

Candriam Sustainable Bond Emerging Markets

Marktüberblick

Die globalen Märkte richteten ihre Aufmerksamkeit auf den Zustand des US-Arbeitsmarktes als Schlüsselindikator für die Lage der US-Wirtschaft und die wahrscheinliche Entwicklung der US-Zinssätze. Der September begann mit einem enttäuschenden US-Arbeitsmarktbericht, der für August nur 142.000 neue Stellen auswies und damit deutlich unter den Konsenserwartungen von 165.000 lag. Darüber hinaus wurde die bereits bescheidene Zahl von 114.000 Arbeitsplätzen im Juli stark revidiert. Die Nettorevisionen für die letzten drei Monate beliefen sich auf relativ hohe -86.000, verglichen mit den erwarteten Revisionen von -29.000. Dennoch ist die Arbeitslosenquote nach der Rundung leicht von 4,3% auf 4,2% gesunken.

Die schwächeren Arbeitsmarktdaten veranlassten den FOMC, seinen Lockerungszyklus am 18. September mit einer Senkung des Leitzinses um 50 Basispunkte einzuleiten. Dieser Schritt war vom Treasury-Markt, der bereits mehr als 100 Basispunkte an Zinssenkungen bis Ende 2024 eingepreist hatte, weitgehend erwartet worden.

Im weiteren Verlauf des Monats erhielt die Risikobereitschaft zusätzlichen Auftrieb durch China, das eine Reihe von Maßnahmen zur Unterstützung seines angeschlagenen Immobiliensektors vorstellte. Zu diesen Maßnahmen, die im September offiziell bekannt gegeben wurden, gehörten Zinssenkungen (kurzfristige Repos und 1-Jahres-Zinsen), eine Senkung des Mindestreservesatzes (RRR) um 50 Basispunkte, niedrigere Hypothekenzinsen und Initiativen zur Stärkung der Aktienmärkte. Die Maßnahmen lösten eine starke Rallye bei chinesischen Aktien aus, die durch die konsensmäßige untergewichtige Positionierung und leichte ausländische Investitionen noch verstärkt wurde. In der Presse wurde auch ein zusätzliches Paket zur Ankurbelung des Konsums in Höhe von 1,7% des BIP erwähnt, das durch staatliche Anleihen finanziert wird. Dieses Paket war für Programme zur Modernisierung von Ausrüstungen und direkte Transfers an Familien mit mehr als einem Kind vorgesehen.

Nach der Zinssenkung des FOMC und den Konjunkturmaßnahmen Chinas erholten sich risikoreiche Anlagen gegen Ende des Monats, wobei die Aktien mit Ausnahme Japans deutlich zulegten. Der S&P 500 stieg um 2,14%, der DAX gewann 2,21%, der Hang Seng stieg um 18,32%, während der Nikkei um 1,30% fiel. Der MSCI Emerging Market Equities stieg um 6,68%. Die Anleihenmärkte entwickelten sich ebenfalls positiv: Die Rendite der 2-jährigen US-Staatsanleihen fiel um 28 Basispunkte, die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen sank um 12 Basispunkte (Nettoversteilerung um 16 Basispunkte) und die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen ging um 18 Basispunkte zurück.

Staatsanleihen aus Schwellenländern (EM) erzielten eine Rendite von 1,85%, wobei das Investment-Grade-Segment (IG) um 1,26% zulegte, während Hochzinsanleihen (HY) um 2,43% zulegten. EM-Unternehmensanleihen legten um 1,23% zu, wobei IG um 1,17% und HY um 1,31% stiegen. Der US-Dollar schwächte sich mit einem Rückgang des DXY um 0,90% ab, während die Schwellenländerwährungen (EMFX) um 1,88% zulegten. Auch die Rohstoffe profitierten von Chinas Stimulus: Kupfer stieg um 8,11%, Eisenerz um 5,20% und die Edelmetalle verzeichneten positive Renditen - Gold stieg um 5,24% und Silber um 7,95%.

Trotz der positiven Stimmung durch Chinas Maßnahmen drückten die Sorgen um das globale Wachstum auf den Ölpreis, wobei WTI um 7,31% und Brent um 8,92% fielen.

