



Warum ist der Anleihenmarkt immer noch attraktiv?



Emmanuel Petit
 General Partner, Head of Fixed
 Income

Das Wiederaufflammen von Handelskonflikten hat den Inflationsdruck neu entfacht und die geldpolitischen Divergenzen zwischen den USA und Europa verstärkt. Trotz eines weiterhin von Unsicherheit geprägten Umfelds bieten die Renditen am Kreditmarkt und die anhaltend soliden Unternehmensfundamentaldaten den Anlegern weiterhin attraktive Perspektiven.



Philippe Lomné
 Fixed Income Portfolio Manager
 Specialisation: IG Credit IG &
 Crossover

Die Aussicht auf weitreichende Zinssenkungen wurde von einer komplexeren geopolitischen Realität überholt. Handelskonflikte – insbesondere durch die Einführung neuer Zölle durch die Vereinigten Staaten – haben den Inflationsdruck erneut angeheizt, was zu einem Anstieg der langfristigen Zinsen und zu Sorgen über den wirtschaftlichen Kurs der USA geführt hat. Die einjährigen Inflationserwartungen übersteigen mittlerweile 3,3 %¹, und die Unsicherheit wächst angesichts volatiler Wirtschaftsindikatoren. In diesem Kontext bleibt die US-Notenbank Federal Reserve vorsichtig – sehr zum Missfallen von Donald Trump. Der US-Präsident hat sich sogar auf einen offenen Konflikt mit dem Fed-Vorsitzenden eingelassen, der bislang standhaft bleibt und den Status quo beibehält, da er die wirtschaftliche Lage nicht für geldpolitische Lockerungen geeignet hält. Der US-Arbeitsmarkt bleibt stark, Unternehmen erzielen weiterhin solide Gewinne und zeigen keine Anzeichen für Anpassungen ihrer Lohnpolitik. Infolgedessen scheint sich eine Preis-Lohn-Spirale zu etablieren, und Anleger, die zu Jahresbeginn noch mit vier Zinssenkungen rechneten, erwarten nun nur noch zwei. Gleichzeitig führt das wachsende US-Haushaltsdefizit zusammen mit der seit 2022 laufenden quantitativen Straffung der Fed zu einem Anstieg des Nettoangebots an Staatsanleihen. Nahezu 30 % der US-Schulden

müssen im Jahr 2025 refinanziert werden. Ein Wert, der über dem historischen Durchschnitt von rund 22 %² liegt, während das Kreditrating des Landes kürzlich herabgestuft wurde. Angesichts eines Leitzinses zwischen 4,25 % und 4,75 % stellt sich die Frage nach der Tragfähigkeit dieser Schulden. Ausländische Investoren, allen voran China, scheinen sich von dieser Anlageklasse abzuwenden, was den Druck auf die langfristigen Zinsen erhöht und die Sorge vor einem breiteren Rückzug internationaler Investoren schürt. Das Vertrauen in den US-Dollar selbst könnte zu bröckeln beginnen. Die geldpolitische Divergenz hat sich in den letzten Monaten verschärft, da die EZB weiterhin Zinssenkungen vornimmt und dabei ein gleichmäßiges Tempo beibehält. Nach einer letzten Senkung im Juni wird bis Jahresende eine weitere erwartet. Zudem haben Konjunkturprogramme in Deutschland und Europa zu einer Erholung in der Eurozone geführt. Auch wenn diese nur moderat ausfällt, bleibt die wirtschaftliche Dynamik Europas erhalten. Der wachsende Finanzierungsbedarf stützt die langfristigen Zinsen und führt zu einer Versteilung der Zinskurve. Während die Tragfähigkeit staatlicher Schulden zunehmend hinterfragt wird, zeigen Unternehmen starke Fundamentaldaten, die ihnen helfen könnten, potenzielle makroökonomische Schocks zu überstehen. Seit Jahresbeginn tendieren Anleger dazu, Kreditpapiere zu bevorzugen. Hohe Zinsen in Kombination mit spezifischen Kreditaufschlägen ermöglichen höhere Renditen als Staatsanleihen. In diesem Umfeld verfolgen wir eine vorsichtige und opportunistische Positionierung. Der Markt könnte auf Donald Trumps jüngste Kehrtwenden zur Verschiebung der Zolldurchsetzung zu optimistisch reagieren. Die Zölle liegen weiterhin über dem Niveau vor seiner Amtszeit, und wir warten auf die Entwicklungen nach Ablauf der 90-tägigen Pause. Daher bleiben wir gegenüber besonders exponierten Sektoren wie der Automobilindustrie wachsam. Gleichzeitig halten wir eine signifikante Allokation in Finanzwerten, die wir nach der Korrektur im April weiter ausgebaut haben. Wir sind weiterhin vom Potenzial dieser Anlageklasse überzeugt, gestützt durch die soliden Fundamentaldaten der Akteure. Wir haben die Zinssensitivität unserer Portfolios schrittweise reduziert, als die Zinsen sanken. Gleichzeitig haben wir die Laufzeiten bei neuen Zuflüssen verlängert, um Verwässerung zu vermeiden und von der Versteilung der Zinskurven zu profitieren. Innerhalb des Investment Grade³ Segments bieten unserer Ansicht nach die am besten bewerteten Anleihen mit Laufzeiten von 5 bis 10 Jahren die attraktivsten Chancen aufgrund ihrer Überrendite. Der Carry macht diese Anlageklasse von Natur aus attraktiv, und die Entkopplung zwischen Spreads und Zinsen mildert ihre Volatilität, da sich beide Effekte gegenseitig ausgleichen. Wir betrachten die aktuelle Lage daher als relativ komfortabel. Credit bleibt trotz der Volatilität im April teuer, aber die Renditen sind angesichts des Zinsniveaus weiterhin attraktiv. Die Fundamentaldaten der Unternehmen sind stark, Kapitalzuflüsse – insbesondere im Investment-Grade-Bereich – sind vorhanden und es ergeben sich punktuell Chancen. Die vorherrschende Unsicherheit veranlasst uns zwar zur Vorsicht, schafft aber auch Gelegenheiten. Diese Situation rechtfertigt es Liquiditätsreserven vorzuhalten, um bei attraktiveren Bewertungen schnell zugreifen zu können. In einem Umfeld, in dem Ankündigungen oft den realen Auswirkungen vorausgehen, bleiben Disziplin und Reaktionsfähigkeit unsere besten Werkzeuge.

