



# Chancen im Fixed-Income-Bereich

Peter Becker, Capital Group

# Wichtige Informationen

Bitte lesen Sie die folgenden Hinweise sorgfältig:

Für den Fall, dass wir Ergebnisse nennen, beachten Sie bitte, dass Kapitalverluste möglich sind. Fonds/Strategien streben langfristig positive Erträge an, aber es wird nicht garantiert, dass dieses Ziel über irgendeinen Zeitraum erreicht wird. Einige der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen können Prognosen, hypothetische Daten, Unternehmensbeispiele und Segmente enthalten, die ausschliesslich zur Illustration dienen. Gegebenenfalls addieren sich die Zahlen aufgrund von Rundungsungenauigkeiten nicht zur Gesamtsumme.

Die hierin enthaltenen Informationen sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder Anlageinstrumenten.

Aussagen einer bestimmten Person geben deren persönliche Einschätzung am Tag der Veröffentlichung dieses Dokuments wider und entsprechen möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter von Capital Group oder ihren Tochtergesellschaften.

Quelle aller Daten: Capital Group, falls nicht anders angegeben.

**Organisationsstruktur von Capital Group:** Capital Group managt Aktien in drei Investmenteinheiten, die ihre Anlageentscheidungen autonom treffen und unabhängig voneinander auf Hauptversammlungen abstimmen. Die Anleihenexperten sind für das Anleihenresearch und das Anleihenmanagement im gesamten Unternehmen verantwortlich. Bei aktienähnlichen Anleihen werden sie aber ausschliesslich für eine der drei Aktieneinheiten tätig.

Gegebenenfalls werden Festzinspapiere von Capital Fixed Income Investors verwaltet. Alle Vermögenswerte sind in USD ausgewiesen (falls nicht anders angegeben).

Mehr über die Fonds oder Strategien von Capital Group sowie Informationen über die erhältlichen Anteilklassen finden Sie auf [capitalgroup.com](https://capitalgroup.com).

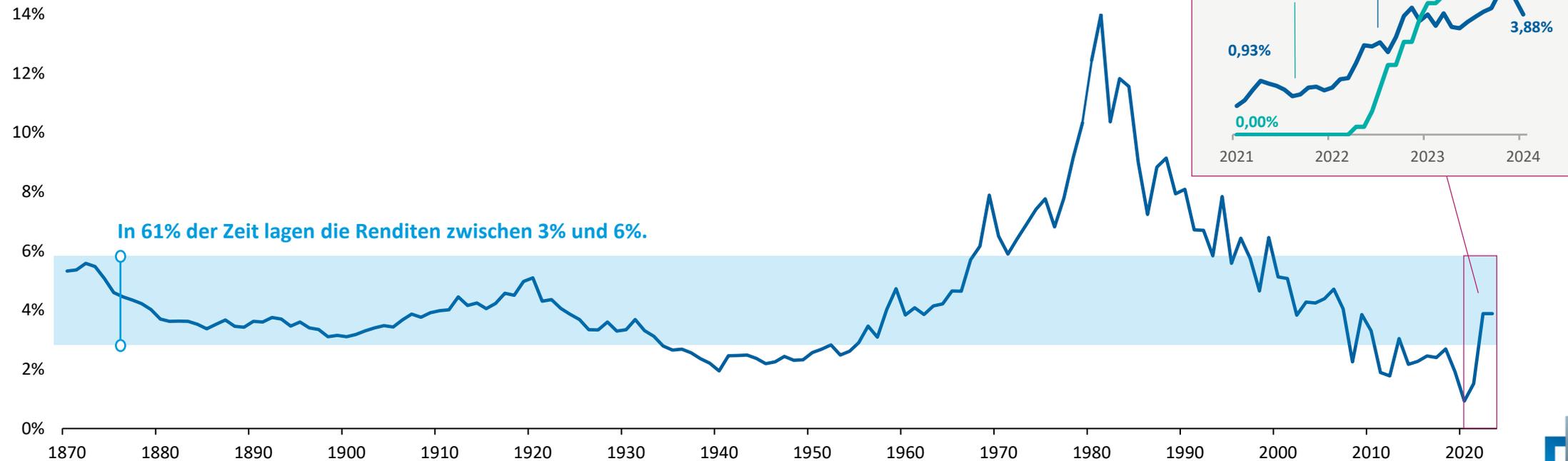
**Morningstar-Daten:** © 2024 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen sind (1) Eigentum von Morningstar und/oder seinen Content Providern, dürfen (2) weder kopiert noch verbreitet werden, und es gibt (3) keine Garantie, dass sie vollständig, korrekt oder aktuell sind. Weder Morningstar noch seine Content Provider übernehmen die Verantwortung für Schäden oder Verluste, die durch eine Nutzung dieser Informationen entstehen.

Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse. Weitere Informationen über das Medalist Rating von Morningstar und seine Berechnungsmethode finden Sie auf [global.morningstar.com/managerdisclosures](https://global.morningstar.com/managerdisclosures).

# Zurück zur alten Normalität? Die "neue" Ära höherer Zinsen

Die US-Langfristrenditen entsprechen wieder dem Vergangenheitsdurchschnitt

## US-Langfristrendite



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

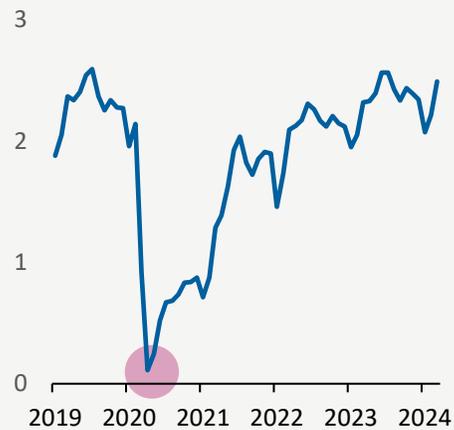
Quellen: Federal Reserve, Robert Shiller. Durchschnittliche monatliche US Langfristrenditen von 1870 1961, zusammengestellt von Robert Shiller. US 10 Jahres Renditen von 1962 2022, jeweils am 31. Dezember. Angaben für 2023 Stand 31. Dezember. Erträge in US Dollar.

