

Beste Zeit für Anleihen

Die globalen Konjunkturaussichten, die Marktbewertungen und die Fundamentaldaten der einzelnen Anlagekategorien veranlassen uns allesamt zu einer Präferenz für festverzinsliche Wertpapiere. Im Vergleich zu Aktien sahen Anleihen selten so attraktiv aus wie heute. Nach einigen turbulenten Jahren mit hoher Inflation und steigenden Zinsen, die den Portfolios zu schaffen machten, könnten Anleger im Jahr 2024 sowohl an den Aktien- als auch an den Anleihenmärkten eine Rückkehr zu konventionelleren Verhaltensmustern erleben – auch wenn das Wachstum in vielen Regionen gehemmt ist.

Im Folgenden finden Sie eine Zusammenfassung, wie wir Multi-Asset-Portfolios vor dem Hintergrund unseres globalen Wirtschaftsausblicks positionieren.

GESAMTRISIKO

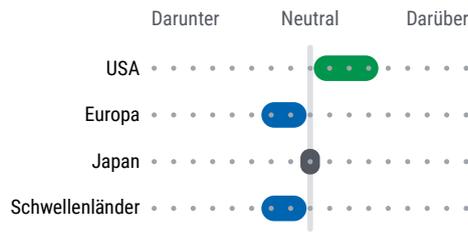
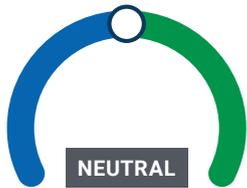


Wegen der kurzfristigen Wachstumsstärke sind wir im Risiko leicht übergewichtet, wobei wir über den konjunkturellen Horizont mit einer Wirtschaftsflaute rechnen. Unser Basisszenario beinhaltet ein rückläufiges Wachstum und eine nachlassende Inflation im Zuge einer leichten Rezession. Nichtsdestotrotz sind wir angesichts der erhöhten Unsicherheit für eine breite Palette makroökonomischer und marktspezifischer Entwicklungen positioniert. Aus unserer Sicht befinden sich die Märkte derzeit in der Spätphase des Zyklus, und wir sind bestrebt, unser Engagement zu diversifizieren, wobei wir Vorsicht walten lassen und den Fokus auf Qualität richten.

POSITIONIERUNG

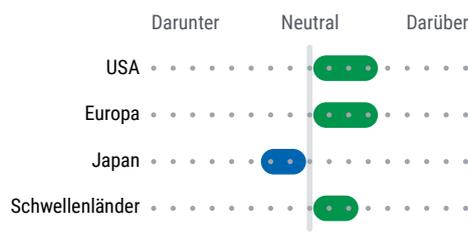
CHANCEN

AKTIEN



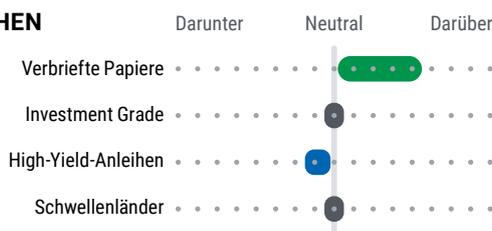
Da sowohl eine Rezession als auch eine Überhitzung möglich sind, stehen wir Aktien neutral gegenüber, da wir glauben, dass die Gewinnerwartungen und die erhöhten Bewertungen auf angemessenere Niveaus zurückkehren werden. Trotz der hohen Bewertungen am US-Markt sind wir in den USA über- und in Europa untergewichtet, da wir davon ausgehen, dass qualitativ hochwertige US-Papiere in einem rezessionären Umfeld mehr Widerstandskraft an den Tag legen. In japanischen Aktien sind wir wegen der zunehmenden Inflation neutral positioniert und in den Schwellenländern wegen der Instabilität der chinesischen Wirtschaft untergewichtet.

