

Ob Zinspause oder Kurswechsel, Anleihen liegen im Trend

Da die USA vermutlich auf eine Rezession zusteuern, fragen sich Anleger, wie und wo man an den globalen Kapitalmärkten attraktiver investieren kann. Wir verfolgen einen selektiven Ansatz.

In Anbetracht unserer Prognosen für die Gesamtwirtschaft und die Märkte setzen wir in der Portfolio-Allokation auch auf Anleihen. Warum? Weil sie sich gut zur Diversifikation eignen, sich mit ihnen das investierte Kapital erhalten lässt und sie zudem Kurspotenzial bieten. Die Anfangsrenditen sind wieder konkurrenzfähig. Wir bevorzugen Anleihen hoher Qualität sowie ausgewählte Kredittitel und verbrieft Papers. Bei Aktien bleiben wir dagegen zurückhaltend, da die Gewinnerwartungen und Bewertungen unserer Meinung nach zu hoch sind.

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

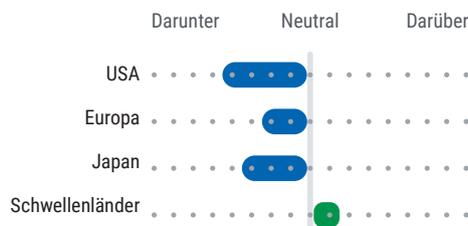
GESAMTRISIKO



Trotz eines robusten Jahresauftakts werden die Aussichten durch eine restriktive Geldpolitik, Bankenpleiten und eine nach wie vor hohe Inflation getrübt. Diese Faktoren dürften die Kreditvergabe der Banken einschränken und die Konjunktur dynamik bremsen. Aus diesem Grund haben wir Risikopositionen reduziert, da die Wahrscheinlichkeit einer früheren, tieferen Rezession gestiegen ist. Außerdem gilt: Sollte es zu einer Rezession kommen, werden die geld- und fiskalpolitischen Reaktionen im Vergleich zu früheren Zyklen wahrscheinlich nur verzögert kommen und weniger aggressiv ausfallen.

POSITIONIERUNG

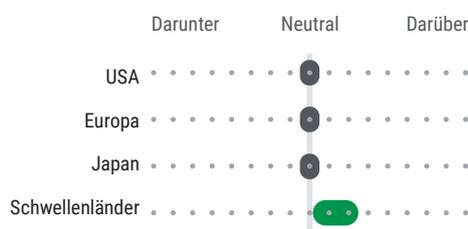
AKTIEN



CHANCEN

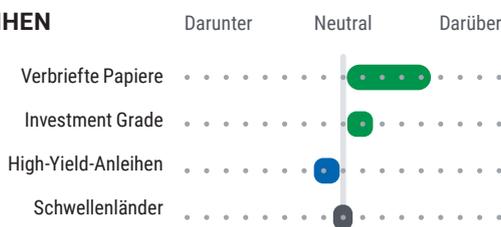
In Anbetracht der immer unsichereren Wachstumsaussichten und allzu optimistischer Bewertungen sind wir bei Aktien vorsichtig. Diese Bedenken sind in den USA am ausgeprägtesten – hier sind wir am deutlichsten untergewichtet. Allerdings bleiben wir auch bei europäischen und japanischen Aktien vorsichtig. Umgekehrt glauben wir, dass sich die postpandemische Öffnung der chinesischen Wirtschaft in einem frühen Stadium befindet. Deshalb sehen wir die Entwicklung in den Märkten der Schwellenländer insgesamt positiv. Allerdings fällt dieser Trend noch nicht so sehr ins Gewicht, zumal die bekannten geopolitischen Probleme ein Risiko bleiben.

