

Der Monat aus Makro-Perspektive

August 2023



Jim Leaviss
CIO Public Fixed Income



Stuart Canning
Fondsmanager, Multi-Asset

Was waren die wichtigsten Markttreiber im Juli?



- Im Juli hoben die Zentralbanken die Zinsen weiter an, doch angesichts des anhaltenden Inflationsrückgangs nahm die Erwartung zu, dass wir uns dem Ende des aktuellen Zinserhöhungszyklus nähern könnten. In den USA sank die jährliche Inflationsrate im Juni auf 3 %, und auch in Großbritannien bewegte sich die Inflation in die richtige Richtung und sank im Jahresvergleich auf 7,9 %. Dank der weiterhin stabilen Wirtschaftsdaten wuchs der Optimismus, dass es gelingen könnte, einen Konjunkturreinbruch zu vermeiden. Im zweiten Quartal entwickelte sich die US-Wirtschaft mit einer jährlichen Wachstumsrate von 2,4 % besser als erwartet.
- Nach einer Pause im Juni erhöhte die US-Notenbank (Fed) im Juli erneut ihren Leitzins, der damit ein 22-Jahres-Hoch erreichte. Auch die Europäische Zentralbank gab eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte bekannt. Die Bank of Japan änderte überraschend ihre Politik zur Steuerung der Renditekurve, sodass die Renditen japanischer Staatsanleihen künftig flexibel bis auf ein Niveau von 1 % steigen können.
- Vor diesem Hintergrund gaben sowohl US-Treasuries als auch deutsche Bundesanleihen nach, während britische Gilts Kursgewinne erzielten. Unternehmensanleihen entwickelten sich in diesem positiven Umfeld gut, wobei sich ihre Spreads weiter verengten. Die globalen Märkte für Hochzinsanleihen tendierten weiter aufwärts und liegen damit seit Jahresbeginn mit 6,1 % im Plus. Für die Schwellenländeranleihen verlief auch dieser Monat positiv.
- Die Marktstimmung verbesserte sich im Juli. Die Aktienmärkte legten im Allgemeinen zu, insbesondere die Märkte in China und von der chinesischen Wirtschaft abhängenden Ländern, die von den Zusicherungen und Konjunkturmaßnahmen der chinesischen Regierung profitierten. Die europäischen Aktienmärkte blieben hinter den Märkten anderer Regionen zurück.
- Die geänderte Geldpolitik der Bank of Japan hatte eine Abwertung des Yen zur Folge. Im Hinblick auf die Konsenserwartungen war dies eine Überraschung und deutet möglicherweise darauf hin, dass die Marktteilnehmer mit entschlosseneren Maßnahmen gerechnet hatten. Über den gesamten Monat hinweg änderte sich der Wechselkurs der japanischen Währung letztlich kaum.
- Die Anleiherenditen blieben in den Industrieländern relativ unverändert, da die Märkte neben dem robusten Wirtschaftswachstum und den stabilen Arbeitsmärkten weiterhin mit Anzeichen für einen nachlassenden Inflationsdruck konfrontiert sind. Im Wesentlichen signalisierten die Daten vom Juli eine anhaltende Disinflation. Die Anleihen und Währungen von Schwellenländern tendierten insgesamt aufwärts.
- Die Daten zum US-Wirtschaftswachstum waren ermutigend, und die Arbeitsmärkte sind in den meisten großen Volkswirtschaften nach wie vor robust. In Europa fielen die Konjunkturdaten jedoch enttäuschender aus, und das verarbeitete Gewerbe zeigt weltweit eine ausgeprägte Schwäche.

Was sollten Sie im August im Auge behalten?



- Vor der nächsten Sitzung der Fed im September bleibt genügend Zeit, um die Auswirkungen der jüngsten Zinserhöhungen zu bewerten. Die Fed-Vertreter haben darauf hingewiesen, dass ihre Entscheidungen von den Konjunkturdaten abhängen werden. Wenn die höheren Zinsen die Verbraucher belasten, könnten wir dann den Höhepunkt dieses Straffungszyklus erreicht haben?
- In Japan sind die Anleiherenditen unterdessen auf das höchste Niveau seit zehn Jahren gestiegen, nachdem die Bank of Japan die Bandbreite ihrer Renditekurvensteuerung erweitert hat – diese Entscheidung ist möglicherweise ein erster Schritt in Richtung einer Normalisierung der Geldpolitik. 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 Entwicklungen im Juli schienen die Zuversicht der Marktteilnehmer, dass die westliche Welt eine günstige Disinflation verzeichnen wird, weiter zu stärken. Die Befürchtung, dass die Zentralbanken das Wirtschaftswachstum und die Arbeitsmärkte erheblich dämpfen müssen, um die Inflation auf das angestrebte Niveau zu senken, hat deutlich nachgelassen.
- Diese Änderung der Marktstimmung steht in einem gewissen Widerspruch zu den Stellungnahmen der Zentralbanken, zur Entwicklung früherer Konjunkturzyklen und zu dem, was wir über die Verzögerungen zwischen geldpolitischen Straffungen und ihren Auswirkungen auf die Realwirtschaft wissen.

Wichtige Termine für den kommenden Monat: 10. August: US-Inflationsdaten 16. August: Sitzungsprotokoll des US-Offenmarktausschusses
16. August: Britische Inflationsdaten 31. Juni: 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. 1030901