ZINSSÄTZE



Der Duration stehen wir angesichts der erhöhten Renditen und der Diversifikationsvorteile bei einer Rezession sehr positiv gegenüber. In den Industrieländern sind wir über US- und europäische Durationspositionen übergewichtet, was ihren attraktiven Gesamtrenditen und der erwarteten Konjunkturschwäche zuzuschreiben ist. In Japan sind wir dagegen untergewichtet, da die Notenbank im Zuge der anziehenden Inflation einen restriktiven Ton anschlagen könnten. An den Schwellenmärkten sind wir in bonitätsstarken Ländern mit attraktiven Bewertungen, hohem Gesamt-Carry und hohen Realzinsen übergewichtet.

UNTERNEHMENSANLEIHEN



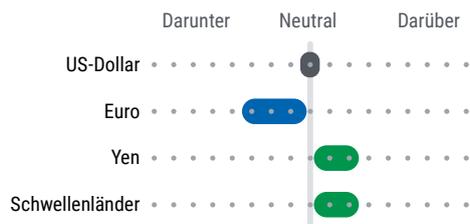
Im Bereich der Kreditpapiere sind wir leicht übergewichtet und hegen eine Präferenz für höhere Qualität. Wegen der attraktiven Spreads und der soliden Fundamentaldaten der Emittenten stufen wir verbrieftes Papier positiv ein, insbesondere Non-Agency MBS. Was Unternehmensanleihen betrifft, sind wir in Investment-Grade-Papieren neutral positioniert, da die Gesamtrenditen zwar überzeugend, die Spreads aber eng erscheinen. In Hochzinsanleihen sind wir untergewichtet, da wir im Fall einer Rezession mit einer Ausweitung der Spreads und einer potenziellen Zunahme von Herabstufungen und Ausfällen rechnen.

SACHWERTE



In Sachwerten sind wir wegen unserer positiven Einschätzung inflationsgebundener Anleihen leicht übergewichtet. Wir setzen US-TIPS als Absicherung gegen ein potenzielles Wiederaufflammen der Inflation ein. In Rohstoffen sind wir neutral positioniert, was der Erwartung einer breiteren Streuung der globalen Wachstumspfade zuzuschreiben ist. Gold beurteilen wir neutral, da die hohen Zinsen attraktivere Möglichkeiten bei zinsbringenden Sachwerten schaffen. Gegenüber REITs sind wir wegen ihrer zyklischen Natur und des Drucks durch „längerfristig höhere“ Zinssätze ebenfalls neutral eingestellt.

WÄHRUNGEN



Wir sind im US-Dollar neutral positioniert und wägen attraktivere Zinssätze gegen die Sorge um eine mögliche Überbewertung ab. Im Euro sind wir untergewichtet, da wir mit auseinanderlaufenden geldpolitischen Entwicklungen und einem konjunkturellen Abschwung rechnen. Im japanischen Yen sind wir übergewichtet, da er wegen seiner günstigeren relativen Bewertung einen alternativen „sicheren Hafen“ zum US-Dollar bietet. In ausgewählten Schwellenländerwährungen sind wir übergewichtet, da diese aus unserer Sicht mit attraktiven Bewertungsprofilen und hohem Carry aufwarten.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie und kein zuverlässiger Indikator für künftige Ergebnisse.

