



HAGIM

# CREDIT PULSE

---

## EUR CREDIT GEGEN DEN TREND

Doch wie lange hält die Resilienz?



24  
März  
2025



# EUR CREDIT GEGEN DEN TREND

## DOCH WIE LANGE HÄLT DIE RESILIENZ?

Der EUR Credit-Markt hat sich seit Jahresbeginn deutlich erholt. Die Spreads sind von 95 Basispunkten auf zwischenzeitlich 79 Basispunkte gefallen – selbst geopolitische Unsicherheiten und strukturelle fiskalische Veränderungen in Deutschland haben diesen Trend nicht gebremst. Gleichzeitig hat sich die Differenz zu USD Credit-Märkten auf ein historisch niedriges Niveau verringert. Doch ist das ein Zeichen von Stärke – oder ein Warnsignal?

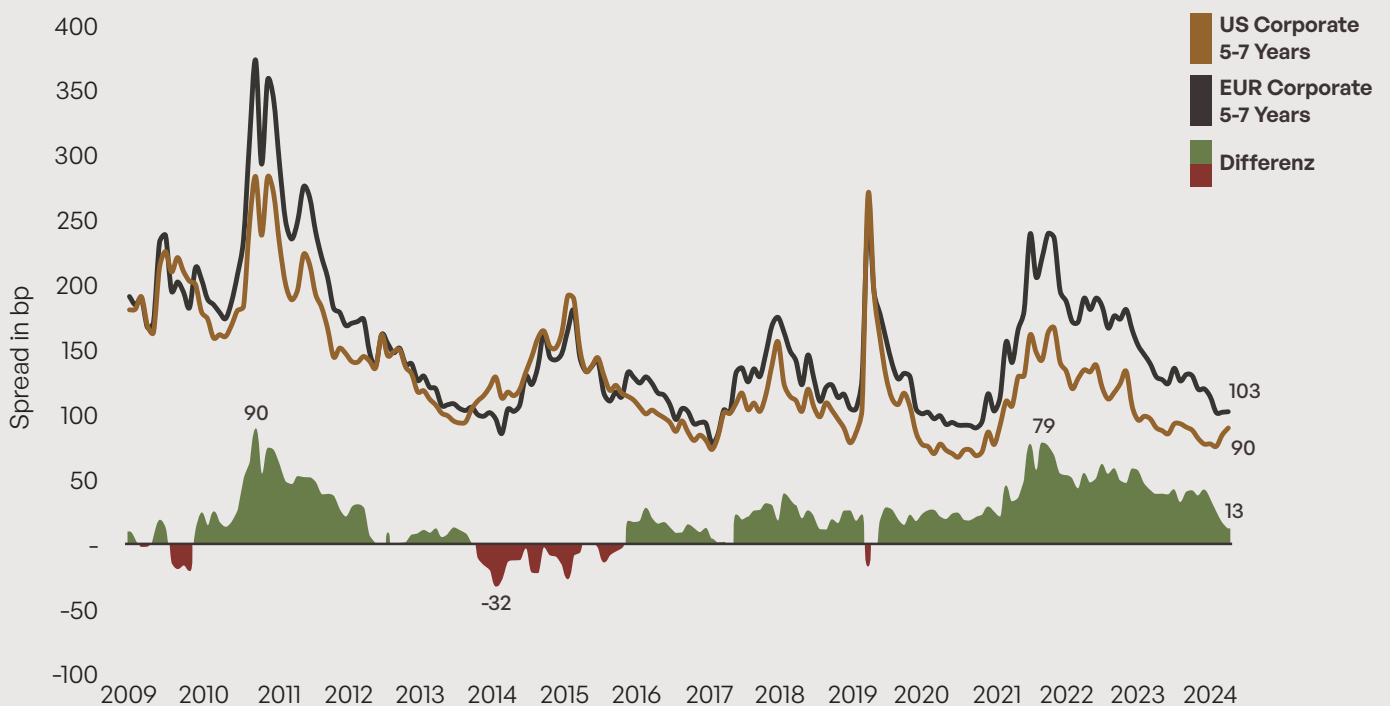
### EUR Credit bleibt unbeeindruckt von jüngsten Entwicklungen

