



Emerging-Market-Anleihen – Ausblick 2024: Mildere Fed und ein zweigeteilter Markt



Robert Burgess
Portfoliomanager
London

Im Überblick

- Wenn die US-Inflation niedrig bleibt, könnten wichtige Emerging Markets von einer milderen Fed profitieren und ihre Zinsen schon bald senken. Die schwächeren Frontierländer haben aber noch immer einen hohen Bedarf an ausländischem Kapital.
- **Kernmärkte:** In Ländern mit hohen Realzinsen, in denen wir mit fallenden Leitzinsen und/oder einer niedrigeren Inflation rechnen, wollen wir die Duration bei Lokalwährungsanleihen verlängern. Die Hartwährungsanleihen-Spreads sind wegen der guten Fundamentaldaten meist recht eng, aber es gibt Ausnahmen mit Diversifikationspotenzial.
- **Frontiermärkte:** Für viele Frontiermärkte sind die hohen amerikanischen Zinsen ein Problem, sodass sie von einer lockeren US-Geldpolitik überdurchschnittlich profitieren dürften. Dennoch bleiben Herausforderungen. Lokal- wie Fremdwährungsanleihen erfordern eine sorgfältige Einzelwertanalyse.

In diesem Ausblick skizzieren wir zunächst die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Emerging-Market-Anleihen im neuen Jahr. Dazu zählen eine mildere Fed, ein besseres Währungsumfeld und die schwache Weltkonjunktur. Dann analysieren wir, wie sich die Kernländer (mit höheren Ratings) und die Frontierländer (mit niedrigeren Ratings) voraussichtlich entwickeln und was das für unsere Anlagestrategie bedeutet. In einem separaten Abschnitt geht es um die Wahlen in den Emerging Markets im Jahr 2024.

Weltwirtschaft

Kehrtwende der Fed

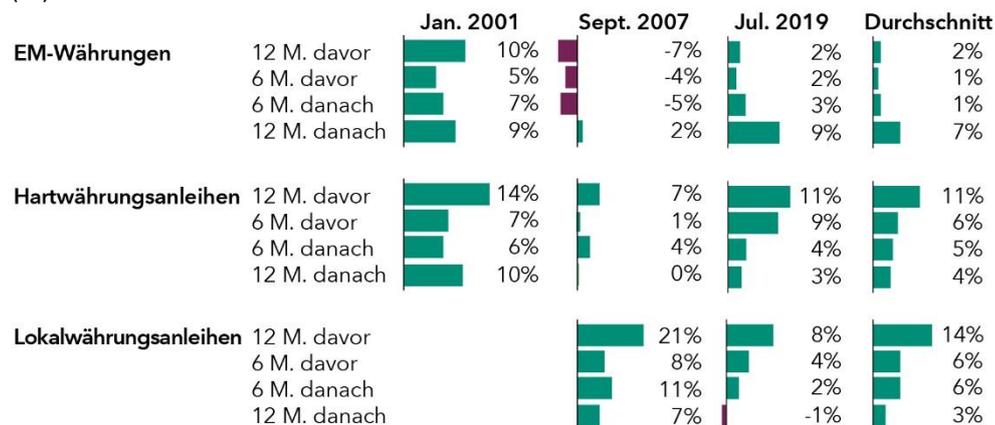
In der Erstfassung unseres Ausblicks für Emerging-Market-Anleihen ging es um deren mögliche Entwicklung bei anhaltend hohen US-Leitzinsen. Verfasst hatten wir diese Analyse, bevor die Fed am 13. Dezember überraschend eine lockerere Geldpolitik in Aussicht stellte. Das Statement des Offenmarktausschusses signalisierte das Ende der Zinserhöhungen und setzte damit eine Diskussion über mögliche Zinssenkungen in Gang. Auf der Pressekonferenz nach der Sitzung sagte Notenbankchef Powell, dass der Leitzins aus Sicht der Fed sein Maximum erreicht habe oder nicht mehr weit davon entfernt sei. Und mittlerweile sind die Leitzinserwartungen der Offenmarktausschussmitglieder im Median um 50 Basispunkte niedriger als im September. Den Federal Funds Futures zufolge erwartet der Markt jetzt bereits für den März eine Zinssenkung.

