

Outlook

HALBJAHRESAUSBLICK JUNI 2024



Langfristige Markt- und Wirtschafts- perspektiven

Werbematerial



Die neue Realität



Jody Jonsson

Vice Chair und
Portfoliomanagerin,
Capital Group

In den letzten 40 Jahren, fast mein gesamtes bisheriges Berufsleben lang, war es für Anleger selbstverständlich, dass die Zinsen meist fielen, die Inflation niedrig war und die Globalisierung große Fortschritte machte. Auch die Weltlage war seit dem Ende des Kalten Krieges meist recht stabil.

Aber das ändert sich. In den USA sind die Zinsen heute so hoch wie seit 23 Jahren nicht mehr. Die Inflation fällt zwar, aber der Rückgang gerät ins Stocken, und noch immer ist die Teuerung zu hoch. Es gibt Anzeichen für eine Deglobalisierung, mit steigenden Zöllen und eskalierenden Handelskriegen. Die Beziehungen zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt, den USA und China, verschlechtern sich wieder. In der Ukraine und im Nahen Osten herrscht Krieg, und in anderen Regionen ist die Lage zumindest unsicher.

Um den Harvard Business Review zu zitieren: In Zeiten wie diesen brauchen börsennotierte Unternehmen eine Außenpolitik. Sie müssen das Thema internationale Lieferketten strategischer angehen und sich klarmachen, was die schwierigere Weltlage für ihr Geschäft bedeutet. Als Investoren müssen wir Entwicklungen in Betracht ziehen, an die wir in den letzten 40 Jahren kaum einen Gedanken verschwenden mussten.

Was also bedeutet das für den Marktausblick? Ich halte es für unwahrscheinlicher, dass auch in den nächsten Jahren einige wenige hoch bewertete Unternehmen die Märkte bestimmen. Amerikanische Aktien versprechen meiner Ansicht nach weiter Gewinne, aber sie werden ihre Sonderstellung verlieren. Auch Anleihen sind sehr viel attraktiver geworden, stellen sie doch wieder laufende Erträge in Aussicht. Und obwohl der Ausblick vielleicht etwas pessimistischer scheint, sehe ich Chancen auf ordentlichen Mehrertrag durch Einzelwertauswahl.

Große Veränderungen bedeuten große Unsicherheit. Nach einer Zeit der Stabilität könnte die Marktvolatilität in den nächsten Jahren kräftig zulegen. Aber das ist keine Katastrophe, denn genau für ein solches Umfeld sind wir da. Kurzfristige Irritationen ausblenden und langfristig investieren – das ist unser Ziel. Noch immer fehlt es nicht an spannenden Branchen, Unternehmen und Investmentthemen. Das sind hervorragende Bedingungen für aktive Investoren.

Mehr dazu finden Sie in unserem Halbjahresausblick 2024.

Auf Seite 19 finden Sie ein Glossar mit Fachbegriffen, auf den einzelnen Seiten zusätzliche Definitionen.

Dieses Dokument kann Prognosen, hypothetische Daten, Unternehmensbeispiele und Abschnitte enthalten, die nur zur Illustration dienen.

Die USA stützen weiterhin die Weltwirtschaft

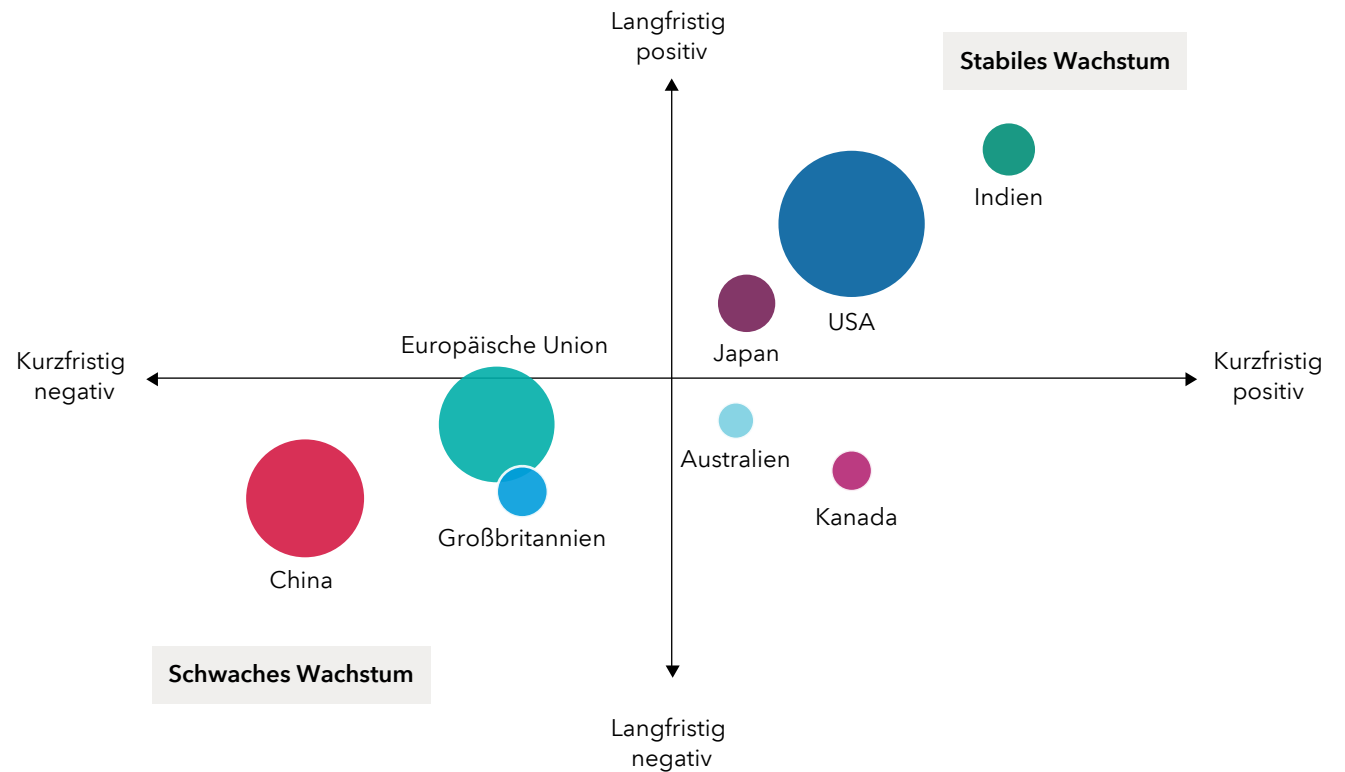
Einmal mehr zeigt die größte Volkswirtschaft der Welt, was in ihr steckt, und bringt die Weltkonjunktur entscheidend voran. Während Europa und China mit einer schwachen Wirtschaft zu kämpfen haben, erweisen sich die USA, aber auch Indien und Japan, als recht stabil.

Trotz hoher Zinsen und hoher Inflation wird die US-Wirtschaft laut Internationalem Währungsfonds dieses Jahr mehr als doppelt so stark wachsen wie andere wichtige Industrieländer. Gerade erst hat der IWF seine Prognose für das amerikanische Wirtschaftswachstum auf 2,7% angehoben, gegenüber 0,8% für Europa. Dabei sorgt die stabile, konsumgetriebene US-Wirtschaft auch in anderen Regionen für höheres Wachstum.

„Wenn die USA niesen, bekommen andere Länder eine Erkältung, hieß es früher. Aber die USA können anderen Ländern auch nützen“, sagt Capital-Group-Volkswirt Darrel Spence. „Eine starke US-Konjunktur kann für export-orientierte Länder nur gut sein.“

Spence glaubt, dass die US-Wirtschaft dieses Jahr eher um gut 3,0% wächst - weil die Verbraucher noch immer viel Geld ausgeben, Arbeitskräfte knapp bleiben und die Industrie jetzt in die Diversifikation der Lieferketten investiert. Unter den Emerging Markets könnte vor allem Indien stark davon profitieren. Seit Corona erwägen viele Firmen, hier neue Produktionskapazitäten aufzubauen, zumal Chinas Wirtschaft zu reifen beginnt.

Die stabile US-Wirtschaft gleicht die Konjunkturschwäche in Europa und China aus

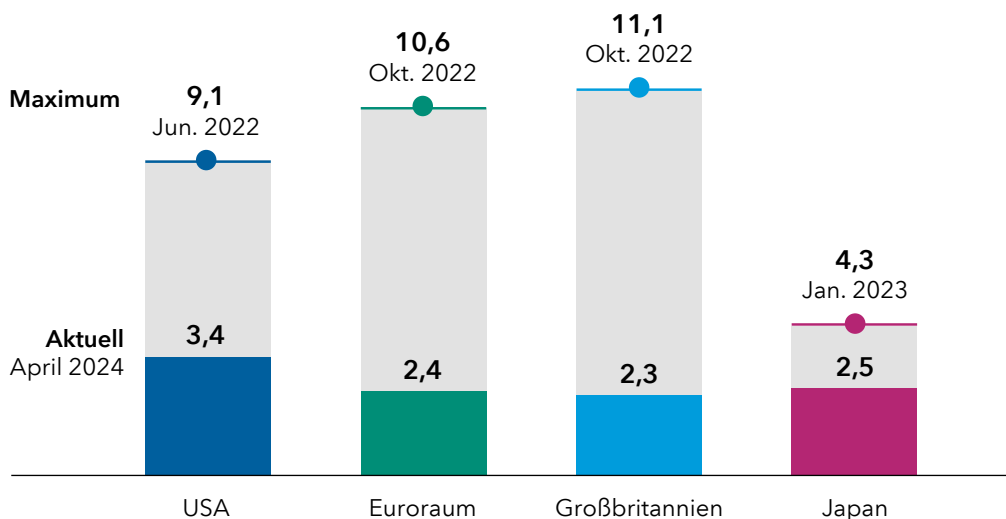


Quelle: Capital Group. Schätzungen der Capital-Group-Volkswirte von Mai 2024 auf Basis mehrerer quantitativer und qualitativer Indikatoren (in US-Dollar). Langfristig positiv oder negativ sind strukturelle Faktoren wie Verschuldung, Demografie und Innovationen, kurzfristig positiv oder negativ sind konjunkturelle Faktoren wie die Lage am Arbeits- und Immobilienmarkt, Konsum, Investitionen und Finanzstabilität. Die Größe der Kreise steht für die Wirtschaftsleistung der einzelnen Volkswirtschaften. Nur zur Illustration.

Die US-Leitzinsen passen zum langsamen Inflationsrückgang

Inflation: Rückgang ja, aber langsamer

Inflation (Veränderung z.Vj., Prozentpunkte)



Trotz der weiterhin eher hohen Inflation und des höchsten US-Leitzinses seit 23 Jahren ist die US-Wirtschaft erstaunlich stabil. Das gilt für den Arbeitsmarkt ebenso wie für den Konsum und die Fundamentaldaten der Unternehmen.

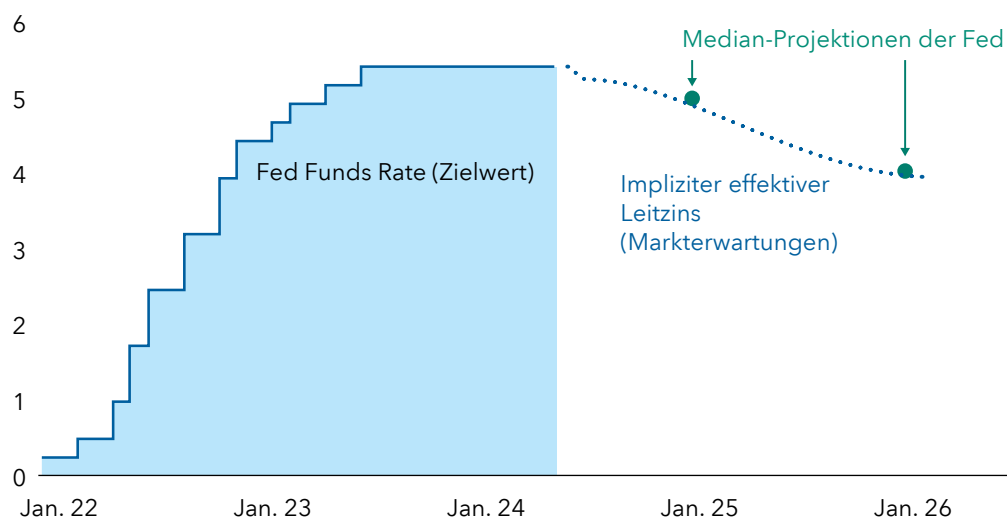
„Das Wirtschaftswachstum lässt zwar nach, aber die USA haben sich an die höheren Zinsen im Grunde gewöhnt. Auch für 2024 erwarte ich daher ein ordentliches Wachstum von über 2%“, sagt Portfoliomanager Pramod Atluri. Die Anleger haben ihre Leitzinserwartungen an die stabile

Konjunktur angepasst. Zwar sind Zinssenkungen laut Atluri jetzt nicht mehr so sicher, doch scheint die Fed grundsätzlich nichts gegen niedrigere Leitzinsen zu haben.

