

Monatlicher Investment Viewpoint

Mai 2025



Chris Iggo
Vorsitzender des AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



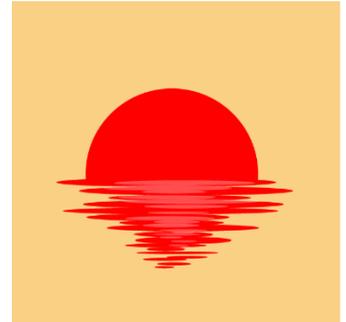
Alessandro Tentori
CIO Europa
AXA IM Core



Ecaterina Bigos
CIO Asien ohne Japan
AXA IM Core

HIER KLICKEN

ANLAGETHEMEN



... um mehr zu
erfahren
aus dem

**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

US-Zölle

**Europäische
Rentenmärkte**

**Japanischer
Wandel**

Immer Ärger mit den Zöllen



Nach der jüngsten Performance von US-Aktien werden die Anleger die Bedingungen für einen Wiedereinstieg in den Markt beurteilen. Da sind zunächst die politischen Aussichten. Die Entscheidung von Präsident Donald Trump, Zölle zum Teil wieder aufzuschieben, deutet darauf hin, dass es, ausgelöst durch nachteilige Marktbewegungen, eine Art „strategische Lockerung“ gibt. Bilaterale Vereinbarungen würden das Schlimmste eines Handelskriegs abwenden und würden sich positiv auf die Anlegerstimmung auswirken. Ebenso wichtig ist ein geringerer Druck auf die US-Notenbank, die kurz davor steht, ihr Ziel einer niedrigen Arbeitslosigkeit und stabiler Preise zu erreichen. Die Anleger wollen sicher sein, dass sie ihren Auftrag ungestört erfüllen kann. Die Bewertungen müssen sich jedoch möglicherweise anpassen, da die Risikoprämie für US-Aktien nach wie vor deutlich niedriger ist als an anderen Märkten. Schließlich sollten Anleger Mut aus der Vergangenheit schöpfen, die zeigt, dass auf anfängliche Korrekturen von 10 % oder mehr in den meisten Fällen positive Einjahresrenditen folgten. Die USA sind noch nicht billig, aber die Anleger dürften mit einer ausreichend langen Haltedauer eine positive Wertentwicklung verzeichnen.

Europäische Anleihen: Viel Lärm um nichts



Derzeit besteht eine ziemlich große Kluft zwischen Wahrnehmung und Realität. Das Investment-Research vermittelt den Eindruck, dass wir uns inmitten von Marktturbulenzen befinden. Dies könnte zwar für bestimmte Anlageklassen der Fall sein, doch die europäischen Anleihenmärkte erzählen eine andere Geschichte, zumindest gemessen an ihrer Performance. Seit Jahresbeginn sind die Renditen europäischer Staats-, Unternehmens- und Hochzinsanleihen leicht positiv und bewegen sich in einer Spanne von 0,3 % bis 1,0 %. Trotz der drei Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank seit Beginn des Jahres 2025 und bereits eingepreister weiterer Zinssenkungen um 65 Basispunkte hat der abrupte Richtungswechsel der deutschen Finanz- und Steuerpolitik die allgemeine Wertentwicklung festverzinslicher Wertpapiere auf europäischen Staatsanleihenmärkten im März leicht abgeschwächt. Mit Blick auf die weitere Entwicklung dürften die Anleger den möglichen Anstieg der Emissionen von Staatsanleihen und die verbesserten Bewertungen berücksichtigen, insbesondere bei Unternehmensanleihen. So gingen die Spreads europäischer Hochzinsanleihen von Anfang März bis Anfang April um fast 50 % zurück, notierten aber nach wie vor über ihrem Durchschnitt von 2024.

Ein Schlüsselmoment



Der wirtschaftliche Wandel in Japan war bemerkenswert. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene ist der Ausstieg aus den Negativzinsen und ein positiver Lohn-Preis-Zyklus im Jahr 2024 bereits seit über 30 Jahren im Entstehen. Das Zinsgefälle und der schwächere Yen haben die Attraktivität der Exporte erhöht. Auf einzelwirtschaftlicher Ebene haben Unternehmen eine bemerkenswerte Kehrtwende vollzogen, indem sie die früheren bewährten Verfahren, wie Verzicht auf Lohn- und Preiserhöhungen, zunehmend über Bord warfen. Unternehmen werden produktiver und profitorientierter. Darüber hinaus trug die Fokussierung Japans auf Sektoren wie Robotik, Automobile und grüne Technologie zu einem Anstieg ausländischer Investments bei. Auch staatliche Anreize für die Privathaushalte, ihre Ersparnisse in Aktien zu investieren, spielten eine Rolle. Auch das externe Umfeld war günstig, da das globale Wachstum robust blieb. Mit Blick auf die Zukunft stehen die politischen Entscheidungsträger vor dem Balanceakt, einen positiven Abstand zwischen Zinsen und Wachstum aufrechtzuerhalten, während sie mit einem schwächeren globalen Wachstum, Zollunsicherheit und einer stärkeren Währung konfrontiert sind. Trotz der unmittelbaren Volatilität stellt Japans Aufschwung einen längerfristigen grundlegenden Wandel dar.

