

## **AXA IM: Die Makroentwicklung ist das beherrschende Thema für die Rentenmärkte 2014**

### **Ein Rück- und Ausblick von Chris Iggo, CIO Fixed Income bei AXA Investment Managers:**

**Die Anleiherenditen der Kernländer bewegen sich momentan auf einem Niveau, das den diesjährigen Höchstständen entspricht. Dies spiegelt den wachsenden weltwirtschaftlichen Optimismus sowie die zunehmende Ungewissheit im Hinblick auf die US-Geldpolitik wider. An den Weltmärkten dreht sich momentan alles um die Frage, wohin die Zinsen zukünftig tendieren. Sollten die Zinsen weiter steigen, würde dies alle Anlageklassen belasten.**

Sich verbessernde weltwirtschaftliche Aussichten sowie die Ungewissheit im Hinblick auf die weitere Geldpolitik der USA haben dazu geführt, dass die Anleiherenditen der Kernländer seit Anfang 2013 um rund 100 Basispunkte angestiegen sind. Das war auch bei den Indizes für UK Gilts und Bundesanleihen der Fall. In den entwickelten Märkten haben sich die Credit-Spreads der Investment-Grade- und High-Yield-Segmente generell verengt. Innerhalb des Investment-Grade-Segments warfen Nachranganleihen weiterhin die höchsten Gesamterträge ab. Sofern bis Jahresende keine wesentlichen Änderungen eintreten, dürften Staatsanleihen der Kernländer etwas höher rentieren, während die Renditen auf Spread-Produkte im Wesentlichen unverändert bleiben (Investment-Grade) oder fallen (Staatsanleihen aus EWU-Randstaaten sowie High Yields) sollten. Der Aufschwung hat sich etwas beschleunigt, die systemischen Risiken sind gesunken und dennoch ziehen die Zentralbanken eine weitere Lockerung in Betracht und unterstreichen mit Nachdruck, dass mit einer strafferen Geldpolitik vorerst nicht zu rechnen sei. Diese Themen werden sich auch im kommenden Jahr fortsetzen.

### **Notenbanken: BoE wird die Zinsschraube voraussichtlich anziehen**

Die Bank of England (BoE) wird voraussichtlich als erste Zentralbank die Zinsen wieder anheben. Gründe sind der mögliche Rückgang der Arbeitslosenrate auf unter 7 Prozent, die Aussicht auf eine beschleunigte Inflationsentwicklung in Großbritannien und der sich abzeichnende Wohnimmobilienboom samt der damit verbundenen politischen Probleme. Anders sieht es in den USA aus: Hier besteht nur eine geringe Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank den Leitzins anhebt. Die Unsicherheiten im Hinblick auf die weitere Entwicklung in den USA rühren aus den Schwierigkeiten der Fed, den Markt

davon zu überzeugen, dass „Tapering“ nicht gleich „Tightening“ ist. Ein Ende des QE bei gleichzeitig höherem Gewicht auf die Forward Guidance könnte den Verlauf der Treasury-Renditekurve auf ungewöhnliche Weise beeinflussen. Während das kurze Ende der Kurve stabil bleiben würde, falls der Markt der Forward Guidance Glauben schenkt, würde ein Ende der QE die Renditen am langen Ende in die Höhe treiben. Doch das wäre das Gegenteil dessen, was „Operation Twist“ eigentlich bezweckt hatte, nämlich eine Verflachung der Renditestrukturkurve. Der Spread zwischen zwei- und zehnjährigen Laufzeitbändern könnte sich vor diesem Hintergrund durchaus auf 300 Basispunkte ausweiten.