# Gestaffelte Rezessionen bremsen Einbruch der US-Wirtschaft

Minirezessionen und Erholungen unterschiedlicher Branchen und Sektoren

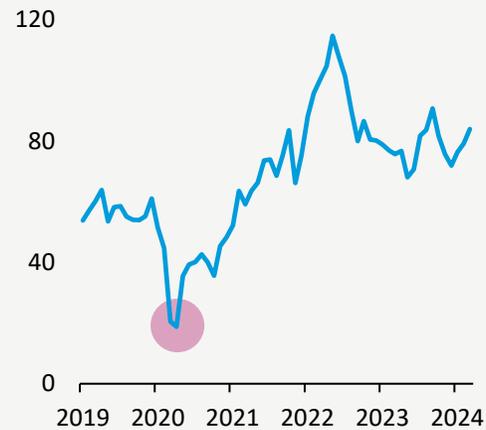
## Reisen

Reisende (Zahl der Sicherheitsüberprüfungen, Millionen)



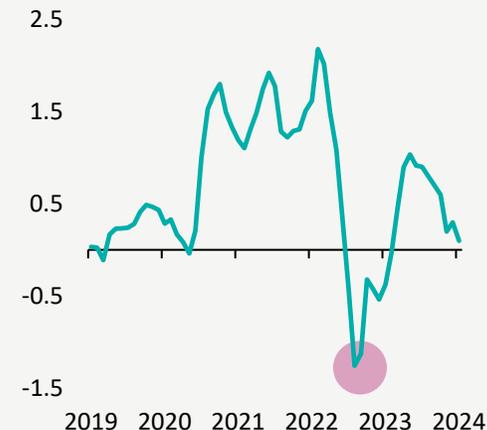
## Öl

WTI-Spotpreis (US-Dollar je Barrel)



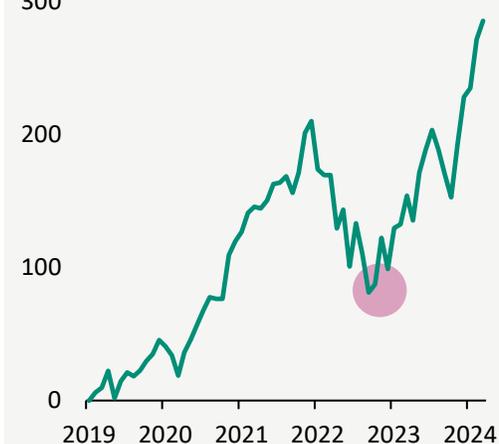
## Wohnimmobilien

S&P CoreLogic Case-Shiller 20-City Composite Home Price Index (in % z.Vm.)



## Halbleiter

Philadelphia Stock Exchange Semiconductor Index (kumulierter Ertrag in %)



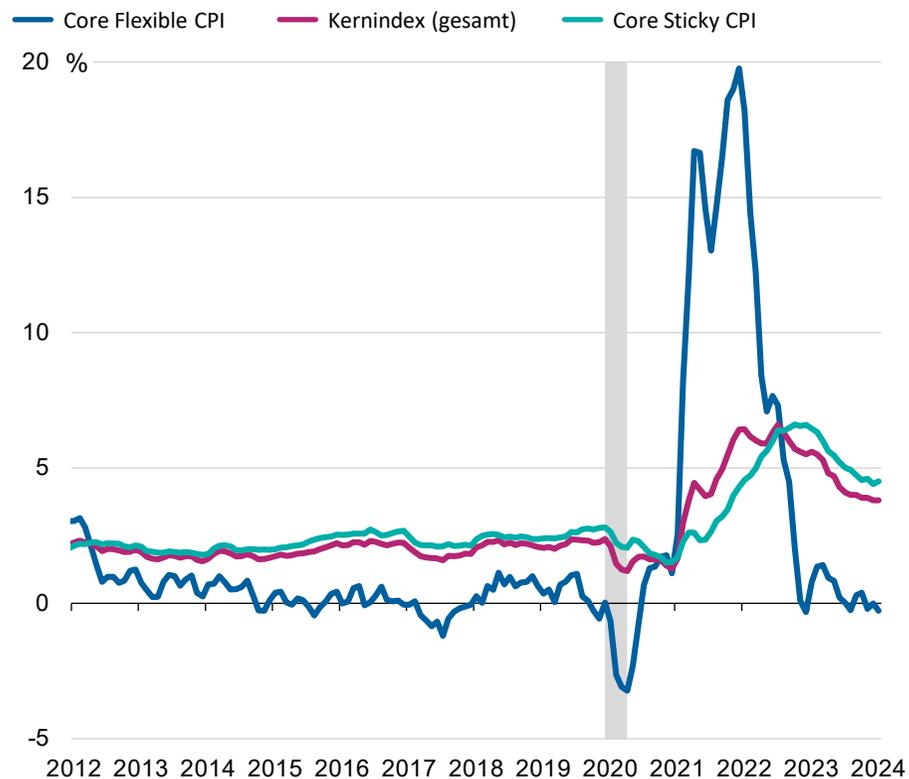
Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Quellen: Federal Reserve, Robert Shiller. Durchschnittliche monatliche US Langfristrenditen von 1870 1961, zusammengestellt von Robert Shiller. US 10 Jahres Renditen von 1962 2022, jeweils am 31. Dezember. Angaben für 2024 Stand 31. Januar. Erträge in US Dollar.