Notenbankchef Jerome Powell nannte zwei mögliche Gründe für Zinssenkungen: einen überraschend schwachen Arbeitsmarkt und eine Inflation von dauerhaft unter 2%. 2023 ging die Inflation zwar zurück, doch Anfang 2024 geriet sie bei gut 3% ins Stocken. Atluri ist optimistisch, dass die Teuerung zum Jahresende näher am Notenbank-ziel liegt -

Zinssenkungen in Sicht

Federal Funds Rate – tatsächlich und erwartet (%)



vor allem, weil der Mietpreisanstieg (ein wichtiger Grund für die noch immer hohe Kerninflation) weiter nachlässt. Außerdem könnte die in diesem Jahr hohe Teuerung bei manchen Gütern und Dienstleistungen Verzerrungen durch die Saisonbereinigung geschuldet sein.

In anderen Ländern sind die Inflations- und Wachstumserwartungen niedriger als in den USA. Generell dürften die Notenbanken ihre Zinsen hier schneller senken.

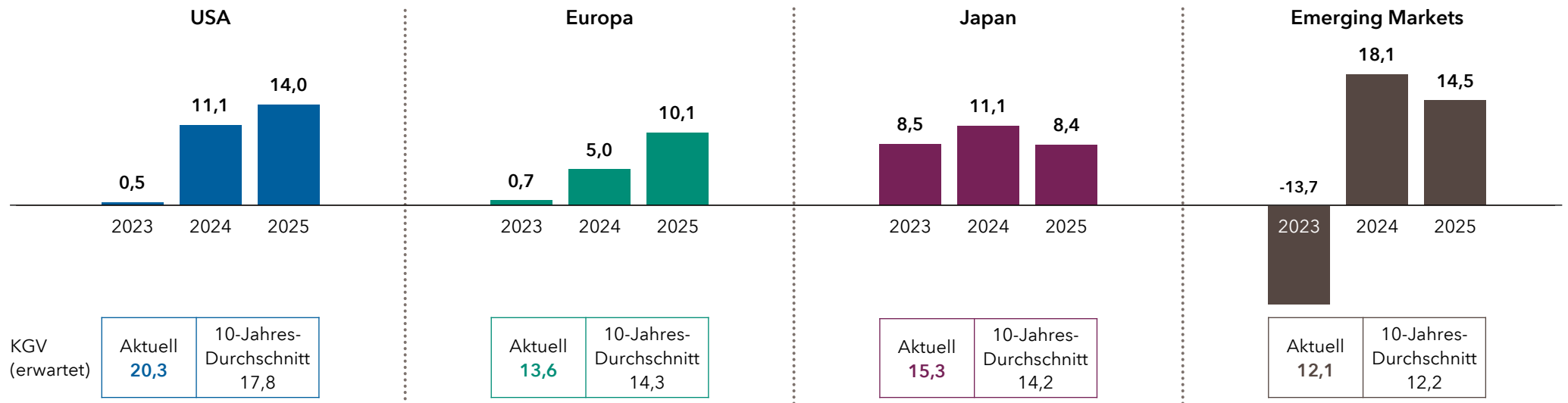
Quellen: Capital Group, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, FactSet, Japanese Statistics Bureau & Statistics Center, UK Office for National Statistics. Inflation Stand 30. April 2024. Maximum: höchste Inflationsrate in der Zeit von Januar 2018 bis April 2024.

Quellen: Capital Group, Bloomberg, Federal Reserve. Der Zielwert der Federal Funds Rate ist die Obergrenze der vom Offenmarktausschuss der Fed angestrebten Spanne für den 1-Tages-Zins am US-Interbankenmarkt. Medianprojektionen der Fed vom 12. Juni 2024. Aktuellste verfügbare Daten Stand 12. Juni 2024.

2024 und danach dürften die Gewinne weiter steigen

Ein höheres Gewinnwachstum wirkt sich positiv auf die Aktienbewertungen aus

Unternehmensgewinne in % z.Vj.



Der erfreuliche Ausblick für die Unternehmensgewinne scheint noch besser zu werden. Für Aktieninvestoren kann das nur gut sein, zumal das Gewinnwachstum die Kurse maßgeblich bestimmt.

Für die USA erwarten die Wall-Street-Analysten, dass die Gewinne der S&P-500-Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte um über 10% steigen und 2025 noch stärker zulegen. „Die Rahmenbedingungen sprechen für solides Umsatzwachstum und stabile Margen“, sagt US-Volkswirt Jared Franz. „Dieses Jahr

könnten die amerikanischen Unternehmensgewinne meiner Meinung nach um 10% bis 15% steigen.“

Und das ist nicht alles. Trotz steigender Kurse scheinen Aktien keineswegs besonders teuer. In den meisten Regionen entsprachen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse am 31. Mai 2024 ihrem Zehnjahresdurchschnitt oder waren nur wenig höher. Für Europa wird zwar weniger Wachstum erwartet, doch dürften die Unternehmensgewinne hier ebenfalls zulegen.

Für die Emerging Markets erwarten Volkswirte nach dem Rückgang im letzten Jahr jetzt eine kräftige Erholung. Selbst in China mit seiner schon länger schwachen Konjunktur gibt es erste Anzeichen für eine Stabilisierung einzelner Branchen.

Bei allem Optimismus gibt es aber auch Risiken. Der Inflationsrückgang könnte stocken, die Ölpreise könnten kräftig steigen. Aus den weltweiten Konflikten könnten neue Handelskriege entstehen, oder wir erleben eine andere Überraschung.

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: FactSet, MSCI, Standard & Poor's. Erwartetes jährliches Gewinnwachstum gemessen am Mittelwert der Schätzungen für den Gewinn je Aktie in den Jahren 2024 und 2025, für den S&P 500 Index (USA), den MSCI Europe Index (Europa), den MSCI Japan Index (Japan) und den MSCI Emerging Markets Index (Emerging Markets). Schätzungen vom 31. Mai 2024. **Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)** misst die Bewertung eines Unternehmens. Berechnet wird es, indem der Aktienkurs durch den jährlichen Gewinn je Aktie dividiert wird.

Wahlen in den USA – und mögliche Folgen für den Markt

Die Revanche steht ins Haus: Amtsinhaber Joe Biden und Vorgänger Donald Trump treten im November erneut gegeneinander an. Vielleicht ändert sich die politische Lage dieses Jahr signifikant, und vielleicht hat das auch Folgen für Anleger.

Viel hängt davon ab, ob der siegreiche Kandidat genügend Unterstützung bekommt, damit seine Partei auch im Senat und im Repräsentantenhaus die Mehrheit holt. Man spricht dann von einer „roten“ oder „blauen“ Welle. Wenn nicht, droht eine Blockade, und es wird sich wohl nur wenig ändern. Wie auch immer: Anleger sollten in den Monaten vor den Wahlen mit immer wieder aufflammender Volatilität rechnen.

Eine rote Welle, also ein Sieg Trumps mit republikanischen Mehrheiten in beiden Kongresskammern, könnte gut für Banken, Gesundheitsdienstleister sowie Öl- und Gasunternehmen sein. Sie würden von verstärkter Deregulierung profitieren, meint unser Night Watch Team, ein Expertengremium aus Volkswirten, Analysten und Portfoliomanagern von Capital Group. Bei einem klaren demokratischen Sieg, ebenfalls mit Mehrheiten in beiden Häusern, würden die Anbieter erneuerbarer Energien profitieren. Außerdem ist mit mehr Subventionen für die Industrie und höheren Ausgaben für Telekommunikation zu rechnen, weil die Demokraten das Breitbandnetz ausbauen wollen.

Die Präsidentschaftswahlen dürften so knapp ausgehen, dass eine Prognose noch nicht möglich ist. „Es gehen noch einige Monate ins Land“, sagt Matt Miller, politischer Volkswirt von Capital Group. „Und in der Politik kann das eine Ewigkeit sein.“

Wer profitiert von einer roten Welle – und wer von einer blauen?

Mögliche Gewinner einer „roten Welle“ (klarer Sieg der Republikaner)



Banken/Finanzunternehmen

Weniger Regulierung, niedrigere Kapitalanforderungen für Banken



Luftfahrt/Verteidigung

Vermutlich höhere Ausgaben



Gesundheit

Mehr Wettbewerb und Effizienz durch Deregulierung, vielleicht aber auch niedrigere Preise und Gewinne



Öl und Gas

Mehr Bohr- und Förderprojekte sowie Deregulierung, aber dadurch vielleicht auch niedrigere Preise je Barrel

Mögliche Gewinner einer „blauen Welle“ (klarer Sieg der Demokraten)



Erneuerbare Energien/ Elektrofahrzeuge

Mehr Hilfen durch den Inflation Reduction Act (IRA), strengere Umweltvorschriften



Telekommunikation

Ausbau des Breitbandnetzes mit staatlicher Förderung



Wohnungsbau/Industrie

Niedrige Lohninflation durch mehr Einwanderung



Technologie/ Verarbeitendes Gewerbe

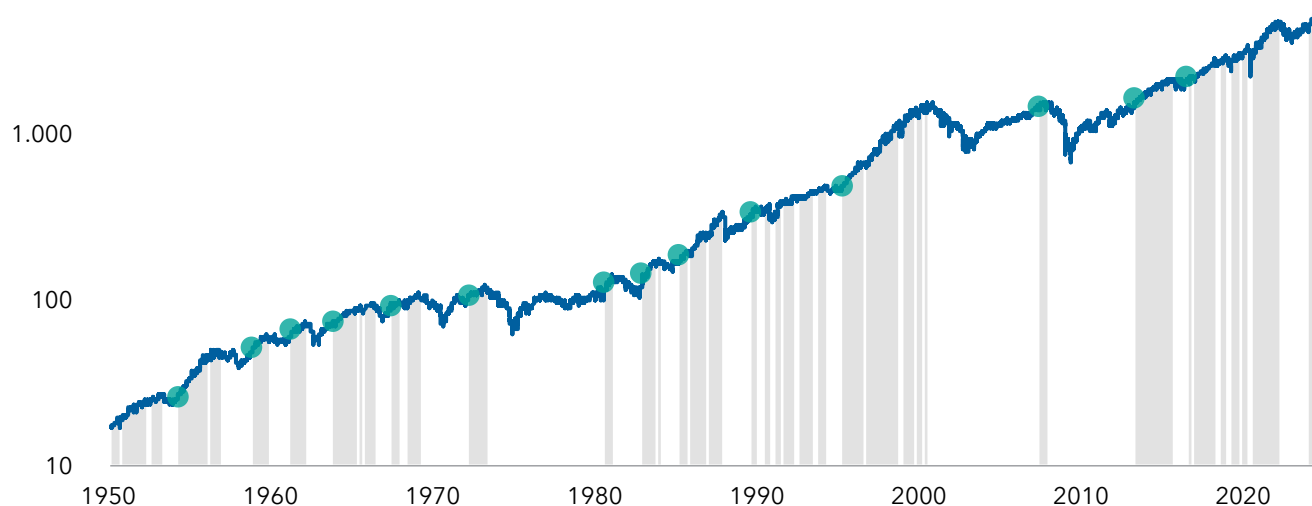
Weitere Staatshilfen durch den IRA und den CHIPS and Science Act

Quelle: Capital Group. **IRA** ist der amerikanische Inflation Reduction Act. Er enthält steuerliche Anreize für saubere Energien und das Verarbeitende Gewerbe. Der **CHIPS and Science Act** (Creating Helpful Incentives to Produce Semiconductors Act) wurde 2022 vom US-Kongress verabschiedet. Er soll die Herstellung von Computerchips in den USA fördern.

Man kann auch auf einem Allzeithoch investieren

Aktien steigen häufiger, als dass sie fallen

10.000 S&P 500 Index



Seit 1950 ist der S&P 500 Index
1.434-mal auf neue Allzeithochs gestiegen

Wenn der S&P 500 Index erstmals seit über einem Jahr ein neues Allzeithoch erreichte, ist er in den folgenden zwölf Monaten

in 13 von 14 Fällen gestiegen.