Wenn die Inflation weiter fällt, ist eine mildere Fed für Emerging-Market-Anleihen zweifellos gut. Dabei darf man aber nicht übersehen, dass die amerikanischen Leitzinsen wohl noch immer deutlich über ihrem Niveau von 2021 liegen werden, als sie fast null betragen. Sollte die Inflation hingegen wieder anziehen oder sich als überraschend hartnäckig erweisen, halten wir eine Rückkehr zu „Higher for Longer“ in den USA für denkbar.

Die folgende Tabelle zeigt, wie sich Emerging-Market-Währungen, Hartwährungs- und Lokalwährungsanleihen in den zwölf bzw. sechs Monaten vor und den sechs bzw. zwölf Monaten nach früheren Zinssenkungen der Fed entwickelt haben. Am stärksten haben sowohl Lokal- als auch Hartwährungsanleihen in der Zeit vor den Zinssenkungen zugelegt. Emerging-Market-Währungen verzeichneten ihre größten Gewinne hingegen nach den Zinssenkungen.

Emerging-Market-Währungen und Anleihen in früheren Zinssenkungszyklen der Fed

(%)



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Hartwährungsanleihen gemessen am JPMorgan Emerging Market Bond Index Global Diversified (EMBI). Lokalwährungsanleihen gemessen am JPMorgan Global Bond Index Emerging Markets Global Diversified (GBI-EM GD). Emerging-Market-Währungen gemessen an der Entwicklung eines nach dem GBI-EM GD Index gewichteten Währungskorbs gegenüber dem US-Dollar. Referenzpunkte: 3. Januar 2001, 18. September 2007 und 31. Juli 2019. Erträge in US-Dollar. Quellen: Bloomberg, JPMorgan.

Der US-Dollar dürfte allmählich nachgeben

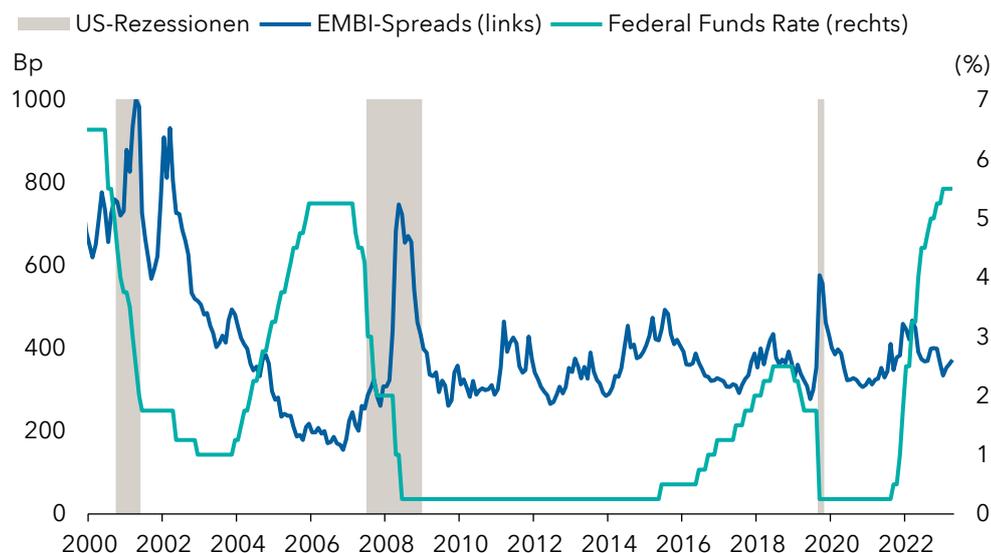
Emerging-Market-Währungen haben sich 2023 zwar etwas erholt, doch haben der starke US-Dollar und die schwachen Emerging-Market-Währungen Lokalwährungsanleihen in den letzten zehn Jahren meist geschadet. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass der US-Dollar nach den meisten fundamentalen Kennziffern überbewertet erscheint. Wenn die Fed jetzt die Zinsen senkt, könnte sich das ändern. Der US-Dollar dürfte aber nur langsam nachgeben, da die Realzinsdifferenz noch immer eher für den US-Dollar als für andere Industrieländerwährungen spricht und die Wirtschaft außerhalb der USA recht schwach wächst.

Vielleicht doch keine Rezession in den USA, aber eine schwache Weltwirtschaft

Bislang sind die USA einer klassischen Rezession entgangen, weil die einzelnen Sektoren zu unterschiedlichen Zeiten schwächelten. Dennoch dürfte das Wachstum wegen der Spätfolgen der strafferen Finanzbedingungen und des geringeren Fiskalimpulses im neuen Jahr weiter nachlassen. Schon jetzt kühlt sich der Arbeitsmarkt ab, und auch manche Qualitätsindikatoren für Verbraucherkredite normalisieren sich.