# Inflation in den Industrieländern weiter hoch, aber rückläufig

## Inflationsmaximum wohl erreicht

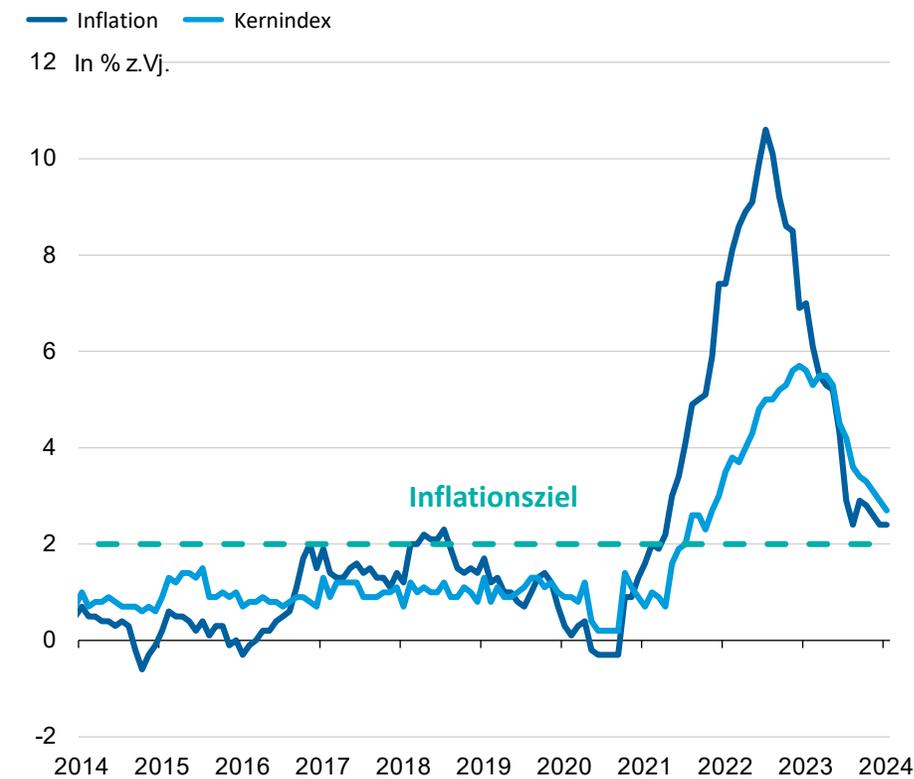
### Entwicklung stabiler und flexibler Preise<sup>1</sup>



### Prognosen nur zur Illustration.

- Stand 31. März 2024. Quelle: Atlanta Fed. Der „Sticky CPI“ misst die Preisentwicklung wenig konjunktursensitiver Güter und Dienstleistungen; der „Flexible CPI“ bildet Güter und Dienstleistungen ab, deren Preise sich häufiger ändern.
- Stand 30. April 2024. Kerninflation (Core) ohne Lebensmittel, Getränke, Tabak und Energie. Quelle: Bloomberg

### Euroraum-Inflation (in % z.Vj.)<sup>2</sup>



# Entscheidend ist die Lohnentwicklung

Gemessen an den Inflationszielen der Notenbanken steigen die Löhne zu schnell

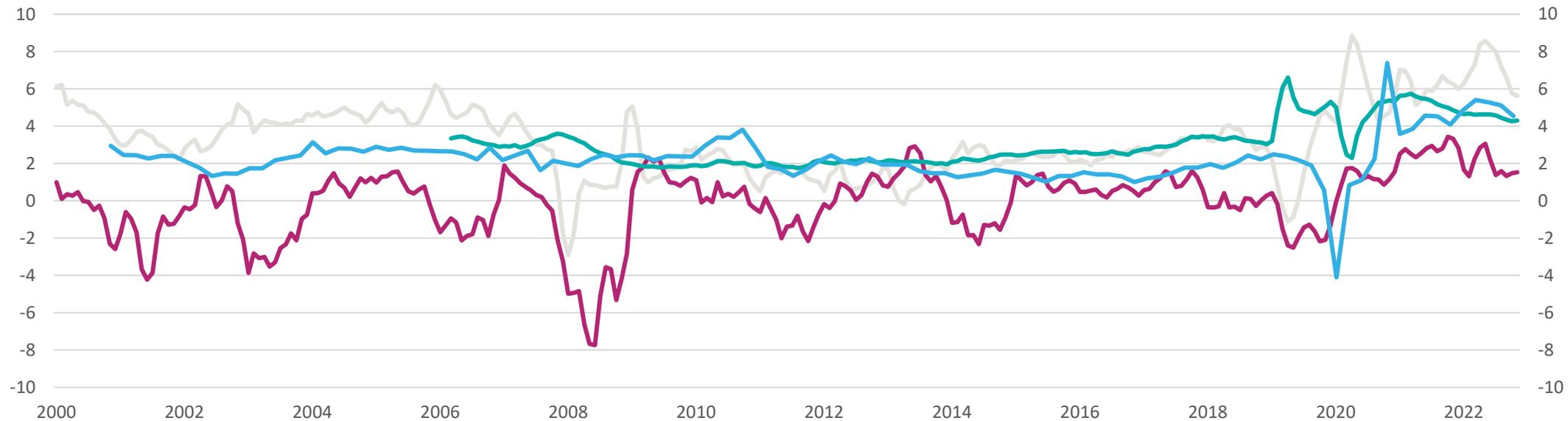
## Löhne in % z.Vj

— Euroraum (Gesamtvergütung je Arbeitnehmer)

— Japan: durchschn. Monatslohn;  
(gleitender 3-Monats-Durchschnitt)

— USA: durchschn. Stundenlohn (gl. 3-Monats-Durchschnitt)