Durchschnittlicher Ertrag dieser zwölf Monate:

17,1%

Rekordhochs können ein zweischneidiges Schwert sein.

Anleger könnten dann glauben, dass sie zu spät kommen und das Beste bereits verpasst haben. Aber so ist es nicht: Langfristig legten die Kurse immer weiter zu, auf immer neue Allzeithochs.

Natürlich sind einzelne Rückschläge unvermeidbar, und die Aktienkurse können jederzeit fallen. Dennoch lehrt uns die

Vergangenheit, dass neue Höchststände oft ein guter Einstiegszeitpunkt für langfristige Anleger sind.

Seit 1950 ist der S&P 500 Index in den zwölf Monaten nach seinem ersten Allzeithoch seit mindestens einem Jahr im Schnitt um 17,1% gestiegen. Außer zu Beginn der internationalen Finanzkrise 2007 hätte man bei einem Einstieg in den folgenden zwölf Monaten also verdient.

„Deshalb interessieren mich Themen wie Globalisierung, Produktivität und Innovation, die einfach enorme Wachstumstreiber sind“, sagt Aktienportfoliomanager Martin Jacobs. „Natürlich wird es Rückschläge geben, aber das ändert nichts an der langfristigen Entwicklung. Deshalb setze ich meist aus voller Überzeugung auf steigende Kurse.“

Unser Fazit? Bislang waren Haussen meist sehr viel länger als Baissen. Jeder Marktzyklus brachte ein neues Allzeithoch.

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Capital Group, RIMES, Standard & Poor's. Auf Basis aller Tagesdaten vom 1. Januar 1950 bis zum 31. Mai 2024. Logarithmische Skala (um Daten mit einer großen Spanne abzubilden). Die grünen Punkte stehen für Tage, an denen der S&P 500 Index erstmals seit mindestens einem Jahr ein Allzeithoch erreichte. Auch am 19. Januar 2024 stieg der S&P 500 Index erstmals seit mindestens einem Jahr wieder auf ein Allzeithoch. Dieser Zeitraum ist in der Abbildung aber nicht enthalten, weil seitdem noch kein volles Jahr vergangen ist. Erträge in US-Dollar.

KI schafft neue Chancen für Technologie- und Versorgerwerte

Das KI-Wettrennen nimmt immer mehr Fahrt auf.

Generative KI ist eine enorme Anlagechance. Sie kann ganze Branchen revolutionieren - und die Art, wie wir arbeiten.

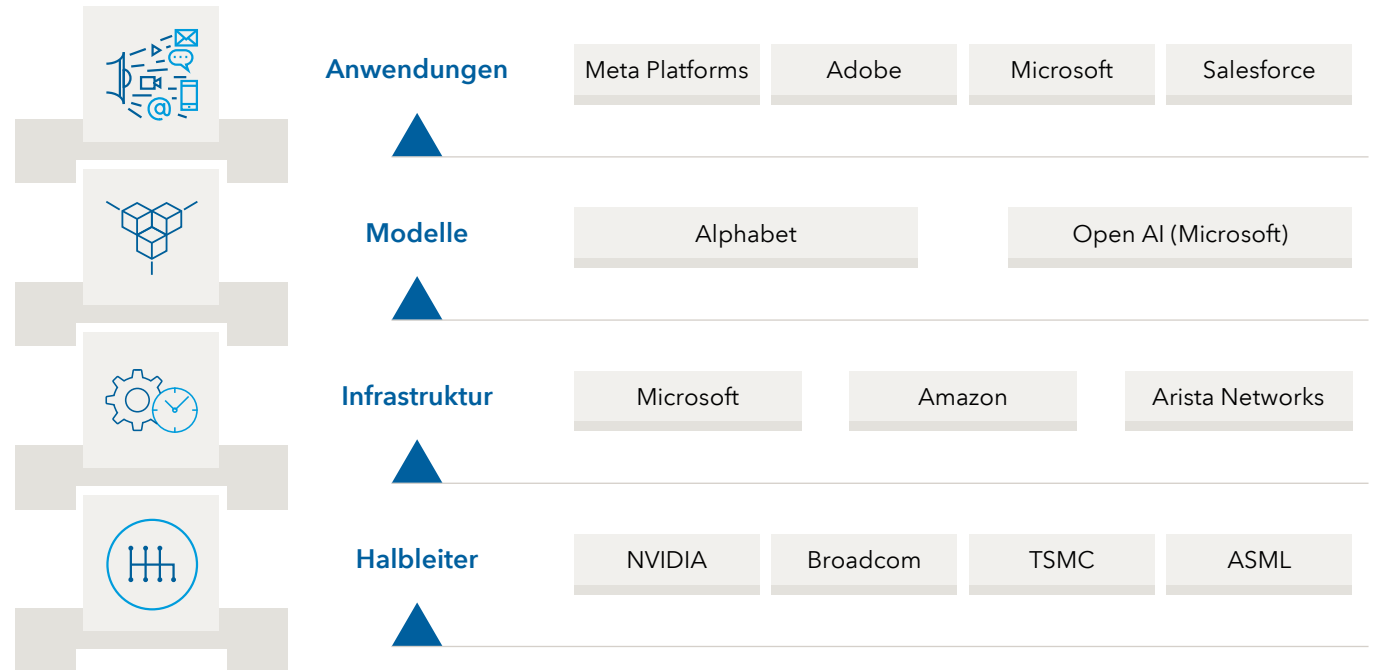
Wenn Investoren davon profitieren wollen, müssen sie die vier Technologiesegmente kennen, die für Künstliche Intelligenz wichtig sind. In jedem davon herrscht Wettbewerb: bei Halbleitern, bei der Infrastruktur, bei Anwendungen und bei den KI-Modellen selbst.

Alphabet, Meta und Microsoft investieren Milliarden von US-Dollar, um in möglichst vielen dieser Segmente die Nase vorn zu haben. Auch wenn die großen Drei in die Herstellung eigener Prozessoren investieren, dürften führende Chiphersteller wie NVIDIA, Broadcom und Micron ihre beherrschende Marktposition auf Jahre sicher haben.

„Wir analysieren alle vier Segmente, um die Unternehmen mit den größten Erfolgsaussichten zu finden“, sagt Aktienportfoliomanager Mark Casey. „In manchen Bereichen, etwa bei Halbleitern, liegt das Ergebnis auf der Hand. Hier haben wohl nur wenige Unternehmen die nötigen technischen und finanziellen Ressourcen, um erfolgreich zu sein.“

Weil KI-Datenzentren enorm viel Strom verbrauchen, erfordert ihr Ausbau eine Vielzahl von Energiequellen, einschließlich Kernenergie. Im Juni 2023 schloss Microsoft einen Vertrag mit Constellation Energy zur Belieferung der unternehmenseigenen Datenzentren mit Atomstrom.

Technologien für Künstliche Intelligenz: Vier Segmente



Quelle: Analyse der für KI notwendigen Technologiesegmente durch Capital Group. Die genannten Unternehmen sind Beispiele für Marktführer in den einzelnen Segmenten.

Technologieunternehmen zahlen keine Dividenden? Ein Mythos

Der Markt für dividendenstarke Aktien hat sich sehr verändert.

Hohe Dividenden galten lange als Domäne reifer Branchen mit geringen Wachstumsaussichten. Aber jetzt beginnen auch die Technologieriesen mit Ausschüttungen. In der ersten Jahreshälfte 2024 führten Meta, Alphabet und Salesforce Dividenden ein. Ein Paradigmenwechsel scheint sich anzudeuten.

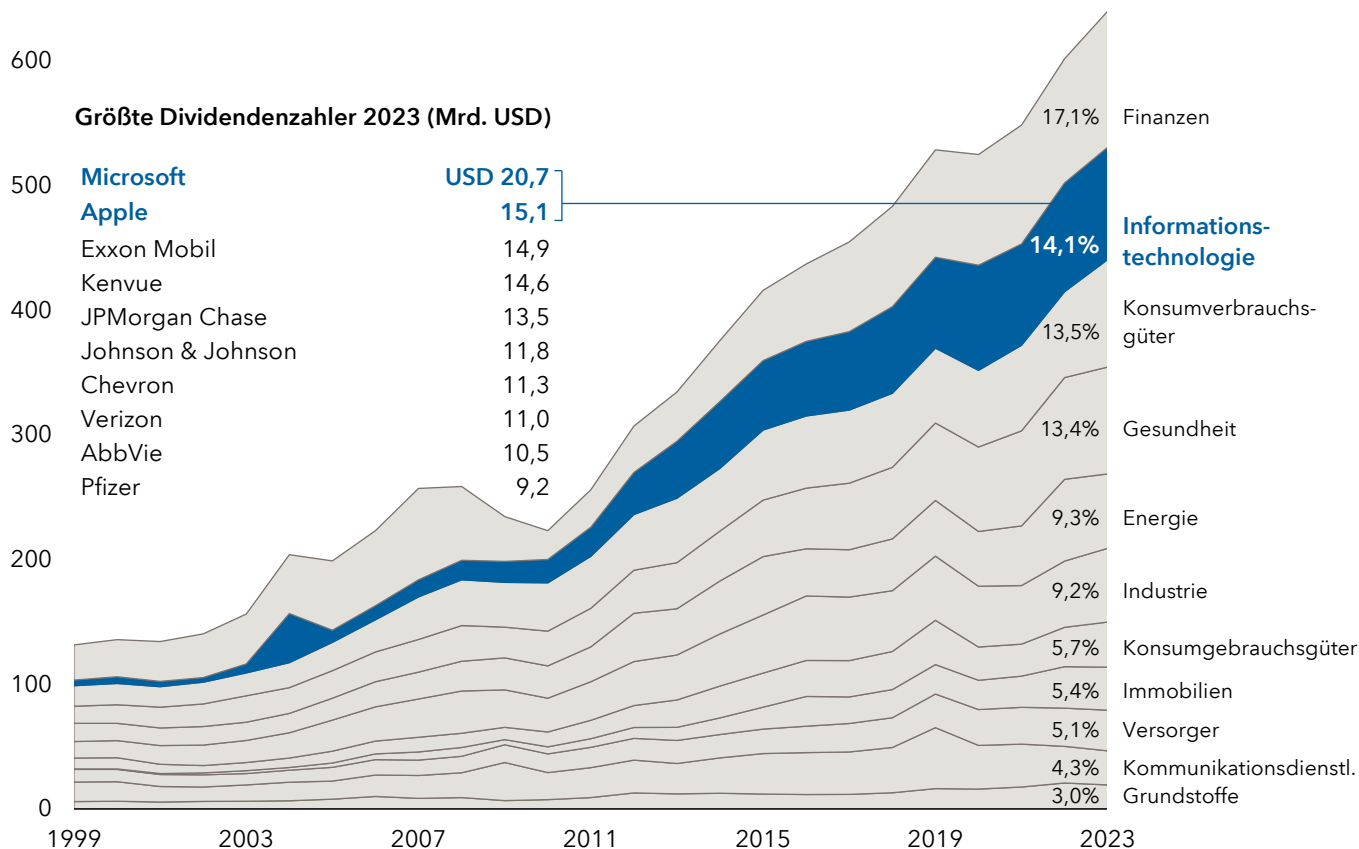
„Die Dividenden von Meta und Alphabet können bedeuten, dass jetzt auch innovative Technologieunternehmen Finanzdisziplin üben und ihre Aktionäre ernst nehmen“, sagt Aktienportfoliomanager Chris Buchbinder. 2023 entfielen 14,1% aller Bardividenden der S&P-500-Unternehmen auf den Technologiesektor, der zweithöchste Anteil aller Sektoren (gerechnet in US-Dollar).

„Die Dividendenrenditen vieler Technologieunternehmen halten sich zwar noch in Grenzen, aber die absoluten Ausschüttungen sind enorm. Außerdem rechne ich auch für dieses und nächstes Jahr mit hohem Gewinnwachstum“, fügt Buchbinder hinzu. „Wenn der Markt breiter wird, dürften dividendenorientierte Strategien höhere laufende Erträge ermöglichen - und dazu die Aussicht auf Kursgewinne bieten.“

Wer Wert auf laufenden Ertrag legt, kann sich über die neuen oder höheren Dividenden freuen - von Technologieunternehmen, aber auch von Firmen aus dem Luftfahrtsektor. Die Halbleiterhersteller Broadcom und Texas Instruments und der Mischkonzern General Electric, der Flugzeugtriebwerke herstellt und wartet, haben ihre Dividenden seit Ende 2023 angehoben.