ZINSSÄTZE



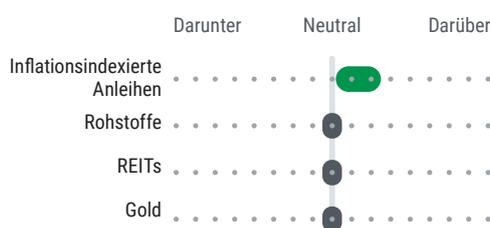
Angesichts des sich abschwächenden Wachstums und unserer Annahme, dass die Leitzinsen nahe am Höchststand notieren, sind wir hinsichtlich der Duration optimistisch. Die Durationstendenzen innerhalb der Industrieländer bleiben moderat. Deshalb sind wir neutral, bleiben über verschiedene Regionen diversifiziert und passen die Engagements taktisch an, wenn sich die Renditen innerhalb ihrer erwarteten Bandbreiten bewegen. Wir sind der Meinung, dass ausgewählte, qualitativ hochwertige Durationen in Schwellenländern Investoren eine diversifizierte, attraktive Renditequelle bieten.

UNTERNEHMENSANLEIHEN



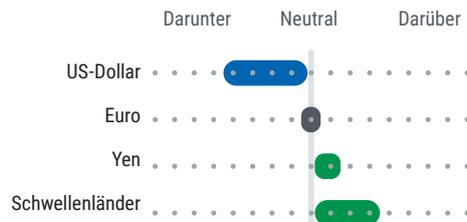
Wir sind leicht übergewichtet bei Unternehmensanleihen und konzentrieren uns hier auf Titel höherer Qualität. Nicht staatliche MBS zeichnen sich durch starke Fundamentaldaten und attraktive Bewertungen aus. Hohe All-in-Renditen und größere Spreads bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen dürften in einer Rezession ein dickeres Polster gegen Abwärtsbewegungen bieten. Bei Neuemissionen geringerer Qualität sind wir jedoch vorsichtig, denn die restriktiveren Finanzierungsbedingungen dürften auf die Fundamentaldaten durchschlagen. Allerdings glauben wir, dass die Ausfälle im Rahmen der historischen Durchschnittswerte bleiben dürften.

SACHWERTE



Wir glauben, dass die Märkte den Verlauf der Inflation angemessen widerspiegeln. Deshalb sind wir mit Blick auf reale Vermögenswerte (Sachwerte) neutral, erkennen jedoch an, dass es bei der Inflation ein Aufwärtsrisiko gibt. Wir halten inflationsgebundene Anleihen für attraktiv, da sie während einer Rezession Schutz, positive Inflationsüberraschungen oder sogar beides bieten können. Rohstoffe bieten zwar eine Absicherung gegen Inflationsrisiken. Aufgrund ihrer Abhängigkeit von den Wachstumsaussichten dürften jedoch die meisten Rohstoffkategorien vor schwierigeren Zeiten stehen, weshalb wir hier neutral positioniert sind. Wir halten jedoch Ausschau nach Relative-Value-Chancen in dieser Anlageklasse.

WÄHRUNGEN



Wir sind in Bezug auf den US-Dollar vorsichtig. Hauptgründe sind der wahrscheinliche Höchststand des US-Leitzinses, das zu erwartende relative Wachstumsdefizit in den USA und Sorgen angesichts der überbewerteten Märkte. Stattdessen bevorzugen wir Währungen aus Schwellenländern, die von einem stärkeren Wachstum und Rückenwind bei den Bewertungen Unterstützung erfahren sollten. In geringerem Maße gilt dies auch für den japanischen Yen, der von steigenden Zinsen in Japan profitieren sollte. Wir sind gegenüber dem Euro neutral eingestellt, weil wir davon ausgehen, dass höhere Leitzinsen in der Region durch ein verlangsamtes Wachstum neutralisiert werden.