— Grossbritannien: durchschn. Wochenlohn (gl. 3-Monats-Durchschnitt)



# Längere Zeit höher?

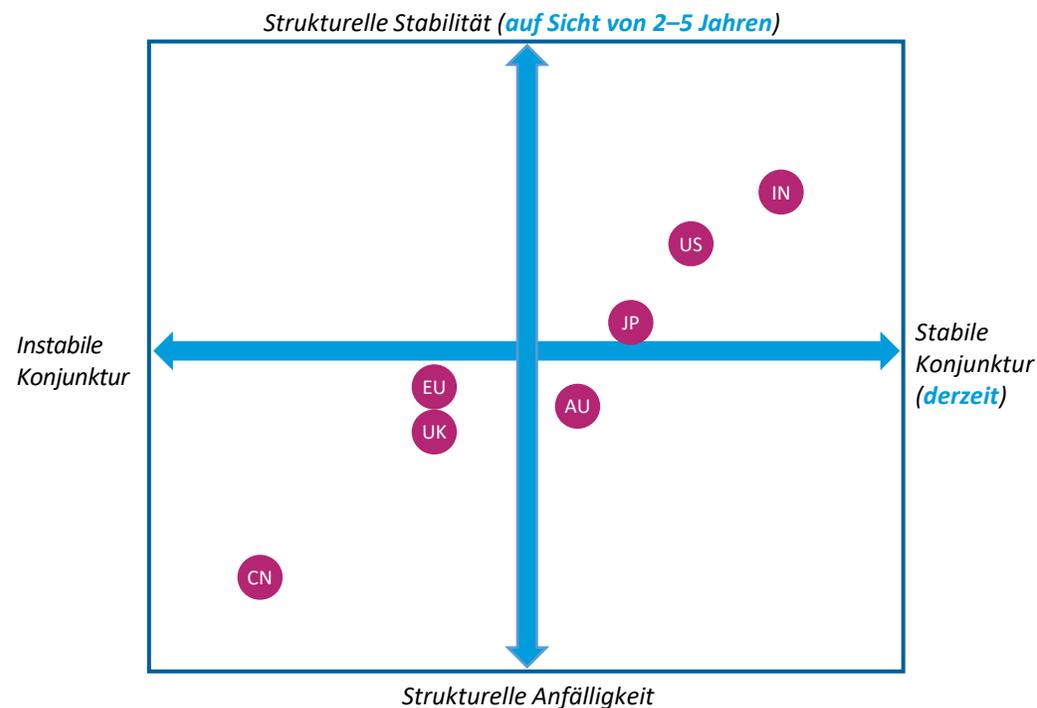
## Strukturelle Auseinanderentwicklung massgeblich für Zins- und Spreadunterschiede

### Reformorientierte Länder

- Niedrigere Kurzfristzinsen
- Höhere Langfristzinsen
- Schwaches nominales Wachstum
- Wachstumsfördernde Reformen
- Weniger Ungleichgewichte
- Engere Credit-Spreads

### Stagnierende Länder

- Niedrigere Kurzfristzinsen
- Niedrigere Langfristzinsen
- Schwaches nominales Wachstum
- Mehr Verschuldung
- Weniger finanzielle Stabilität
- Grössere Credit-Spreads



### Wachstumsorientierte Länder

- Höhere Kurzfristzinsen
- Höhere Langfristzinsen
- Starkes nominales Wachstum
- Inflation
- Weniger Verschuldung
- Finanzielle Stabilität
- Engere Credit-Spreads

### Blender

- Höhere Kurzfristzinsen
- Niedrigere Langfristzinsen
- Nachlassendes nominales Wachstum
- Finanzielle Brüche
- Wachsende Ungleichgewichte
- Grössere Credit-Spreads

### Prognosen nur zur Illustration.

Stand der Informationen: 31. März 2024.

\*Absolute und relative Position jedes Landes basierend auf den Eingaben von CSR-Analysten und untermauert durch empirische Daten.

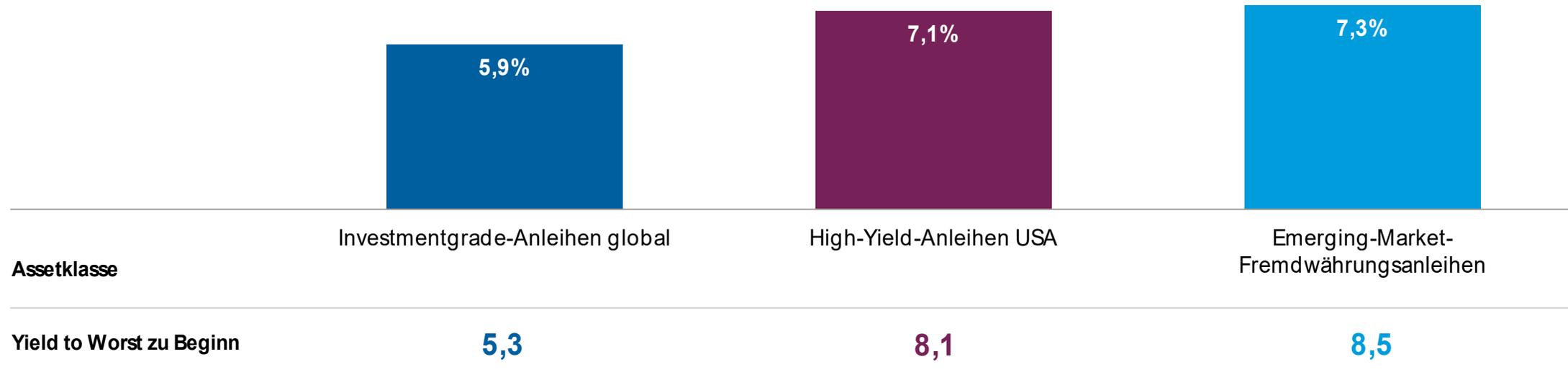
Quelle: CSR, CSR: Capital Strategy Research

