

Der Monat aus Makro-Perspektive

April 2023



Jim Leaviss
CIO Public Fixed Income



Stuart Canning
Fondsmanager, Multi-Asset

Was waren die wichtigsten Markttreiber im März?



- Die Anleihemärkte beendeten das erste Quartal im März mit einer hohen Volatilität, ausgelöst durch Turbulenzen im Bankensektor. Der Zusammenbruch der Silicon Valley Bank in den USA und die Übernahme der Credit Suisse durch ihren Schweizer Konkurrenten UBS führten zu wachsender Besorgnis über die Verfassung des globalen Finanzsystems und waren möglicherweise die ersten Anzeichen dafür, dass die aggressive Straffung der Geldpolitik der Zentralbanken allmählich Probleme verursacht.
- Da die Risikoaversion zunahm, erzielten Staatsanleihen Kursgewinne, und die Erwartungen im Hinblick auf mögliche Zinssenkungen stiegen. Trotz der Turbulenzen setzten die großen Zentralbanken ihre Zinserhöhungen fort. Die US-Notenbank (Fed) schlug jedoch moderatere Töne an und räumte ein, dass sich die Finanzierungsbedingungen durch die Bankenkrise verschlechtern könnten.
- Vor diesem Hintergrund schnitten Staatsanleihen gut ab und beendeten damit ein positives Quartal. US-Staatsanleihen legten im März um 3,0 % zu, wobei die Rendite 10-jähriger Treasuries am Monatsende bei 3,5 % lag. Obwohl die Kreditmärkte durch die Unsicherheit rund um den Bankensektor unter Druck gerieten, tendierten auch Unternehmensanleihen aufwärts, unterstützt durch die niedrigeren Renditen von Staatsanleihen. Schwellenländeranleihen lagen ebenfalls im Plus, insbesondere Staatsanleihen in Lokalwährung (+4,1 %), die von der Abschwächung des US-Dollar profitierten.
- Trotz der besorgniserregenden Schlagzeilen und der Erinnerungen an die globale Finanzkrise hatten die Bankenpleiten in den USA und der Zusammenbruch der Credit Suisse zumindest im März nur begrenzte Auswirkungen auf den Markt.
- Obwohl die Spannungen durch eine Bank im Silicon Valley ausgelöst worden waren, zählten US-Technologieaktien zu den Titeln mit der besten Wertentwicklung. Wie ein Blick auf die weltweiten Aktienmärkte zeigt, verzeichneten in der Regel die Indizes mit der stärksten Gewichtung des Bankensektors eine negative Performance, während sich andere Bereiche als robust erwiesen. Vor diesem Hintergrund entwickelten sich Wachstumswerte deutlich besser als Value-Aktien.
- Bereiche wie der Technologiesektor profitierten unter anderem vom drastischen Rückgang der Renditen kurzlaufender US-Treasuries, die sich von der Verkaufswelle vom Februar erholten. Einer der Auslöser dieser Entwicklung war die Einschätzung der Anleger, dass die Bereitschaft der Zentralbanken zu einer weiteren Straffung der Geldpolitik angesichts der Spannungen im Finanzsystem sinken dürfte. Festverzinsliche Anlagen entwickelten sich in diesem Umfeld im Allgemeinen gut.
- Die Erwartung einer Lockerung der US-Geldpolitik führte zu einer Abwertung des US-Dollar gegenüber den meisten anderen wichtigen Währungen, insbesondere in den Schwellenländern. Auch Gold und Bitcoin schnitten gut ab, was die Angst vor Risiken für das Finanzsystem widerspiegelt.

Worauf werden Sie im April achten?

- Ein wichtiges Thema ist die verzögerte Wirkung der Geldpolitik. Wenn die Fed die Zinsen anhebt, gerät im Allgemeinen etwas ins Wanken. Ein Jahr nach Beginn eines sehr aggressiven Zinserhöhungszyklus ist jedoch immer noch nicht völlig klar, ob die Geldpolitik die gewünschte Wirkung hat und welche Folgen die höheren Zinsen auf die Wirtschaft haben könnten.
- Bereiche wie der Immobilienmarkt sollten beobachtet werden. Die Inflation ist zurückgegangen, bleibt aber hoch – die Zentralbanken könnten durchaus eine Pause einlegen und die Auswirkungen ihrer Maßnahmen überprüfen.
- Die Befürchtung, dass es sich bei der Silicon Valley Bank und der Credit Suisse um Warnsignale handeln könnte, hatte am Monatsende nachgelassen. Stattdessen zeigten sich die Anleger zuversichtlich, dass die Probleme einerseits unter Kontrolle blieben, andererseits aber auch ausreichten, um die Zentralbanken zu einer weniger restriktiven Geldpolitik zu veranlassen.
- Das bringt uns zur „Goldlöckchen“-Mentalität der letzten Monate: der Idee, dass die Geldpolitik gelockert werden kann (aufgrund eines Rückgangs der Inflation und/oder eines maßvollen Niveaus „schlechter Nachrichten“) und dass die Wachstumsentwicklung nicht allzu schlecht sein wird. Veränderte Einschätzungen im Hinblick auf die Fähigkeit der Volkswirtschaften, dieses schwierige Gleichgewicht zu erreichen, könnten für weitere Kursschwankungen sorgen.



Wichtige Termine für den kommenden Monat:

12. April: US-Inflationsdaten; Sitzungsprotokoll der Fed

19. April: Britische Inflationsdaten

28. April: BIP 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.