### **Keine höheren Zinsen in Europa**

In Europa liegt die Wahrscheinlichkeit einer Zinsanhebung in 2014 bei null, die einer weiteren – eher symbolischen – Senkung hingegen bei 70 Prozent. Der Makro-Hintergrund in Europa ist weiterhin schwach. So lag der Flash PMI (Purchasing Managers' Index) im November bei nur 51,5 für das verarbeitende Gewerbe und bei 50,9 für den Dienstleistungssektor und damit etwas unter dem Stand von Oktober. Zudem ist die Inflation niedrig und weiter rückläufig. Der Euro ist dank hohem Leistungsbilanzüberschuss in der EWU und kräftigen Kapitalzuflüssen gegenüber anderen Währungen stark.

Sofern die Zentralbanken weiterhin betonen, dass die Zinsen niedrig bleiben müssen, könnte diese Sichtweise durch ihre eigenen Inflationserwartungen sowie die kurzfristige Inflationsentwicklung bedingt sein. Damit die Schuldenquoten nachhaltig gesenkt werden können, muss die Vermeidung einer disinflationären Spirale jedoch Bestandteil der Erholung von der Schuldenkrise der letzten Jahre sein. Einige Mitglieder des Offenmarktausschusses der Fed schlugen vor, eine Untergrenze für die Teuerungsrate in den USA festzuschreiben, so dass sich das QE bzw. die Zinspolitik daran zu orientieren hätten. Die Bank of Japan (BoJ) ist fest entschlossen, die Inflationsrate in Japan zu erhöhen. In letzter Zeit findet dieser Kurs Unterstützung bei ausländischen Devisenmarktakteuren, die Yen abstoßen. Die Entwicklung der Inflation und ihre wirtschaftspolitische Rolle könnten sich letztlich als der Schlüsselfaktor für Geldpolitik und Verteilung der realen Renditen auf die verschiedenen Festzinsanlagen erweisen.

**- ENDE -**



## MULTI ASSET CLIENT SOLUTIONS

■ ASSET LIABILITY MANAGEMENT   ■ MULTI-ASSET INVESTMENTS   ■ EXTERNAL MANAGERS

## RENTEN



## AKTIEN



## ALTERNATIVE INVESTMENTS



\*AXA Funds of Hedge Funds ist Teil der External Managers innerhalb von Multi Asset Client Solutions

## Pressekontakt

### AXA IM

Daniela Hamann  
+49 (0) 69 90025 2108  
E-mail :

[daniela.hamann@axa-im.com](mailto:daniela.hamann@axa-im.com)

### Kestler Communications

Antje Kestler  
+49 (0) 69 97947769  
E-mail:

[antje.kestler@kestler-communications.com](mailto:antje.kestler@kestler-communications.com)

## Hinweis an die Redaktion

### AXA Investment Managers

AXA Investment Managers Paris SA (AXA IM) ist ein Multi-Experte in der Vermögensverwaltung und gehört zur AXA-Gruppe, einer der größten internationalen Versicherungsgruppen und bedeutendsten Vermögensmanager der Welt. AXA IM ist mit rund 536 Mrd. Euro (Stand: September 2013) verwaltetem Vermögen einer der größten in Europa ansässigen Asset Manager. Mit gut 2.400 Mitarbeitern ist AXA IM weltweit in 22 Ländern tätig.

### Multi-Experte

Als Multi-Experte im Asset Management ist AXA IM in der Lage, Investmentlösungen in allen Assetklassen optimal gemäß den Kundenbedürfnissen zu kombinieren und damit einen signifikanten Mehrwert zu erzielen. Das Ziel von AXA IM ist es, in jedem Bereich Marktstandards zu setzen und eine führende Position einzunehmen. Das Unternehmen ist davon überzeugt, dass Spezialisierung, Unabhängigkeit und Verantwortlichkeit der Fondsmanager für eine nachhaltige Performance unerlässlich sind. Deshalb entwickelt das Unternehmen überall dort Expertenteams, wo es über klare Wettbewerbsvorteile verfügt.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at)

**Allgemeine Hinweise:** Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de) bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter [www.axa-im.at](http://www.axa-im.at). **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs-Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.