

## J.P. Morgan Asset Management: „Rezession ist kein schlechtes Umfeld für Anleihen guter Qualität“

- Rezession frühestens Mitte 2024 erwartet
- Schwellenländeranleihen im Aufwind – vor allem in Lokalwährungen
- Chancen auch bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen in Europa

Frankfurt, 26. April 2023 – Es ist ein harter Kampf zwischen Notenbanken und Inflation, und er dauert weiter an. Zwar beginnen die Inflationsraten allmählich zu sinken – in den



USA sank die Rate im März auf 5,0 Prozent nach 6,0 Prozent im Februar und 6,4 Prozent im Januar; in Europa gingen die Preise im März auf 6,9 Prozent zurück nach 8,5 Prozent im Februar. Doch haben die Notenbanken klar signalisiert, dass sie diesen Kurs weiterhin strikt verfolgen werden, um die Inflationsraten stärker zu senken – auch auf Kosten der Wirtschaft. Eine Rezession bleibt mit einer Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent das Basisszenario der Experten von J.P. Morgan Asset Management. Gleichwohl nähern sich nach Ansicht von **Iain Stealey, International Chief Investment Officer in der Fixed Income, Commodity and Commodities Gruppe**

bei J.P. Morgan Asset Management, die Notenbanken, allen voran die Fed, dem Ende des Zinserhöhungszyklus. Für Anleihen bedeute dies ein gutes Umfeld. Chancen sieht Stealey vor allem bei Anleihen hoher Qualität, etwa Investment-Grade-Unternehmensanleihen, aber auch bei Schwellenländer-Bonds.

### Rezession frühestens Mitte 2024?

Auf dem Weg von Fed-Zinserhöhungen bis zur endgültigen Rezession durchläuft die Wirtschaft nach Analyse von Iain Stealey eine Phase, die wie eine sanfte Landung aussieht. Seit 1981 betrug die durchschnittliche Zeit von der letzten Zinserhöhung bis zur Rezession durchschnittlich 13 Monate. „Dies deutet darauf hin, dass eine Pause der Fed im zweiten Quartal 2023 möglicherweise erst Mitte 2024 eine Rezession auslösen wird“, erklärt Stealey. „Für uns bedeutet der Kampf der Fed gegen die Inflation, dass eine Rezession bevorsteht“, fährt Stealey fort. Darauf gelte es, Portfolios vorzubereiten. Eine Unsicherheit sei allerdings, bis zu welcher Höhe die Notenbanken die Zinserhöhungen noch fortführen. „Während die Märkte viele Zinsanhebungen eingepreist haben, könnten sich eine Fed-Zinserhöhung auf 6 Prozent oder höher sowie eine EZB-Zinserhöhung auf 4 Prozent negativ auswirken und wahrscheinlich zu neuen Marktschwankungen führen“, erklärt Stealey. Verwerfungen wie im letzten Jahr, mit dem stärksten Rückgang der Anleihekurse seit 1994, seien aber sehr unwahrscheinlich, denn 2022 war ein Ausnahmejahr mit deutlichen Zinserhöhungen in einem selten zuvor gesehenen Tempo.

Sobald sich das Wirtschaftswachstum abschwächt, ist dies laut Stealey ein positives Signal für die Zentralbanken: „Das belegt, dass sie mit ihrem Kampf gegen die Inflation erfolgreich waren. Das ist kein schlechtes Umfeld für Anleihen von guter Qualität.“

### **Chancen bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen in Europa**

Neben klassischen Staatsanleihen sieht Iain Stealey deshalb Chancen bei Investment-Grade-Anleihen europäischer Unternehmen, wo er neben starken Fundamentaldaten auch attraktive Bewertungen positiv bewertet. „Die Unternehmen in Europa sind gut für einen Konjunkturabschwung gerüstet“, stellt Stealey fest. Das Umsatzwachstum liegt mit 14 Prozent und das Gewinnwachstum mit 11 Prozent deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Auch habe sich die Bruttoverschuldung stabilisiert. „Viele Unternehmen haben die Verschuldung auf eines der niedrigsten Niveaus des letzten Jahrzehnts gesenkt. Eine konservative Bilanzverwaltung ist für uns als Anleiheninvestoren entscheidend“, stellt Stealey fest.

Per se halten sich nach Ansicht von Iain Stealey auch US-Unternehmen gut. „Die Bewertungen auf Basis der Risikoaufschläge sind in Europa letztendlich jedoch überzeugender als in den USA. Das ist der entscheidende Grund, warum wir den europäischen Unternehmensmarkt bevorzugen“, erklärt Stealey. Die Beimischung von Investment-Grade-Unternehmensanleihen, aber auch verbrieften Krediten, könne die Rendite auf 6 bis 7 Prozent bringen – ein Niveau, das nach Meinung von Iain Stealey ausreichen sollte, um über den Rest des Jahres eine positive Rendite nach Abzug der Inflation zu erzielen.

