



Investment
Managers

PART OF
BNP PARIBAS
GROUP

Investment Institute Einschätzungen der Anlageklassen

Monatlicher Investment Viewpoint

August 2025



Chris Iggo

Vorsitzender des AXA IM
Investment Institute
CIO AXA IM Core



Alessandro Tentori

CIO Europa
AXA IM Core

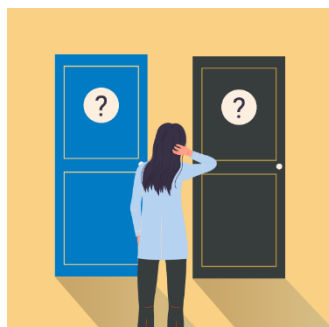
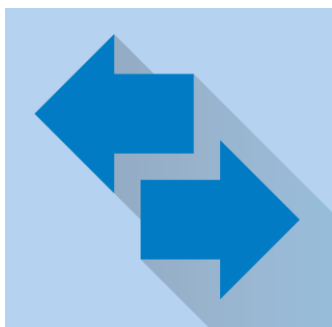


Ecaterina Bigos

CIO Asien ohne Japan
AXA IM Core

HIER KLICKEN

ANLAGETHEMEN



... um mehr zu
erfahren
aus dem

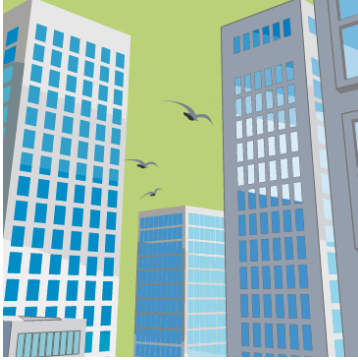
**AXA IM
INVESTMENT
INSTITUTE**

**Credit Default
Swaps im Aufwind**

**Die geldpolitische
Herausforderung
der Fed**

**China nimmt es
mit der Involution
auf**

Der CDS-Handel



Credit Default Swaps (CDS) sind derivative Instrumente, die es Anlegern ermöglichen, die Credit-Spread-Komponente einer Unternehmensanleihe abzusichern. Der Kauf eines einzelnen CDS oder eines CDS-Korbs gilt als Schutz vor einer Ausweitung der Kreditaufschläge. Dank ihrer höheren Liquidität lassen sich CDS auch als Ausdruck spekulativer Einschätzungen zur Richtung der Kreditaufschläge sowie zum Aufbau eines gehebelten Engagements in Unternehmensanleihen der Segmente Investment-Grade-, Hochzins- und Schwellenländerbonds einsetzen. Angesichts der konsensuellen Übergewichtung in Unternehmensanleihen erfahren CDS zunehmend Zuspruch als Instrument zur Hebelung des Exposures. Unternehmensanleihen erfreuen sich starker Fundamentaldaten: Zu einem anhaltenden Wachstum kommen stabile Zinsen und hohe Unternehmensgewinne hinzu. Die allgemeine Verengung der Kreditaufschläge im Jahr 2025 hat eine positive Dynamik entstehen lassen. Wir blicken weiterhin zuversichtlich auf diese Anlageklasse. Allerdings sind seit einiger Zeit denkbar enge Spreads zu beobachten, und es wurden in beträchtlichem Umfang spekulative Short-Positionen in CDS eingegangen. Jeder makroökonomische Schock könnte eine abrupte Liquidierung von Beständen und eine Trendumkehr bei den Spreads auslösen. Trotz der Attraktivität von Unternehmensanleihen stellen negative Renditen angesichts der aktuellen Marktniveaus und Positionierungen ein klares Risiko dar.

Das Dilemma der Fed



Nach der Entscheidung der US-Notenbank „Fed“, ihren Leitzins im Juli unverändert zu lassen, stellt sich der Markt nun auf weitere Zinssenkungen um insgesamt 35 Basispunkte (Bp.) bis zum Jahresende ein – gegenüber den 100 Bp., mit denen er am Tag der Zollankündigungen zum Liberation Day gerechnet hatte. Zugleich geht der Konsens nach wie vor davon aus, dass sich die US-Wirtschaft von 2,8 % im Jahr 2024 auf ein Wachstumstempo von rund 1,5 % im Jahr 2025 abkühlen wird, während die Inflation im dritten und vierten Quartal dieses Jahres auf 3,0 % bzw. 3,1 % zulegen dürfte. Damit steht die Fed vor einem klaren Dilemma: Soll sie sich mit Leitzinssenkungen gegen die womöglich nachlassende konjunkturelle Dynamik stemmen oder im Gegenteil in dem Maße, in dem das Risiko einer höheren Inflation zum Tragen kommt, die Zinsen anheben oder konstant halten? In dieser Zwickmühle hat sie offensichtlich die optimale geldpolitische Position identifiziert und bezogen: Ein rein datenabhängiger, neutraler Kommunikationsansatz hinsichtlich ihrer beabsichtigten Geldpolitik ist angesichts der binären Unsicherheit über die künftige wirtschaftliche Verfassung die beste Strategie, da er in einem konjunkturellen Worst-Case-Szenario die potenziellen negativen Auswirkungen minimiert.