Portfolio-Highlights Strategieüberprüfung

Der Fonds erzielte eine positive Performance und blieb damit hinter der Benchmark zurück, die sich aufgrund der Outperformance des HY-Anteils des Index erholte, während IG-Titel zurückblieben. Die größten Performance-Beiträge waren Übergewichtungen in Afrika - Elfenbeinküste (+9bps gegenüber der Benchmark) und Kenia (+7bps gegenüber der Benchmark) aufgrund der Verengung der Kreditspreads. Darüber hinaus profitierten OWs in CEE nicht von der Verengung der Spreads, aber die Positionierung auf der Renditekurve trug zur Outperformance in Rumänien (+7bps), Polen (+7bps), Serbien (+5bps) und Ungarn (+5bps) bei. Der größte Teil der Underperformance kam von der Erholung von Credits, die nicht für nachhaltige Anlagen in Frage kommen - Argentinien (-16bps gegenüber der Benchmark), Ägypten (-9bps), Türkei (-9bps) und El Salvador (-6bps). Im Laufe des Monats haben wir das Engagement in langlaufenden Wertpapieren weiter reduziert und im mittleren Teil der Kreditkurven zugelegt sowie grüne Anleihen in kohlenstoffintensive Credits aufgenommen, um den KPI für die Kohlenstoffintensität des Fonds zu steuern. Die US-Wirtschaft verlangsamt sich allmählich, was den FOMC dazu

veranlasste, mit einer Zinssenkung um 50bps im September mit der Lockerung zu beginnen. Die Märkte rechnen mit zwei weiteren Zinssenkungen bis zum Jahresende und fünf weiteren Senkungen in den nächsten 12 Monaten. Die EZB hat die Zinssätze bereits gesenkt, als die deutsche Inflation unter das 2%-Ziel fiel. Auch die Bank of England hat im Juli mit Zinssenkungen begonnen und damit einen breiten Zinssenkungszyklus in den Industrieländern eingeläutet. Die Bank of Japan hebt sich jedoch mit einer Zinserhöhung hervor, wenn auch von einer niedrigen Basis aus.

Dieser Lockerungstrend kommt festverzinslichen Anlagen zugute und stärkt die Schwellenländer-Staatsanleihen (EM), indem er die Finanzierungsmöglichkeiten verbessert und Emittenten mit hoher Rendite Zugang zu den Märkten verschafft. Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind nach wie vor relativ stark, gestützt durch ein positives reales Wachstum und eine Verbesserung der Leistungsbilanzsalden. Während viele Länder eine Haushaltskonsolidierung anstreben, könnte das langsamere globale Wachstum diese Bemühungen behindern. Im gesamten Universum gibt es Länder, die trotz der weniger ermutigenden Aussichten für das globale Wachstum mit Plänen zur Verbesserung der Schulden Tragfähigkeit hervorstechen. In den USA dürften die Defizite nicht wesentlich schrumpfen, was zu einer verstärkten Emission langfristiger Staatsanleihen und einer höheren Laufzeitprämie führt, die die Creditspreads ausweiten und die EM-Anleihen mit längeren Laufzeiten beeinträchtigen könnte. Wir gehen davon aus, dass die meisten der jüngsten Umschuldungen abgeschlossen sind, was die zukünftigen Renditen aus notleidenden Anleihen einschränkt. Die Anlageklasse hat in letzter Zeit von mehreren Rating-Upgrades profitiert, die einige der Verbesserungen, die wir erlebt haben, anerkennen.

Schließlich stellt die bevorstehende Wahl in den USA ein Hauptrisiko für die Schwellenländer dar. Mögliche Handelsspannungen, insbesondere gegen China gerichtete Zölle, könnten Chinas Handelspartner und Rohstoffexporteure in der Region schwächen. Die chinesischen Behörden haben damit begonnen, den Deflationsdruck zu bekämpfen, indem sie eine Reihe von geldpolitischen Maßnahmen ankündigten, während ein umfassendes Steuerpaket zurückhaltend ausfiel, was ihre wachsende Dringlichkeit zur Stabilisierung der Wirtschaft signalisiert. Das Maßnahmenpaket ist ein Schritt in die richtige Richtung, dürfte aber nicht ausreichen, um die Wirtschaft auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen. Während China versucht, seinen Immobiliensektor zu stabilisieren und sein Binnenwachstum zu stützen, könnten die US-Wahlen im Zuge der wirtschaftlichen Rivalität und der technologischen Vorherrschaft zu erheblichen Zollerhöhungen führen und eine Währungsschwäche nach sich ziehen. Die Mittelzuflüsse in Schwellenländern haben sich in letzter Zeit stabilisiert, und wir glauben, dass wir kurz vor einer Trendwende stehen könnten, da der Zinssenkungszyklus der Fed im Gange ist und die Investoren bestrebt sind, sich historisch hohe Renditen zu sichern.