Platz 2 für den Technologiesektor bei den absoluten Ausschüttungen

Summe aller Bardividenden der S&P-500-Unternehmen (Mrd. USD)



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Capital Group, FactSet, Standard & Poor's. Stand 31. Dezember 2023.

Europäische Flugzeugbranche im Höhenflug

Wenn Sie gerade Ihren Urlaub planen, überrascht es Sie vielleicht nicht, dass wieder so viel geflogen wird wie vor Corona. Steigende Passagierzahlen und die derzeitigen Lieferengpässe könnten den Flugzeugherstellern ein goldenes Zeitalter bescheren.

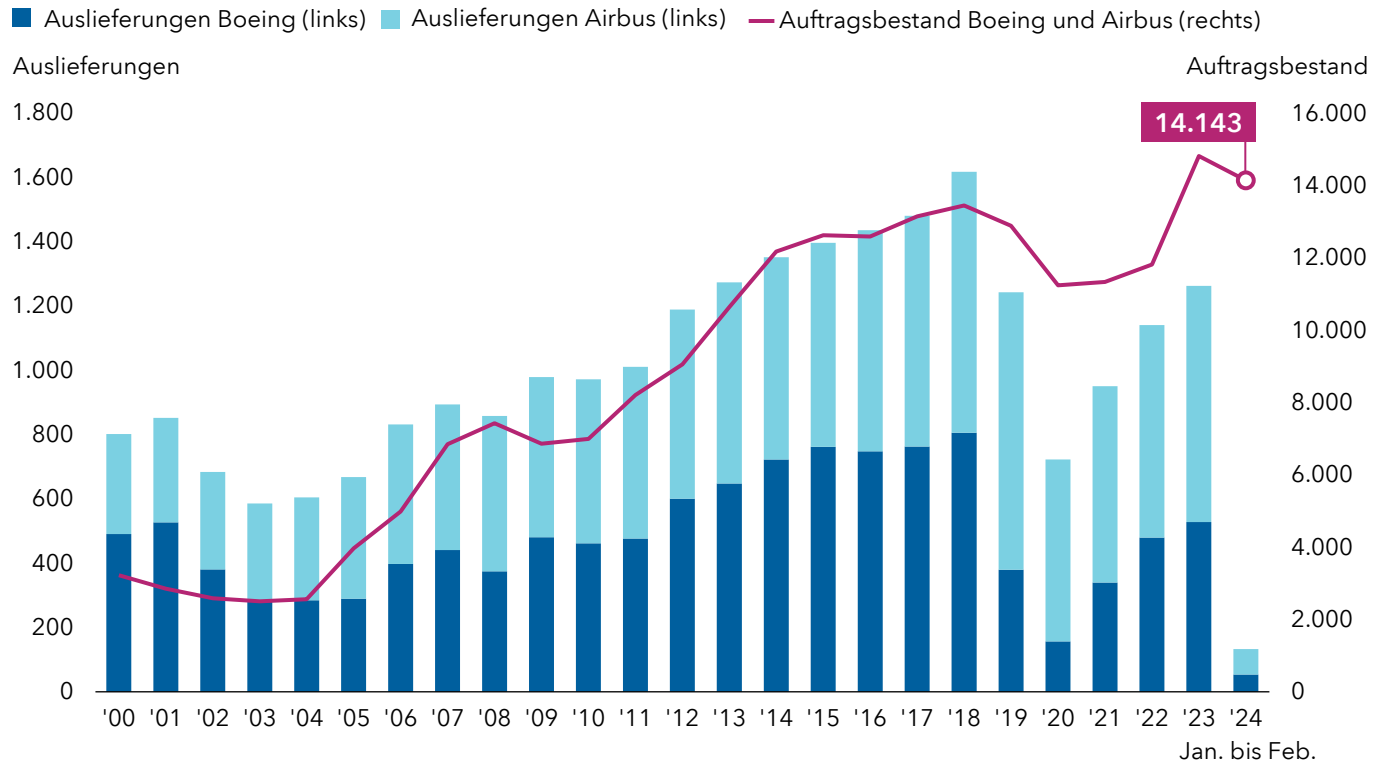
Wir gehen davon aus, dass die Nachfrage noch einige Jahre lang überdurchschnittlich wächst. Noch wichtiger dürfte aber die Angebotsseite sein. Die Auftragsbücher der Flugzeughersteller sind bis 2030 gefüllt. Auch Länder wie Indien und China bestellen mehr Flugzeuge, da ihre wachsende Mittelschicht immer mehr verreis. In einer Branche, die von zwei Firmen beherrscht wird – Boeing und Airbus –, führt das natürlich zu Preismacht.

Der Mangel an Flugzeugen hat aber noch eine weitere Folge: Die vorhandenen Maschinen fliegen länger und müssen daher häufiger gewartet werden. Fast 70% der zurzeit eingesetzten Passagierflugzeuge sind über fünf Jahre alt, und 32% sind sogar älter als zwölf Jahre.

Das dürfte Wartungsfirmen helfen, deren Geschäft schon jetzt attraktiv und margenstark ist. Zulieferer wie Safran und Melrose Industries erzielen hohe regelmäßige Umsätze mit der Wartung ihrer Bauteile. Oft wird mit Ersatzteilen mehr verdient als mit dem Bauteil selbst – denn während der Nutzungsdauer eines Flugzeugs stehen regelmäßige Wartungen an. Die stetige Nachfrage verspricht Anlegern ein hohes Langfristpotenzial.

Bei den heutigen Lieferzeiten sind erst in über zehn Jahren alle bestellten Flugzeuge ausgeliefert

Ein Flugzeug wird nur einmal ausgeliefert, ermöglicht aber jahrzehntelange Gewinne durch Wartung

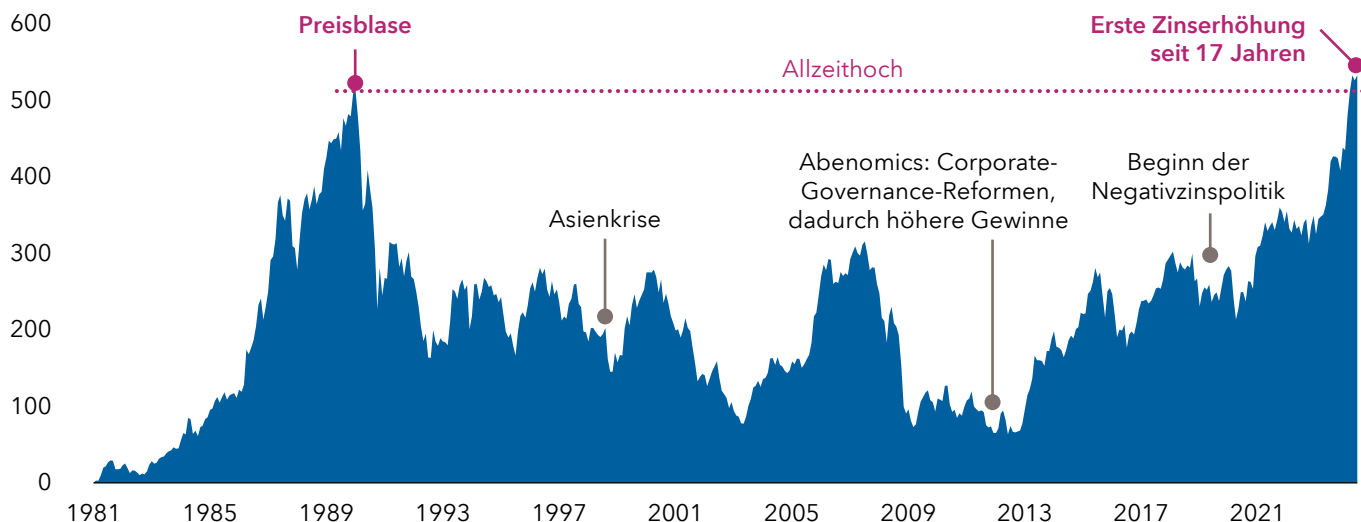


Quellen: Airbus, Boeing, Goldman Sachs. Stand 29. Februar 2024.

In Japan nimmt die digitale Revolution Fahrt auf

Japanische Aktien notieren so hoch wie seit 1989 nicht mehr

MSCI Japan Index (kumulierter Kursgewinn, %)



In Japan ändert sich viel. Corporate-Governance-Reformen, steigende Löhne und die digitale Revolution läuten das Ende der jahrzehntelangen Deflation ein und lassen die Kurse auf die höchsten Werte seit 1989 steigen. Unternehmen werden angehalten, ihre Aktionäre ernst zu nehmen. Die Regierung hat eine Digitalagentur gegründet, um den Innovationsrückstand gegenüber anderen Ländern wettzumachen.

Die Digitalisierung ist entscheidend für die Lösung demografischer Herausforderungen und die Steigerung der

Produktivität. Dadurch steigt die Nachfrage etwa nach den Produkten des Software-Dienstleisters OBIC und dem Angebot von JustSystems, einem Spezialisten für Onlinekurse.

Unterdessen locken die niedrigen Kosten ausländische Direktinvestitionen ins Land. Japans Halbleiterbranche erholt sich weiter, auch wenn sie weder fortschrittliche Hersteller noch weltweite Foundries vorzuweisen hat. Allerdings fertigen Firmen wie Tokyo Electron die erforderlichen Maschinen. Außerdem lassen internationale

Vielfältige Digitalisierungschancen

<p>IT-Infrastruktur NTT Softbank</p>	<p>Cloud Hitachi OBIC</p>
<p>Halbleiter-technik Tokyo Electron</p>	<p>FinTech Money Forward</p>
<p>Personal-management Visual Recruit Holdings</p>	<p>Bildung JustSystems</p>
<p>Unterhaltung Sony Group</p>	

Firmen in Japan produzieren, so etwa TSMC mit der Fabrik in Kumamoto.

Portfoliomanager Akira Horiguchi meint, dass die wieder höheren Investitionsausgaben der Unternehmen sowie ausländische Direktinvestitionen für eine Reflation sorgen. „Die neue Fabrik von TSMC in Kumamoto gilt als Erfolg, weil genügend Fachkräfte zur Verfügung stehen. Die Fabrik in Arizona leidet hingegen unter hohen Kosten, auch für Ingenieure“, sagt er. „Das zeigt, wie gut die Aussichten für Direktinvestitionen in Japan sind.“

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen links: Capital Group, MSCI, RIMES. Kumulierter Kursgewinn vom 31. Dezember 1980 bis zum 31. Mai 2024. Erträge in Yen. Der kumulierte Ertrag ist die gesamte Preisänderung der Anlage im angegebenen Zeitraum. Quelle rechts: Capital Group. FinTech: Finanztechnologie.

Kommt jetzt das indische Jahrzehnt?

Dieses Jahrzehnt dürfte für die Emerging Markets anders sein – und die Anlagechancen auch. Früher waren Chinas rascher Aufstieg und die wachsende Bedeutung des Landes für die Weltwirtschaft das wichtigste Thema, und China dominierte den Emerging-Market-Index. Jetzt führt die weltweite Neuausrichtung der Lieferketten zu einem Wandel. Für Hersteller von Mobiltelefonen und Haushaltsgeräten wird Indien zu einer echten Alternative.

