

Der Monat aus Makro-Perspektive

September 2023



Jim Leaviss
CIO Public Fixed Income



Stuart Canning
Fondsmanager, Multi-Asset

Was waren die wichtigsten Markttreiber im August?



- Der August war an den Anleihemärkten alles andere als ein typischer entspannter Sommermonat, denn die voraussichtlich längere Zeit höherer Zinsen, die hohen Haushaltsdefizite und die Abschwächung der Konjunkturaussichten lösten bei den Anlegern Besorgnis aus. Bei einer starken Verkaufswelle zu Beginn des Monats schnellte die Rendite 10-jähriger US-Treasuries auf das höchste Niveau seit 2007.
- Gegen Monatsende erholten sich die Anleihemärkte wieder etwas, gestützt von der Erwartung, dass die US-Notenbank (Fed) den Höhepunkt ihres Zinserhöhungszyklus nahezu erreicht hat oder kurz davor steht, und der Hoffnung, dass der Geld- und Fiskalpolitik möglicherweise eine „sanfte Landung“ der Wirtschaft geglückt ist. Beim Zentralbanktreffen in Jackson Hole erklärte Fed-Präsident Jerome Powell, die US-Notenbank konzentriere sich weiterhin auf die Eindämmung der Inflation. Seine Rede lieferte jedoch kaum Anzeichen für eine baldige Zinssenkung.
- Vor diesem Hintergrund gaben US-Treasuries im Berichtsmonat um 0,6 % nach und setzten damit ihre jüngsten Kursrückgänge fort. Auch britische Gilts tendierten abwärts, während deutsche Bundesanleihen zulegten. Globale Unternehmensanleihen erlitten Kursverluste, da sich die Spreads im Monatsverlauf leicht ausweiteten. Globale Hochzinsanleihen tendierten dagegen weitgehend seitwärts. Die jüngste Rally an den Märkten für Schwellenländeranleihen verlor im August an Schwung.
- Die Entwicklung der Renditen von US-Treasuries war im August der wohl wichtigste Einflussfaktor für die Finanzmärkte. Der Inflationsdruck ließ in den USA zwar weiter nach, doch die offensichtliche Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft überraschte all jene, die zuvor eine Rezession und sinkende Leitzinsen prognostiziert hatten.
- Ein steigendes Emissionsvolumen und eine Herabstufung der Ratings von US-Staatsanleihen durch Fitch fielen zu Monatsbeginn mit einem Anstieg der Renditen längerfristiger US-Treasuries zusammen. Die anschließend veröffentlichten Wachstums- und Beschäftigungsdaten ließen die Renditen über die gesamte Kurve hinweg weiter steigen.
- Der Renditeanstieg setzte die Aktienmärkte unter Druck, doch gegen Ende des Monats konnten beide Anlageklassen einen Teil der Kursverluste wieder wettmachen. Am Monatsende führten Anzeichen für eine steigende Arbeitslosigkeit zu wachsender Zuversicht, dass den politischen Entscheidungsträgern möglicherweise eine sanfte Landung der Wirtschaft gelungen ist.
- Der Aufwärtsdruck auf die US-Renditen und die schwächeren Wachstumsdaten in anderen Teilen der Welt gaben dem US-Dollar gegenüber den meisten wichtigen Währungen Auftrieb. Gleichzeitig hatte die Schwäche der chinesischen Wirtschaft zur Folge, dass die asiatischen Aktienmärkte hinter dem globalen Markt zurückblieben. Die chinesischen Behörden ergriffen weitere Maßnahmen zur Unterstützung des Immobiliensektors und der Kreditvergabe.

Was sollten Sie im September im Auge behalten?



- Die Marktteilnehmer scheinen überwiegend davon auszugehen, dass die Zinsen längere Zeit höher bleiben. Dies könnte eine gewagte Annahme sein, da wir uns in einer Phase befinden, in der die Weltwirtschaft gefährdet ist. Zum einen besteht weiterhin Unsicherheit über die verzögerte Wirkung der Geldpolitik und eine mögliche Rezession. Zum anderen hat sich der US-Immobilienmarkt bei einem Zinsniveau von 7 % für neue Hypothekenkredite ebenfalls abgekühlt, und die chinesische Wirtschaft entwickelt sich in diesem Jahr viel schwächer als erwartet.
- Ein geringes Handelsvolumen in den Sommermonaten wird mitunter als Ursache für ungewöhnliche oder wechselhafte Marktbewegungen angesehen. Dies war möglicherweise auch im August der Fall, doch die Renditen von Staatsanleihen schwanken bereits seit einiger Zeit bei jeder Veröffentlichung makroökonomischer Daten, da es den Marktteilnehmern schwerfällt, den kurzfristigen Kurs der Geldpolitik vorherzusagen.
- Im nächsten Monat werden wir beobachten, ob der Markt stärker in Richtung Panik oder Selbstgefälligkeit tendiert.

Wichtige Termine für den kommenden Monat:

21. Sept.: Zinsentscheidung der BoE

13. Sept.: US-Inflationsdaten

29. Sept.: Inflationsdaten der Eurozone

20. Sept.: Zinsentscheidung der US-Notenbank

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. 1054002