In Bezug auf die Bewertungen sind High-Yield-Emittenten, ausgenommen notleidende Titel, im Vergleich zu ihren IG-Gegenparteien überbewertet. Wir sehen in diesem Marktsegment ein kurzfristiges Potenzial für eine Verringerung der Spreads und würden versuchen, von einer Spread-Ausweitung zu profitieren. Mit Renditen von rund 7,7% ist der Markt für Staatsanleihen im historischen Vergleich immer noch attraktiv bewertet. Unter der Annahme von 10-jährigen US-Treasury-Renditen zwischen 3,5%-4% und EM-Spreads zwischen 400bps dürften die Renditen von EMD HC in den nächsten 12 Monaten etwa 5-10% betragen.

Diese Marketing-Mitteilung dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Warnung: Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments oder -index oder einer Wertpapierdienstleistung oder -strategie, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind kein Indikator für künftige Ergebnisse. Die Bruttowertentwicklung kann durch Provisionen, Gebühren und andere Kosten belastet werden. Wird die Wertentwicklung in einer anderen Währung als der des (Wohn)Sitzlandes des Anlegers ausgedrückt, unterliegt sie zudem Wechselkursschwankungen, die sich negativ oder positiv auf die Gewinne auswirken können. Wenn in diesem Dokument auf eine bestimmte steuerliche Behandlung Bezug genommen wird, hängen die diesbezüglichen Angaben von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Anlegers ab und können entsprechend Änderungen unterworfen sein, dass eine Investition in einen Fonds sich von einer Investition in Einlagen unterscheidet und dass das Kapital der Investition Schwankungen unterliegen kann. Der Fonds kann sich nicht auf externe Unterstützung verlassen, um seine Liquidität zu garantieren oder seinen Nettoinventarwert pro Anteil/Unit zu stabilisieren. Das Kapitalverlustrisiko wird vom Anleger getragen.

Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds stets die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Informationen zu berücksichtigen, einschließlich der Informationen zum Nettoinventarwert des Fonds. Informationen zu Anlegerrechten und Beschwerdeverfahren finden Sie auf den eigens für regulatorische Fragen eingerichteten Webseiten von Candriam unter <https://www.candriam.com/en/professional/legal-and-disclaimer-candriam/regulatory-information/>.

Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist. Gemäß den geltenden Gesetzen und Vorschriften kann Candriam jederzeit beschließen, die Vereinbarungen über den Vertrieb eines bestimmten Fonds zu beenden.

Informationen zu nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten: Die in dieser Mitteilung enthaltenen Informationen zu den nachhaltigkeitsbezogenen Aspekten sind auf der Candriam-Webseite <https://www.candriam.com/en/professional/market-insights/sfdi/> verfügbar. Bei der Entscheidung für eine Anlage in das beworbene Anlageprodukt sollten sämtliche Eigenschaften und Ziele des angebotenen Anlageproduktes berücksichtigt werden, die im Fondsprospekt und in den Anlegern gemäß den Vorschriften des anwendbaren Rechts offenzulegenden Informationsdokumenten beschrieben sind.

Hinweis für Anleger in der Schweiz: Die hierin enthaltenen Informationen stellen kein Angebot von Finanzinstrumenten in der Schweiz im Sinne des schweizerischen Finanzdienstleistungsgesetzes ("FinSA") und seiner Ausführungsverordnung dar. Dies ist ausschließlich eine Werbung gemäß FinSA und dessen Ausführungsverordnung für Finanzinstrumente.

Schweizer Vertreter: CACEIS (Switzerland) SA, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Die Rechtsdokumente sowie die letzten Jahres- und Halbjahresfinanzberichte der Anlagefonds können kostenlos beim Schweizer Vertreter bezogen werden.

Schweizer Zahlstelle: CACEIS Bank, Paris, Succursale de Nyon/Suisse, Route de Signy, 35, CH-1260 Nyon. Erfüllungsort: Route de Signy 35, CH-1260 Nyon. Gerichtsstand: Route de Signy 35, CH-1260 Nyon.