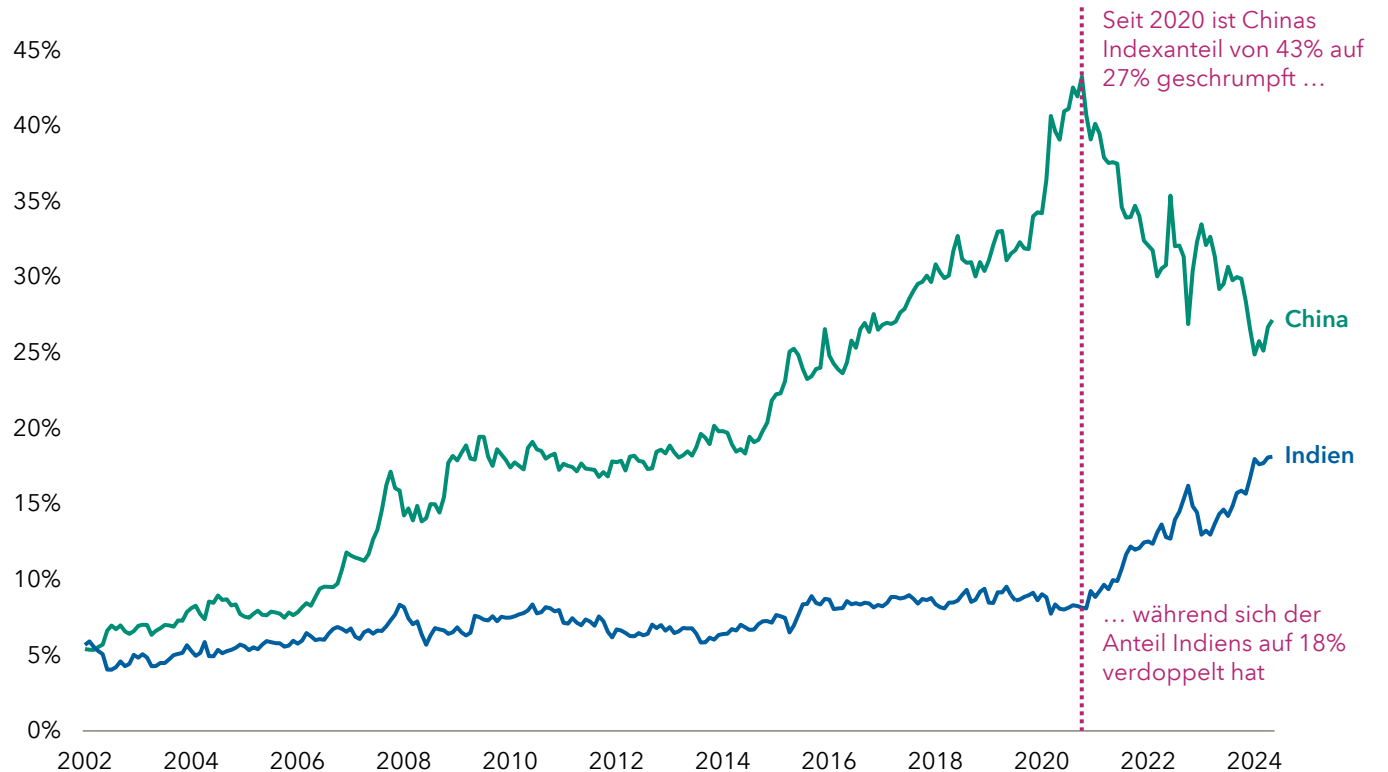
Aber das ist nur ein Teil einer größeren Entwicklung. In vielen Emerging Markets wird die Infrastruktur ausgebaut, neue Fabriken stärken die Wirtschaft, und die weltweite Energiewende führt zu Auslandsinvestitionen in vielen Entwicklungsländern. Sie dienen als Produktionsstandorte und liefern wichtige Rohstoffe.

„Die Ausgangslage für die Emerging Markets ist gut“, sagt Portfoliomanager Brad Freer. „Wenn internationale Unternehmen ihre Beschaffung diversifizieren, ist das eine große Chance für Länder wie Indien, Mexiko und Indonesien. Sie kommen als neue Standorte für amerikanische und europäische Industrieunternehmen infrage. Unterdessen hat der Ausverkauf in China für neue, interessante Anlagemöglichkeiten in Unternehmen mit hohen Cashflows und Marktanteilen gesorgt. Dazu zählen auch einige Technologieriesen.“

Hinzu kommt, dass die meisten Emerging Markets gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis heute so günstig bewertet sind wie seit zehn Jahren nicht mehr. Ihre Notenbanken haben daher noch viel Spielraum für Zinssenkungen.

Indien und China: Eine Geschichte zweier aufstrebender Aktienmärkte

Ländergewichte am MSCI Emerging Markets Index (%)



Quellen: MSCI, RIMES. Daten vom 31. Januar 2002 bis zum 31. Mai 2024.

Zinspause oder Zinswende?

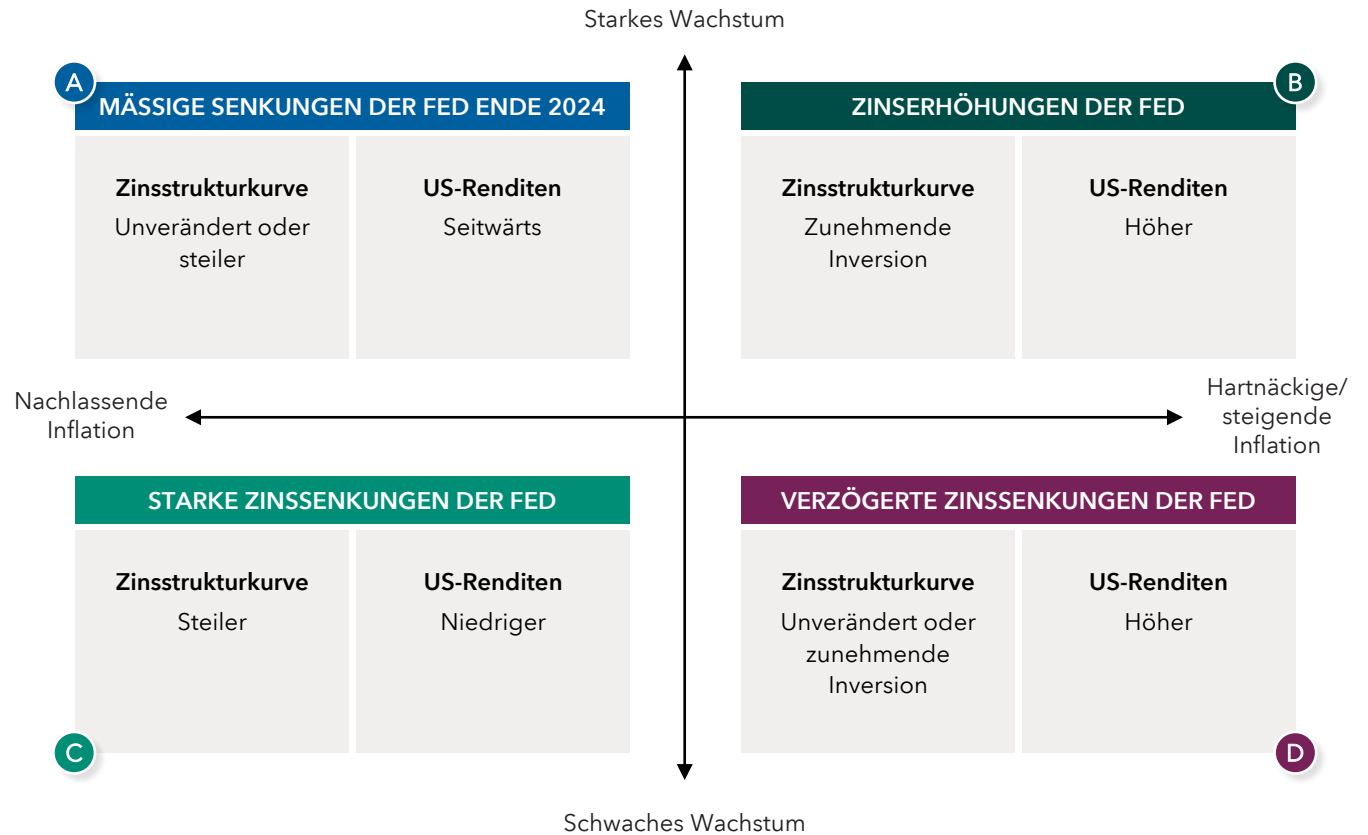
Anleiheninvestitionen für unsichere Zeiten

Vielleicht sollte man ein Anleihenportfolio dieses Jahr auf unterschiedliche Entwicklungen ausrichten. Die hohen Renditen und das absehbare Ende der Zinserhöhungen in den USA machen Anleihen für Investoren wieder interessant. Unsicherheit kann aber dadurch entstehen, dass die Fed ihre Entscheidungen von den Daten abhängig machen will. Anleger sollten deshalb flexibel bleiben und selektiv investieren.

Trotz der anhaltenden Volatilität dürften sich die US-Staatsanleihenrenditen weiter seitwärts bewegen, denn die Konjunktur ist noch immer stark, und möglichen Zinssenkungen steht ein hohes Haushaltsdefizit gegenüber. Enden könnte die Seitwärtsbewegung aber, wenn die Konjunktur drastisch nachlässt und die Zinsen deshalb stärker gesenkt werden – oder wenn das Gegenteil geschieht: ein heftiger Inflationsanstieg, sodass die Notenbank die Zinsen erneut anheben muss.

„Wahrscheinlich werden die Zinsen dieses Jahr nicht so oft gesenkt, wie die Fed im März prognostiziert hat. Die Hürden für Zinserhöhungen sind aber hoch, sodass sich der Renditeanstieg in Grenzen halten dürfte. Andererseits könnten die Renditen kräftig fallen, wenn die Konjunktur deutlich nachlässt“, sagt Anleihenportfoliomanager Tim Ng.

Wir bereiten uns daher auf eine steilere Zinsstrukturkurve vor – also darauf, dass die Langfristrenditen stärker steigen oder weniger fallen als die Kurzfristrenditen. Viele Mitglieder unseres Anleihenteams sind davon überzeugt, dass es so kommt.



Quelle: Capital Group. Stand 31. Mai 2024.

Anleihenchancen bei höheren Zinsen

Die letzten Jahre waren für Anleihen nicht einfach. Die Fed hat die Zinsen erhöht, und die Renditen sind gestiegen. Dennoch haben Credits – von Investmentgrade-Unternehmensanleihen bis zu Mortgage-Backed Securities (MBS) – Potenzial.

Wegen der soliden Konjunktur und der anhaltend hohen Anlegernachfrage ist der Spread, also die Zinsdifferenz zwischen Credits und US-Staatsanleihen, deutlich zurückgegangen. Weniger eine weitere Spreadverengung als fallende Zinsen könnten daher künftig für Ertrag sorgen.

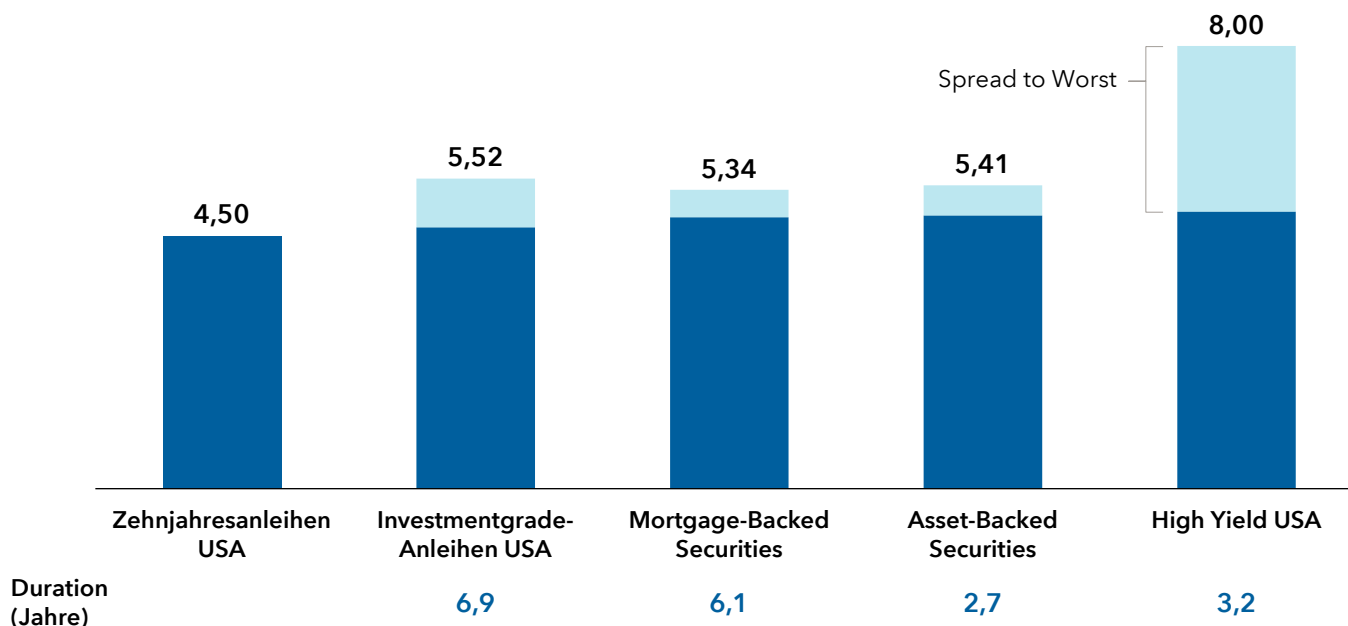
„Nach dem jüngsten Rückgang der Unternehmensanleihen-Spreads sind wir jetzt optimistischer für Qualitätstitel mit attraktiven Renditen, etwa Verbriefungen und Agency-MBS“, sagt Portfoliomanager Vince Gonzales.