Überblick der Anlageklassen

Die geäußerten Ansichten spiegeln die Erwartungen des CIO-Teams hinsichtlich der Renditen und Risiken der Anlageklassen wider. Ampeln deuten auf eine erwartete Rendite über einen Zeitraum von drei bis sechs Monaten im Vergleich zu langfristig beobachteten Trends hin.

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

Die Ansichten des CIO-Teams beruhen auf den Ansichten des AXA IM Macro Research- und des AXA IM Investment-Teams und sind nicht als Empfehlung zur Vermögensallokation zu verstehen.

Zinssätze		Die Verlangsamung des weltweiten Wachstums dürfte eine weitere geldpolitische Lockerung durch die Zentralbanken ermöglichen
US-Staatsanleihen		Die US-Notenbank hat die Zinsen letztendlich gesenkt, weil sich die Wirtschaft abschwächt, doch die Inflation funkt dazwischen
Euro-Gov. (Kernländer)		Leitzinssenkungen der EZB bedeuten, dass Euro-Anleihen einen gewissen Wert haben
Euro-Gov. – Spreads		Spreads bieten gute Carry-Chancen
Britische Gilts		Die Abschwächung der Konjunktur dürfte die Bank of England 2025 zu Zinssenkungen veranlassen
Japanische Staatsanleihen		Wegen Zoll- und Handelsunsicherheiten bleibt die Bank of Japan zögerlich; Ausländer kaufen JGBs
Inflation		Inflationsgebundene Anleihen mit kurzer Duration dürften vom Inflationsschub profitieren

Unternehmensanleihen		Attraktive All-in-Rendite und -Erträge, aber Risikoaufschläge durch schwächeres Wachstum
USD Investment Grade		Attraktivere Bewertungen und anhaltend starke Nachfrage
EUR Investment Grade		Die Spreads von Unternehmensanleihen dürften stabil bleiben; Zölle stellen ein Risiko dar
GBP Investment Grade		Sterling-Anleihen werden mit einem Bewertungsaufschlag belohnt, der ordentliche Ertragschancen bietet
US-Hochzinsanleihen		Bessere Bewertungen, aber der Markt ist durch weitere Verkaufswellen bei US-Aktien gefährdet
Euro-Hochzinsanleihen		Renditen von 6 % oder darüber sind in Kombination mit Aussichten auf niedrigere EZB-Zinsen attraktiv
EM in Hartwährung		Die Auswirkungen der Zölle auf verschiedene Länder müssen im Blick behalten werden

Aktien		Das langsamere globale Wachstum wird die Performance kurzfristig weiter belasten
USA		Weiterhin hohe Volatilität und abgeschwächte Gewinnprognosen, aber positives langfristiges Wachstum
Europa		Die deutschen Haushaltspläne treiben die langfristigen Wachstumserwartungen in die Höhe
UK		Die Bewertungen in Großbritannien sind sehr niedrig; Zinssenkungen und höhere Verteidigungsausgaben dürften Aktien helfen
Japan		Der industrielle Aufschwung wird japanischen Aktien zugutekommen; Zölle könnten zum Stolperstein werden
China		Die Technologiebranche führt die Markterholung dank Durchbruch bei KI an; Zölle stellen ein Risiko dar
Anlagethemen*		Die Ausgaben im Zusammenhang mit künstlicher Intelligenz sind nach wie vor hoch

*AXA Investment Managers hat mehrere auf Megatrends gestützte Themen identifiziert, die unserer Meinung nach am besten geeignet sind, um in der sich verändernden Weltwirtschaft zu bestehen: Automatisierung & Digitalisierung, Konsumtrends & Nachhaltigkeit, Energiewende sowie Artenvielfalt & Naturkapital
Datenquelle: Bloomberg

Wichtige Hinweise

Dieses Dokument dient nur zur Information. Es ist kein Investmentresearch und keine Finanzanalyse im Zusammenhang mit Transaktionen in Finanzinstrumenten im Sinne von MiFID II (Richtlinie 2014/65/EU). Es ist auch kein Angebot von AXA Investment Managers oder einer Tochtergesellschaft, eine Anlage oder ein Produkt zu kaufen oder zu verkaufen oder eine Leistung in Anspruch zu nehmen. Das Dokument sollte auch nicht als Aufforderung oder Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, als Empfehlung für eine Anlagestrategie oder als personalisierte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Das Dokument ist vereinfacht und enthält keine vollständigen Informationen. Hierin enthaltene Meinungen, Schätzungen und Prognosen sind subjektiv und können sich ohne Ankündigung ändern. Es gibt keine Garantie, dass Prognosen eintreffen. Daten, Zahlen, Erklärungen, Analysen, Prognosen und andere in diesem Dokument enthaltene Informationen entsprechen unserem Wissensstand bei Redaktionsschluss. Trotz größter Sorgfalt können die Aktualität, Richtigkeit, Zuverlässigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen weder explizit noch implizit garantiert werden. Auch eine Haftung gegenüber Dritten wird ausgeschlossen. Es ist allein die Entscheidung des Empfängers, ob er sich auf diese Informationen verlässt. Die Informationen in diesem Dokument sind keine ausreichende Grundlage für eine Anlageentscheidung.