CN: China, EU: Europäische Union, UK: Vereinigtes Königreich, AU: Australien, JP: Japan, USA: Vereinigte Staaten, ID: Indonesien, IN: Indien

# Jetzt höhere Renditen sichern

Kredit-Sektoren haben in der Vergangenheit bei diesen Renditen attraktive durchschnittliche Erträge erwirtschaftet

Durchschnittlicher 5-Jahres-Ertrag beim derzeitigen Renditeniveau (%)



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

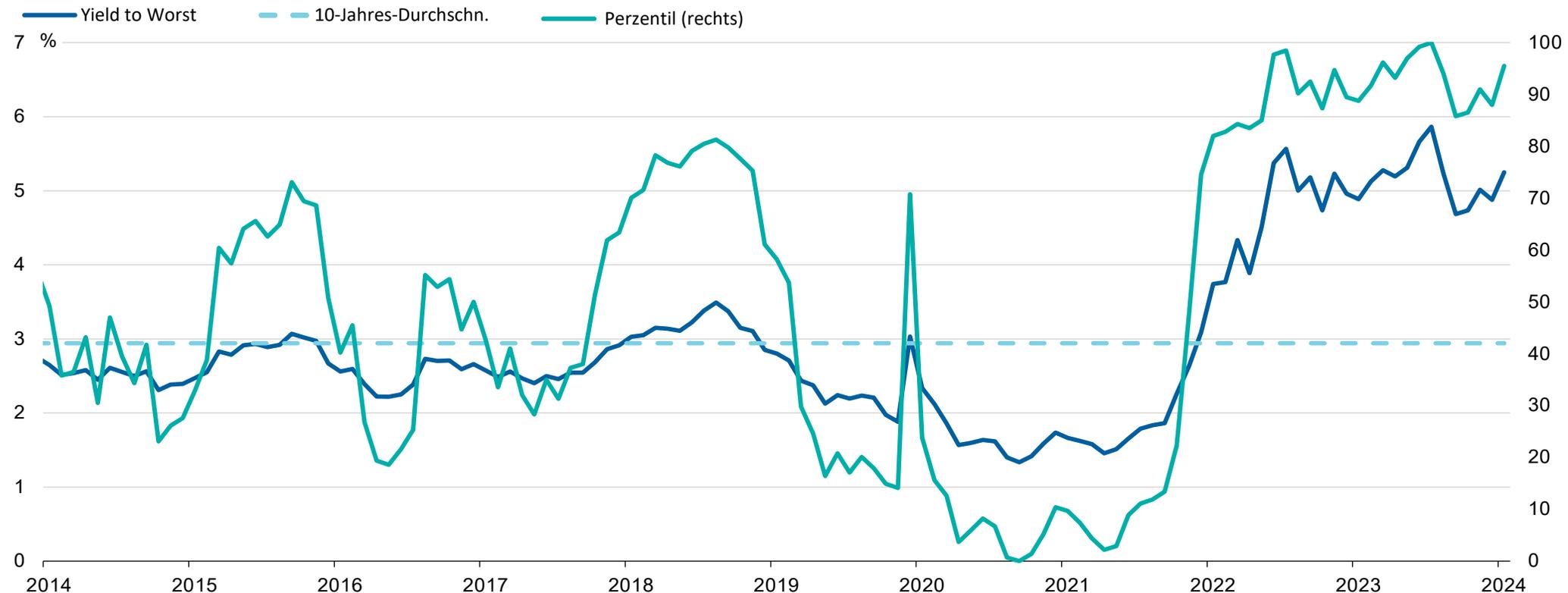
Renditen und Erträge Stand 30. April 2024, in US-Dollar. Quellen: Capital Group, Bloomberg, JPMorgan

Die Daten reichen für alle Sektoren bis ins Jahr 2002 zurück. Basierend auf den durchschnittlichen monatlichen Renditen für jeden Sektor bei einer Renditespanne von +/- 0,3 % bis zum schlechtesten Wert. Zu den oben genannten Sektorrenditen zählen die Renditen des Bloomberg Global Corporate Investment Grade Index, des Bloomberg US High Yield 2% Issuer Capped Index und des JPMorgan EMBI Global Diversified Index

# Aus Renditesicht erscheinen Investmentgrade-Unternehmensanleihen attraktiv

Globale IG-Unternehmensrenditen sind parallel zu höheren Staatsanleiherenditen gestiegen

