

**MARKTKOMMENTAR VON GENE TANNUZZO, GLOBAL HEAD OF FIXED INCOME BEI COLUMBIA
THREADNEEDLE INVESTMENTS**

Ausblick 2025: Anleihen glänzen wieder – trotz wirtschaftlicher Unsicherheit

Frankfurt / Wien, 05. Dezember 2024. Die Inflation in den USA verlangsamt sich und die Federal Reserve (Fed) geht zu Zinssenkungen über – gute Anzeichen für Anleihen im Jahr 2025. Portfolios müssen nun so positioniert sein, dass sie von den niedrigen Zinsen profitieren und gleichzeitig mögliche wirtschaftliche Schwankungen und Turbulenzen auf dem Anleihemarkt abfedern können. Für Anleger steht die Streuung zwischen den Anleihesektoren im kommenden Jahr im Mittelpunkt.

Arbeitsmarkt und Nachfrage bestimmen den Zinssenkungszyklus

Der Fed scheint bisher eine „sanfte Landung“ der US-Wirtschaft gelungen zu sein: Die Konjunktur verlangsamt sich allmählich und die Inflation ist niedrig. Allerdings haben bisher die meisten „harten Landungen“ auf diese Art begonnen. Anleiheinvestoren werden 2025 lernen müssen, mit dieser Ungewissheit umzugehen. Wird sich die derzeitige Konjunkturabschwächung reibungslos fortsetzen oder wird es zu einer stärkeren Abschwung kommen? Der Arbeitsmarkt wird wahrscheinlich ein Schlüsselfaktor sein: Sollte das Stellenwachstum weiter schwächeln, könnte sich der Konjunkturausblick weiter eintrüben. Die Inflation dürfte weiter in Richtung des 2-Prozent-Ziels der Fed sinken, und die Zentralbank wird die Zinsen wohl bis Ende 2025 unter den neutralen Zinssatz von 3 Prozent herabsetzen. Denn wir erwarten, dass der Arbeitsmarkt und die Verbrauchernachfrage weiter nachgeben.

Allerdings gibt es zwei wichtige Faktoren, die die Fed zu einem Kurswechsel veranlassen könnten. Sollte die Inflation – insbesondere bei den Kerndienstleistungen – anhalten oder sogar anziehen, müsste die Fed ihren Zinssenkungszyklus unterbrechen und die Zinssätze im Bereich von 3 bis 4 Prozent stabilisieren. Umgekehrt könnte ein potenzieller Nachfrageschock, vor allem in Verbindung mit einem schwachen Arbeitsmarkt, aggressivere Zinssenkungen bis deutlich unter das neutrale, in traditionellen Zinssenkungszyklen übliche Niveau nach sich ziehen. Unabhängig davon, wie sich die Dinge entwickeln, bleibt der Fahrplan der Fed für 2025 flexibel. Erwartet werden grundsätzlich schrittweise Zinssenkungen, die der Wirtschaftsentwicklung Rechnung tragen.

Sinkende Zinsen schaffen Chancen

Der Zinssenkungszyklus dürfte ein günstiges Umfeld für hochwertige US-Anleihen schaffen, insbesondere für hypothekenbesicherte Wertpapiere und kommunale Anleihen. Diese Segmente weisen bereits jetzt attraktive Renditeniveaus auf und sind gut positioniert, um bei sinkenden Zinsen hohe Kursgewinne zu erzielen. Wer höhere Renditen anstrebt, findet trotz teurerer Ausgangsniveaus bei High-Yield-Anleihen mit kürzerer Laufzeit und Bankdarlehen attraktive Chancen. Angesichts von Renditen um die sieben Prozent könnten diese Wertpapiere – sorgfältiges Ausfallmanagement vorausgesetzt – attraktive Erträge bieten.

Eine härtere Landung würde auch eine höhere Volatilität auf den Anleihemärkten bedeuten. Hochwertige festverzinsliche Wertpapiere mit längeren Laufzeiten dürften von einem solchen Szenario profitieren, da Investoren in Zeiten wirtschaftlicher Spannungen nach sicheren Anlagen suchen. Die Fed gleicht ihre Geldpolitik an die der anderen Länder an, die weltweit bereits mit geldpolitischen Lockerungen begonnen haben – wie etwa die Europäische Zentralbank und die Bank of England. Dadurch können sich asynchrone Chancen an den europäischen oder asiatischen Märkten für Unternehmensanleihen ergeben. Aufgrund der unterschiedlichen wirtschaftlichen Bedingungen in den einzelnen Regionen ergeben sich so möglicherweise attraktive Einstiegsmöglichkeiten für globale Anleger.