Die Aussichten für Investmentgrade-Anleihen und MBS sind gut. Im MBS-Bereich sind vor allem höher verzinsliche Qualitätsanleihen wie Agency-MBS interessant. Wegen der zurzeit hohen Hypothekenzinsen sind vorzeitige Rückzahlungen der verbrieften Kredite unwahrscheinlich. Auch die Angebotsseite spricht für MBS. Es werden weniger Immobilien verkauft, weil die Hausbesitzer an ihren niedrigen Hypothekenzinsen aus der Coronazeit festhalten wollen.

„Agency-MBS ermöglichen zusammen mit Credits ein ausgewogenes Portfolio“, sagt Gonzales. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Spreads lange auf dem derzeitigen Niveau verbleiben können, vor allem, wenn der Konjunkturausblick gut bleibt.

Enge Credit Spreads dank stabiler Konjunktur

Yield to Worst (%)



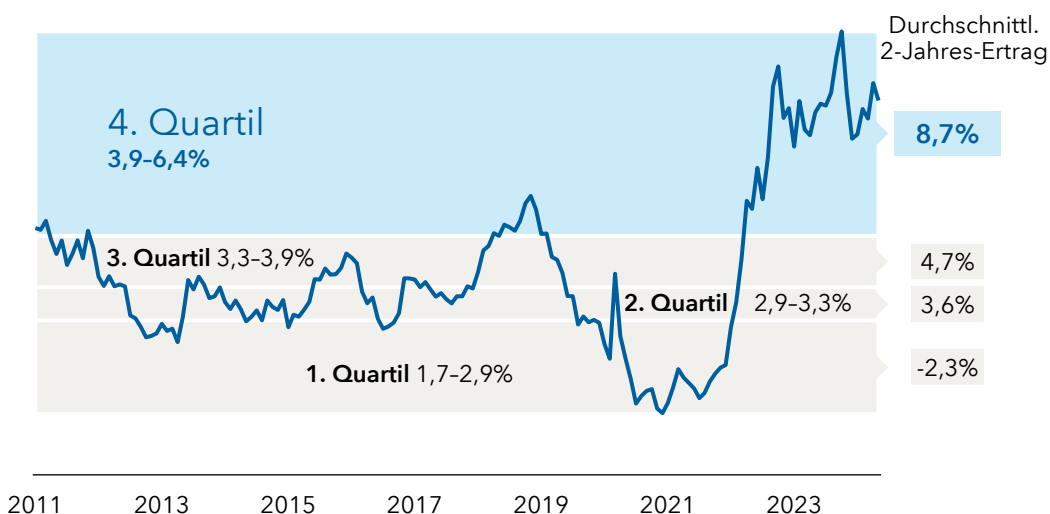
Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Capital Group, Bloomberg Index Services Ltd. **Yield to Worst:** ein Maß für die niedrigste mögliche Rendite für den Fall, dass der Emittent seine vertraglichen Verpflichtungen erfüllt und ein Zahlungsausfall ausbleibt. **Spread to Worst:** Differenz zwischen der Yield to Worst einer Anleihe und der Yield to Worst des Vergleichsmarktes. Indizes: Bloomberg US Corporate Investment Grade Index (Investmentgrade-Anleihen USA), Bloomberg US Mortgage-Backed Securities (MBS) Index (Mortgage-Backed Securities), Bloomberg US Asset-Backed Securities Index (Asset-Backed Securities) und Bloomberg US Corporate High Yield Index (High Yield USA). Stand 31. Mai 2024.

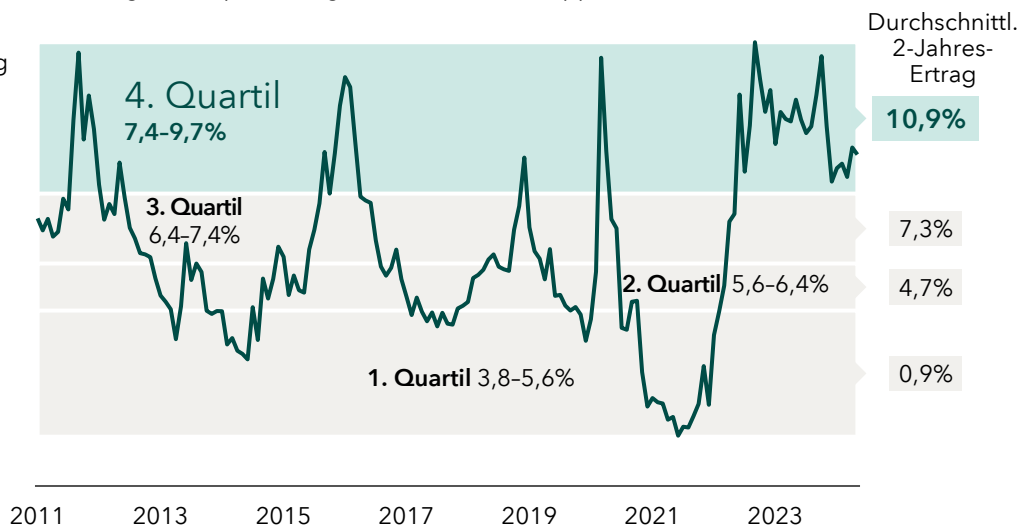
Gute Fundamentaldaten stützen Unternehmensanleihen

Die derzeitigen Einstiegsrenditen sprechen für viel Potenzial von Investmentgrade- und High-Yield-Anleihen

Bloomberg US Investment Grade Corporate Index – Yield to Worst (%)



Bloomberg US Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index – Yield to Worst (%)



Der stabile Konsum und die gute Konjunktur sorgen 2024 für viel Ertragspotenzial von Investmentgrade-Anleihen (mit Ratings von mindestens BBB/Baa) und High Yield.

Die höheren Zinsen haben den meisten Unternehmensanleihenemittenten nicht geschadet. Meist hatten sie sich während Corona refinanziert, als die Zinsen kaum mehr als null betragen. Wegen der hohen Konsumnachfrage konnten viele Emittenten auch die Preise für Güter und Dienstleistungen erhöhen. Wahrscheinlich werden die Unternehmensgewinne 2024 und 2025 weiter wachsen.

Doch solange die US-Zehnjahresrendite nahe 5% liegt, sind Risiken nicht auszuschließen – vor allem, wenn sich Unternehmen zu höheren Zinsen refinanzieren müssen. Das könnte während der nächsten zwei Jahre allmählich nötig werden.

Die Risiken durch höhere Zinsen mahnen zur Vorsicht, vor allem bei Anleihen mit schwächerem Rating. „Im High-Yield-Bereich versprechen manche defensive Sektoren wie Energie interessante Chancen. Die Finanzen der Emittenten sind stabil, sodass sie mit höheren Zinsen und einer

schwächeren Konjunktur zurecht kommen können“, sagt Portfoliomanager David Daigle.

Das Ertragspotenzial von Anleihen ist heute so hoch wie seit 23 Jahren nicht mehr. Vielleicht erklärt das die noch immer sehr engen Spreads. „Die Einstiegsrenditen sind ein guter Indikator für künftige Erträge, und die heutigen Einstiegsrenditen sind im langfristigen Vergleich interessant“, so Daigle abschließend.

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

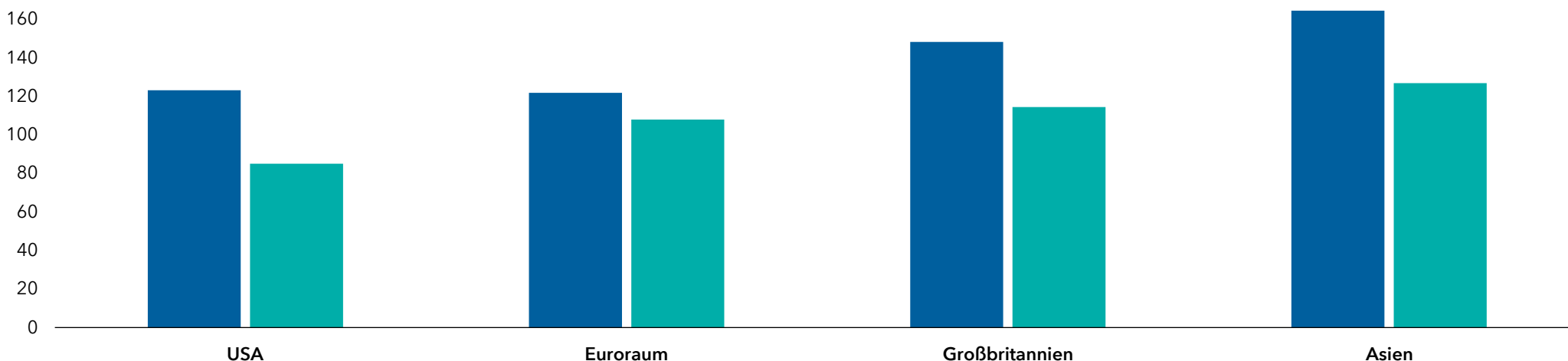
Quellen: Capital Group, Bloomberg Index Services Ltd. Stand 31. Mai 2024. Durchschnittlicher annualisierter Ertrag der folgenden zwei Jahre auf Basis der Einstiegsrendite (Yield to Worst) des jeweiligen Quartils.

Nicht alle Anleihen sind gleich: Regionen und Sektoren werden wichtiger

Optionsbereinigter Spread (OAS)* von Investmentgrade-Anleihen nach Regionen

■ 10-J.-Durchschnitt ■ Aktuell

180 Basispunkte



Wegen der hohen Erträge ist die Nachfrage nach Anleihen stark gestiegen. Dadurch sind aber auch die Investmentgrade-Spreads zurückgegangen. Sie verengten sich aber nicht überall gleich stark, sodass die Bewertungen jetzt stärker streuen.

Interessant ist vor allem die unterschiedliche Entwicklung der einzelnen Regionen. In Europa und Asien liegen die Spreads etwas unter ihren Vergangenheitsdurchschnitten, aber noch immer über ihren Tiefstständen. In den USA haben sie ihre alten Tiefststände hingegen fast erreicht.

Auffällig sind auch die großen Sektorunterschiede: So sind die Spreads von Finanzanleihen weiter als die von Industrie-anleihen. Das ist ungewöhnlich, vor allem in den USA. Vermutlich wird der Abstand wieder schrumpfen, wenn sich das Umfeld normalisiert.

Große sektorspezifische und regionale Unterschiede zeigen, dass man bei Investmentgrade-Anleihen mehr und mehr auf die Emittenten achten muss. Man braucht erfahrene Einzelwertanalysten, die erkennen, welche Unternehmen Mehrwertpotenzial haben. Zugleich müssen

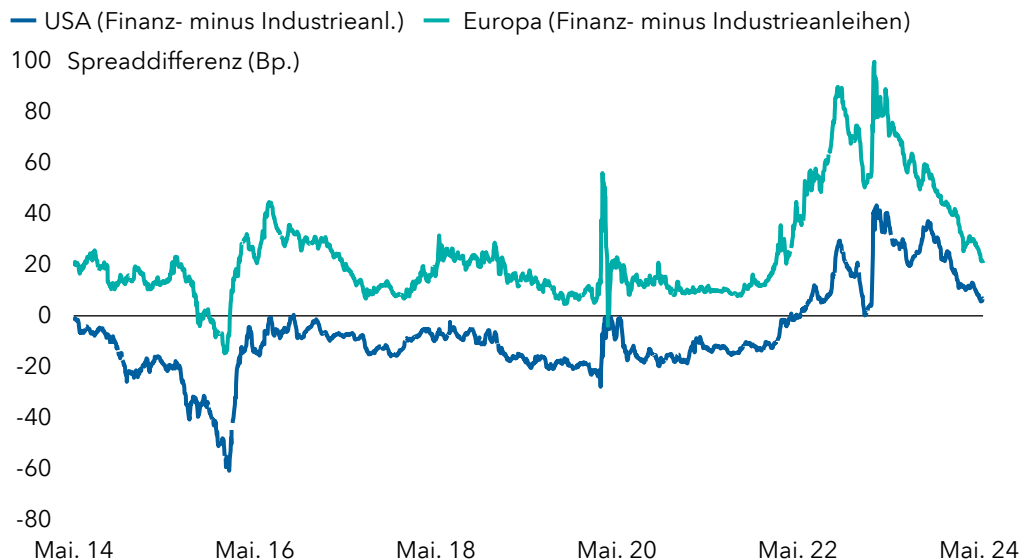
sie Emittenten meiden, deren Spreads aus fundamentaler Sicht vielleicht zu eng sind.