Traditionell sind die Emerging Markets eng mit der US-Konjunktur korreliert, wie die folgende Abbildung zeigt. Es macht also einen großen Unterschied, ob den USA eine weiche Landung gelingt oder nicht. Wegen der - weniger schlimmen - „gestaffelten“ US-Rezession im Jahr 2023 könnte eine klassische Rezession auch 2024 vermieden werden.

EMBI-Spreads, US-Zinsen und US-Rezessionen



Die Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 30. November 2023. Quellen: JPMorgan, Bloomberg

Linke Achse: Spread des Emerging Market Bond Index (EMBI) in Basispunkten. Rechte Achse: Federal Funds Rate in %. Rezessionen in den USA gemäß Definition des National Bureau of Economic Research (NBER) sind grau unterlegt.

Außerhalb der USA dürfte das Wirtschaftswachstum recht schwach bleiben. Der Energiepreisschock traf Europa wesentlich stärker, sodass es der Geld- und Fiskalpolitik hier schwerer fiel (und noch immer fällt), Preisstabilität und Wachstum miteinander in Einklang zu bringen. Nach den jüngsten Geschäftsklimaumfragen¹ hat sich die Konjunktur im Euroraum auf niedrigem Niveau stabilisiert. Dennoch bleibt das Rezessionsrisiko in manchen Ländern hoch.

Chinas Wirtschaft dürfte den jüngsten Einkaufsmanagerindizes (PMIs) zufolge weiterhin nur sehr schwach wachsen. Die Regierung ist in gewissem Maße bereit, die Wirtschaft mittels Geld- und Fiskalpolitik zu fördern, sodass sie sich durchaus wieder beleben könnte. Andererseits wird sich China in den nächsten Jahren an ein strukturell niedrigeres Wachstum gewöhnen müssen. In den asiatischen Emerging Markets (ohne China) rechnen wir hingegen wieder mit einer stärkeren Konjunktur, in Lateinamerika aber mit einer schwächeren und in der EMEA-Region (Europa, Naher Osten und Afrika) mit einem tendenziell unveränderten Wachstum.

Eine Geschichte zweier Märkte: Kern- und Frontierländer

In den letzten Jahren war das Emerging-Market-Universum mehr und mehr zweigeteilt. Den Kernländern mit ihrer besseren Kreditqualität stehen die schwächeren Frontierländer gegenüber. Die beiden Gruppen unterscheiden sich sehr und dürften auch sehr unterschiedlich auf die anstehenden Herausforderungen reagieren.

Die steigenden US-Zinsen und die deutlich nachlassende Risikobereitschaft der Anleger trafen 2022 vor allem die schwächeren Emerging Markets, da die Kreditkosten deshalb kräftig zulegten. Die Währungen vieler Frontierländer

1. Quelle: Unternehmens- und Verbraucherumfrage der Europäischen Kommission vom 1. bis 22. November

werteten drastisch ab. Manche konnten gar keine Staatsanleihen mehr begeben, und es kam zu ähnlich vielen Restrukturierungen wie in den 1990ern. Da die Fed ihre Zinsen das ganze Jahr 2023 über an hob, stieg der Schuldendienst kontinuierlich. Vor allem in Ländern, in denen viele Anleihen fällig wurden, verschlechterten sich die Kennziffern aufgrund der höheren US-Zinsen, des niedrigeren nominalen Wirtschaftswachstums und des starken US-Dollar Schritt für Schritt. Aus politischen Gründen fällt es aber gerade diesen Ländern oft schwer, ihr Haushaltsdefizit zu senken, zumal die Zinszahlungen gestiegen sind.

Ganz anders sieht es aber in einigen der höher entwickelten Emerging Markets aus, etwa in Brasilien und Mexiko. Wegen der hohen inländischen Ersparnisbildung lassen sich die Haushaltsdefizite hier leichter finanzieren und gehen sogar langsam zurück. Auch die Struktur der Staatsschulden hat sich geändert; der Anteil kurzfristiger Kredite ist gefallen. Die Staatsanleihen haben jetzt oft längere Laufzeiten, und meist befinden sich weniger Lokalwährungsanleihen in den Händen ausländischer Investoren. Außenbilanzen und Marktzugang dieser Länder sind oft so gut, dass sie eine gewisse Volatilität verkraften können. Außerdem haben sie hohe Fremdwährungsreserven, die selbst bei einem leichten Rückgang noch reichen. Anders als früher ist auch die Inflation für viele Länder kein großes Problem mehr. Viele der höher entwickelten Emerging Markets haben ihre Zinsen früher und stärker erhöht als die Industrieländer, damit die Inflationserwartungen nicht aus dem Ruder laufen. Die Inflation der meisten Emerging-Market-Länder dürfte daher bis Ende 2024 wieder auf ein für die Notenbanken akzeptables Niveau fallen.

