

ANLEIHEN

IM FOKUS

WEBCAST JUNI 2026

Sind die Falken zurück?

Im Überblick

- Weltweit wird die Geldpolitik nicht mehr gelockert, sondern unverändert gelassen oder sogar gestrafft. Eine lange Duration wird daher unattraktiver.
- Credits sind durchweg hoch bewertet. Statt auf Beta oder fehlbewertete Durations-, Kredit- und Liquiditätsrisiken zu setzen, sollte man eher auf defensiven Carry und Diversifikation achten.
- Mit einem wirklich weltweit anlegenden, sektorübergreifenden Ansatz kann man am besten von unterschiedlichen Länder-, Markt-, Sektor- und Emittentenentwicklungen profitieren.

Für internationale Anleihen bricht eine neue Zeit an. Die Falken sind zurück, und Credits scheinen durchweg teuer. Inflationsrisiken, die Weltlage und die hohen KI-Investitionen machen es nicht einfacher. Aus unserer Sicht sollte man jetzt nicht mehr versuchen, die nächste Zins- oder Spreadänderung zu prognostizieren. Stattdessen sollte man ein Portfolio für einen Markt mit begrenzten direktionalen Chancen zusammenstellen. Viel wichtiger sind jetzt Diversifikation der Erträge und Liquidität – und die Einzelwertauswahl, da die Erträge stärker streuen könnten.

Die Falken sind zurück: Ein neues weltweites Zinsregime

Weltweit hat sich die Geldpolitik stark verändert. Die Falken haben Oberwasser. Notenbanken wie die Fed und die Bank of England, von denen man Zinssenkungen erwartet hatte, verzichten jetzt darauf. Das dürfte sich so bald nicht ändern. Die Arbeitsmärkte sind noch immer stabil, die Inflation ist hartnäckig, und auch der neue amerikanische Notenbankchef scheint ein größerer Falke zu sein, als man allgemein annahm.

Die Leitzinserwartungen am Markt scheinen uns jetzt meist zutreffend. Große Durationspositionen lohnen sich daher nicht mehr. Anleger sollten jetzt das tun, was die Notenbanken neuerdings lassen, indem sie auf Forward Guidance verzichten. Sie sollten sich mit Zinsstrukturkurven und den relativen Marktbewertungen befassen – und nicht mit der generellen Zinsrichtung.

Risikoradar: Inflation, Weltpolitik und KI

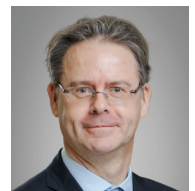
Auf 12-Monats-Sicht scheinen uns vor allem drei Risiken wichtig: Da ist zunächst die Inflation. Wie hartnäckig wird sie sein, und welche Zweitrundeneffekte wird sie erzeugen? Davon hängt ab, ob die Geldpolitik weiter gestrafft werden muss.

Eine ständige Sorge ist die Weltpolitik. Die Straße von Hormus ist noch immer nicht frei befahrbar, und in den USA und Frankreich stehen Wahlen an. All das könnte Angebotsschocks oder neue Unsicherheit bewirken.

MIT



Pilar Gomez-Bravo, CFA
Co-CIO, Fixed Income
Portfolio Manager



Benoit Anne
Senior Marketing Director,
Head of Marketing Insights

WEBCAST

Sind die Falken zurück?



Das dritte wichtige Risiko sind KI-Investitionen. Dabei geht es um mehr als das Anleihenangebot: Eine Aktienmarktkorrektur könnte den Konsum wohlhabender Haushalte dämpfen, der die US-Wirtschaft zurzeit trägt. All diese Risiken sind miteinander verbunden. Umso wichtiger ist es, sie ganzheitlich zu betrachten – vor allem da, wo KI-Investitionen, Unternehmensanleihen und Aktien gleichermaßen betroffen sind.

Carry und enge Spreads: Was tun bei hohen Bewertungen?

Credits scheinen fast überall teuer. Ob börsennotiert oder nicht, ob amerikanisch oder europäisch, ob Investmentgrade oder High Yield – nichts ist wirklich billig. Da die Spreads kaum noch enger werden können, werden die Erträge mehr vom Carry abhängen. Aber der ist keinesfalls sicher. Entscheidend ist, wie defensiv er ist. Interessant ist ein Portfolio mit defensivem Carry und ausgewählten Titeln, deren Spreads durchaus noch enger werden könnten. So lassen sich angesichts der weltweit guten Fundamentaldaten laufende Erträge erzielen. Ausgewählte hochverzinsliche US-Kurzläufer, Barbell-Positionen bei Investmentgrade-Anleihen und manche Emerging-Market-Titel haben Potenzial, ohne dass man es übertreibt. Bei Hypothekenanleihen sind wir wählerischer. Bestimmte Derivate erscheinen uns hier interessanter als neue CMBS. Wir setzen dabei vor allem auf erstrangige Titel, mittlere Laufzeiten und eine geringere Spreadduration. Dabei achten wir auf die Liquidität.

Starke Streuung: Sektoren, Qualität und Einzelwertauswahl

In einem Markt mit nur wenigen offensichtlichen Betachancen ist die Streuung umso wichtiger. Im Investmentgrade-Bereich entwickeln sich die Sektoren ähnlich – und doch gibt es Bewertungsunterschiede, etwa zwischen den USA und Europa. Hier sehen wir Chancen. In den USA ist tendenziell die Konjunktur besser, bei europäischen Credits die Markttechnik. Bei High Yield hängt die Streuung vor allem von der Qualität ab. Wir warnen vor Titeln mit sehr niedrigen Ratings.

