

Zwischen amerikanischem Optimismus und europäischer Ungewissheit

Von François Rimeu, Senior Market Strategist, Crédit Mutuel Asset Management

Politische und wirtschaftliche Instabilität: Europas wachsende Herausforderungen

Die beiden wichtigsten Volkswirtschaften der Eurozone geraten von Tag zu Tag tiefer in die Krise. Die politische Lage bleibt auf beiden Seiten des Rheins äußerst komplex.

Auf französischer Seite herrscht Ungewissheit darüber, ob die Barnier-Regierung an der Macht bleiben und den Haushalt 2025 verabschieden kann – eine fast beispiellose Situation in der Fünften Republik. Selbst wenn der Haushalt verabschiedet wird, dürfte die schwache Repräsentanz der Regierung verhindern, dass sie über Juli 2025 hinaus im Amt bleibt.

Auf deutscher Seite sind für den 23. Februar vorgezogene Wahlen angesetzt – eine mögliche Änderung der „Schuldenbremse“, die das Bundesdefizit auf 0,35 % begrenzt, steht zur Debatte. Leider ist für eine Änderung dieser Regel eine Zweidrittelmehrheit im Parlament erforderlich, was angesichts der derzeitigen Instabilität der traditionellen Parteien ein schwieriges Ziel ist.

Was die Wirtschaft betrifft, so sind die jüngsten PMI-Zahlen wieder einmal enttäuschend. Das verarbeitende Gewerbe befindet sich seit fast zwei Jahren in der Krise, und auch im Dienstleistungssektor gibt es Anzeichen für eine Verlangsamung der Aktivität. In Frankreich scheint eine Konjunkturerholung unwahrscheinlich, da das Neugeschäft und die laufende Geschäftstätigkeit im Vergleich zum Oktober schneller zurückgehen. Ferner ist hervorzuheben, dass die bezahlten Preiskomponenten zunehmen.

Die Herausforderungen, vor denen die Eurozone steht, sind gewaltig: Steuerintegration, um Optimierungen innerhalb der Eurozone zu verhindern (Irland, Niederlande, Luxemburg), eine gemeinsame Verteidigungspolitik, um aktuellen und künftigen geopolitischen Risiken zu begegnen, eine gemeinsame Energiepolitik, eine einheitliche Migrationspolitik und vieles mehr. Kurzfristig und mit Blick auf realisierbare Lösungen sind wir der Ansicht, dass **eine Belebung des Wachstums von einer Erholung der Indikatoren für das Verbrauchervertrauen abhängen wird.** Dazu müssen die Kaufkraftverluste zurückgehen, insbesondere bei den nichtdiskretionären Ausgaben wie Energie und Lebensmittel. Diese beiden Kategorien sind wesentlich stärker gestiegen als die allgemeine Inflation und machen einen großen Teil der Ausgaben von Haushalten mit niedrigem Einkommen aus. **Solange die relativen Kosten für diese Ausgaben nicht sinken, wird es schwierig sein, das Vertrauen der Haushalte, die die höchste marginale Konsumquote haben, zurückzugewinnen.**

US-Märkte bleiben weiterhin optimistisch

Auf der anderen Seite des Atlantiks sind die Bedingungen angesichts robuster Wirtschaftsindikatoren weiterhin sehr günstig. Während die Unsicherheit über die von der Trump-Regierung geplanten Maßnahmen anhält, wird der Marktoptimismus weiterhin durch die Erwartung moderater Zölle, einer Rückkehr zu einer Einwanderungspolitik wie vor Corona und Steuersenkungen gestützt. Im Wesentlichen nimmt der Markt das bestmögliche Szenario vorweg. Dieser Optimismus könnte sich jedoch durch die Beeinflussung von

Vertrauensindikatoren bewahrheiten – wie bestimmte regionale Indikatoren zeigen. Ein Aufschwung des verarbeitenden Gewerbes in den USA scheint in den kommenden Monaten möglich zu sein.

Aktuelle Informationen von den Zentralbanken halten sich in Grenzen; **die Fed bleibt zögerlich und wartet auf mehr Transparenz in Bezug auf die Agenda der neuen Regierung. Die EZB signalisiert ihre Absicht, mit Zinssenkungen von 25 Basispunkten pro Sitzung fortzufahren und zeigt sich wenig besorgt über die wirtschaftlichen Herausforderungen Deutschlands und Frankreichs.** Aus unserer Sicht wären offensivere Zinssenkungen für das europäische Wirtschaftsumfeld besser geeignet, auch wenn der Rückgang des Euro bei den Zentralbankern Besorgnis hervorruft, wie die jüngste Erklärung von Isabelle Schnabel zeigt: „Die Leitzinsen sind nicht weit vom neutralen Zinssatz entfernt“.

Unsere strategischen Positionen bleiben weitgehend unverändert. Trotz der schwierigen Bewertungen **bevorzugen wir weiterhin US-Aktien. Wir bevorzugen auch weiterhin Duration in der Eurozone**, obwohl kurzfristige Positionen in der US-Kurve immer attraktiver werden. Ein neutraler Zinssatz von 4 % spiegelt eine geringe Vorwegnahme künftiger makroökonomischer Risiken wider und schafft eine asymmetrische Situation. Außerdem **halten wir an einem positiven Ausblick für Credit fest.**

Ausblick auf Dezember

Zum Jahresende hin beobachten wir den üblichen Rückgang der Marktliquidität. Jedoch dürften allgemeinere politische Faktoren die Marktentwicklungen weiterhin erheblich beeinflussen: Der Nahostkonflikt, der Krieg in der Ukraine, die Ankündigungen von Donald Trump und die französische Haushaltskrise gehören zu den zahlreichen Sorgen. Ähnlich wie in anderen Jahren, z. B. 2018, scheinen diese Umstände potenziell volatile Bewegungen zum Jahresende zu fördern.

*****Weitere Informationen finden Sie im Anhang*****

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
bianca.tomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Crédit Mutuel Asset Management: 4, rue Gaillon 75002 Paris. Vermögensverwaltungsgesellschaft, die von der französischen Finanzmarktaufsicht AMF (Autorité des marchés financiers) unter der Nummer GP 97 138 zugelassen ist. Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 Euro, eingetragen beim RCS von Paris unter der Nummer 388 555 021 Code APE 6630Z. Innergemeinschaftliche Mehrwertsteuer: FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Holdinggesellschaft für die Verwaltung der Vermögenswerte der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, eine Investmentgesellschaft, die von der ACPR unter der Nr. 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassen und bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nr. 13007808 am 4. November 2016.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlageberatung, Anlagevorschlag oder Aufforderung zur Teilnahme an den Finanzmärkten zu verstehen. Die geäußerten Meinungen geben die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der Groupe La Française dar. Diese Einschätzungen können sich ohne Vorankündigung innerhalb der Grenzen des Prospekts ändern, der allein maßgebend ist. Die Groupe La Française 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 Groupe La Française weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.

Internet-Informationen für die Aufsichtsbehörden: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org