

RESILIENZ STÄRKEN HILFT PORTFOLIOS LANGFRISTIG

Der international operierende Asset Manager PIMCO vertritt die Meinung, dass kürzere Geschäftszyklen, erhöhte Volatilität und geringere politische Reaktionen eine Stärkung der Resilienz in Portfolios gegenüber der reinen Renditemaximierung rechtfertigen.

Die Welt ist fragmentiert. Diese Fragmentierung begann bereits mit Chinas Aufstieg zu einem wichtigen ökonomischen und geopolitischen Akteur, begleitet von der Skepsis westlicher Regierungen. Der Krieg in der Ukraine und die Reaktionen darauf vertiefen diese geopolitischen Risse. Diese könnten die Transformation von einer unipolaren zu

einer bipolaren oder multipolaren Welt beschleunigen.

In unserem aktuellen Langfristausblick mit dem Titel «Resilienz stärken» diskutieren wir diese und andere wichtige Trends, die sich auf Weltwirtschaft, Märkte sowie Fiskal- und Geldpolitik auswirken und unseren Fünfjahres-Ausblick und unsere Portfolio-Positionierung beeinflussen.

Mittelfristig höhere Rezessionsrisiken

Wir sehen für die kommenden zwei Jahre ein höheres Rezessionsrisiko. Die Hauptgründe für diese Annahme sind das größere Potenzial für geopolitische Spannungen, eine hartnäckig hohe Inflation, die das reale Einkommen der Haushalte mindert, sowie den deutlichen Fokus der Zentralbanken auf die Bekämpfung der Inflation. Dieser letzte Punkt vergrößert das Risiko für «finanzielle Unfälle» und verschärft zusätzlich die bereits beobachtete Verschlechterung der (Re-)Finanzierungsbedingungen.

Wir sind aus vielen Gründen der Ansicht, dass die nächste Rezession wahrscheinlich nicht so tief sein wird wie die Rezession

von 2008 oder der plötzliche Covid-Absturz von 2020. Dennoch könnte sie durchaus länger andauern, und/oder die folgende Erholung aufgrund einer weniger entschlossenen Reaktion der Zentralbanken und Regierungen durchaus schleppender ausfallen.

Langfristiges Thema: Resilienz stärken

In einer stärker von Brüchen charakterisierten Welt glauben wir, dass sich Regierungen und Unternehmensführer zunehmend auf die Suche nach Sicherheit und den Aufbau von Widerstandsfähigkeit konzentrieren werden:

- Da das Risiko militärischer Konflikte nach der russischen Aggression gegen die Ukraine realer geworden ist, haben viele Regierungen – insbesondere in Europa, aber auch anderswo – Pläne für eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben angekündigt. Ferner wollen sie vermehrt in Energie- und Ernährungssicherheit investieren.
- Viele Entscheidungsträger in Unternehmen konzentrieren sich auf den Aufbau widerstandsfähigerer Lieferketten durch globale Diversifizierung, sogenanntes «Near-Shoring» und «Friend-Shoring». Die Pandemie hatte dann die Fragilität ausgeklügelter Wertschöpfungsketten weiter akzentuiert.
- Darüber hinaus haben die meisten Regierungen und viele Unternehmen als Reaktion auf die Klimakrise und die Pandemie bereits vermehrt Anstrengungen unternommen, die globale Erwärmung zu bremsen und sich an sie anzupassen. Sie investieren ferner in die Gesundheit ihrer Bürger und Mitarbeiter.

Anlagethemen

Mit Blick auf die Zukunft heisst das: Anstatt nach höheren Renditen zu streben, sollten Investoren bei ihrer Portfolio-Zusammensetzung auf Resilienz achten. Ziel sollte es sein, angesichts eines unsichereren Umfelds mit mehr Makro- und Marktvolatilität und geringerer Unterstützung durch die Zentralbanken ein möglichst robustes Portfolio aufzubauen. Wir werden unsererseits versuchen, die Portfolios, die wir im Namen unserer Kunden verwalten, widerstandsfähiger

zu machen und in Phasen volatiler Märkte von diesen Schwankungen zu profitieren.

Die Ausgangsbewertungen und unsere Antizipation eines volatileren makroökonomischen sowie marktspezifischen Umfelds erfordern langfristig niedrige und realistische Erwartungen an die Renditen von Vermögenswerten.

Nichtsdestotrotz haben sich die Benchmark-Renditen bei Kernanleihen von den Tiefständen während der Pandemie erholt. Und wir glauben, dass die Terminmärkte die Höchststände für die Leitzinsen (in den kommenden fünf Jahren) in verschiedenen Ländern gemäss unserem Basis-Szenario bereits teilweise oder gar vollständig einpreisen.

Wir gehen davon aus, dass die Renditen für die meisten Bond-Benchmarks auf lange Sicht positiv ausfallen werden. Festverzinsliche Wertpapiere werden dann bei höheren Rendite-Niveaus eine wichtige Rolle spielen, wenn es darum geht, diversifizierte Portfolios widerstandsfähiger zu machen.

Private-Credit-Strategien können eine attraktive Ergänzung zu öffentlich gehandelten Kreditpapieren sein, obwohl wir in einigen Teilen dieser Märkte unangemessene Preise sehen. Wir gehen davon aus, dass wir qualitativ hochwertigeren Unternehmensanleihen den Vorzug geben werden. Und wir werden versuchen, in Stress-

phasen an den Kreditmärkten Liquidität bereitzustellen anstatt diese einzufordern.

Angesichts des höheren Inflationsdrucks sehen wir inflationsgeschützte US-Staatsanleihen (TIPS), Rohstoffe und ausgewählte globale inflationsgebundene Investments als vernünftig bewertete Absicherung. Immobilien können ebenfalls als Inflationsabsicherung dienen, insbesondere in Sektoren wie Mehrfamilienhäuser und «Self Storage», in denen die Mietverträge in der Regel kürzer als ein Jahr sind.

Wir erwarten, dass die Aktienmärkte geringere Renditen erzielen werden, als es die Anleger seit der globalen Finanzkrise gewohnt waren. Das bekräftigt unseren Fokus auf Qualität und die Bedeutung einer sorgfältigen Titelauswahl.

Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass die Schwellenländer attraktive Chancen bieten. Dabei ist jedoch das aktive Anlegen entscheidend, um in einem schwierigen Investment-Umfeld zwischen vermeintlichen Gewinnern und Verlierern zu unterscheiden.

Lesen Sie bitte den vollständigen Ausblick mit dem Titel «Building Resilience», um detaillierte Einblicke in PIMCOs langfristigen Prognosen für die Weltwirtschaft und die Anlagekonsequenzen in den nächsten fünf Jahren zu erhalten. Den Ausblick und weitere Informationen finden Sie auf der Website: pimco.ch/insights

PIMCO

PIMCO ist einer der weltweit führenden aktiven Manager für festverzinsliche Wertpapiere. Mit der Gründung im Jahr 1971 in Newport Beach in den USA führte PIMCO seinen Total-Return-Ansatz für Anleihen ein. Seit nunmehr 50 Jahren unterstützt das Unternehmen Anleger rund um die Welt dabei, ihre Anlageziele unabhängig vom jeweils vorherrschenden Marktumfeld zu erreichen. Als aktiver Manager ist es unser Ziel, Chancen nicht nur zu identifizieren, sondern diese selbst zu kreieren. Daher halten wir an unserem Leitmotiv – der Erzielung überdurchschnittlicher Renditen und dem Angebot erstklassiger Anlagelösungen für unsere Kunden – entschlossen fest.