### **Schwellenländeranleihen im Aufwind**

Chancen sieht Iain Stealey in diesem Jahr auch bei Anleihen aus Schwellenländern. Aus makroökonomischer Sicht wirkten Wachstum und Inflation unterstützend für die Emerging Markets. Die Experten von J.P. Morgan Asset Management rechnen für dieses Jahr mit einer Wachstumssteigerung auf 4 Prozent, angeführt von China aufgrund der schnelleren Wiedereröffnung nach den Lockdowns.

Auch wenn sich das Wachstum in den Industrieländern allmählich wieder positiv entwickeln sollte, erwartet Stealey, dass sich die Wachstumsdifferenz (Wachstums-Alpha) zwischen Schwellen- und Industrieländern auf über 2 Prozent verbessern dürfte. Gleichzeitig könnte nach Ansicht von Anleihenexperte Stealey die durchschnittliche Inflation in den Schwellenländern bis Ende dieses Jahres auf 5,5 Prozent sinken – im Vergleich zu 9,5 Prozent zu Beginn dieses Jahres. „Wir erwarten im zweiten Quartal eine stärkere Disinflation in den Schwellenländern, die von einer Kombination aus Basiseffekten, Rohstoffen und der restriktiven Geldpolitik angetrieben wird“, erklärt Iain Stealey.

In vielen Schwellenländermärkten sind nach Einschätzung von Stealey immer noch Renditen zwischen 5,5 bis 7,5 Prozent möglich, selbst wenn Währungsrisiken abgesichert werden. Im Vergleich dazu würden etwa US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 5 Jahren mit weniger als 4 Prozent gehandelt. Wichtig sei, in diesem Bereich sehr selektiv vorzugehen.

### Jenseits klassischer Benchmark-Ansätze

Orientiert sich ein Portfoliomanager an einer Benchmark, reduziert dies naturgemäß seine Anlagemöglichkeiten und es steht oft nicht das gesamte Risiko-Rendite-Spektrum zur Verfügung, das der Anleihenmarkt – vom risikoarmen Geldmarkt bis hin zu spekulativen Hochzins- und Schwellenmarktanleihen – bietet.

Eine Abkehr der Anleiheportfolios von der Benchmarkorientierung hin zu indexunabhängigen, flexiblen Ansätzen kann wiederum die Chance bieten, das gesamte globale Anleihespektrum auszunutzen und unterschiedliche Quellen festverzinslicher Erträge zugleich zu erschließen. Neben dem Ertrag ist auch der Diversifikationseffekt ein wichtiger Faktor, denn die Korrelationen verschiedener festverzinslicher Anlageklassen zueinander sind sehr unterschiedlich: während der Zusammenhang zwischen Staatsanleihen und hypothekarisch besicherten Anleihen in der Regel sehr hoch ist, weisen beispielsweise Hochzinsanleihen eine relativ geringe bis teilweise negative Korrelation zu Staatsanleihen auf. Ein flexibler Ansatz berücksichtigt diesen Zusammenhang entsprechend.

Mit taktischen Allokationen lässt sich flexibel auf Marktveränderungen reagieren und die Fondsmanager können durch aktives Management Zinsänderungsrisiken für Anleger senken. Ein benchmarkunabhängiges Konzept ermöglicht es, auf die Sektoren oder Regionen mit dem attraktivsten risikoadjustierten Ertragspotenzial zu fokussieren. Der seit 10 Jahren erfolgreiche **JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Fund** und sein nachhaltiges Pendant, der **JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Sustainable Fund** investieren beispielsweise über das gesamte Spektrum globaler Anleihen hinweg dynamisch in alle Anleihenmarktsegmente, um sich jederzeit auf verändernde Marktbedingungen einzustellen. Dies wird zudem mit aktivem Durationsmanagement und selektivem Währungsmanagement verbunden.

#### Informationen zum JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Sustainable Fund

Flexibles Investment in alle Bereiche der globalen Anleihenmärkte ohne Beschränkung durch einen Index mit Fokus auf Nachhaltigkeit ("Positive Tilt").

