

## Marktkommentar

### HOHES BETA – HOCHZINSANLEIHEN

*Von Akram Gharbi, Head of High Yield Credit*

Aufgrund des Zinsschocks zu Jahresbeginn und der Befürchtung einer abrupten Abschwächung der Weltwirtschaft bleibt der Appetit der Investoren auf den Kreditmarkt, insbesondere auf Hochzinsanleihen, vorerst schwach. Obwohl seit der zweiten Julihälfte eine leichte Verbesserung zu verzeichnen ist (die Spreads für Hochzinsanleihen verengten sich in Europa und den USA um mehr als 100 Basispunkte), ist die Erholung am Markt für Hochzinsanleihen nach wie vor weniger ausgeprägt als an den Aktienmärkten und spiegelt nicht die bisherigen Korrelationen zwischen diesen beiden Anlageklassen wider. Die Zinsschwankungen und die nachlassende Unterstützung durch die Zentralbanken erklären sicherlich diese Entwicklung. Die Situation in den Schwellenländern bleibt ebenfalls angespannt. Aufgrund des massiven Rückzuges von Investoren, der Aufwertung des US-Dollars und der Sonderfälle in bestimmten Regionen und Ländern (Nullzins-Politik und die Entwicklung des Immobilienmarktes in China mit ihren katastrophalen Folgen für die Wirtschaft; der Vorstoß der extremen Linken in den lateinamerikanischen Ländern und schließlich der Russland-Ukraine-Konflikt in Osteuropa) bleibt die Performance weit hinter der in den Industrieländern zurück.

Unser zentrales Szenario geht davon aus, dass die Zentralbanken ihre restriktive Geldpolitik fortsetzen, um die Inflation zu bekämpfen, und dass sich das Wirtschaftsklima verschlechtern könnte, wobei die Auswirkungen je nach Region/Land unterschiedlich stark ausfallen werden.

**Wir sind neutral gegenüber US-Hochzinsanleihen.** Die US-Konjunktur ist besser als die europäische, und die Kreditrisikoprämien auf dem US-High-Yield-Markt überschätzen unseres Erachtens das Risiko einer Rezession. Darüber hinaus deuten mehrere Frühindikatoren darauf hin, dass die Inflation in den USA ihren Höhepunkt erreicht hat (Abkühlung auf dem Immobilienmarkt, Rückgang der Rohstoff- und Industriegüterpreise), was mittelfristig die US-Zinsen entlasten kann.

**Bei Euro-Hochzinsanleihen sind wir vorsichtig.** Die Situation in Europa bleibt komplizierter. Die Kreditrisikoprämien auf dem europäischen High-Yield-Markt werden so lange hoch bleiben, solange der derzeitige Konflikt nicht geklärt ist und sich die Situation im Energiebereich nicht verbessert. Die politische Situation in Italien und die für Ende September 2022 angesetzten vorgezogenen Wahlen werden europäischen Assets im Vergleich zu ihren US-Pendants nicht förderlich sein.

**Bei den Hochzinsanleihen der Schwellenländer sind wir vorsichtig.** Eine klare Einschätzung ist nach wie vor schwierig und mahnt zu einer gewissen Vorsicht, auch wenn man sich darüber im Klaren sein sollte, dass der Rückgang der US-Inflation und die damit einhergehende Abwertung des USD den Schwellenländern zugutekommen wird – insbesondere den staatlichen und quasistaatlichen Investment-Grade-Anleihen.

***Abschließend und entsprechend unserer Markteinschätzung hier unsere Positionierung bis Jahresende:***



# LA FRANÇAISE

INVESTING TOGETHER

- **Regionen:** *In Europa bevorzugen wir die Kernmärkte und sind bei den Peripherieländern, insbesondere Italien, weiterhin sehr zurückhaltend. Wir glauben, dass der US-Markt resistenter ist als der europäische Markt. Die Arbitrage in US-Hochzinsanleihen erfolgt von Fall zu Fall, um dem starken Kostenanstieg bei der EUR/USD-Absicherung Rechnung zu tragen. Das Exposure gegenüber Schwellenländern ist unverändert und betrifft hauptsächlich asiatische Länder und LATAM (Brasilien). Wir haben kein Exposure in Osteuropa oder Zentralasien. Insgesamt planen wir nicht, unser Exposure gegenüber Schwellenländern in den nächsten 3-6 Monaten zu erhöhen.*
- **Sektoren:** *Wir bevorzugen weniger zyklische Sektoren wie Technologie, Medien und Telekommunikation, Dienstleistungen und Gesundheitswesen. Bei den zyklischsten Sektoren wie der Automobilindustrie, dem Einzelhandel und der Industrie sind wir weiterhin vorsichtig. In zyklischen Sektoren bevorzugen wir die stärksten Emittenten (Best in Class), die über eine gute Liquidität verfügen, um einen Abschwung im Zyklus zu bewältigen.*

-ENDE-

## Pressekontakt:

La Française Systematic Asset Management GmbH

Alexandra Kohlstrung  
Neue Mainzer Str. 80  
60311 Frankfurt

Tel. +49 (0)69. 97 57 43 -26  
[akohlstrung@la-francaise.com](mailto:akohlstrung@la-francaise.com)  
[www.la-francaise-systematic-am.com](http://www.la-francaise-systematic-am.com)

## Heidi Rauen

Tel. +49 (0)69. 33 99 78 -13  
[hrauen@dolphinvest.eu](mailto:hrauen@dolphinvest.eu)

## Disclaimer

WERBEDOKUMENT. DIESES DOKUMENT IST FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER IM SINNDER MIFD II BESTIMMT.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informations- und Bildungszwecken und ist nicht als Prognose, Forschungsprodukt oder Anlageberatung gedacht und sollte auch nicht als solche verstanden werden.

Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen stellen in keiner Weise ein Angebot oder eine Aufforderung zur Anlage dar, noch stellen sie eine Anlageberatung oder eine Empfehlung für bestimmte Anlagen dar.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die von der La Française Gruppe geäußerten Meinungen beruhen auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen.



Ausgegeben von La Française AM Finance Services mit Hauptsitz in 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich. Sie wird von der „Autorité de Contrôle Prudentiel“ als Erbringerin von Wertpapierdienstleistungen unter der Nummer 18673 X reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von La Française. Website-Informationen für die Regulierungsbehörden: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution [www.acpr.banquefrance.fr](http://www.acpr.banquefrance.fr), Autorité des Marchés Financiers [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org),