



BI Konjunktur und Märkte September 2023

Aktive Durationssteuerung als Gebot der Stunde

- **Geldpolitik zwischen Inflations- und Konjunkturrisiken**
- **US-Rezession aufgeschoben, lauert aber weiter am Horizont**
- **Strategische Vorteile für Staatsanleihen mit längeren Laufzeiten**

München, 11. September 2023 – Die Unsicherheit über den weiteren Kurs der Notenbanken bleibt auch nach der Sommerpause groß. Die Geldpolitik muss in den kommenden Monaten eine Gratwanderung zwischen nachlassender Inflation und zunehmenden Konjunkturrisiken meistern. Damit dürfte die Zinsvolatilität weiter hoch bleiben. Institutionelle Investoren sollten unter diesen Voraussetzungen die Durationsrisiken ihrer Anleiheportfolios aktiv steuern.

Kampf gegen Inflation ist noch nicht vorbei

Grundsätzlich erscheint der Trend zu abnehmenden Inflationsraten sowohl in den USA als auch im Euroraum weiter intakt. Dennoch sind die führenden Notenbanken weiterhin stark auf Inflationsrisiken wie zuletzt steigende Ölpreise fokussiert. Mit einer Änderung des geldpolitischen Kurses ist daher vorerst nicht zu rechnen, auch weil sich die konjunkturelle Schwäche in den USA bislang noch nicht signifikant auf die Beschäftigung auswirkt. „Die US-Wirtschaft schiebt ihre Rezessionsrisiken vor sich her. Der Arbeitsmarkt kühlt ab, bricht bislang aber nicht ein. Der Zinsgipfel ist daher zwar bereits erreicht, aber die Notenbanken versuchen noch händierend, Zinssenkungserwartungen gering zu halten“, sagt Bernhard Grünäugl, Leiter Investment Strategy & ESG, BayernInvest.

Laufzeiten aktiv steuern

Vor diesem Hintergrund biete der Anleihemarkt zwar überwiegend positive Aussichten, die großen Marktschwankungen und die hohe Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Zinspolitik erforderten allerdings eine aktive Steuerung der Duration. „Für die nächsten Quartale spricht vieles dafür, dass das Ertrags-Pendel zunehmend zugunsten längerer Laufzeiten ausschlägt. Der Trend wird sich aber erst nachhaltig ergeben, wenn die US-Daten dies zulassen. Die dortige Rezession ist aufgeschoben, nicht aufgehoben“, so Bernhard Grünäugl.

Vorsicht bei Euro-Aktien und selektiv bei Spreadrisiken

Die in den nächsten Wochen zu erwartende Flut an Neuemissionen werde zudem im Credit-Markt auf den Risikoaufschlägen lasten. Spreadrisiken gelte es daher selektiv zu nutzen.

Aktuell empfehle es sich taktisch auf defensivere Sektoren und stabilere Emittenten und Emissionen zu setzen. Zu letzteren gehörten neben Pfandbriefen beispielsweise auch Green Corporate Bonds, die in stressigen Marktphasen häufig eine geringere Spreadvolatilität zeigten als vergleichbare nicht-grüne Emissionen. Attraktiv seien derzeit auch inflationsgeschützte Anleihen, die mit positiven Realrenditen einen Mehrwert im Portfolio bieten könnten. Euro-Aktien seien mit Blick auf die nächsten Wochen dagegen eher mit Vorsicht zu genießen.

Der Rentenmarkt hat gegenüber dem Aktienmarkt an Attraktivität zugelegt, wie Bernhard Grünäugl resümiert: „Wer versucht, die klare Trendwende in der Geldpolitik abzuspannen, um erst dann sein Portfolio umzuschichten, wird aller Erfahrung nach den Ereignissen hinterherlaufen. Das aktuelle Umfeld ist ideal für alle Anleger, die auf aktive Durationssteuerung setzen. Wer hingegen längerfristig und strategisch, statt kurzfristig und taktisch agieren möchte, muss im Zweifel noch einiges an Geduld mitbringen, bis sich die eigene Positionierung auszahlt.“

BayernInvest: Unternehmensinformation

Als Asset Manager und **deutscher ESG-Spezialist** bietet die BayernInvest maßgeschneiderte Anlage- und Risikomanagement-Konzepte, eine professionelle Fondsverwaltung sowie ein marktführendes Nachhaltigkeitsreporting. Über die Alternative Investment-Plattform der **BayernInvest Luxembourg S.A.** werden auch komplexe Anlagestrategien im Bereich der Alternativen Anlageklassen umgesetzt. Mit einem **verwalteten Volumen von rund 90 Mrd. Euro (Stand: 31.07.2023)** und als 100%ige Tochter der BayernLB ist die BayernInvest regional verwurzelt mit dem Blick auf das internationale Marktgeschehen. **Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.** Weitere Informationen unter www.bayerninvest.de und unter www.bayerninvest.lu

Pressekontakt

Doris Marwede

Tel. 089 – 54 850 260

presse@bayerninvest.de