Anlagen am Rentenmarkt unterliegen Risiken. Dazu zählen Markt-, Zins-, Emittenten-, Kredit-, Inflations- und Liquiditätsrisiken. Der Wert der meisten Anleihen und Anleihenstrategien wird durch Änderungen der Zinssätze beeinflusst. Anleihen und Anleihenstrategien mit längeren Laufzeiten sind tendenziell empfindlicher und volatil als solche mit kürzeren Laufzeiten; Anleihenurse fallen im Allgemeinen, wenn die Zinssätze steigen. Ein Niedrigzinsumfeld erhöht dieses Risiko. Eine Verschlechterung der Bonität des Anleihenkontrahenten kann zu einer verringerten Marktliquidität und einer erhöhten Preisvolatilität führen. Anleiheninvestments können bei der Rückzahlung mehr oder weniger als das ursprüngliche eingesetzte Kapital wert sein. Von einer Regierung emittierte inflationsgebundene Anleihen (ILBs) sind festverzinsliche Wertpapiere, deren Kapitalwert regelmäßig entsprechend der Inflationsrate angepasst wird; ILBs verlieren an Wert, wenn die Realzinsen steigen. Anlagen in ausländischen Wertpapieren und/oder Wertpapieren mit Sitz im Ausland können mit einem erhöhten Risiko aufgrund von Währungsschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken verbunden sein, die in Schwellenländern verstärkt auftreten können. Wechselkurse können über kurze Zeiträume erheblich schwanken und die Rendite eines Portfolios schmälern. Mit Hypotheken und Forderungen besicherte Wertpapiere können empfindlich auf Zinsänderungen reagieren und unterliegen dem Risiko einer vorzeitigen Rückzahlung. Sie werden zwar im Allgemeinen von einer Regierung, einer Regierungsbehörde oder einem privaten Garantiegeber besichert. Es gibt jedoch keine Garantie, dass der Sicherungsgeber seinen Verpflichtungen nachkommen wird. Hochverzinsliche Wertpapiere mit niedrigerem Rating sind mit einem größeren Risiko verbunden als Wertpapiere mit höherem Rating; Portfolios, die in solche Titel investieren, können einem höheren Kredit- und Liquiditätsrisiko ausgesetzt sein als Portfolios, die dies nicht tun. Verweise auf mit Hypotheken besicherte quasistaatliche und nicht staatliche Wertpapiere beziehen sich auf in den Vereinigten Staaten von Amerika emittierte Hypotheken. Hochverzinsliche Wertpapiere mit niedrigerem Rating sind mit einem höheren Risiko verbunden als Wertpapiere mit höherem Rating; Portfolios, die in solche Titel investieren, können einem höheren Kreditausfall- und Liquiditätsrisiko ausgesetzt sein als Portfolios, die dies nicht tun. Rohstoffe bergen erhöhte Risiken. Dazu zählen Marktrisiken, politische und regulatorische Risiken sowie von der Natur diktierte Risiken. Rohstoff-Investments sind daher möglicherweise nicht für alle Anleger geeignet. REITs sind ebenfalls Risiken ausgesetzt. Dazu zählen zum Beispiel eine schlechte Performance des Portfoliomanagers, nachteilige Änderungen der Steuergesetze oder das Versäumnis, sich für eine steuerfreie Weitergabe von Erträgen zu qualifizieren. Aktien können aufgrund realer und wahrgenommener allgemeiner Markt-, Wirtschafts- und Branchenbedingungen an Wert verlieren. Die Bonität eines bestimmten Wertpapiers oder einer Gruppe von Wertpapieren garantiert nicht die Stabilität oder Sicherheit eines Gesamtportfolios. Diversifikation schützt nicht vor Verlusten.

Aussagen zu Trends an den Finanzmärkten oder Portfoliostrategien basieren auf den aktuellen Marktbedingungen, die Schwankungen unterliegen. Es wird keinerlei Gewähr dafür übernommen, dass die angegebenen Anlagestrategien in jedem Marktumfeld erfolgreich durchsetzbar und für alle Anleger angemessen sind. Anleger sollten daher ihre Möglichkeiten eines langfristigen Engagements insbesondere in Phasen rückläufiger Märkte überprüfen. Anleger sollten vor einer Anlageentscheidung ihren Anlageexperten konsultieren. Ausblick und Strategien können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Diese Veröffentlichung gibt die Meinungen des Verfassers wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Das vorliegende Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung für ein bestimmtes Wertpapier, eine Strategie oder ein Anlageprodukt dar. Die hier enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten; es wird jedoch keine Gewähr übernommen.

Als „sicherer Hafen“ werden Anlagen bezeichnet, deren Wert auch in volatilen Märkten erhalten bleibt oder steigt. Anleger nutzen solche „sicheren Häfen“, um ihr Verlustrisiko bei Marktturbulenzen zu begrenzen. Alle Investments enthalten Risiken und können an Wert verlieren.