## Yield to worst und Perzentilrang



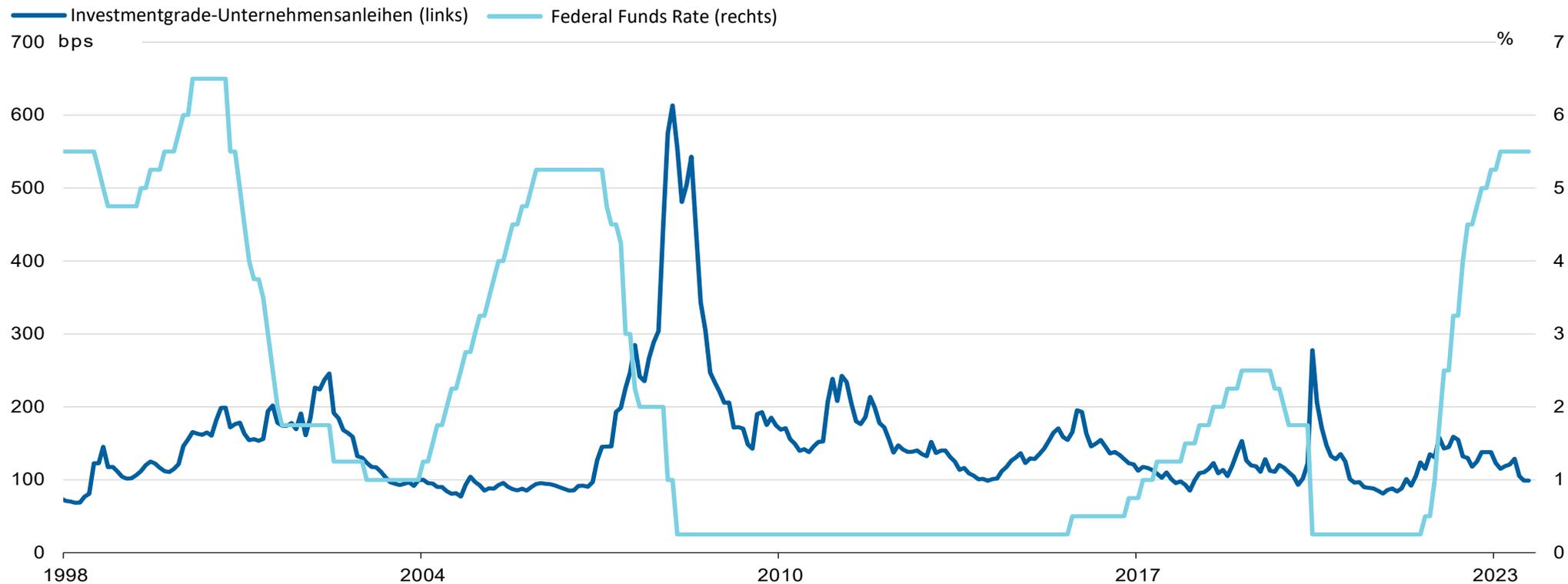
Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand der Daten 30. April 2024. Quellen: Bloomberg, JPMorgan. Investmentgrade(IG)-Anleihen gemessen am Bloomberg Global Aggregate Corporate Bond Index.

