

Mai 2024

Holpriger Inflationspfad, Zinswende im Schneckentempo

Zur Jahresmitte sind alle Blicke in Richtung Frankfurt gerichtet, wo die EZB am 6. Juni ihre Leitzinssenkung seit fünf Jahren beschließen wird. Nachdem Präsidentin Lagarde diesen Termin bereits beim Weltwirtschaftsforum im Januar ins Spiel gebracht hatte, haben sich seither alle EZB-Vertreter hinter dieses Timing gestellt. Die bei der März-Sitzung des EZB Rates ergänzte Konditionalität, dass für eine Zinssenkung im Juni die Daten zur Lohnentwicklung im ersten Quartal im Einklang mit den aktuellen EZB Stabprojektionen stehen müssten, ist dabei zuletzt etwas in den Hintergrund geraten. Denn tatsächlich hat sich der Tariflohn-Anstieg in den ersten drei Monaten des Jahres entgegen den Erwartungen erneut beschleunigt, ohne dass dies erkennbare Irritation im EZB Tower ausgelöst hätte. Auch die Verbraucherpreis-Inflation im Euroraum hat im Mai erneut an Tempo gewonnen; die Kerninflation beschleunigte von 2,7% auf 2,9%. Markt-seitig sorgten diese Daten für mehr Resonanz und der Leitzinspfad für die EZB wurde entsprechend angepasst: Von den ursprünglich für dieses Jahr erwarteten sechs Leitzinssenkungen sind aktuell nicht einmal mehr drei vollständig eingepreist. Da aber der Teuerungsdruck im Euroraum in den kommenden zwei Monaten erst einmal wieder abflauen dürfte, dürften sich die Markterwartungen erneut in Richtung zweier weiterer Zinsschritte (September und Dezember) verschieben. Auch die aktuelle Entspannung beim Ölpreis dürfte hierbei unterstützend wirken.

Ob sich für die Rentenmärkte beiderseits des Atlantiks Kurspotenzial im zweiten Halbjahr ergibt, dürfte dennoch in erster Linie von den US Zinsaussichten abhängen. Marktseitig sind zurzeit bis Jahresende weniger als zwei Fed Leitzinssenkungen eingepreist. Dies, obwohl in den USA - anders als im Euroraum - die jüngsten Inflationsdaten positiv und einige Makrodaten negativ überrascht haben. Das Szenario eines „Soft Landing“ hat zuletzt etwas Plausibilität gewonnen. Dies wurde am US Treasurymarkt zuletzt auch durchaus positiv vermerkt: Die Rendite zehnjähriger Treasuries fiel innerhalb einer Woche um volle 30 Basispunkte. Grundsätzlich bleibt die wirtschaftliche Datenlage aber weiterhin ambivalent, die geopolitische Risikolage angespannt und die Rentenmärkte somit anfällig für Gegenbewegungen. Auch wenn die Renditehochs vom Monatsende Mai möglicherweise im weiteren Jahresverlauf nicht mehr erreicht werden, ist eine Trendwende zu fallenden Renditen derzeit noch nicht in Sicht.

Quelle: Bloomberg; Stand 03.06.2024

Die zehnjährige Bundrendite hat im Mai ihren im Januar initiierten Aufwärtstrend erneut aufgenommen. Sie stieg im Monatsverlauf um 8 Basispunkte auf 2,66%. Bei den Euro-Raum-Staatsanleihen verringerten sich die Renditedifferenzen gegenüber Bunds mit Restlaufzeit 10 Jahren im Durchschnitt nur marginal um 1 Bp. Die monatliche Performance des europäischen Anleihemarktes fiel leicht negativ aus (iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR: -0,12%). Die Bundmarkt-Entwicklung wurde im Monatsverlauf belastet durch negative Inflationsüberraschungen bei überwiegend verbesserten Konjunktur- und Stimmungsindikatoren.

Im Mai notierten die regionalen Aktienmärkte mehrheitlich fester. Insbesondere US-Aktien und europäische Aktien waren gesucht und legten im Monatsverlauf zu. Innerhalb des US-Aktienmarktes waren es erneut die Indexschergewichte die die Nase vorn hatten, was an dem Performance-Unterschied zwischen dem marktkapitalisierungsgewichteten (+3,33%) und dem gleichgewichteten S&P500 Index Total Return in Euro (+1,23%) deutlich wird. Das Nachsehen im regionalen Vergleich hatten japanische Aktien und Schwellenländeraktien, die im Berichtszeitraum leichte Verluste zu verzeichnen hatten. Wenngleich die Bewertungen am US-Aktienmarkt ambitioniert erscheinen, ist das positive Momentum bisher ungebrochen. Durch die Hoffnungen der Marktteilnehmer auf sinkende Zinsen, eine robuste Konjunktur und einem strukturellen Rückenwind durch den KI-Trend (Künstliche Intelligenz) konnten größere Kursrücksetzer bisher vermieden werden.

Während globale Aktien – gemessen am MSCI World Total Return Index in Euro – im Mai eine Monatsperformance von 2,89% aufwiesen, stellte sich die regionale Aktienmarktentwicklung im Berichtsmonat (30.04. bis 31.05.2024) wie folgt dar:

3,33% (S&P500 Total Return Index in Euro)

2,12% (EuroStoxx50 Total Return Index)

-0,18% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

-0,95% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)

Wertentwicklung Gothaer Fonds:

	Mai 2024
• Gothaer Rent-K A	0,21%
• Gothaer Euro-Rent	-0,02%
• Gothaer Comfort Ertrag T	0,20%
• Gothaer Comfort Balance T	0,65%
• Gothaer Comfort Dynamik T	1,12%
• Gothaer Multi Select A	1,60%
• Gothaer-Global	1,52%