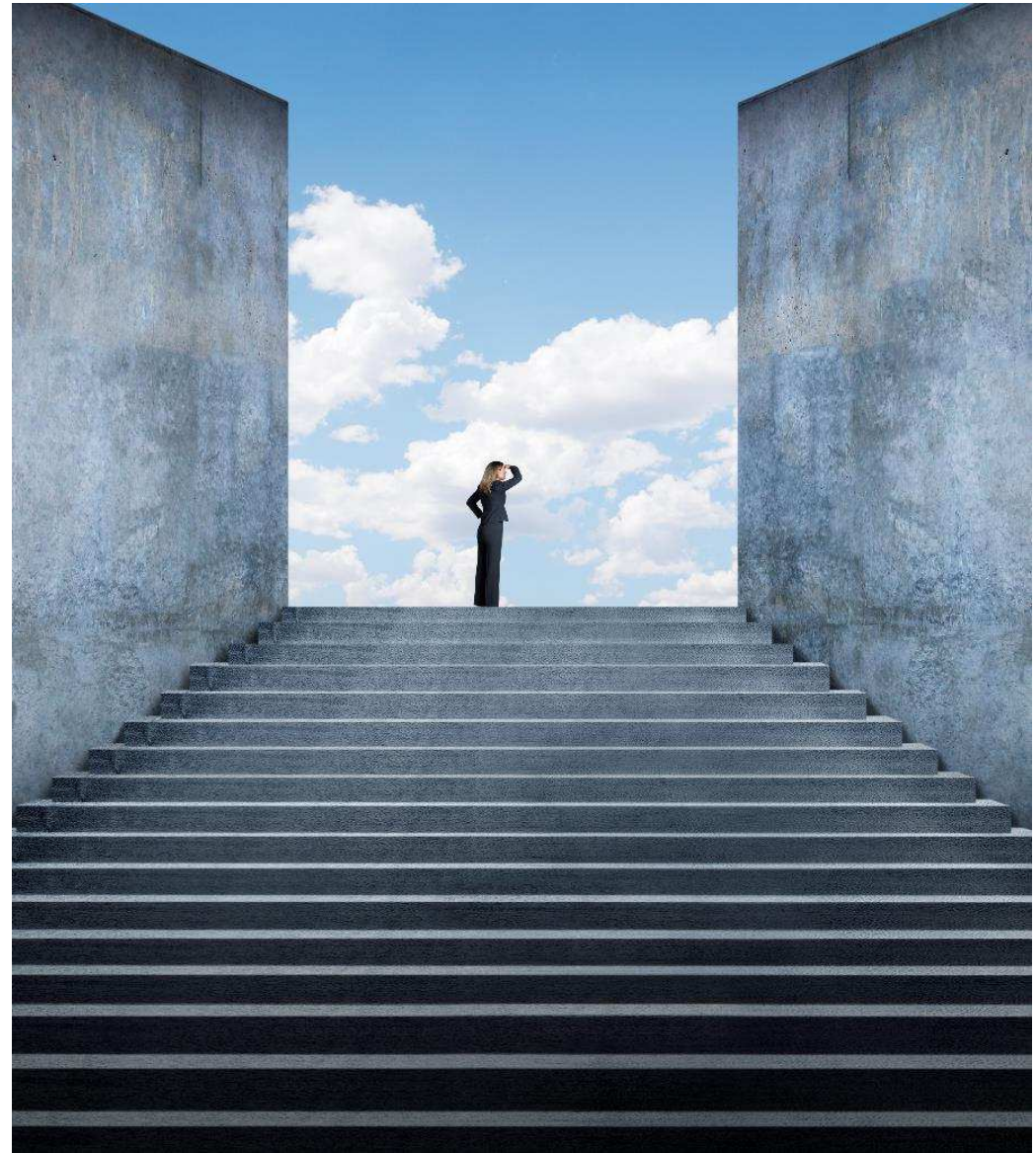


Neue Rendite- möglichkeiten von TINA zu TARA



Neue Renditemöglichkeiten von TINA zu TARA



Nach Jahren lockerer Geld- und Fiskalpolitik, in denen sowohl die Volatilität als auch das Risiko allmählich unterdrückt wurden, fielen die Anleiherenditen auf fast 0% oder sogar unter Null. Anleger hatten keine andere Wahl, als in Aktien zu investieren, um angemessene Renditen zu erzielen. Das war die Ära von TINA: Es gibt keine Alternative (zu Aktien).