ISIN Anteilklasse A (acc) EUR (hedged): LU2081629425 / WKN A2PVM6

Benchmark: Bloomberg Multiverse Index (Total Return Gross) Hedged to EUR

Portfoliomanager: Iain Stealey, Robert Michele, Lisa Coleman, Andrew Headley, Jeffrey Hutz

Auflegungsdatum: 8. November 2019

Fondsvolumen: 1,23 Mrd. US-Dollar (Stand: 21.04.2023)

SFDR-Klassifizierung: Artikel 8

Weitere Informationen zum Fonds finden Sie [hier](#)

#### Informationen zum JPMorgan Funds – Global Bond Opportunities Fund

Flexibles Investment in alle Bereiche der globalen Anleihenmärkte ohne Beschränkung durch einen Index

ISIN Anteilklasse A (acc) USD: LU0867954264 / WKN A1KA5L

ISIN Anteilklasse A (acc) EUR (hedged): LU0890597635 / WKN A1KCOA

Benchmark: Bloomberg Multiverse Index (Total Return Gross) Hedged to USD/EUR

Portfoliomanager: Iain Stealey, Robert Michele, Lisa Coleman, Andrew Headley, Jeffrey Hutz

Auflegungsdatum: 22. Februar 2013

Fondsvolumen: 4,56 Mrd. US-Dollar (Stand: 21.04.2023)

SFDR-Klassifizierung: Artikel 8

Weitere Informationen zum Fonds finden Sie [hier](#)

**Dies ist eine Marketing-Kommunikation. Bitte lesen Sie den Prospekt und das Basisinformationsblatt, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.**

*Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen investierten Betrag zurück. Die Methoden und Berechnungen, die von Unternehmen verwendet werden, welche Einstufungen und Bewertungen anbieten, werden von J.P. Morgan Asset Management nicht überprüft. Ihre Richtigkeit und Vollständigkeit kann deshalb nicht garantiert werden.*

### **Wichtige Hinweise:**

Bei diesem Dokument handelt es sich um Werbematerial. Die hierin enthaltenen Informationen stellen jedoch weder eine Beratung noch eine konkrete Anlageempfehlung dar. Die Nutzung der Informationen liegt in der alleinigen Verantwortung des Lesers. Sämtliche Prognosen, Zahlen, Einschätzungen und Aussagen zu Finanzmarktrends oder Anlagetechniken und -strategien sind, sofern nichts anderes angegeben ist, diejenigen von J.P. Morgan Asset Management zum Erstellungsdatum des Dokuments. J.P. Morgan Asset Management erachtet sie zum Zeitpunkt der Erstellung als korrekt, übernimmt jedoch keine Gewährleistung für deren Vollständigkeit und Richtigkeit. Die Informationen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. J.P. Morgan Asset Management nutzt auch Research-Ergebnisse von Dritten; die sich daraus ergebenden Erkenntnisse werden als zusätzliche Informationen bereitgestellt, spiegeln aber nicht unbedingt die Ansichten von J.P. Morgan Asset Management wider. Der Wert, Preis und die Rendite von Anlagen können Schwankungen unterliegen, die u. a. auf den jeweiligen Marktbedingungen und Steuerabkommen beruhen. Währungsschwankungen können sich nachteilig auf den Wert, Preis und die Rendite eines Produkts bzw. der zugrundeliegenden Fremdwährungsanlage auswirken. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Das Eintreffen von Prognosen kann nicht gewährleistet werden. Auch für das Erreichen des angestrebten Anlageziels eines Anlageprodukts kann keine Gewähr übernommen werden. J.P. Morgan Asset Management ist der Markenname für das Vermögensverwaltungsgeschäft von JPMorgan Chase & Co. und seiner verbundenen Unternehmen weltweit. Telefonanrufe bei J.P. Morgan Asset Management können aus rechtlichen Gründen sowie zu Schulungs- und Sicherheitszwecken aufgezeichnet werden. Soweit gesetzlich erlaubt, werden Informationen und Daten aus der Korrespondenz mit Ihnen in Übereinstimmung mit der EMEA-Datenschutzrichtlinie von J.P. Morgan Asset Management erfasst, gespeichert und verarbeitet. Die EMEA-Datenschutzrichtlinie finden Sie auf folgender Website: [www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy](http://www.jpmorgan.com/emea-privacy-policy).

