



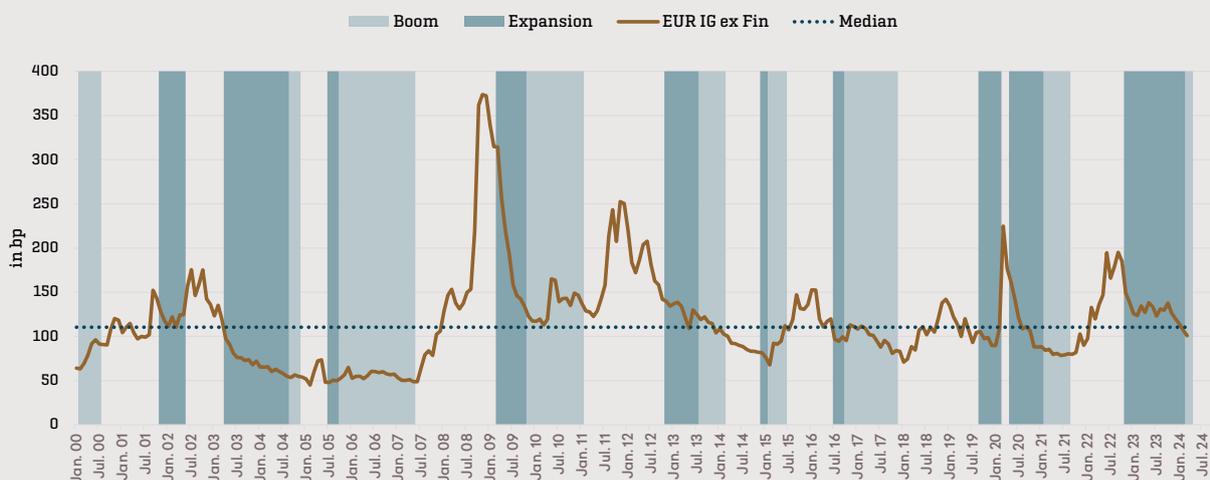
Positive Konjunkturnachrichten: Kein Grund zur Freude im Investment Grade

Zahlreiche Frühindikatoren deuten auf eine konjunkturelle Erholung - trotz der negativen Nachrichtenlage. Die Einkaufsmanagerindizes haben sich seit Dezember 2023 deutlich verbessert. Für die Eurozone signalisierte der Komposit Indikator mit 50,03 (+2,4) erstmals seit Mai 2023 eine Expansion. Im gleichen Zeitraum stieg der globale Einkaufsmanagerindex um +1,3 Punkte auf 52,3. Die Erholung im Euroraum ist somit trotz anhaltend negativer Nachrichten auf einem erfreulichen Weg. Auch die OECD Composite Leading Indicators bestätigen diese Beobachtung. Für die vier größten europäischen Länder wird seit März 2024 sogar der Eintritt in die Boomphase des Konjunkturzyklus signalisiert.¹

Für Kreditinvestoren ist die fortschreitende Konjunkturerholung allerdings kein Grund zur Freude. Historisch betrachtet konnten sich Risikoprämien in diesem Umfeld nur selten einengen. In Grafik 1 ist deutlich zu erkennen, dass Risikoprämien seit dem Anfang des Jahrtausends mit Ausnahme der Phasen in 2013 und 2017 seitwärts tendierten oder sogar gestiegen sind. Die beste Zeit für Kreditinvestoren ist die Phase des Aufschungs. So auch in dem letzten Zyklus, in dem seit Beginn der Erholungsphase im Oktober 2022 bis Februar 2024 die Risikoaufschläge um 78bp gesunken sind.

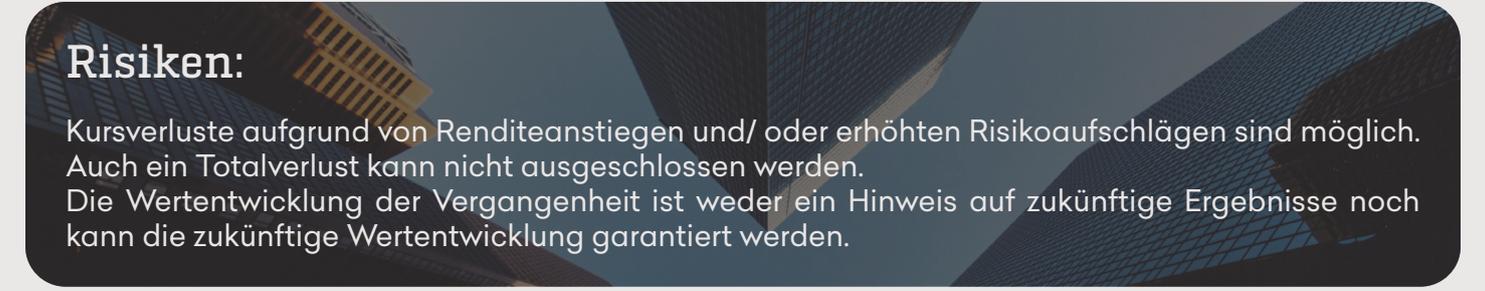
Angesichts der aktuellen makroökonomischen Risiken und der historischen Beobachtungen erwarten im besten Fall stabile Risikoprämien. Wir empfehlen daher das allgemeine Marktrisiko zu reduzieren und sich verstärkt auf Relative-Value-Möglichkeiten im Investment-Grade-Bereich zu konzentrieren.

Chart 1: Entwicklung von EUR IG Spreads über den Wirtschaftszyklus



Quelle: Eigene Darstellung; Bloomberg (Bloomberg Euro AGG Corporate Excl Financials Index OAS; 4 Big European OECD Leading Indicators CLI Amplitude Adjusted SA) ; Stand 10.04.2024

¹ Interpreting OECD Composite Leading Indicators (CLIs), October 2020 (https://www.oecd.org/sdd/leading-indicators/Interpreting_OECD_Composite_Leading_Indicators.pdf)



Risiken:

Kursverluste aufgrund von Renditeanstiegen und/ oder erhöhten Risikoaufschlägen sind möglich. Auch ein Totalverlust kann nicht ausgeschlossen werden. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse noch kann die zukünftige Wertentwicklung garantiert werden.

Disclaimer:

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes wird ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und ist nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Finanzinstruments oder zur Übernahme einer Anlagestrategie zu verstehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und Aussagen geben die aktuelle Einschätzung zum Erscheinungsdatum wieder. Die vorliegenden Informationen stellen keine vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region oder einen Markt dar. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Vermögenswerte können sowohl steigen, als auch fallen. Alle Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt; teilweise unter Rückgriff auf Informationen Dritter. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen und sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben wird daher keine Gewähr übernommen. Die Angaben gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Anlagen in Finanzinstrumente sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Umgang mit Interessenkonflikten in der HAGIM ist unter <https://www.ha-gim.com/rechtliche-hinweise> im Internet veröffentlicht. Die enthaltenen Informationen richten sich nur an Professionelle Kunden bzw. Geeignete Gegenparteien. Dieses Informationsdokument richtet sich weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA, noch an juristische Personen mit Sitz in den USA, noch darf es in den USA verbreitet werden.