Der EUR Credit-Markt hat sich im bisherigen Jahresverlauf widerstandsfähig gezeigt. Spreads haben sich von 95 Basispunkten auf zwischenzeitlich 79 Basispunkte verringert – trotz makroökonomischer Unsicherheiten und wachsender Handelsrisiken. Besonders bemerkenswert ist die Reaktion auf die jüngsten fiskalpolitischen Entwicklungen in Deutschland: Die stärkste eintägige Renditebewegung deutscher Bundesanleihen seit 1990, ausgelöst durch die

Ankündigung einer Reform der Schuldenbremse und ein zusätzliches, schuldenfinanziertes Infrastrukturprogramm, ließ den EUR Credit-Markt völlig unbeeindruckt.

Statt einer Risikoanpassung verengten sich die Spreads im EUR Credit-Markt weiter, während sich im USD Credit-Markt eine gegenteilige Entwicklung zeigt. Dort haben sich die Spreads ausgeweitet, was die Spreaddifferenz für 5-7-jährige Laufzeiten auf nur noch 13 Basispunkte

EUR vs. USD Credit-Märkte: Spreaddifferenz und Spreadentwicklung im historischen Kontext



Quelle: Bloomberg, Euro-Aggregate: Corporate -- 5-7 Year (H02136EU Index) und US Corporate 5-7 years (I13282 Index), eigene Berechnung; Zeitraum: 31.12.2009 bis 21.03.2025.

schrumpfen ließ – ein Niveau, das abgesehen von den Marktverwerfungen während der COVID-Krise lange nicht mehr erreicht wurde.

Diese gegensätzlichen Bewegungen werfen die Frage auf, ob es sich um eine strukturelle Neubewertung handelt oder ob die jüngste Entwicklung ein Warnsignal für den EUR Credit-Markt ist.

## **Politische Unsicherheit in den USA als Treiber der Spread-Ausweitung**

Die verringerte Spreaddifferenz ist primär darauf zurückzuführen, dass sich die USD-Spreads aufgrund extremer politischer Unsicherheit hinsichtlich der neuen US-Administration ausgeweitet haben. Die wachsende Sorge vor protektionistischen Maßnahmen, regulatorischen Eingriffen und deren negativen Auswirkungen auf das US-Wachstum hat das Vertrauen der Investoren belastet und zu einer Neubewertung von Kreditrisiken in den USA geführt.

Während sich der EUR Credit-Markt in einem von technischer Nachfrage getriebenen Umfeld weiter einengte, reflektiert die Ausweitung der USD-Spreads zunehmende Unsicherheit über die wirtschaftspolitische Richtung der USA. Diese Unsicherheiten könnten sich auch auf den globalen Kreditmarkt ausweiten und mittelfristig den EUR Credit-Markt ebenfalls erfassen.

Das ist besonders relevant, da 28 Prozent der Emittenten im EUR Credit-Markt aus den USA stammen und somit primär von der US-Wirtschaft abhängig sind. Zudem generieren viele europäische Unternehmen einen Großteil ihrer Umsätze außerhalb Europas, da die EU eine Exportregion ohne starken Binnenmarkt ist.

Sollte das US-Wachstum weiter unter Druck geraten, könnte dies nicht nur US-Emittenten, sondern auch exportorientierte europäische Unternehmen treffen – mit entsprechenden Folgen für den EUR Credit-Markt.

## **Spreads, Stimulus und Strukturprobleme: Wohin steuert der EUR Credit-Markt?**

Während in Europa fiskalische Impulse in Form neuer Schuldenprogramme mittelfristig positive Wachstumsimpulse setzen könnten, bleibt kurzfristig die US- und globale Wirtschaft der entscheidende Faktor für die Gewinnentwicklung der meisten Unternehmen.

