

Anleihen: Zwei positive Renditejahre – was jetzt?

Von Akram Gharbi, Head of High Yield, Crédit Mutuel Asset Management

Nach dem Schock 2022 hat die Kreditwirtschaft zwei positive Renditejahre hinter sich. Was können Anleger angesichts sinkender Zinsen erwarten?

Sinkende Zinsen schaffen in der Regel ein **positives Umfeld** für die Kreditmärkte und dürften auch in Zukunft ein wichtiger Treiber für die Performance sein. 2022 und 2023 trug vor allem die **Spread-Kompression** zu den Renditen bei, unterstützt durch **bessere Fundamentaldaten** und **starke Zuflüsse** in die Anlageklasse. Ende September schlossen die **Spreads** für **EUR-High-Yields (HY)** bei **342 Basispunkten** (unter dem 10-Jahres-Durchschnitt von 404), während die Spreads für **USD-HY** bei **303 Basispunkten** (gegenüber 439) schlossen (Quelle: Bloomberg). Ein ähnliches Bild zeigte sich bei Investment Grade (IG).

Für den Rest des Jahres 2024 und bis in das Jahr 2025 hinein werden sich die wichtigsten Performancefaktoren auf **Carry und Duration** verlagern. Die aktuellen Renditen von **5,7 % für EUR-HY und 5,5 % für USD-HY** (nach Abzug der Hedging-Kosten) liegen deutlich über dem 10-Jahres-Durchschnitt, was sie im **aktuellen Risikoumfeld attraktiv** macht. Diese Renditeniveaus bieten einen Puffer gegen eine mögliche **Spread-Ausweitung**. In einem Szenario fallender Zinsen werden Anleihen mit **längerer Duration** die Performance zusätzlich verbessern.

Schließlich dürften die **Ausfallraten** bei High Yields aufgrund der robusten Makrobedingungen und der Tatsache, dass viele Unternehmen ihre kurzfristigen Fälligkeiten bereits refinanziert haben, **stabil** bleiben.

Wo sind Investmentchancen?

Es ist eine Herausforderung, bei den derzeitigen Spreads eindeutige Investmentchancen zu finden. Auch die Vorhersage von externen Schocks ist naturgemäß schwierig. Dennoch **gibt es immer wieder Gelegenheiten**. Emittenten mit einem auf Zinssenkungen reagierenden Geschäftsmodell und einer guten Resilienz gegenüber einem sich abschwächenden makroökonomischen Umfeld dürften unserer Meinung nach gut abschneiden. **Nicht-zyklische Sektoren** wie Versorger, Gesundheitswesen, Telekommunikation und spezialisierte Basiskonsumgüter werden wahrscheinlich davon profitieren. Bei zyklischen Titeln sind wir jedoch angesichts des aktuellen Umfelds etwas selektiver.

Erhöhung der Duration

Angesichts der jüngsten **Zinssenkungen** und der **akkommodierenderen Geldpolitik** der Zentralbanken wäre es vernünftig, die **Duration zu erhöhen**. Wir halten den **unteren Teil der Kurve** (Anleihen mit Laufzeiten **im Bereich von 3 bis 5 Jahren**) für besonders attraktiv, da sie **positiv zur Performance** beitragen können. Vorsichtig sind wir jedoch bei Anleihen am langen Ende der Kurve, wo wir keinen **ausreichenden Renditeanstieg** sehen, um das zusätzliche Risiko zu rechtfertigen.

Kredite oder Staatsschulden?

Kredite sind aufgrund ihres **höheren Carry** zweifellos attraktiver und bieten in unserem Basisszenario einer **sanften Landung potenziell bessere Renditechancen**. Bei Staatsanleihen spielt vor allem die **Duration eine Rolle**, aber in Bezug auf die **Gesamtrendite und die risikobereinigte Rendite** dürften Kredite besser abschneiden. Wir

sehen in **Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten** nur einen begrenzten Mehrwert, weshalb wir **Credit weiterhin für die bessere Wahl halten**.

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH

Bianca Tomlinson

Neue Mainzer Straße 80

60311 Frankfurt

Tel. +49 (0)69 975743 03

bianca.tomlinson@la-francaise.com

<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

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

Disclaimer

Dieser Kommentar dient nur zu Informationszwecken. Die von der La Française Gruppe geäußerten Meinungen beruhen auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne Vorankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen. Herausgegeben von La Française AM Finance Services mit Hauptsitz in 128 boulevard Raspail, 75006 Paris, Frankreich, einem von der Autorité de Contrôle Prudentiel als Wertpapierdienstleister regulierten Unternehmen, Nr. 18673 X, einer Tochtergesellschaft von La Française. Crédit Mutuel Asset Management: 4, rue Gaillon 75002 Paris ist eine von der Autorité des marchés financiers unter der Nr. GP 97 138 zugelassene Asset-Management-Gesellschaft. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 €, RCS Paris n° 388 555 021, und eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Asset-Management-Holdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.