Das Rad der Involution zurückdrehen



Als mit dem Juni der 33. Monat in Folge mit einem deflationären Umfeld in China anbrach, nahmen die politischen Entscheidungsträger das zugrunde liegende Problem zur Kenntnis, das auf einem allzu sehr auf Investitionen und die Angebotsseite ausgerichteten Wachstumsmodell beruht. Auf Behördenseite wurden im Bereich E-Commerce, im Automobilsektor, bei Solarmodulen, bei Batterien für Elektrofahrzeuge und in ausgewählten vorgelagerten Rohstoffsektoren Maßnahmen gegen die Involution ergriffen, d. h. zur Bekämpfung eines hochgradig verschärften und unproduktiven Wettbewerbs. So wird beabsichtigt, Kapazitäten abzubauen und/oder Investitionen zu fördern, die stärker auf Effektivität und nicht mehr rein auf Produktionszahlen abzielen. Dies hat ein neues Interesse an politisch eröffneten Anlagechancen geweckt, da eine Ausweitung der Gewinnkennzahlen in bestimmten Sektoren erkennbar wurde, wenngleich ohne Anzeichen für eine Ergebnisenerholung. Für eine nachhaltige Verbesserung aufseiten der Unternehmensgewinne bedarf es tiefgreifender Reformen des chinesischen Wachstumsmodells – denn die schwache Binnennachfrage ist eine zentrale Herausforderung und bleibt ein wirtschaftlicher Hemmschuh. Die Überkapazitäten bei nichtmetallischen Mineralien sind größtenteils auf den Abschwung im Immobiliensektor zurückzuführen. Bei den bisherigen angebotsseitigen Reformen lag der Fokus auf aggressiven Kapazitätskürzungen – ein Weg, der heute schwieriger zu beschreiten ist, da ein Großteil der Überkapazitäten nunmehr in privatwirtschaftlichen Sektoren angesiedelt ist.



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 stützen sich auf die Meinungen des AXA IM Investment-Teams und sind nicht als Empfehlung zur Vermögensallokation zu verstehen.

Zinssätze		Renditen verharren in engen Spannen, eine Versteilerung der Kurve ist weiterhin wahrscheinlich
US-Staatsanleihen		Nach wie vor wird von Zinssenkungen ausgegangen, Auslandsnachfrage hält an
Euro-Gov. (Kernländer)		Die niedrigere Inflation spricht für ein Absenken der Leitzinsen durch die Europäische Zentralbank
Euro-Gov. – Spreads		Weiterhin ist Potenzial für attraktive Renditen gegeben
Britische Gilt		Günstige Bewertungen; bessere Nachrichten zur Haushaltspolitik bleiben jedoch aus
Japanische Staatsanleihen		Angesichts der aktuellen Inflations- und Haushaltsrisiken scheinen höhere Renditen wahrscheinlich
Inflation		Inflationsgebundene Anleihen mit kurzer Duration weiterhin attraktiv

Unternehmensanleihen		Engere Spreads und Long-Positionen bergen potenzielle Risiken
USD Investment Grade		Positive Fundamentaldaten und Dynamik, wobei die Bewertungen jedoch überzogen scheinen
EUR Investment Grade		Nach wie vor starke Nachfrage bei jedoch moderateren Überschussrenditen
GBP Investment Grade		Potenziell attraktive Renditen für Anleger mit der Ausgangswährung Pfund
US-Hochzinsanleihen		Risiken für zyklische Sektoren aufgrund der Spannungen im Welthandel, bei engen Spreads
Euro-Hochzinsanleihen		US-Zölle auf EU-Exporte könnten Folgen für bestimmte fremdfinanzierte Unternehmen haben
EM in Hartwährung		Weiterhin attraktives Carry, jedoch starke Zuflüsse in Lokalwährungsanleihen

Aktien		Robuste Gewinne trotz konjunktureller Ungewissheit
USA		Der von künstlicher Intelligenz geschürte Investitionsboom stützt die Gewinne hochkapitalisierter Unternehmen
Europa		US-Zölle und erwartete Nachfrageimpulse aus Deutschland stellen gegenläufige Kräfte dar
UK		Markt lässt defensive Qualitäten erkennen; inländische Unternehmen dürften von anhaltenden Zinssenkungen profitieren
Japan		Die Themen künstliche Intelligenz und Robotik bescheren Japan Aufwind
China		Technologie und positive politische Maßnahmen sorgen für Impulse; breitere Gewinne durch Deflation in Frage gestellt
Anlagenthemen*		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.