Zudem bleibt die zentrale Frage offen, welche Maßnahmen Europa ergreifen wird, um sein langfristiges Wachstumspotenzial durch Struktur-reformen zu stärken. Fiskalische Stimuli und schuldenfinanzierte Programme mögen kurzfristig für Wachstum sorgen, doch sie lösen keine strukturellen Probleme. Deregulierung, die Stärkung des Binnenmarkts und wettbewerbsfähiger Standortbedingungen sind entscheidende Hebel für nachhaltiges Wachstum, spielen in der aktuellen wirtschaftspolitischen Debatte jedoch kaum eine Rolle. Ohne tiefgreifende Reformen bleibt der fiskalische Impuls nur eine vorübergehende Stütze, während Europas strukturelle Schwächen langfristig bestehen bleiben.

Kurzfristig bleibt die US- und globale Wirtschaft der dominierende Faktor für die Gewinnentwicklung vieler Unternehmen. Zwar könnten binnenwirtschaftlich orientierte europäische Unternehmen mittelfristig von fiskalischen Impulsen profitieren, doch für den Gesamtmarkt ergeben sich aus der aktuellen Entwicklung klare Konsequenzen:

- Die geringe Spreaddifferenz macht den EUR Credit-Markt für Spreadanleger weniger attraktiv.
- Die enge Spreaddifferenz könnte eine Rotation in USD Credit-Märkte wieder interessanter machen.
- Die globale Wachstumsdynamik bleibt der entscheidende Faktor für die Risikobewertung von Kreditmärkten.

Sollte das Wachstum in den USA nachlassen und protektionistische Tendenzen zunehmen, könnten sich diese Effekte verstärken und auch den EUR Credit-Markt belasten.

## EUR Credit bleibt anfällig für globale Entwicklungen

Der starke Jahresstart im EUR Credit-Markt reflektiert eine Kombination aus stabilen Fundamentaldaten und technischer Nachfrage. Doch die Annäherung der Spreaddifferenz an den USD Credit-Markt ist weniger eine Stärke als ein Warnsignal.

Die Resilienz des EUR Credit-Marktes in den vergangenen Jahren ist kein Zufall, sondern eine strukturelle Eigenschaft. Der Markt ist heute stärker mit der globalen Wirtschaft als mit der europäischen Binnenwirtschaft verknüpft.

28 Prozent der Emittenten stammen aus den USA, und viele europäische Unternehmen generieren den Großteil ihrer Umsätze außerhalb Europas.

Dadurch wurde der Markt in den letzten Jahren weniger von europäischen Konjunkturschwächen beeinflusst und zeigte eine beeindruckende Stabilität.

Diese grundlegende Marktstruktur ändert sich nicht über Nacht. Kurzfristig bleibt die Entwicklung der globalen Wirtschaft und der US-Konjunktur entscheidend. Gleichzeitig bleibt abzuwarten, inwieweit mittelfristige fiskalische Stimuli in Europa nachhaltige Wachstumsimpulse setzen können.

---

### 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. Es werden keine Finanzanalysen erstellt.

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.

Bitte informieren Sie sich selbstständig über alle für Sie relevanten Kosten. Der Unterhalt eines Depots kann Kosten auslösen; außerdem können laufende Bankgebühren anfallen. Transaktionskosten hängen von der Anlageklasse ab: Bei Staatsanleihen und besicherten Anleihen wie Pfandbriefen betragen sie im Durchschnitt etwa 0,02 Prozent, bei Unternehmensanleihen 0,085 Prozent. Bei weniger liquiden Anleihen können die Transaktionskosten auch deutlich über 0,25 Prozent liegen. Zudem ist zu beachten, dass Transaktionskosten in Phasen von Marktstress temporär deutlicher höher sein können. Für alle Produkte, die von der HAGIM vertrieben werden, werden vor Erwerb alle relevanten Kosteninformationen zur Verfügung gestellt.

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/rechtlichehinweise> 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.