

Hohes Beta – High-Yield-Anleihen

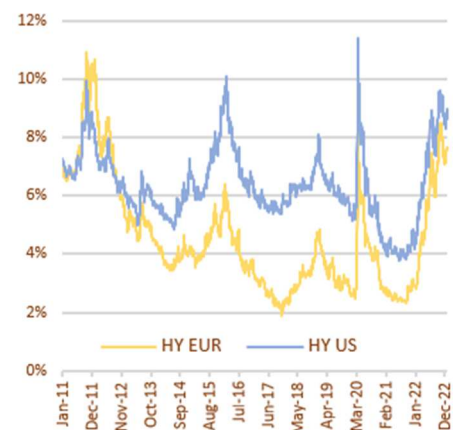
Das Jahr 2022 war durch eine ungewöhnliche Korrelation zwischen steigenden Zinsen und sinkenden Risikoprämien gekennzeichnet. Der Grund: Die Zentralbanken strafften die Geldpolitik, um die rasant zunehmende Inflation einzudämmen. Dies führte zu einer historisch negativen Performance in allen Anlageklassen.

Wir sind der Ansicht, dass das Inflationsrisiko hinter uns liegt, insbesondere in den USA, wo wir allmählich konkrete Anzeichen für eine Preisentspannung sehen. Wir gehen davon aus, dass die Notenbankpolitik (insbesondere die der FED) im Jahr 2023 weniger aggressiv sein wird. Dies dürfte sich unterstützend auf Anleihen auswirken. Das größte Risiko in den kommenden Monaten wird in unseren Augen der Verlauf und das Ausmaß des globalen Wirtschaftswachstums sein.

Unsere Erwartungen für High Yield in 2023:

- I. Wir rechnen nicht mit einer extremen Verengung der Risikoprämien, solange die wirtschaftliche Lage unsicher bleibt. Wir gehen davon aus, dass sich die Risikoprämien in einer Spanne von 450-550 Basispunkten bewegen werden (verglichen mit einem Niveau Ende Dezember von 498 Basispunkten in Europa und 481 Basispunkten in den USA).
- II. Die makroökonomische Unsicherheit wird die sektorale Streuung verstärken und die Rückkehr des idiosynkratischen Risikos fördern, insbesondere bei den am höchsten verschuldeten Emittenten mit niedrigem Rating. **Der in den letzten zwei Jahren zu beobachtende Aufwärtstrend bei Ratings dürfte sich umkehren – mit mehr Herab- als Heraufstufungen.** Die 2020 beobachtete Tendenz zu „Fallen Angels“ könnte wieder auftreten, insbesondere in den Sektoren, die am stärksten auf steigende Refinanzierungskosten reagieren.
- III. Angesichts des geringen kurzfristigen Refinanzierungsbedarfs (17 % in Europa und knapp 7 % in den USA in den Jahren 2023 und 2024) und der soliden Bilanzen der meisten Emittenten rechnen wir jedoch nicht mit einem signifikanten Anstieg der Ausfallquoten im Jahr 2023. Infolgedessen dürften die Ausfallraten in Europa und den USA auf ihren historischen Durchschnitt von 3 bis 4 % zusteuern (gegenüber derzeit weniger als 2 %). In den Schwellenländern, insbesondere in China, haben die Ausfallraten unserer Meinung nach ihren Höhepunkt erreicht. Die Abkehr von der Null-Covid-Politik in China in Verbindung mit einer akkommodierenden Geldpolitik dürfte zur Stabilisierung des Immobilienmarktes beitragen.

Renditeentwicklung der HY US und EUR (lokale Währungen)



Quelle: Bloomberg, Daten zum 31.12.2022



LA FRANÇAISE

INVESTING TOGETHER

- IV. Bei der Sektorpositionierung für 2023 bevorzugen wir defensive Sektoren wie Telekommunikation, Dienstleistungen und Gesundheitswesen. Bei zyklischen Sektoren wie der Automobilindustrie, der Industrie und dem Konsumgüterhandel bleiben wir zurückhaltend. Positiv sehen wir hingegen den Bankensektor, der zwar auf das sich verschlechternde wirtschaftliche Umfeld reagiert, aber von soliden Fundamentaldaten profitiert.

Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren und trotz der gegenwärtigen großen Unsicherheit sind wir der Ansicht, dass 2023 ein günstigeres Jahr für Anleihe- und Kreditanlagen höherer Qualität sein dürfte, da das derzeitige Carry-Niveau den Anlegern einen besseren Schutz bietet, um die Volatilität der Risikoprämien und einen möglichen Anstieg der Zahlungsausfälle aufzufangen.

Akram GHARBI, Head of High Yield Credit

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)40 300929 174
btomlinson@la-francaise.com
www.la-francaise-systematic-am.de

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Diese Veröffentlichung hat informativen, nicht werbenden Charakter und ist für professionelle Kunden im Sinne der MiFID-Richtlinie bestimmt.

Dieser Kommentar dient ausschließlich zu Informations- und Bildungszwecken und ist nicht als Prognose, Research-Produkt oder Anlageberatung gedacht und sollte auch nicht als solche verstanden werden. Er stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung dar, in bestimmte Anlagen zu investieren oder eine Anlagestrategie zu verfolgen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. 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.

Herausgegeben von La Française, einer Aktiengesellschaft mit Vorstand und Aufsichtsrat mit einem Kapital von 78.836.320 € - RCS PARIS 480 871 490.

La Française Asset Management - Société par Actions Simplifiée (Vereinfachte Aktiengesellschaft) mit einem Kapital von 17.696.676 € - RCS PARIS B 314 024 019 - von der AMF zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft unter der Nr. GP 97-076 (www.amf-france.org).