Der Monat aus Makro-Perspektive

Juli 2023

Jim Leaviss
CIO Public Fixed Income

Stuart Canning
Fondsmanager, Multi-Asset

Was waren die wichtigsten Markttreiber im Juni?

- Trotz einer Reihe von Zentralbanksitzungen zeigten sich die Anleihenmärkte im Juni etwas ruhiger als im Mai: Die Volatilität ließ nach und die Kreditspreads verengten sich. Die Renditen von Staatsanleihen stiegen jedoch, was der hartnäckigen Inflation und der restriktiven Haltung der Zentralbanken zuzuschreiben war. Die Wirtschaftsdaten fielen uneinheitlich aus. Während einige Anzeichen für eine Abschwächung der Konjunktur erkennbar waren, insbesondere in der Eurozone, blieben die Arbeitsmärkte robust.
- Wie erwartet beließ die US-Notenbank die Zinsen unverändert, um zunächst die Auswirkungen ihrer aggressiven geldpolitischen Straffung im Verlauf des letzten Jahres zu bewerten. Sie signalisierte jedoch, dass in diesem Jahr mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen ist. Die Europäische Zentralbank hob die Zinsen an, und die Bank of England überraschte die Märkte mit einer Anhebung des Zinsniveaus um 50 Basispunkte, nachdem die Inflation unerwartet hoch ausgefallen war. Großbritannien weist nach wie vor das höchste Inflationsniveau der G7-Länder auf.
- Vor diesem Hintergrund gaben Staatsanleihen nach, wobei sowohl US-Treasuries als auch deutsche Bundesanleihen um 0,7 % fielen. An den Märkten für Unternehmensanleihen verengten sich die Spreads von Investment-Grade-Anleihen weiter, die steigenden Anleihenrenditen bildeten jedoch einen Negativfaktor. Globale Hochzinsanleihen setzten ihre zuletzt starke Performance fort und schnitten besser ab als Investment-Grade-Papiere. Die Erholung der Schwellenländeranleihen hielt an – alle Segmente der Anlageklasse beendeten den Monat im Plus.
- Die Renditen kurz laufender Staatsanleihen aus Industrieländern stiegen weiter an und erreichten ähnliche Niveaus wie im März, als die Silicon Valley Bank und die Credit Suisse zusammenbrachen. Staatsanleihen mit längerer Laufzeit entwickelten sich analog. Dies spiegelt die Überzeugung der Anleger wieder, dass sich die Inflation letztlich auf einem niedrigeren Niveau stabilisieren wird und/oder die Zentralbanken ihre Geldpolitik lockern müssen, um dem schwachen Wirtschaftswachstum entgegenzuwirken.
- Die Aktienmärkte tendierten im Allgemeinen aufwärts, wobei die USA und Japan in der Landeswährung an der Spitze lagen. Die deutliche Schwäche des japanischen Yen setzte sich fort, da die Bank of Japan das extrem niedrige Zinsniveau beibehielt. Andere asiatische Aktienmärkte schnitten schwächer ab, da sich die Anleger um die Konjunkturerholung in China sorgten.
- Schwellenländerwährungen wie der kolumbianische Peso, der brasilianische Real und der südafrikanische Rand werteten gegenüber den weltweit wichtigsten Währungen auf. Die südafrikanische Währung konnte dabei ihre starke Kursschwäche vom Mai teilweise wettmachen.
- Das makroökonomische Umfeld ist weiterhin von einer sinkenden, aber hartnäckigen Inflation sowie starken Arbeitsmärkten in den Industrieländern geprägt. Die jüngsten Wirtschaftsdaten fielen uneinheitlich aus: Während der Dienstleistungssektor in den Industrieländern robust bleibt, verschlechtert sich die Lage des verarbeitenden Gewerbes und der Industrieproduktion weiter.

Was sollten Sie im Juli im Auge behalten?

- Die Marktteilnehmer scheinen sich damit abgefunden zu haben, dass die US-Notenbank die Zinsen wahrscheinlich weiter anheben wird, um die anhaltende Inflation unter Kontrolle zu bringen. Es bleibt abzuwarten, welche Auswirkungen dies auf die Wirtschaft haben wird.
- Die Renditekurve ist nach wie vor invertiert. Auf dieses Phänomen folgte in der Vergangenheit eine Rezession, die bisher aber noch nicht eingetreten ist. Vorerst zeigt sich die Wirtschaft robust, doch ein längere Zeit anhaltendes Umfeld höherer Zinsen könnte zu Schwierigkeiten führen und einen Konjunkturabschwung auslösen.
- Die letzten Monate waren von einer „unbehaglichen Ruhe“ geprägt (mögliche Ausnahmen bildeten dabei KI-Aktien sowie die Märkte in Japan und Südafrika). In einem Umfeld, in dem die Wirtschaftslage schwer einzuschätzen ist, könnten solche Bedingungen durchaus schockanfällig sein.
- Definitionsgemäß lässt sich nicht vorhersagen, welche Form ein solcher Schock hätte und welche Vermögenswerte er am stärksten belasten würde. Wir werden die anhaltenden Schwankungen der Inflations- und Wachstumserwartungen weiter beobachten.

Wichtige Termine für den kommenden Monat: **12. Juli**: US-Inflationsdaten **19. Juli:** Britische Inflationsdaten **26. Juli:** Zinsentscheidung der US-Notenbank **28. Juli:** Zinsentscheidung der Bank of Japan **31. Juli:** Inflationsdaten der Eurozone

Der Wert der Vermögenswerte eines Fonds kann sowohl fallen als auch steigen. Dies führt dazu, dass der Wert Ihrer Anlage steigen und fallen kann, und Sie bekommen möglicherweise weniger zurück, als Sie ursprünglich investiert haben. Bitte beachten Sie, dass bei Erwähnung von Wertentwicklungen die frühere Wertentwicklung keinen Hinweis auf die künftige Wertentwicklung darstellt.

Das vorliegende Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Andere Personen sollten sich nicht auf die hierin enthaltenen Informationen verlassen. Die Weiterleitung dieses Dokuments in oder von der Schweiz aus ist nicht zulässig, mit Ausnahme der Weitergabe an Qualifizierte Anleger im Sinne des Schweizerischen Kollektivanlagengesetzes („Qualifizierte Anleger“). Ausschließlich für den Gebrauch durch den ursprünglichen Empfänger bestimmt (vorausgesetzt dieser ist ein Qualifizierter Anleger). Diese Finanzwerbung wird herausgegeben von M&G Luxembourg S.A. Eingetragener Sitz: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg.
1014902