Auf Sektorebene wurden Energieanleihen aufgrund der Lage am Golf attraktiver. Die Unternehmensgewinne könnten steigen, die Bewertungen sind günstig. Interessant finden wir nach wie vor Finanz-, Versorger- und Energieanleihen. Konjunktursensitivere Papiere, etwa aus dem Automobilsektor, meiden wir hingegen. Wer auf KI setzt, sollte unserer Ansicht nach besser in ausgewählte Datenzentren oder andere Projektfinanzierungen investieren als in lang laufende Investmentgrade-Titel.

International und sektorübergreifend: Defensiv, diversifiziert, liquide

Die überzeugendsten Titel finden wir unserer Ansicht nach durch die enge Zusammenarbeit mit Analysten. Sie wissen, welche Emittenten und Themen interessant sind. Zurzeit positionieren wir uns defensiv. Angesichts der derzeitigen Unsicherheit achten wir auf Diversifikation und Liquidität.

Credits

Credits schätzen wir nach wie vor wegen ihrer hohen Renditen. Auf eine maximale Übergewichtung verzichten wir dennoch, da die Bewertungen hoch sind und die Spreads kaum noch enger werden können. Für **Investmentgrade-Anleihen** sind wir tendenziell zuversichtlich, doch halten wir hier vor allem Barbell-Positionen und die Übergewichtung ausgewählter Regionen für interessant. Die Unterschiede zwischen amerikanischen und europäischen Investmentgrade-Anleihen sind eine gewisse Chance. In **High Yield** sind wir noch immer leicht untergewichtet. Gemeinsam mit unseren Analysten wollen wir überzeugende, eher kürzer laufende Titel aus ausgewählten Sektoren finden, statt auf das Marktbeta zu setzen. In den **Emerging Markets** bevorzugen wir Staats- gegenüber Unternehmensanleihen – nicht weil Unternehmensanleihen unattraktiv wären, sondern

WEBCAST

Sind die Falken zurück?



weil wir die Liquidität jetzt für besonders wichtig halten. Staatsanleihen sind bei einer Korrektur nun einmal liquider. Crossover-Anleihen scheinen uns dabei interessanter als Titel mit einer noch höheren Qualität. Bei **Verbriefungen** dienen Hypothekenanleihen vor allem dazu, das Geld zu parken, bis sich anderswo bessere Möglichkeiten finden. Wir rechnen nicht mit einem weiteren Zinsrückgang und halten ausgewählte Hypothekenderivate unter Berücksichtigung ihrer Risiken für attraktiver als neue CMBS oder Agency-Anleihen.

Duration

Insgesamt ist unsere Duration leicht überdurchschnittlich. Entscheidend sind aber die Marktsegmente. Wir gehen keine große direktionale Position ein, sondern positionieren uns in den einzelnen Ländern und Märkten unterschiedlich. Kanada scheint uns weiter für eine längere Duration geeignet – ebenso wie Australien, dessen Notenbank die Zinsen schon stark angepasst hat. In Japan halten wir einige lang laufende Staatsanleihen, sind hier aber insgesamt untergewichtet. In den USA scheint es uns weiter angebracht, auf eine Abflachung der Zinsstrukturkurve zwischen zwei und zehn Jahren zu setzen. Mögliche Änderungen der US-Geldpolitik könnten künftig aber auch für eine steilere Zinsstrukturkurve sprechen.

Währungen

Seit einiger Zeit sind wir im US-Dollar untergewichtet, wenn auch nicht gleich stark gegenüber allen anderen Währungen. Taktisch wollen wir diese Untergewichtung aber verringern. Dafür sprechen die unterschiedliche Geldpolitik, das schwächere Wachstum in Europa und der allgemeine Dollarpessimismus. In einem Negativszenario bietet der Dollar auch einen gewissen Schutz, was ebenfalls gegen eine zu starke Untergewichtung spricht. Die langfristigen Aussichten für den Dollar sind hingegen weniger klar. Wir würden daher vor einer strukturellen Übergewichtung warnen.

Fazit

Wer heute in Anleihen investiert, muss umdenken. Direktionale Zinspositionen sind weniger attraktiv und Credits sind durchweg teuer. Interessant scheint uns defensiver Carry, kombiniert mit echter Diversifikation und Flexibilität im Falle von Marktturbulenzen. Chancen finden sich weltweit, aber sie sind nicht immer gleich und werden zunehmend markt- und einzelwertspezifisch. Wer investiert bleibt, ein liquides Portfolio hat und unterschiedliche Länder-, Markt-, Sektor- und Emittentenentwicklungen nutzen kann, ist gut auf die Zukunft vorbereitet.



WEBCAST

Sind die Falken zurück?



Die hier dargestellten Meinungen die von MFS und können sich jederzeit ändern. Sie sollten nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlung oder als Hinweis darauf verstanden werden, dass für irgendein MFS-Produkt eine Transaktion geplant ist.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd. **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS[®], hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS International (U.K.) Ltd. (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland übermittelt wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.

