

MARKTBETRACHTUNG

Kommentar von François Rimeu, Chief Strategist bei La Française AM

Die beiden Höhepunkte der Sommerpause dürften der erneute Zinsanstieg und die anhaltenden Turbulenzen auf dem chinesischen Immobilienmarkt sein.

Mehrere Faktoren haben die Zinssätze nach oben getrieben: steigende Ölpreise, zunehmende Emissionen von US-Anleihen, die Entscheidung zur Anpassung der Zinskurvensteuerung durch die Bank of Japan und die sehr gute US-Wirtschaft. Diese Gründe sind zwar durchaus stichhaltig und können die Zinssätze auf einem insgesamt sehr sensiblen Markt weiter nach oben treiben, doch das Hauptrisiko für den Anleihemarkt scheint uns das US-Wachstum zu sein. Bei der Konferenz in Jackson Hole Ende August ging Jerome Powell auf die Unsicherheiten hinsichtlich der erwarteten Kerninflation ein. Grundsätzlich würde eine Korrektur nach oben bedeuten, dass die Geldpolitik weniger restriktiv wäre als erwartet, was die US-Zinsen (und einige andere) nach oben treiben könnte.

*Performance of
4- and 9-year Treasuries*

	Rates at 31/12	Rates at 18/08	Rate movements	Performance total return YTD
Q3 7/8 11/30/27 Govt	3.99%	4.46%	0.47%	0.63%
Q2 3/4 08/15/32 Govt	3.87%	4.29%	0.42%	-0.88%

Source: Bloomberg, data as at 18/08/2023

Dabei dürfen wir jedoch nicht vergessen, dass die Zinssätze zwar seit 18 Monaten stetig steigen, die Anleiherenditen diese Zinserhöhungen jedoch ganz oder zumindest teilweise ausgleichen. Die aktuelle Performance der Treasuries über 4 und 9 Jahre ist in der Grafik dargestellt: Die aktuelle Rendite dieser Anleihen ermöglicht es Investoren, einen deutlichen Ertragsanstieg zu verkräften, ohne einen Verlust zu erleiden: Die einjährige Gewinnschwelle liegt bei +60 Basispunkten für die 2032er Anleihe und +150 Basispunkten für die 2027er Anleihe.

In China enttäuschten die sich verlangsamenden makroökonomischen Daten erneut: Einzelhandelsumsätze, Industrieproduktion, Außenhandel und Investitionen blieben in den letzten Wochen hinter den Erwartungen zurück. Das

Politbüro, das Ende Juli tagte, scheint weder eine radikal andere Geld- oder Haushaltspolitik anzustreben noch einen starken Willen zu zeigen, die rückläufige Immobilienentwicklung aufzuhalten. Obwohl der Satz „Häuser zum Wohnen, nicht zur Spekulation“ auf der letzten Sitzung des Politbüros gestrichen wurde, scheint Peking immer noch gezielte Maßnahmen zu bevorzugen, die bisher wenig Wirkung gezeigt haben. Die Zahlungsprobleme von Country Garden werden wahrscheinlich auf die gleiche Weise gelöst wie bei Evergrande, nämlich durch eine Umstrukturierung der Schulden und eine sehr schwache Erholung. Dies wird kaum dazu beitragen, das ohnehin sehr geringe Vertrauen der Investoren zu stärken. Nimmt man noch den weiterhin erheblichen wirtschaftlichen Druck durch die USA hinzu (angekündigte Beschränkungen für amerikanische Investitionen in den chinesischen Technologiesektor), fällt der Optimismus hinsichtlich einer Wachstumsdynamik in China in den kommenden Monaten schwer.

Das Inflationsrisiko bleibt ebenfalls bestehen, auch wenn die Inflationszahlen im Laufe des Sommers insgesamt ermutigend waren. Steigende Ölpreise und anhaltende Lohnerhöhungen in den Industrieländern werden das Risiko einer zweiten Inflationswelle wie in den 1970er Jahren und bei den meisten bisherigen Inflationskrisen weiter verschärfen.

All diese Faktoren führen dazu, dass wir bei unseren Allokationen generell vorsichtig bleiben. Es stimmt zwar, dass das Wachstum in den USA unglaublich solide ist und Europa eine Rezession vermeiden dürfte, aber das ist nicht unbedingt eine gute Nachricht, wenn dies zu strukturell höheren Zinsen führt.

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.com

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

Disclaimer

Die Performance der Vergangenheit ist nicht unbedingt ein Hinweis auf die zukünftige Performance.

Veröffentlichung mit informativem, nicht werbendem Charakter, die sich an nicht-professionelle Kunden im Sinne der MiFID-Richtlinie richtet.

Herausgegeben von La Française, einer Aktiengesellschaft mit Vorstand und Aufsichtsrat und 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).

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch einen Anlagevorschlag oder einen Anreiz zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die getroffenen Einschätzungen geben die Meinung ihrer Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der La Française Gruppe dar. Diese Einschätzungen können ohne Vorankündigung im Rahmen des Prospekts, der allein verbindlich ist, geändert werden. Die La Française-Gruppe haftet in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der La Française-Gruppe weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. www.la-francaise.com