Diese Tage sind nun vorbei.

Der Übergang zu TARA (There Are Reasonable Alternatives) war für Anleihegläubiger schmerzhaft, aber notwendig. Der jüngste dramatische Anstieg der Anleiherenditen und die Ausweitung der Credit Spreads haben Anlegern mit geringerer Risikobereitschaft schließlich einige Chancen im festverzinslichen Bereich eröffnet.

UNSERE EMPFEHLUNGEN

Assetklassen übergreifend: Anleihen und Aktien

- US-Staatsanleihen für Anleger im USD-Raum und langfristige britische Staatsanleihen, da die Renditen so hoch sind wie seit Jahrzehnten nicht.
- Investment-Grade-Unternehmensanleihen in den USA für Anleger im USD-Raum nach dem Anstieg sowohl der Anleiherenditen als auch der Credit Spreads.
- Investment-Grade-Unternehmensanleihen in der Eurozone, bevorzugt kurzfristige Anleihen von Unternehmen mit soliden Bilanzen. Chancen gibt es auch bei hybriden Unternehmensanleihen, Tier-2-Bankanleihen und Contingent Convertible (CoCo)-Anleihen.
- Unbeschränkte Anleihefonds.
- Aktien, mit Fokus auf solide Unternehmen, die wachsende Dividenden liefern.
- Ertragsorientierte strukturierte Produkte.



PRIVATE BANKING

HAUPTRISIKEN

- Zinsänderungsrisiko. Die Inflation zeigt sich schwer vorhersehbar. Ein langsamerer Rückgang der Inflation als erwartet wird die FED und die EZB zwingen, die Zinserhöhungen beizubehalten, mit der Folge höherer Anleiherenditen und sinkender Anleihenkurse. Dies ist das sogenannte Zinsrisiko, d. h. die potenziell negativen Auswirkungen der Änderung der Marktzinsen auf den Anleihepreis.
- Kreditrisiken. Aggressive Zentralbanken könnten die Volkswirtschaften in eine Rezession treiben. Langfristige Anleiherenditen würden sinken, aber die Spreads von Unternehmensanleihen würden sich erheblich ausweiten und Unternehmensinsolvenzen zunehmen. Das Kreditrisiko ist die Fähigkeit eines Emittenten, seinen Verpflichtungen nachzukommen: Herabstufungen einer Emission oder des Ratings eines Emittenten können zu einer Wertminderung der entsprechenden Anleihen führen.
- Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass ein Anleger eine Anleihe vor Fälligkeit nicht oder nur zu einem viel niedrigeren Preis als erwartet verkaufen kann.
- Das Währungsrisiko ist das Risiko eines Verlusts aufgrund der Schwankung der für die Anleiheemission verwendeten Währung im Vergleich zur Referenzwährung des Anlegers.

Die Bank
für eine Welt
im Wandel

Auf Wiedersehen TINA

Von 2012 bis 2016 schockten mehrere Zentralbanken die Märkte, indem sie negative Leitzinsen einführten, um die Wirtschaft anzukurbeln. Zudem starteten viele ein Anleihekaufprogramm, um ihre Geldpolitik weiter zu lockern.

Folglich wurden Volatilität und Risiken im Laufe der Zeit unterdrückt und ein Drittel der Anleihen des Barclays Global Aggregate Index, der Staats- und Unternehmensanleihen aus Industrie- und Schwellenländern umfasst, bot bei Fälligkeit eine negative Rendite. Damals waren die Renditen festverzinslicher Produkte so niedrig, dass die Abkürzung TINA - There Is No Alternative (to equities) - auftauchte und jahrelang relevant blieb. Diese Tage sind längst vorbei.

