

Werbematerial: Investmentanlagen unterliegen Risiken, unter anderem dem Risiko von Kapitalverlusten
Aufgezeichnet am 6. April

Euro-Credit-Markt Aktuell April 2025, Boutaina Deixonne, Head of Euro IG & HY Credit

Guten Morgen und herzlich willkommen zu unserem Quartalsvideo zu Euro-Credits. Anfang 2025 war die Lage am Euro-Credit-Markt insgesamt gut. Die Assetklasse profitierte von Zinssenkungserwartungen, robusten Fundamentaldaten und einem noch immer stabilen technischen Umfeld. Man ging davon aus, dass die europäische Wirtschaft schwach, aber stabil wachsen und die Inflation innerhalb einer akzeptablen Spanne bleiben würde. Die Marktteilnehmer waren daher optimistisch und erwarteten weniger Volatilität als in den letzten Jahren.

Anfang April kündigte die US-Regierung eine Flut neuer Zölle an, und zwar höhere als erwartet. Die Märkte reagierten prompt. Aktien fielen und auch die Anleihenrenditen gaben nach, weil man mit einem schwächeren Wirtschaftswachstum rechnete. Tatsächlich gingen die Märkte von einem höheren Rezessionsrisiko und einer steigenden Inflation aus. Zu den direkten Folgen für die Wirtschaftsaktivität kommt, dass die anhaltende Unsicherheit das Geschäftsvertrauen und die Verbraucherstimmung vermutlich weiter stark belasten werden.

Dieses Umfeld stellt die Marktteilnehmer vor zwei Herausforderungen. Die erste ist die richtige Einschätzung der Folgen der nachlassenden Konjunktur und der steigenden Inflation auf die Finanzlage der Unternehmen. Die zweite ist, zu erkennen, welche Faktoren die Auswirkungen der höheren Zölle zumindest teilweise ausgleichen können. Wie in früheren schwierigen Marktphasen wird auch diesmal viel von der Reaktion der Zentralbanken abhängen. Was das kurzfristig bedeutet, bleibt abzuwarten.

Die US Federal Reserve (Fed) steht vor der Aussicht auf schwächeres Wachstum und mehr Inflation, was es ihr schwer macht, wirksam zu reagieren. Aus unserer Sicht erwarten die Marktteilnehmer derzeit eine zu starke Straffung der Geldpolitik – es sei denn, uns steht eine lange Rezession bevor. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat unserer Einschätzung nach dagegen mehr Lockerungsspielraum. Eine Prognose von Zeitpunkt und Ausmaß ist zurzeit aber kaum zu treffen. Seit ihren Tiefstständen Mitte Februar haben sich die Spreads von Euro-Investmentgradeanleihen um mehr als 25 Basispunkte ausgeweitet. Nachrangige Anleihen haben dabei unterdurchschnittlich abgeschnitten. Für eine Auseinanderentwicklung von zyklischen und defensiven Sektoren gibt es aber kaum Belege.

Ausblick: Ist wirklich alles schlecht?

Wenig überraschend haben sich High-Yield-Anleihen unterdurchschnittlich entwickelt – mit einer Ausweitung um fast 100 Basispunkte. Das ist viel, spiegelt aber noch keine Rezession wider. Solange die Unsicherheit anhält, werden die Marktteilnehmer vermutlich vorsichtig bleiben. Kurzfristige Volatilität würde uns angesichts der schwachen Konjunkturindikatoren nicht überraschen. Wir gehen aber nicht davon aus, dass sich die Spreads von Euro-Credits so stark ausweiten wie in einer Rezession.

Weitere Zinssenkungen der EZB, die niedrige Arbeitslosenquote und fallende Energiepreise könnten den schwachen Konsum und die steigende Inflation abfedern. Unterdessen profitieren Unternehmensanleihen von ihrer nicht zu hohen Verschuldung, soliden Kreditkennzahlen und einer ausreichenden Liquidität. Selbst im High-Yield-Bereich waren die meisten der überschuldeten Unternehmen bereits in den letzten Jahren zu Umstrukturierungen gezwungen. Und schließlich ist es immer noch möglich, dass es irgendwann zu Verhandlungen kommt, in deren Folge die Zolllast gemindert wird.

Was ist in diesem unsicheren Umfeld noch interessant?

Im aktuellen Umfeld würden Kurzläuferstrategien von defensiveren Positionierungen profitieren. Hier bieten sowohl Investmentgrade- als auch High-Yield-Anleihen Chancen. Sie helfen, Verluste zu begrenzen, machen Portfolios unabhängiger von der Marktentwicklung und liefern ordentliche Renditen. Auch ein flexibler Investmentansatz ist eine mögliche Lösung. Immer mehr Investoren verlassen sich auf Portfoliomanager, die aktive Umschichtungen zwischen Sektoren, Assetklassen vornehmen – und die Duration mit viel Umsicht steuern.

Vielen Dank fürs Zusehen.

Quelle: AXA IM, Stand April 2025