Da das Produkt in der für Sie geltenden Gerichtsbarkeit möglicherweise nicht oder nur eingeschränkt zugelassen ist, liegt es in Ihrer Verantwortung sicherzustellen, dass die jeweiligen Gesetze und Vorschriften bei einer Anlage in das Produkt vollständig eingehalten werden. Es wird Ihnen empfohlen, sich vor einer Investition in Bezug auf alle rechtlichen, aufsichtsrechtlichen und steuerrechtlichen Auswirkungen einer Anlage in das Produkt beraten zu lassen. Fondsanteile und andere Beteiligungen dürfen US-Personen weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. Bei sämtlichen Transaktionen sollten Sie sich auf die jeweils aktuelle Fassung des Verkaufsprospekts, des Basisinformationsblatts sowie lokaler Angebotsunterlagen stützen. Diese Unterlagen sind ebenso wie die Jahres- und Halbjahresberichte, die Satzungen der in Luxemburg domizilierten Produkte von J.P. Morgan Asset Management sowie die Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte bei der deutschen Informationsstelle, JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch, Taunustor 1, D-60310 Frankfurt oder unter <http://www.jpmorganassetmanagement.de>; in Österreich bei JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Fährichgasse 8, A-1010 Wien sowie der Zahl- u. Informationsstelle Uni Credit Bank AG, Rothschildplatz 1, A-1020 Wien sowie unter <http://www.jpmorganassetmanagement.at> oder bei Ihrem Finanzvermittler kostenlos auf Deutsch erhältlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist auf Deutsch abrufbar unter <https://am.jpmorgan.com/de/anlegerrechte>.

J.P. Morgan Asset Management kann beschließen, den Vertrieb der kollektiven Investments zu widerrufen. Herausgeber in Deutschland: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Frankfurt Branch Taunustor 1 D-60310 Frankfurt am Main. Herausgeber in Österreich: JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Austrian Branch, Fährichgasse 8, A-1010 Wien. 09lf232504174224

### **Über J.P. Morgan Asset Management**

Als Teil des globalen Finanzdienstleistungskonzerns JPMorgan Chase & Co verfolgt J.P. Morgan Asset Management das Ziel, Kundinnen und Kunden beim Aufbau stärkerer Portfolios zu unterstützen. Seit mehr als 150 Jahren bietet die Gesellschaft hierzu Investmentlösungen für Institutionen, Finanzberater und Privatanleger weltweit und verwaltet per 31.03.2023 ein Vermögen von rund 2,6 Billionen US-Dollar. In Deutschland ist J.P. Morgan Asset Management seit über 30 Jahren und in Österreich seit 25 Jahren präsent und mit einem verwalteten Vermögen von rund 35 Milliarden US-Dollar, verbunden mit einer starken Präsenz vor Ort, eine der größten ausländischen Fondsgesellschaften im Markt.

Das mit umfangreichen Ressourcen ausgestattete globale Netzwerk von Anlageexpertinnen und -Experten für alle Assetklassen nutzt einen bewährten Ansatz, der auf fundiertem Research basiert. Zahlreiche „Insights“ zu makroökonomischen Trends und Marktthemen sowie der Asset Allokation machen die Implikationen der aktuellen Entwicklungen für die Portfolios deutlich und verbessern damit die Entscheidungsqualität bei der Geldanlage. Ziel ist, das volle Potenzial der Diversifizierung auszuschöpfen und das Investmentportfolio so zu strukturieren, dass Anlegerinnen und Anleger über alle Marktzyklen hinweg ihre Anlageziele erreichen.

### **Kontakt Deutschland**

JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.  
Frankfurt Branch  
Taunustor 1  
60310 Frankfurt am Main  
[www.jpmorganassetmanagement.de](http://www.jpmorganassetmanagement.de)

Annabelle Düchting, PR & Marketing Managerin  
Telefon: (069) 7124 25 34 / Mobil: (0151) 55 03 17 11  
E-Mail: [annabelle.x.duechting@jpmorgan.com](mailto:annabelle.x.duechting@jpmorgan.com)  
Die deutsche Presse-Website finden Sie [hier](#)

Beatrix Vogel, Head of Marketing & PR  
Telefon: (069) 7124 22 75  
E-Mail: [beatrix.vogel@jpmorgan.com](mailto:beatrix.vogel@jpmorgan.com)

### **Kontakt Österreich**

JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l.  
Austrian Branch  
Führichgasse 8  
1010 Wien  
[www.jpmorganassetmanagement.at](http://www.jpmorganassetmanagement.at)

Annabelle Düchting  
Telefon: +49 (0) 69 7124 25 34 / Mobil: +49 (0) 151 55 03 17 11  
E-Mail: [annabelle.x.duechting@jpmorgan.com](mailto:annabelle.x.duechting@jpmorgan.com)  
Die österreichische Presse-Website finden Sie [hier](#)

Karin Egger, Office Manager Vienna  
Telefon: +43 1 512 39 39 3000  
E-Mail: [karin.egger@jpmorgan.com](mailto:karin.egger@jpmorgan.com)