Erhöhte Ausfallraten in bestimmten Sektoren erfordern aktive Titelauswahl

Die aktuellen Bewertungen zeigen, dass der Markt die potenziell erheblichen Schwächen der weltweiten Kreditmärkte noch nicht vollständig eingepreist hat. Daher ist bei Unternehmensanleihen eine defensivere Strategie sinnvoll. Auch wird die Streuung am Kreditmarkt 2025 zunehmen. Während sich hochwertige Anleihen wahrscheinlich gut entwickeln, ist in bestimmten Branchen mit erhöhten Ausfallraten zu rechnen. Diese könnten in einigen Sektoren in den nächsten zwei Jahren auf über zehn Prozent steigen – während andere bei etwa einem Prozent verbleiben. Der Grund für diese Divergenz ist der Zustand der Bilanzen in den verschiedenen Branchen. Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil – insbesondere im High-Yield-Segment – stehen dementsprechend vor größeren Herausforderungen. Durch die Gefahr zunehmender wirtschaftlicher Volatilität sind diese schwächeren Unternehmen anfälliger für eine Bonitätsverschlechterung. In einem solchen Umfeld ist eine aktive Anleiheauswahl für Anleger essenziell, um Enttäuschungen zu vermeiden und die attraktivsten Chancen zu ergreifen.

Strukturelle Unterstützung für Anleihen

Anleiheinvestoren gehen also unter guten Voraussetzungen ins Jahr 2025. Angesichts der attraktiven Renditeniveaus und des Zinssenkungszyklus der Fed sind Anleihen gut positioniert, um solide Erträge zu erzielen. Mit dem sogenannten „Fed Put“ – also der Überzeugung, dass die US-Notenbank in Krisenzeiten eingreifen wird, um die Wirtschaft zu stützen – übernehmen Anleihen erneut ihre wichtige Rolle als Portfolio-Diversifizierer. Diese implizite Absicherung sollte Anlegern die Zuversicht geben, dass die Märkte

für festverzinsliche Wertpapiere weiterhin Rückenwind erhalten – selbst wenn sich die wirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern sollten.

Ermutigend ist zudem, dass sich die makroökonomischen Bedingungen nicht wirklich verändern müssen, damit Anleihen gut abschneiden. Die Ausgangsrenditen liegen derzeit in den meisten Segmenten über ihrem 20-Jahres-Durchschnitt. Und mit sinkenden Zinssätzen werden die Gesamrenditen noch weiter steigen.

– ENDE –

Über Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments ist ein führender global tätiger Asset Manager, der eine breite Auswahl an Investmentstrategien und -lösungen für private, institutionelle und Firmenkunden weltweit anbietet.

Das Unternehmen beschäftigt über 2.500 Mitarbeiter:innen, darunter rund 650 Investment- und über 200 Reserach-Expert:innen in 17 Ländern in Nordamerika, Europa sowie Asien¹ und verwaltet 602 Mrd. €² in den Bereichen Aktien, Anleihen, Multi-Asset-Lösungen und Alternative Investments.

Columbia Threadneedle Investments ist die weltweit tätige Asset-Management-Gruppe von Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), einem führenden, in den USA ansässigen Finanzdienstleister. Als Teil von Ameriprise werden wir von einem großen und gut kapitalisierten, diversifizierten Finanzdienstleistungsunternehmen unterstützt.

www.columbiathreadneedle.com

Disclaimer

Nur für professionelle Kunden und/oder gleichwertige Arten von Anlegern in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Hierbei handelt es sich um ein Marketingdokument.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ erachtet werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die genannten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlich von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften getätigten Anlagen oder getroffenen Anlageentscheidungen, sei es für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht.

Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige**

¹ Stand 30. September 2024, Columbia Threadneedle Investments

² Quelle: Ameriprise Financial Q3 2024 earnings release

Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden. Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von der Threadneedle Portfolio Services AG. Eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.