# Die hohe Nachfrage sorgt zurzeit noch für enge Spreads

Nach dem Ende eines Zinserhöhungszyklus der Fed waren die Spreads meist weiter

## Optionsbereinigter Spread

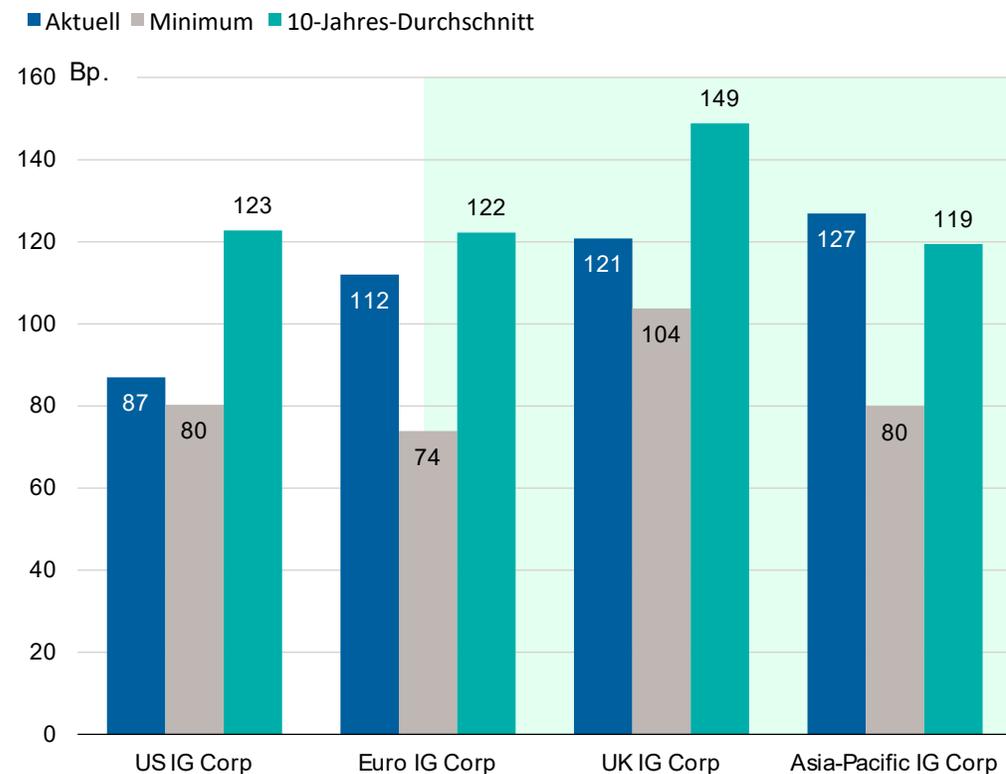


Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse

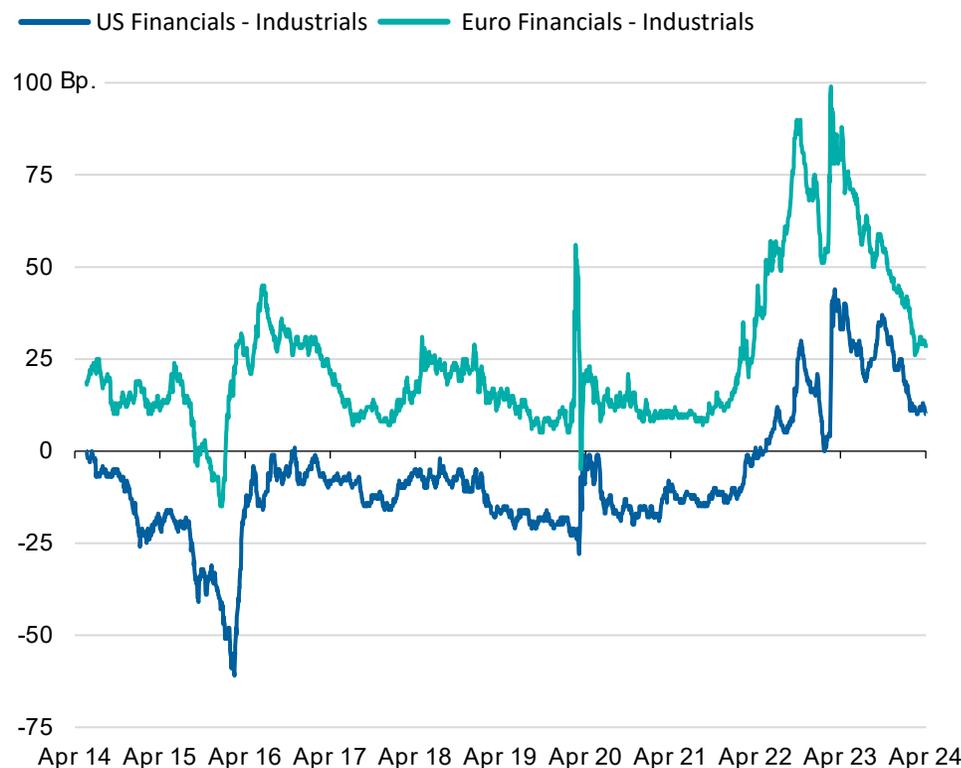
Stand der Daten 29 February 2024. Investmentgrade-Anleihen gemessen am Bloomberg US Corporate Investment Grade Index. Quelle: Refinitiv Datastream  
Fed: US Federal Reserve. Bp.: Basispunkte..

## Dispersion zwischen Regionen und Sektoren ist weiterhin hoch

Vergleich der optionsbereinigten Spreads (OAS) zwischen den Regionen



Vergleich der optionsbereinigten Spreads (OAS) zwischen den Sektoren



LHS: Daten per 30. April 2024. Quellen: Bloomberg, Barclays Live

RHS: Quelle: Barclays Live. Per 30. April 2024.

US: Bloomberg US Corporate Index, Euro: Bloomberg Euro Aggregate – Corporates Index. In Lokalwahrung.

# Bewertungen von EM-Anleihen: USD-Renditen nur auf den ersten Blick attraktiver

## Rendite-Differenz reflektiert Unterschiede im Investment Universum

Die Renditen von Hartwährungsanleihen scheinen höher<sup>1</sup>...

EM-Benchmarkrenditen

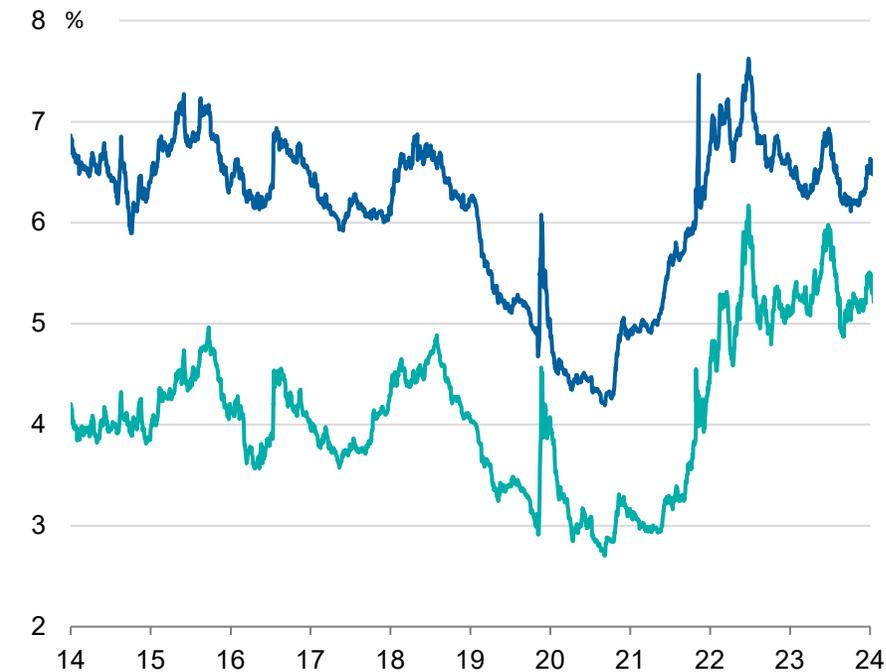
— Lokalwährungsanl. — USD-Anleihen



... aber nicht, wenn man sie um die Zusammensetzung der lokalen Indizes bereinigt<sup>2</sup>

EM-Benchmarkrenditen

— Lokalwährungsanl. — USD-Anleihen



**Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse. Die Emerging-Market-Länder sind volatil und können illiquide werden.**

Daten vom 1. Januar 2013 bis zum 30 April 2024. Quelle: Bloomberg. EM: Emerging Markets

1. USD-EM-Anleihen: JPMorgan EMBI Global Diversified Index; EM-Lokalwährungsanleihen: JPMorgan GBI EM Global Diversified Index.