PIMCO erbringt Dienstleistungen für qualifizierte Institutionen, Finanzintermediäre und institutionelle Anleger. Privatanleger sollten sich an ihren eigenen Finanzberater wenden, um die für ihre finanzielle Lage am besten geeigneten Anlageoptionen zu ermitteln. Dies ist kein Angebot an Personen in Rechtsgebieten, in denen dies ungesetzlich oder unzulässig ist.

Pacific Investment Management Company LLC (650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660) wird von der United States Securities and Exchange Commission beaufsichtigt. | **PIMCO Europe Ltd (Handelsregister-Nr. 2604517; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich)** ist von der Financial Conduct Authority (FCA) (12 Endeavour Square, London E20 1JN) im Vereinigten Königreich zugelassen und unterliegt deren Aufsicht. Die von PIMCO Europe Ltd angebotenen Dienstleistungen sind nicht für Privatanleger erhältlich. Diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung stützen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | **PIMCO Europe GmbH (HRB 192083; Seidlstr. 24-24a, 80335 München), PIMCO Europe GmbH Italian Branch (Handelsregister-Nr. 10005170963; Via Turati nn. 25/27, 20121 Milan, Italien), PIMCO Europe GmbH Irish Branch (Handelsregister-Nr. 909462; 57B Harcourt Street Dublin D02 F721, Irland), PIMCO Europe GmbH UK Branch (Handelsregister-Nr. FC037712; 11 Baker Street, London W1U 3AH, Vereinigtes Königreich), PIMCO Europe GmbH Spanish Branch (N.I.F. W2765338E; Paseo de la Castellana 43, Oficina 05-111, 28046 Madrid, Spanien) und PIMCO Europe GmbH French Branch (Handelsregister-Nr. 918745621 R.C.S. Paris; 50-52 Boulevard Haussmann, 75009 Paris, Frankreich)** sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin, Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß § 15 des Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG) zugelassen und werden von ihr reguliert. Die italienische, die irische, die britische, die spanische und die französische Niederlassung werden zusätzlich beaufsichtigt durch: (1) italienische Zweigstelle: die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB, Giovanni Battista Martini, 3-00198 Roma) gemäß Artikel 27 des italienischen Finanzgesetzes; (2) irische Zweigstelle: die Central Bank of Ireland (New Wapping Street, North Wall Quay, Dublin 1 D01 F7X3) gemäß Verordnung 43 der Europäischen Union (über Märkte für Finanzinstrumente) Regulations 2017 in der jeweils geltenden Fassung; (3) britische Zweigstelle: die Financial Conduct Authority (FCA, 12 Endeavour Square, London E20 1JN); (4) spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, Edison, 4, 28006 Madrid) in Übereinstimmung mit den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den in Teil V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des Königlichen Dekrets 217/2008 enthaltenen Verpflichtungen; und (5) französische Zweigstelle: die ACPR/Banque de France (4 Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09) in Übereinstimmung mit Artikel 35 der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sowie durch die ACPR und die AMF. Die von PIMCO Europe GmbH erbrachten Dienstleistungen stehen nur professionellen Kunden, im Sinne von § 67 Abs. 2 WpHG definiert, zur Verfügung. Sie stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen.