Ein schmerzhafter Übergang

Die Inflation kehrte nach Jahren lockerer Geld- und Fiskalpolitik zurück und zwang die Zentralbanken weltweit zu einer raschen Zinserhöhung. Der anschließende Anstieg der Anleiherenditen in Verbindung mit der Ausweitung der Credit Spreads hat Anleihegläubigern große Schmerzen bereitet. Der Bloomberg Aggregate Index ist seit Anfang des Jahres (per 17.11.2022) in der Eurozone um 15% und in den USA um 13% gefallen - die mit Abstand schlechteste Performance in der Geschichte. Höhere Renditen bedeuten jedoch auch, dass sich Chancen im festverzinslichen Bereich ergeben haben. Kurz gesagt: Es gibt jetzt vernünftige Alternativen (TARA).

Hallo TARA

Es gibt verschiedene Gründe, nach dem mehrere Quartale dauernden Abverkauf von Anleihen optimistischer auf festverzinsliche Anlagen zu blicken.

Tatsächlich werden die langfristig erwarteten Renditen von Anleihen hauptsächlich vom aktuellen Renditeniveau bestimmt.

Die Anleiherenditen könnten weiter steigen, da sich die Inflation als sehr schwer vorhersehbar erwiesen hat. Wir glauben jedoch, dass der Großteil der Aufwärtsbewegung hinter uns liegt. Es ist sinnvoll, nach und nach Positionen aufzubauen, zumal die durchschnittliche Rendite von Anleihen nun höher ist als die Dividendenrendite von Aktien.

Staatsanleihen sind die erste Anlagelösung, die einem Anleger mit niedrigem Risikoprofil in den Sinn kommt. Wir empfehlen US-Anleihen nur Anlegern in USD, da der Wert des Dollars voraussichtlich sinken wird. Langfristige britische Anleihen sind angesichts schwacher Konjunkturaussichten und des schwachen Pfunds für lokale und nicht-UK Anleger attraktiv.

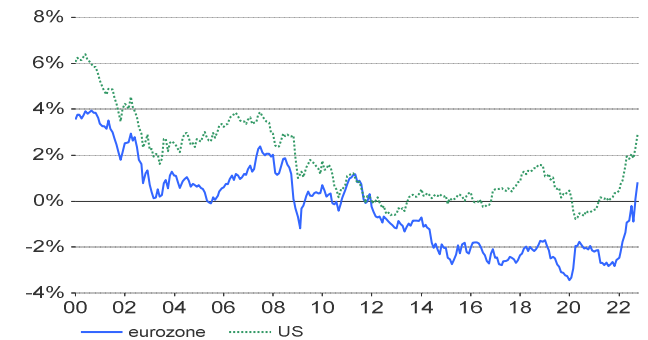
Unternehmensanleihen bieten angesichts des zusätzlichen Kredit- und Liquiditätsrisikos höhere Renditen als Staatsanleihen. Die Gesamtrendite für Investment-Grade-Unternehmensanleihen (IG) lag in der Eurozone bei 4,0% und in den USA bei 5,4% (per 17.11.2022). Andere Teilssegmente von Euro-IG-Unternehmensanleihen wie hybride Unternehmensanleihen, Tier-2-Bankanleihen und Contingent Convertible-Bonds bieten ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis. Wir würden derzeit kein zusätzliches Risiko mit High-Yield-Unternehmensanleihen eingehen.

Unbeschränkte Anleihefonds versuchen, Renditen zu generieren durch ein aktiv verwaltetes Portfolio mit einer breiten Palette von Strategien innerhalb des globalen Fixed-Income-Universums.

Ein weiterer Ansatz wäre, sich auf den sichereren Teil des Aktienmarkts zu konzentrieren, d. h. Aktien in Unternehmen mit soliden Bilanzen und steigenden Dividenden.

Schließlich bietet eine höhere Volatilität ein günstigeres Umfeld für einkommensorientierte strukturierte Produkte.

EINE ZUNEHMENDE KLUFT ZWISCHEN DER RENDITE VON ANLEIHEN UND DER DIVIDENDENRENDITE VON AKTIEN



DER PROZENTSATZ DER ANLEIHEN MIT NEGATIVER RENDITE IST WELTWEIT GESUNKEN