Sehen Sie sich dieses Dokument auf unserer Website an



[1] Quelle: BLS, S&P Global, April 2025.

[2] Quelle: Bloomberg, 16/05/2025.

[3] Von Unternehmen oder Regierungen begebene Schuldtitel, die von Standard & Poor's mit AAA bis BBB- bewertet werden.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse und unterliegt Schwankungen über die Zeit. Die oben genannten Merkmale/Ziele/Strategien sind indikativ und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Diese Analyse ist nur zum Zeitpunkt der Erstellung gültig. Die geografische und sektorale Allokation sowie die Verteilung sind nicht festgelegt und können sich im Rahmen des Prospekts des SICAV-Fonds im Laufe der Zeit ändern.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und sind weder als Anlage- oder Steuerberatung noch als Anlageempfehlung von Rothschild & Co Asset Management zu verstehen.

Disclaimers

Dies ist eine Marketingkommunikation. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Anlageberatung, Steuerberatung, Empfehlungen noch als Anlageempfehlung von Rothschild & Co Asset Management zu verstehen. Die in diesem Dokument genannten Informationen/Meinungen/Daten, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als zuverlässig und genau erachtet wurden, basieren auf dem jeweiligen wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld und können sich jederzeit ändern. Obwohl dieses Dokument mit größter Sorgfalt unter Verwendung von Quellen erstellt wurde, die von Rothschild & Co Asset Management als zuverlässig angesehen werden, wird keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen und Einschätzungen übernommen. Diese dienen ausschließlich zu Informationszwecken und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Rothschild & Co Asset Management, Portfolioverwaltungsgesellschaft mit einem Kapital von 1.818.181,89 €, 29 Avenue de Messine – 75008 Paris. AMF-Zulassungsnummer GP 17000014, Handelsregister Paris Nr. 824 540 173. Jede teilweise oder vollständige Vervielfältigung dieses Dokuments ohne vorherige Genehmigung von Rothschild & Co Asset Management ist untersagt und kann rechtliche Schritte nach sich ziehen.

Über den Geschäftsbereich Asset Management von Rothschild & Co

Rothschild & Co Asset Management, eine Tochter der Rothschild & Co Gruppe, ist ein unabhängiger Asset Manager, der institutionellen und semi-institutionellen Investoren Investmentlösungen im UCITs Fondsmantel sowie in Spezialmandaten anbietet.

Neben einem aktiv gemanagten High-Conviction Ansatz bieten wir unseren Kunden Zugang zu selektiv ausgewählten Investmentlösungen über unsere OpenArchitecture Plattform. Unser Hauptsitz liegt in Paris mit Büros in 9 weiteren europäischen Ländern. Rothschild & Co Asset Management verfügt über ca 170 Mitarbeiter und mehr als 38 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen.

Für weitere Informationen: www.am.eu.rothschildandco.com

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Belgien – Niederlande – Luxemburg

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Schweiz

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Italien

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

Deutschland – Österreich

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Spanien

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