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

Alle Investments sind mit Risiken verbunden und können an Wert verlieren. Anlagen am **Anleihenmarkt** unterliegen Risiken wie zum Beispiel Markt-, Zins-, Emittenten-, Kredit-, Inflations- und Liquiditätsrisiken. Der Wert der meisten Anleihen und Anleihenstrategien wird durch Zinsänderungen beeinflusst. Anleihen und Anleihenstrategien mit längerer Duration sind häufig sensitiver und volatil als Papiere mit kürzerer Duration. Die Anleihenpreise sinken in der Regel, wenn die Zinsen steigen. Ein Umfeld niedriger Zinsen erhöht dieses Risiko. Eine Verschlechterung der Bonität des Anleihenkontrahenten kann zu einer niedrigeren Marktliquidität und einer höheren Kursvolatilität beitragen. Der Wert von Anleihen kann bei der Rücknahme über oder unter dem ursprünglichen Kaufpreis liegen. **Wechselkurse** können innerhalb kurzer Zeit erheblich schwanken und die Rendite eines Portfolios schmälern. **Aktien** können sowohl wegen der tatsächlichen als auch der empfundenen allgemeinen Markt-, Konjunktur- und Branchenbedingungen an Wert verlieren. Anlagen in **Wertpapieren, die auf Fremdwährungen lauten und/oder im Ausland begeben wurden**, können mit höheren Risiken aufgrund von Wechselkursschwankungen sowie wirtschaftlichen und politischen Risiken behaftet sein. Dies gilt vor allem für Schwellenländer. **Hochrentierliche, niedriger bewertete Wertpapiere** bergen ein höheres Risiko als höher bewertete Wertpapiere. Portfolios, die darin anlegen, können einem höheren Kredit- und Liquiditätsrisiko unterliegen als andere Portfolios. **Hypotheken- und forderungsbesicherte Wertpapiere** können aufgrund des Risikos einer vorzeitigen Rückzahlung empfindlich auf Zinsveränderungen reagieren, und obgleich sie im Allgemeinen durch einen staatlichen, staatsnahen oder privaten Bürgen besichert werden, gibt es keine Garantie, dass der Bürge seine Verpflichtungen erfüllt. **US-Agency-MBS**, die von Ginnie Mae (GNMA) begeben wurden, sind durch die volle Vertrauenswürdigkeit und Kreditwürdigkeit der US-Regierung besichert. Von Freddie Mac (FHLMC) und Fannie Mae (FNMA) emittierte Wertpapiere bieten eine behördliche Garantie für die fristgerechte Rückzahlung von Kapital und Zinsen, sind jedoch nicht durch die volle Vertrauenswürdigkeit und Kreditwürdigkeit der US-Regierung besichert. Bei Agency- und Non-Agency-MBS (staatlichen und nicht staatlichen forderungsbesicherten Hypothekenanleihen) handelt es sich um in den USA emittierte Papiere. Der Wert von **Immobilien** und Portfolios, die in Immobilien investieren, kann aus folgenden Gründen Schwankungen unterliegen: Verluste durch Unglücksfälle oder Enteignung, Veränderungen der lokalen und allgemeinen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, Angebot und Nachfrage, Zinsniveaus, Immobiliensteuersätze, gesetzliche Mietobergrenzen, Flächennutzungsgesetze und Betriebskosten. **Bankdarlehen** sind oftmals weniger liquide als andere Arten von Schuldinstrumenten. Zudem kann sich das allgemeine Markt- und Finanzumfeld auf die vorzeitige Rückzahlung von Bankkrediten auswirken, sodass sich diese nicht exakt voraussagen lassen. Es besteht keine Gewähr, dass die Liquidation von Sicherheiten eines besicherten Bankdarlehens die Verbindlichkeiten eines Darlehensnehmers abdeckt oder dass zugrunde liegenden Sicherheiten liquidiert werden können. **Diversifizierung** schützt nicht vor Verlusten.

Die Korrelation verschiedener Indizes oder Wertpapiere untereinander oder gegenüber der Inflation basiert auf Daten über einen bestimmten Zeitraum. Diese Korrelationen können in der Zukunft oder über bestimmte Zeiträume stark schwanken, was zu größerer Volatilität führen kann.

Die Begriffe „**günstig**“ und „**hoch**“, die in diesem Dokument verwendet werden, beziehen sich in diesem Zusammenhang auf Wertpapiere oder Anlageklassen, die, verglichen mit dem historischen Durchschnitt und den künftigen Erwartungen des Fondsmanagers, signifikant über- oder unterbewertet sind. Es gibt keine Garantie für künftige Ergebnisse oder dafür, dass die Bewertung einer Anlage einen Gewinn sichert oder gegen einen Verlust schützt.

