



Monatlicher Investment Viewpoint

Juli 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**

**Der schwache
Dollar und seine
Folgen**

**Geänderte
Preiserwartungen**

**Chinesische
Autarkie**

Ein schwächerer Dollar könnte US-Anlagen zu mehr Attraktivität verhelfen



Die Differenz zwischen den kurzfristigen Zinssätzen für US-Dollar und Euro hat sich im vergangenen Jahr um über 100 Basispunkte ausgeweitet. Doch anstatt einer unterstützenden Wirkung für den Dollar ist an den Devisenmärkten zu beobachten, dass dieser an Boden verloren hat. Zu seiner Schwäche beigetragen haben die US-Politik, der Rückgang ausländischer Kapitalzuflüsse in US-Vermögenswerte und die Aussicht auf europaweite Wachstumsimpulse dank des deutschen ‚Investitionsboosters‘. Die kurzfristigen Aussichten sind ungewiss, da erhöhte geopolitische Risiken den Dollar häufig erstarken lassen. Rückblickend ist jedoch festzustellen, dass der Greenback ausholende zyklische Bewegungen vollzieht und in den letzten Jahren bei stolzen Kursen notierte. Eine höhere US-Inflation in Verbindung mit einem langsameren Wachstum könnten zu einer weiteren Abwärtsdynamik führen, ebenso wie eine fiskalpolitische Straffung in dem Fall, dass Washington zur Rückführung der Staatsverschuldung gezwungen würde. Anleger dürfen nicht vergessen, dass der Euro einst 1,60 USD wert war und ein Kurs von 1,25 bis 1,30 USD in der jetzigen Stimmung durchaus möglich ist. Eine zusätzliche Dollarabwertung um 10 % bis 15 % könnte Teil der Lösung zum Abbau des Handelsdefizits und zur Steigerung der Attraktivität von US-Vermögenswerten sein, insbesondere angesichts der nach wie vor teuren Aktien.

Kurve oder Kredit?



Dem Konzept der Arbitrage – des Kaufs und Verkaufs von Vermögenswerten mit dem Ziel, von Preisdifferenzen zu profitieren – liegt die Annahme zugrunde, dass die Preise letztlich immer zu einem Gleichgewicht finden. Dies heißt jedoch nicht zwangsläufig, dass es sich hierbei um ein statisches Gleichgewicht handelt: Der ständige Informationsfluss verlangt von den Anlegern, ihre Preisermutungen kontinuierlich anzupassen. Ein Beispiel für ein solches dynamisches Gleichgewicht ist die Beziehung zwischen der Duration von Staats- und den Spreads von Unternehmensanleihen: Anleger haben die Wahl zwischen der Beibehaltung einer risikofreien Tagesgeldanlage, der Erhöhung der Duration auf der Staatsanleihenkurve oder der Übernahme des Kreditrisikos über einen Unternehmensanleiheindex. Hierbei muss abgewogen werden zwischen dem Spread der Staatsanleihenkurve und dem Credit Spread, der potenziell einen größeren Schutz vor Zinsveränderungen bietet. Derzeit scheint der Marktkonsens ein Engagement in Unternehmensanleihen gegenüber Staatsbilanzen vorzuziehen. Ab einem gewissen Punkt auf der Renditekurve kommen jedoch Arbitrage-Erwägungen ins Spiel, und die Anleger werden ihre Annahmen erneut revidieren – wenngleich dieser Punkt vorerst noch nicht erreicht zu sein scheint.

Autarkie: Ein starkes Anlagethema



Inmitten des zyklischen Gegenwinds für China, der strukturellen Ungleichgewichte und des schwierigen geopolitischen Umfelds entwickelt sich Autarkie gerade zu einem starken Anlagethema. Die politische Führung hat dies in den letzten zehn Jahren in verschiedenen Formen immer wieder betont und so dazu beigetragen, den technologischen Fortschritt voranzutreiben, das Lieferkettenrisiko zu reduzieren und die Binnennachfrage anzukurbeln. Hauptnutznießer dieser Entwicklung sind ganz klar die Bereiche Technologie, Energiewende, Gesundheit und Massenkongsumgüterplattformen. Zudem deutet das jüngste Aufkommen chinesischer Marktführer auf den Gebieten künstliche Intelligenz und Smart Manufacturing darauf hin, dass das Wachstum künftig von einer breiteren Gruppe globaler Akteure getrieben werden dürfte. Anleger sollten sich somit weiterhin auf Sektoren konzentrieren, die von der Politik und der Technologieführerschaft Rückenwind erfahren, da der allgemeine konjunkturelle Aufschwung noch auf sich warten lässt. Die hartnäckige Deflation dürfte anhalten, während die Binnenwirtschaft den Zollschock, die zunehmenden Kapazitätsüberhänge im verarbeitenden Gewerbe und die anhaltende Deflationsbewegung am Immobilienmarkt zu verkraften hat. Auch das Wachstum und die Gewinne dürften vom Deflationsdruck zunehmend ausgebremst werden.

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		Renditen in Fair-Value-Nähe und Seitwärtstrend im Sommer erwartet
US-Staatsanleihen		US-Notenbank hält die Füße still und wartet datenbasierte Richtungssignale ab
Euro-Gov. (Kernländer)		Kernländer-Renditen dürften eine baldige Zinspause der Europäischen Zentralbank widerspiegeln
Euro-Gov. – Spreads		Weitere Spreadverengung erwartet
Britische Gilts		Gilts könnten von einer Zinssenkung der Bank of England im Sommer Auftrieb erhalten
Japanische Staatsanleihen		Weitere Zinserhöhungen der Bank of Japan auf Eis gelegt
Inflation		Inflationsgebundene Anleihen mit kurzer Duration weiterhin attraktiv

Unternehmensanleihen		Angesichts der soliden Nachfrage nach Firmenbonds dürften die Spreads stabil bleiben
USD Investment Grade		Weiterhin stabile Ertragsrenditen erwartet
EUR Investment Grade		Nach wie vor starke Nachfrage bei jedoch moderateren Überschussrenditen
GBP Investment Grade		Mangelndes ausländisches Interesse bremst Pfund-Sterling-Markt aus
US-Hochzinsanleihen		Gesamtrenditen dank des stabilen makroökonomischen Umfelds weiterhin attraktiv
Euro-Hochzinsanleihen		Renditen um 6 % oder höher sind angesichts der Aussichten auf niedrigere Zinsen attraktiv
EM in Hartwährung		Attraktive Renditechancen trotz geopolitischer Ungewissheit

Aktien		Unternehmensgewinne behaupten sich gut
USA		Gesamtwirtschaftliche Unsicherheit und hohe Bewertungen stellen Risiken dar
Europa		Aussichten auf Aufwärtssimpulse für das Wachstum und die Bewertungen schieben europäische Aktien an
UK		Wachstumskontext belastet Mid-Cap-Sektor weiter
Japan		Die Themen künstliche Intelligenz und Robotik bescheren Japan Aufwind
China		Stimmung fragil, bis mehr Klarheit über das US-Handelsabkommen besteht
Anlagethemen*		Positive langfristige Einschätzung von Strategien, die auf künstliche Intelligenz und die Klimawende setzen

*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.