PIMCO (Schweiz) GmbH (registriert in der Schweiz, Handelsregister-Nr. CH-020.4.038.582-2; Brandschenkestrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz) Die von PIMCO (Schweiz) GmbH angebotenen Dienstleistungen sind nicht für Privatanleger erhältlich. Diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | **PIMCO Asia Pte Ltd (Handelsregister-Nr. 199804652K; 8 Marina View, #30-01, Asia Square Tower 1, Singapore 018960)** untersteht als Inhaber einer Lizenz für Kapitalmarktgeschäfte und als „exempt financial adviser“ der Aufsicht durch die Monetary Authority of Singapore. Die Vermögensverwaltungsdienstleistungen und Anlageprodukte sind für Personen nicht verfügbar, bei denen die Bereitstellung dieser Dienstleistungen und Produkte unzulässig ist. | **PIMCO Asia Limited (Suite 2201, 22nd Floor, Two International Finance Centre, No. 8 Finance Street, Central, Hong Kong)** ist von der Securities and Futures Commission für regulierte Aktivitäten der Kategorien 1, 4 und 9 gemäß der Securities and Futures Ordinance (SFO) zugelassen. PIMCO Asia Limited ist bei der koreanischen Finanzdienstleistungsaufsicht (FSS) als grenzüberschreitender treuhänderischer Anlageverwalter registriert (Registrierungs-Nr. 08-02-307). Die Vermögensverwaltungsdienstleistungen und Anlageprodukte sind für Personen nicht verfügbar, bei denen die Bereitstellung dieser Dienstleistungen und Produkte unzulässig ist. | **PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited** (Firmensitz: Suite 7204, Shanghai Tower, 479 Lujiazui Ring Road, Pudong, Shanghai 200120, China; Einheitlicher Sozialkreditcode: 91310115MA1K41MU72) ist bei der Asset Management Association of China als privater Fondsmanager registriert (Registrierungs-Nr. P1071502, Typ: Andere). | **PIMCO Australia Pty Ltd** ABN 54 084 280 508, AFSL 246862. Diese Publikation wurde erstellt, ohne die Ziele, die finanzielle Lage oder die Bedürfnisse von Anlegern zu berücksichtigen. Vor einer Anlageentscheidung sollten Anleger professionellen Rat einholen und prüfen, ob die hierin enthaltenen Informationen angesichts ihrer Ziele, finanziellen Lage und Bedürfnisse angemessen sind. Soweit Pacific Investment Management Co LLC (PIMCO LLC) Finanzdienstleistungen für Großkunden erbringt, ist PIMCO LLC von der Anforderung ausgenommen, über eine australische Finanzdienstleistungslizenz in Bezug auf Finanzdienstleistungen für Großkunden in Australien zu verfügen. PIMCO LLC wird von der Securities and Exchange Commission nach geltendem US-Recht beaufsichtigt, das vom australischen Recht abweicht. | **PIMCO Japan Ltd** ist als Unternehmen für Finanzinstrumente unter der Registrierungsnummer 382 vom Direktor der örtlichen Finanzbehörde Kanto (Firma für Finanzinstrumente) zugelassen. PIMCO Japan Ltd ist Mitglied der Japan Investment Advisers Association, der The Investment Trusts Association, Japan, und der Type II Financial Instruments Firms Association. Alle Investments enthalten Risiken. Es wird nicht garantiert, dass der Kapitalbetrag der Anlage erhalten bleibt oder ein bestimmter Ertrag erzielt wird. Die Anlage könnte Verluste erleiden. Alle Gewinne und Verluste gehen zulasten des Anlegers. Die Beträge, Höchstbeträge und Berechnungsmethoden der einzelnen Arten von Gebühren und Ausgaben und deren Gesamtbeträge variieren je nach Anlagestrategie, Status der Anlage-Performance, Anlagedauer und ausstehendem Vermögenssaldo, weshalb solche Gebühren und Aufwendungen hier nicht festgelegt werden können. | **PIMCO Taiwan Limited** wird unabhängig verwaltet und betrieben. Die von der zuständigen Behörde genehmigte Referenznummer der Geschäftslizenz des Unternehmens lautet (112) Jin Guan Tou Gu Xin Zi No. 015. Der Sitz der Gesellschaft lautet 40F., No. 68, Sec. 5, Zhongxiao East Rd., Xinyi Dist., Taipei City 110, Taiwan (R.O.C.) und die Telefonnummer +886 2 8729-5500. | Die von **PIMCO Canada Corp.** (199 Bay Street, Suite 2050, Commerce Court Station, P.O. Box 363, Toronto, ON, M5L 1G2) angebotenen Produkte und Dienstleistungen sind unter Umständen nur in bestimmten kanadischen Provinzen und Territorien und nur bei dafür zugelassenen Händlern erhältlich. | Ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis darf kein Teil dieser Publikation in irgendeiner Form vervielfältigt oder in anderen Publikationen zitiert werden. PIMCO ist in den Vereinigten Staaten von Amerika und weltweit eine Marke von Allianz Asset Management of America LLC. ©2023, PIMCO.