Monats-Sicht relativ zum Langfristdurchschnitt.

Positiv	Neutral	Negativ
---------	---------	---------

Die CIOs nutzen die Analysen von AXA IM Macro Research und unserem Investmentteam. Es handelt sich nicht um Empfehlungen zur Asset-Allokation.

<b>Staatsanleihen</b>		Haushaltsprobleme und die US-Politik sprechen trotz fairer Renditen für mehr Volatilität
<b>USA</b>		Renditen haben sich stabilisiert, aber die Fed dürfte trotzdem weiter senken
<b>Euroraum (Core)</b>		Zinssenkungen der EZB helfen, aber steigende US-Renditen könnten auf Europa übergreifen
<b>Euroraum (Peripherie)</b>		Haushaltsprobleme könnten zu Spreadausweitungen führen
<b>Großbritannien</b>		Bank of England dürfte ihren Leitzins Anfang 2025 senken
<b>Japan</b>		Unsicherheit über die Normalisierung der japanischen Geldpolitik; Yen weiter volatil
<b>Inflationsindexierte Titel</b>		Möglicher Inflationschock nach den Wahlen in den Kursen noch nicht berücksichtigt
<b>Credits</b>		Wegen der günstigen Kurse dürften Credits höheren Mehrertrag liefern
<b>Investmentgrade USA</b>		Spreads sind eng, aber die Fundamentaldaten stützen weiter die Erträge
<b>Investmentgrade Europa</b>		Wegen mäßigen Wachstums und niedriger Zinsen bleibt die Assetklasse attraktiv
<b>Investmentgrade GB</b>		Höheres Wachstum und absehbare Zinssenkungen sprechen für Erträge
<b>High Yield USA</b>		Höheres Wachstum, stabile Fundamentaldaten und steigende Kreditqualität helfen
<b>High Yield Europa</b>		Stabile Fundamentaldaten, Markttechnik und Zinssenkungen der EZB sind günstig
<b>EM-Fremdwährungsanleihen</b>		Höhere Kreditqualität; Zinssenkungen in den USA sind hilfreich
<b>Aktien</b>		Die weiche Landung dürfte Aktien bis zum Jahresende stützen
<b>USA</b>		Trumps Pläne gut für Aktien; Performance könnte an Breite gewinnen
<b>Europa</b>		Zweifel am Gewinnwachstum ändern nichts an weiterhin attraktiven Bewertungen
<b>Großbritannien</b>		Haushaltspolitik könnte das Gewinnwachstum britischer Unternehmen bremsen
<b>Japan</b>		Stabile Weltkonjunktur hilft; Reformen und Geldpolitik bleiben auf Dauer entscheidend
<b>China</b>		Politik kann Konjunktur und Performance stärken
<b>Investmentthemen*</b>		Hohe Ausgaben für Technologie und Automatisierung könnten für Mehrertrag sorgen

\* Ausgehend von wichtigen Megatrends hat AXA Investment Managers sechs Themen identifiziert: **Technologie und Automation, Vernetzter Verbraucher, Alterung und Lifestyle, Sozialer Fortschritt, Energiewende, Artenvielfalt**. Unternehmen, die in diesen Bereichen aktiv sind, sind auf die Veränderungen der Weltwirtschaft unserer Ansicht nach am besten vorbereitet.



Mehr vom *Investment Institute* finden Sie [hier](#)

**Wichtige Hinweise**