Auch glauben wir, dass Investoren, die mehr auf Einzelwertfaktoren als auf die Konjunktur achten, unabhängiger von bestimmten Wirtschaftsereignissen werden. Ihnen fällt es leichter, die noch immer enormen Chancen von Investmentgrade-Titeln zu nutzen.

Quellen: Bloomberg, Barclays Live. Stand 31. Mai 2024. Bloomberg US IG Corporate Bond Index (USA), Bloomberg Euro IG Corporate Bond Index (Euroraum), Blomberg Sterling Corporate Bond Index (Großbritannien), JPMorgan JACI Investment Grade Index (Asien). * **Optionsbereinigter Spread (OAS)**: die Renditedifferenz zwischen einer Anleihe (ggf. mit impliziter Option) und der Rendite von Staatsanleihen. **Implizite Option**: das Recht eines Emittenten bzw. Anleihengläubigers zu einer bestimmten (Kapital-)Maßnahme zu einem späteren Zeitpunkt.

Investmentgrade-Anleihen: Interessanter, als man glaubt

OAS amerikanischer Finanz- und Industrianleihen



Auf den ersten Blick sind die Spreads internationaler Investmentgrade-Anleihen eng wie nie. Sieht man aber genauer hin, findet man einzelne Titel mit weiteren Spreads, die die Fundamentaldaten nicht unbedingt korrekt abbilden.

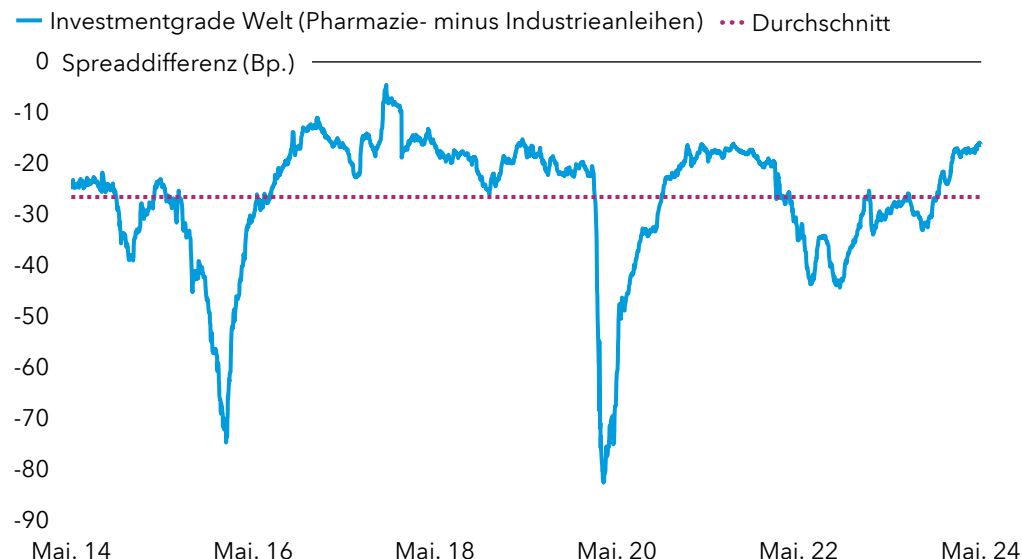
Stark aus der Mode gekommen war beispielsweise der Bankensektor – wegen hoher Emissionsvolumina (hohes Angebot), wachsender Zweifel nach der amerikanischen Regionalbankenkrise Anfang 2023 und der Unsicherheit über das künftige Wirtschaftswachstum. Außerhalb der

USA sind die Fundamentaldaten des Bankensektors hingegen so gut wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Außerdem haben sie meist von den Zinserhöhungen profitiert.

Mit Fundamentalanalysen kann man fehlbewertete Credits finden und attraktive Chancen nutzen.

Interessante Einzeltitel finden sich auch im meist defensiven Pharmasektor. Als die Renditen Anfang des Jahres fielen, da man mit einem Ende der Zinserhöhungen rechnete,

OAS amerikanischer Pharmazie- und Industrianleihen



blieb er hinter dem Gesamtmarkt zurück. Hinzu kamen das hohe erwartete Angebot, wachsende Fusions- und Übernahmerisiken und Bedenken wegen auslaufender Patente. Wir glauben, dass diese Belastungsfaktoren jetzt wegfallen und die Rentabilität wieder steigt. Außerdem werden neue Medikamente entwickelt. All das könnte für engere Spreads sorgen.

Der Spreadrückgang der letzten Monate bedeutet nicht, dass Investmentgrade-Anleihen nicht mehr interessant sind. Die Einzelwertauswahl wird aber wichtiger.

US-High-Yield: Achten Sie weiter auf die Kreditqualität

Da die Inflation langsamer fällt als vielfach erwartet und der Zeitpunkt von Zinssenkungen unsicherer wird, könnte es für Anleiheinvestoren schwieriger werden. Amerikanische High-Yield-Anleihen – also Titel mit höheren Renditen und einer niedrigeren Duration – reagieren aber weniger stark auf die Zinsentwicklung und dafür umso mehr auf Veränderungen der Konjunktur und der Kreditqualität.

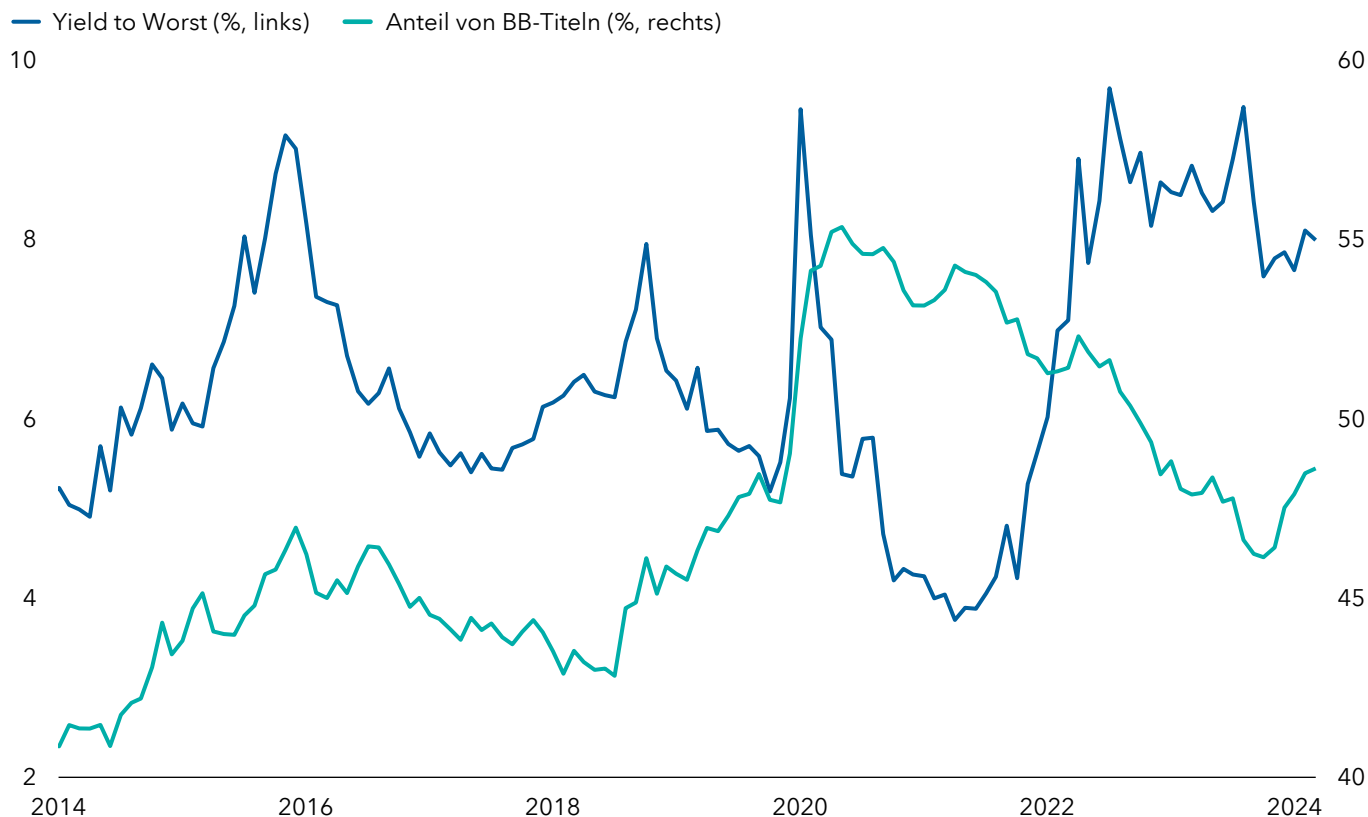
Die gute Nachricht für US-High-Yield ist, dass sich die durchschnittliche Kreditqualität des Marktes in den letzten Jahren deutlich verbessert hat. Heute entfallen etwa 50% auf Titel mit BB-Rating, während es vor zehn Jahren weniger als 40% waren. Ein Grund dafür ist, dass sich risikoreichere Emittenten jetzt häufiger mit Private Credit refinanzieren.

Vom Maximum 2020 hat die Kreditqualität am High-Yield-Markt allerdings etwas nachgelassen, weil Unternehmen auf BBB heraufgestuft wurden und damit jetzt zum Investmentgrade-Markt zählen. Dennoch blieben die Ausfallquoten mit etwa 1% bis 2% außerordentlich niedrig.

Wichtig ist auch die Konjunktur. Fremdfinanzierte Unternehmen brauchen meist ordentliches Wachstum, um die für den Schuldendienst nötigen Cashflows zu erwirtschaften. Da die Konjunktur unsicherer wird, sollte man analysieren, wie ein Emittent mit unterschiedlichen Entwicklungen zurechtkommt. Dann lässt sich das Risiko-Ertrags-Profil der einzelnen Anlagen leichter einschätzen.

Angesichts von Renditen nahe 8%, einer besseren Kreditqualität und niedrigen Ausfallquoten besteht aber jetzt die Möglichkeit, in hochwertige Credits zu investieren und sich hohe laufende Erträge zu sichern. Hinzu kommt die Aussicht auf steigende Kurse, wenn die Zinsen fallen. Dennoch zählt auch hier die Einzelwertauswahl, weil die Spreads noch immer recht eng sind.

Wenn die Kreditqualität nachlässt, wird die Einzelwertauswahl wichtiger



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quelle: Bloomberg. Stand 31. Mai 2024. Index: Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index.

Unterschiedliche Geldpolitik in den Emerging Markets, aber weiterhin attraktive Renditen

In vielen Emerging Markets ist die Inflation zuletzt etwas gestiegen, aber die Kernrate bleibt niedrig – weil die Geldpolitik zu Beginn des Inflationszyklus oft stark gestrafft wurde.

Als die Inflation dann nachließ, senkten viele Emerging-Market-Notenbanken die Zinsen. Es gibt aber regionale Unterschiede. Für die meisten asiatischen Länder kämen Zinssenkungen noch zu früh, und Indonesien hat den Leitzins zuletzt sogar erhöht. In vielen Ländern Lateinamerikas und Osteuropas haben die Zinssenkungen aber schon längst begonnen. Auch Brasilien hat die Geldpolitik stark gelockert. Hier werden die Zinsen jetzt wohl auf absehbare Zeit unverändert bleiben oder vielleicht sogar erhöht.