2. USD (GBI-gewichtet): EMBI Global Diversified, bereinigt um die Gewichtung der GBI-EMs.

# EM-USD-Anleihen: Dispersion bei Spreads weiter hoch

Die Länderauswahl bleibt entscheidend

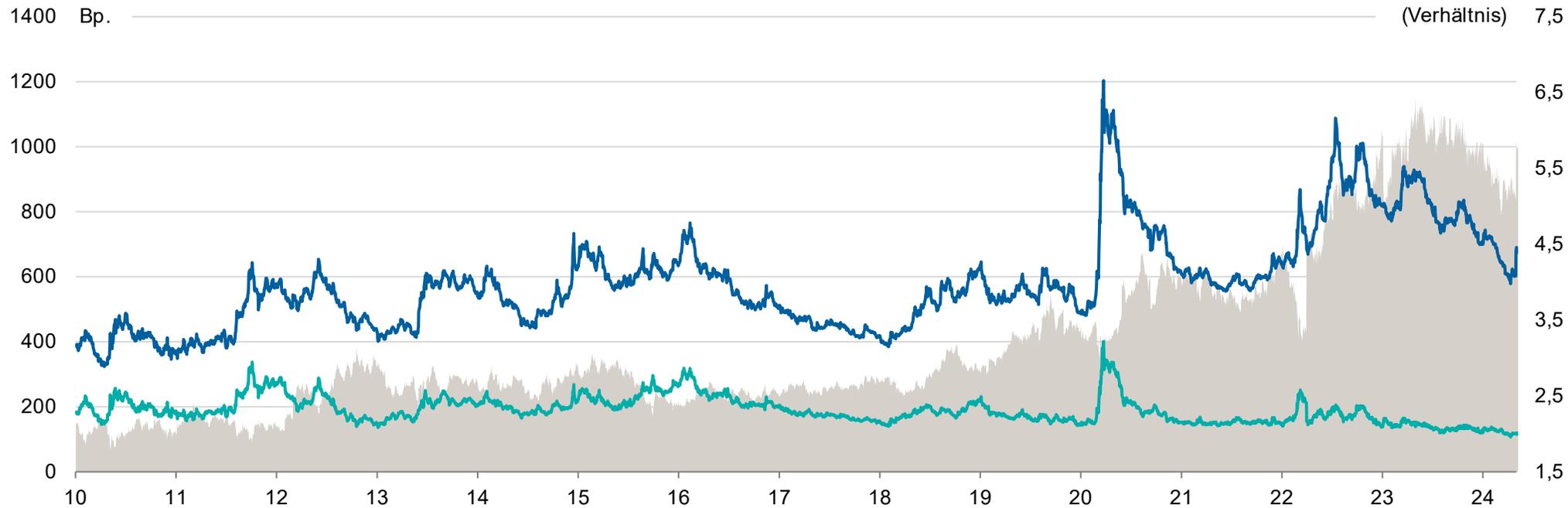
## Drastischer Spreadanstieg nur bei High Yield

Spreads USD-denominierter EM-Anleihen (Bp.)

— EMBI HY (links)

— EMBI IG (links)

■ Verhältnis (rechts)



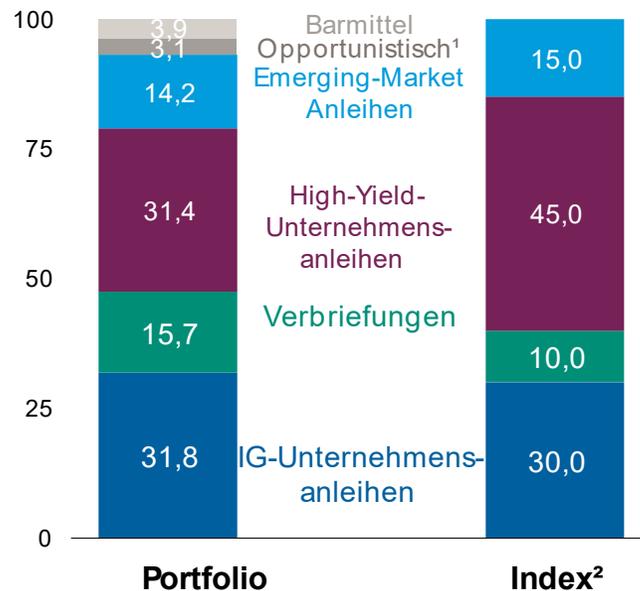
Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 30. April 2024. Index: JPMorgan EMBI Global Diversified. EM: Emerging Markets. Bp.: Basispunkte. HY: High Yield. IG: Investmentgrade. Quellen: Bloomberg, JPMorgan

# Beispiel für ein sektorübergreifendes Income-Portfolio mit einer ausgewogenen Vermögensallokation

## Bevorzugung höherwertiger Sektoren von IG-Unternehmensanleihen und Verbriefungen

### Allokation nach Anleihssektoren (%)



## Chancen

### Positionierung der Branchen/der Emittenten

High-Yield Unternehmensanleihen	Gesundheit, Kommunikation + Luftfahrt
IG-Unternehmensanleihen	Banking, Gesundheit + Versorger
Emerging-Market-Anleihen	Selektiver Ansatz für IG + HY Emittenten
Verbriefungen	Vorrangige Tranchen innerhalb ABS und CMBS

## Portfolio Statistiken

Yield to Worst	7,1%
Effektive Duration	4,6 Jahre
Durchschnittliches Kreditrating³	BBB
Anzahl Emissionen	1.932
Anzahl Emittenten	918

### Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand der Daten 30. April 2024, sofern nicht anders angegeben. Ein Multi-Sector Income Portfolio als Beispiel. Quellen: Capital Group, Bloomberg, JPMorgan

1. Opportunistisch umfasst Unternehmensanleihen ohne Rating, US Treasuries, Kommunalanleihen, nicht-Unternehmensanleihen und andere Schuldtitel.

2. Spiegelt den MSI blended index wider: 45% Bloomberg US Corporate High Yield 2% Issuer Capped Index, 30% Bloomberg US Corporate Index, 15% JPMorgan EMBI Global Diversified Index, 8% Bloomberg Non-Agency CMBS Ex AAA Index und 2% Bloomberg ABS Ex AAA Index.

3. Ratings basieren auf dem höheren Rating von S&P, Moody's und Fitch für die am höchsten gewichtete Emission. Wenn alle Rating-Agenturen ein NR (nicht bewertet) vergeben haben, wir das Rating von Capital Group verwendet.

## Aufsichtsrechtliche Informationen

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.

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.