Hierin enthaltene Prognosen, Schätzungen und bestimmte Angaben basieren auf eigenen Analysen und stellen weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar. Prognosen und Schätzungen sind naturgemäß bestimmten Beschränkungen unterworfen und spiegeln anders als ein tatsächlicher Performance-Nachweis nicht die tatsächlichen Handels- und Liquiditätsbeschränkungen, Gebühren und/oder sonstigen Kosten wider. Darüber hinaus verstehen sich Verweise auf künftige Ergebnisse nicht als Schätzung oder Versprechen bezüglich der Ergebnisse, die ein Kundenportfolio möglicherweise erzielen kann.

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 umsetzbar und für alle Anleger geeignet sind. Anleger sollten daher ihre Möglichkeiten eines langfristigen Engagements insbesondere in Phasen rückläufiger Märkte überprüfen. Ausblick und Strategien können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die genannten Emittenten sind Beispiele für Emittenten, die nach dem Verständnis von PIMCO allgemein bekannt sind und in die aufgeführten Sektoren fallen könnten. Verweise auf bestimmte Emittenten sind nicht als Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dieser Emittenten beziehungsweise einer Anlage darin bestimmt und sollten nicht so ausgelegt werden. Die Produkte und Strategien von PIMCO können die Wertpapiere der genannten Emittenten enthalten oder nicht. Sind diese Wertpapiere enthalten, kann nicht zugesichert werden, dass diese Wertpapiere auch weiterhin enthalten sein werden.

Diese Veröffentlichung gibt die Meinungen des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Dieses Dokument dient ausschließlich zu 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.

PIMCO Europe Ltd (Unternehmensnr. 2604517) ist von der FCA (Financial Conduct Authority, 12 Endeavour Square, London E20 1JN) in UK zugelassen und beaufsichtigt. Die Dienstleistungen von PIMCO Europe Ltd sind nicht für individuelle Investoren verfügbar. Diese sollten sich nicht auf diese Kommunikation stützen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. **PIMCO Europe GmbH** (HRB 192083, Seidlstr. 24-24a, 80335 München, Deutschland), **PIMCO Europe GmbH Italian Branch** (Gesellschaftsregister Nr. 10005170963), **PIMCO Europe GmbH Irish Branch** (Unternehmensnr. 909462), **PIMCO Europe GmbH UK Branch** (Unternehmensnr. BR022803) und **PIMCO Europe GmbH Spanish Branch** (N.I.F. W2765338E) sind in Deutschland von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main) gemäß §15 des Gesetzes über das Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zugelassen. Die italienische Niederlassung, die irische Niederlassung, die britische Niederlassung und die spanische Niederlassung werden zusätzlich beaufsichtigt durch: (1) Italienische Zweigstelle: die Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) gemäß Artikel 27 des italienischen Finanzgesetzes; (2) Irische Zweigstelle: die Central Bank of Ireland gemäß Verordnung 43 der European Union (Markets in Financial Instruments) Regulations 2017 in der jeweils gültigen Fassung; (3) Britische Zweigstelle: die Financial Conduct Authority; und (4) die spanische Zweigstelle: die Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) in Übereinstimmung mit den in den Artikeln 168 und 203 bis 224 festgelegten Verpflichtungen sowie den in Title V, Abschnitt I des Gesetzes über den Wertpapiermarkt (LSM) und in den Artikeln 111, 114 und 117 des Königlichen Dekrets 217/2008 enthaltenen Verpflichtungen. **PIMCO (Schweiz) GmbH** (registriert in der Schweiz, Unternehmensnr. CH-020.4.038.582-2). Die bereitgestellten Leistungen von PIMCO (Schweiz) GmbH stehen Privatanlegern nicht zur Verfügung, und diese sollten sich nicht auf die vorliegende Mitteilung verlassen, sondern ihren Finanzberater kontaktieren. | Ohne ausdrückliche schriftliche Erlaubnis darf kein Teil dieser Materialien 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