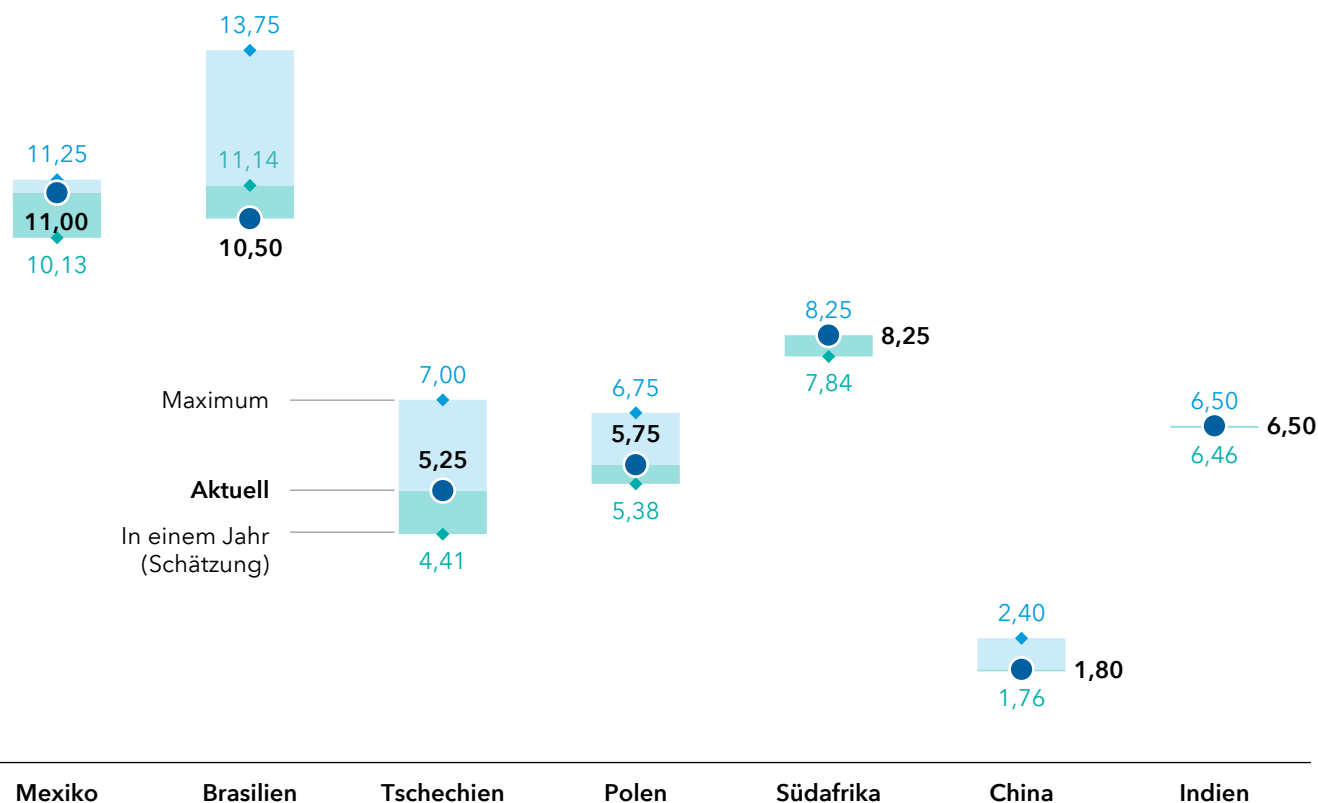
Allerdings bleibt der US-Dollar stark, und die Fed wird die Zinsen vermutlich nicht so oft senken wie bislang erwartet. Das schränkt den Zinssenkungsspielraum der Emerging-Market-Notenbanken ein. Andererseits hilft der bessere Weltwirtschaftsausblick den Emerging Markets, die höheren US-Renditen abzufedern.

Viele Entwicklungsländer wachsen noch immer schneller als die Industrieländer – und das bei ähnlich hohen Haushaltsdefiziten und meist niedrigeren Schuldenstandsquoten.

Für Emerging-Market-Anleihen bleiben wir daher durchweg optimistisch. „Lokalwährungsanleihen sind angesichts der hohen Realzinsen hinreichend attraktiv bewertet“, sagt Portfoliomanagerin Kirstie Spence. „Interessant sind auch ausgewählte höher verzinsliche US-dollardenominierte Titel, deren höhere Spreads einen Bewertungspuffer bieten. Und mit manchen Emerging-Market-Unternehmensanleihen kann man sein Portfolio diversifizieren.“

Anlagechancen durch unterschiedliche Geldpolitik in den Emerging Markets

Leitzinsen (%)



Quelle: Bloomberg. Stand 31. Mai 2024. Schätzungen der Leitzinsen in einem Jahr. Das Maximum ist der höchste Leitzins seit Januar 2020. Für China ist der 7-Tages-Reverse-Repo-Satz der People's Bank of China angegeben.

Glossar

Agency Mortgage-Backed Securities (Agency-MBS): Verbriefungen eines Hypothekenkredite-Pools; emittiert und garantiert von Agenturen der US-Regierung

Ausfallquote: Von einem Zahlungsausfall (Default) einer Anleihe spricht man, wenn der Emittent eine Couponzahlung nicht leistet oder den Nennwert bei Endfälligkeit nicht zurückzahlt. Die Ausfallquote ist definiert als Anteil der Emittenten im jeweiligen Anleihenmarktsegment, die diese Zahlungen in den letzten zwölf Monaten nicht geleistet haben.

Bruttoinlandsprodukt (BIP): Der monetäre Wert aller Endprodukte und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft, also jener Produkte und Dienstleistungen, die von Endnutzern gekauft werden und im Betrachtungszeitraum im Berichtsland produziert wurden (beispielsweise in einem Quartal oder einem Jahr). Beim realen BIP wird die Inflation herausgerechnet.

Coupon: Regelmäßige Zinszahlung einer Anleihe, in der Regel angegeben in Prozent des Nennwerts. Der Coupon wird vom Emissionsdatum bis zur Endfälligkeit gezahlt.

Credit Spread: Differenz zwischen der Rendite (dem Ertrag) zweier Schuldpapiere mit derselben Fälligkeit, aber unterschiedlichen Kreditratings. Wenn diese Differenz zurückgeht, spricht man von einer Spreadverengung, wenn sie steigt, von einer Spreadausweitung.

Deflation: Ein Rückgang der Preise von Gütern und Dienstleistungen in einer Volkswirtschaft

Dividende: Ein Geldbetrag, den ein Unternehmen regelmäßig an seine Aktionäre ausschüttet. Dividenden werden aus Gewinnen oder Rücklagen bezahlt.

Duration: Ein Maß für die ungefähre Sensitivität des Kurses einer Anleihe gegenüber Zinsänderungen

Endfälligkeit: Das Datum, zu dem der Nennwert einer Anleihe zurückgezahlt werden muss

Federal (Fed) Funds Rate: Der Leitzins der Fed entspricht dem maximalen vom Federal Open Markets Committee (FOMC) festgelegten Overnight-Zinssatz für Interbankkredite unter US-Banken.

Foundry/Foundries: Fertigungsbetrieb(e) für Halbleiterprodukte

Geldpolitik: Eine Reihe von Instrumenten, mit denen die Notenbank die Geldmenge eines Landes steuert und für Wirtschaftswachstum sorgt. In einem Abschwung entscheidet sich eine Notenbank gegebenenfalls für eine expansive Geldpolitik, um die Volkswirtschaft zu stützen. Sie kann beispielsweise die Leitzinsen senken oder Wertpapiere kaufen (Quantitative Easing). Bei einer hohen Inflation entscheidet sich die Notenbank gegebenenfalls für eine restriktive Geldpolitik. Um das Wachstum oder die Inflation zu bremsen, erhöht sie die Zinsen oder verkauft Wertpapiere (Quantitative Tightening).

Gewinn je Aktie (EPS): Gewinn eines Unternehmens dividiert durch die Zahl der umlaufenden Aktien. Die Kennzahl ist ein Indikator für die Rentabilität eines Unternehmens.

Haushaltsdefizit: Die Differenz zwischen den Staatsausgaben und den staatlichen Einnahmen aus Steuern und anderen Einkommensquellen

High-Yield-Anleihen: Eine High-Yield-Anleihe hat ein niedrigeres Kreditrating als eine Investmentgrade-Anleihe. Meist bieten High-Yield-Anleihen aufgrund des höheren Ausfallrisikos höhere Zinsen.

Inflation: Der Preisanstieg eines Warenkorbs aus Gütern und Dienstleistungen einschließlich Rohstoffen wie Lebensmittel und Energie, die in der Regel volatiler sind (vgl. auch Kerninflation).

Investitionsausgaben (Capex): Ausgaben eines Unternehmens für Erwerb, Ausbau und Unterhaltung von Anlageinvestitionen wie Ausrüstungen (Maschinen), Immobilien und Gebäuden

Investmentgrade-Anleihen: Anleihen, denen eine hohe Kreditqualität zugeschrieben wird. Sie haben ein Kreditrating von BBB/Baa oder besser.

Kerninflation: Preisanstieg eines Warenkorbs aus Gütern und Dienstleistungen ohne Lebensmittel und Energie. In der klassischen Inflationsrate (Gesamtinflation) werden die in der Regel volatileren Preise von Rohstoffen wie Lebensmittel und Energie mit erfasst.

Konsens-Gewinnerwartungen: Der Durchschnitt der Gewinnerwartungen professioneller Analysten, die eine Aktie beobachten

Kreditratings reichen im Allgemeinen von AAA/Aaa (höchstes Rating) bis D (niedrigstes Rating) und werden von Ratingagenturen wie Standard & Poor's, Moody's und/oder Fitch als Einstufung der Kreditwürdigkeit eines Emittenten vergeben.

Kumulierter Kursgewinn: Der kumulierte Gewinn oder Verlust einer Aktie im Zeitablauf (ohne Dividendenzahlung) unabhängig von der Länge des Zeitraums

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV): Ein Bewertungsmaß für Unternehmen; der aktuelle Aktienkurs geteilt durch den Gewinn je Aktie (EPS)

Leitzinsen: Vom Leitzins der Notenbank hängt das gesamte Zinsniveau in einer Volkswirtschaft ab. Zum Leitzins können sich nicht staatliche Wirtschaftssubjekte (in der Regel Banken) Geld von der Notenbank leihen.

Lokalwährungsanleihen: Staats- oder Unternehmensanleihen, die in der Währung des Landes begeben werden, in dem der Emittent seinen Sitz hat

Mortgage-Backed Securities (MBS): Wertpapiere ähnlich wie Anleihen, für die zahlreiche Kredite, in der Regel Immobilienkredite, gebündelt werden. Diese Kredite werden den kreditgebenden Banken abgekauft.

Private Credit: Anlagen in nicht börsennotierte Fremdkapitalinstrumente

Realzins: Zins abzüglich Inflation

Reflation: Die Rückkehr der Inflation (eines generellen Preisanstiegs) nach einer Zeit der Deflation, in der die Preise generell fielen

Rendite: Laufender Ertrag eines Anlageinstruments, etwa Zinsen oder Dividenden einer Anlage. Die Rendite wird in der Regel in % p.a. ausgedrückt; sie hängt vom Kaufkurs des Anlageinstruments und der Marktentwicklung ab.

Rezession: Ein erheblicher Rückgang der Wirtschaftsaktivität. In der Regel spricht man von einer Rezession, wenn das BIP zwei Quartale in Folge fällt.

Staatsanleihen: Fremdkapitaltitel, mit denen der Staat Geld zur Finanzierung staatlicher Aufgaben, zur Bedienung bereits umlaufender Staatsanleihen und für andere staatliche Aufgaben einwirbt

US-Staatsanleihen (US-Treasuries): Fremdkapitalinstrumente der amerikanischen Regierung

Yield to Worst: Maß für die niedrigste mögliche Rendite, die in einem bestimmten Zeitraum für eine Anleihe erzielt werden kann, die die Vertragsbedingungen vollständig erfüllt, ohne auszufallen

Stand aller Daten 31. Mai 2024 (falls nicht anders angegeben).

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- **Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.**
- **Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.**
- **Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.**
- **Wenn Ihre Anlagewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.**
- **Einige Portfolios können zu Anlagezwecken, zur Absicherung und/oder zur effizienten Portfolioverwaltung in derivative Finanzinstrumente investieren.**
- **Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.**

Die Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung wieder. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Die zur Verfügung gestellten Informationen erheben keinen

Anspruch auf Vollständigkeit und stellen keine Beratung dar. Diese Information ist für den internen und vertraulichen Gebrauch des Empfängers bestimmt und sollte nicht an Dritte weitergegeben werden. Bei dem Dokument handelt es sich um allgemeine Informationen und weder um Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung noch um eine Aufforderung, irgendein Wertpapier zu kaufen oder zu verkaufen. Stand aller Informationen und Einschätzungen ist das angegebene Datum. Quelle: Capital Group (falls nicht anders angegeben). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen von Dritten zu erhalten, die sie für korrekt hält. Dies kann jedoch nicht garantiert werden.

Falls nicht anders angegeben, wird dieses Dokument von Capital International Management Company Sàrl (CIMC) herausgegeben. CIMC ist von der Luxemburger Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und wird von ihr beaufsichtigt.

In der Schweiz wird dieses Dokument von Capital International Sàrl herausgegeben, einem von der Schweizer Finanzmarktaufsicht (FINMA) genehmigten und regulierten Unternehmen.

Alle Handelsmarken von Capital Group sind Eigentum von The Capital Group Companies, Inc. oder einer Tochtergesellschaft. Alle anderen genannten Unternehmensnamen sind Eigentum der jeweiligen Unternehmen.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF6190718 DE ALL**