Die Stabilität der Emerging Markets wurde 2023 aber auf die Probe gestellt. Sie mussten nicht nur die starken Zinserhöhungen in den USA, sondern auch zwei Kriege, die amerikanische Mini-Bankenkrise im März und einen heftigen Ausverkauf am Anleihenmarkt verkraften. Den weiter entwickelten Emerging Markets machte das keine großen Schwierigkeiten - was zeigt, wie groß ihre Fortschritte sind.

Emerging-Market-Wahlen im Jahr 2024

Über die Hälfte der Weltbevölkerung² wird 2024 an die Urnen gerufen, so viel wie nie zuvor. Gewählt wird nicht nur in Industrieländern, sondern auch in vielen höher entwickelten Emerging Markets wie Indien, Südafrika, Indonesien und Mexiko, aber auch in Ländern mit (drohenden) Schuldenrestrukturierungen, etwa in Sri Lanka, der Ukraine und Ghana. Wenn in so vielen Ländern Wahlen anstehen, ist das Risiko politischer Veränderungen höher als sonst.

Land	Art der Wahl	Datum
Bangladesch	Präsident/Parlament	Januar 2024*
Taiwan	Präsident/Parlament	13. Jan. 2024
El Salvador	Präsident/Parlament	4. Feb. 2024
Pakistan	Parlament	8. Feb. 2024
Indonesien	Präsident/Parlament	14. Feb. 2024
Senegal	Präsident	25. Feb. 2024
Türkei	Kommunalwahlen	31. März 2024

2. Stand 13. November 2023. Quelle: The Economist

Ukraine	Präsident	31. März 2024
Südkorea	Parlament	10. Apr. 2024
Indien	Parlament	Mai 2024*
Südafrika	Präsident /Parlament	Mai 2024*
Panama	Präsident/Parlament	5. Mai 2024
Dominikanische Republik	Präsident/Parlament	19. Mai 2024
Mexiko	Präsident/Parlament	2. Juni 2024
Kroatien	Parlament	22. Juli 2024
Sri Lanka	Präsident/Parlament	Sept. 2024*
Rumänien	Kommunalwahlen	Sept. 2024*
Brasilien	Kommunalwahlen (1. Runde)	6. Okt. 2024
Mosambik	Präsident/Parlament	9. Okt. 2024
Georgien	Präsident/Parlament	26. Okt. 2024
Brasilien	Kommunalwahlen (2. Runde)	27. Okt. 2024
Uruguay	Präsident/Parlament	27. Okt. 2024
Rumänien	Präsident (1. und 2. Runde)	Okt./Nov. 2024*
Uruguay	Präsident (2. Runde)	24. Nov. 2024
Rumänien	Parlament (1. und 2. Runde)	Nov./Dez. 2024*
Venezuela	Präsident	Dez. 2024*
Ghana	Präsident/Parlament	7. Dez. 2024
Tunesien	Präsident/Parlament	2024*

Quellen: National Democratic Institute, IFES, nationale Wahlbehörden, JPMorgan
 * Genaues Datum noch unbekannt.

Die **taiwanesischen** Präsidentschafts- und Parlamentswahlen im Januar dürften große Auswirkungen auf die Beziehungen zwischen den USA und China haben.

In **Indonesien** darf der amtierende Präsident Joko Widodo im Februar nicht erneut antreten. Allerdings kandidiert sein Sohn für die Vizepräsidentschaft, gemeinsam mit dem in den Umfragen führenden Präsidentschaftsbewerber Prabowo Subianto.

Von den Wahlen in **Pakistan** wird maßgeblich abhängen, ob sich das Land stabilisiert und die Reformen Fortschritte machen. In den Umfragen führt der frühere Premierminister Imran Khan. Da aber Anklage gegen ihn erhoben wurde, ist der Ausgang sehr unsicher.

In **Indien** wollen Premierminister Modi und seine BJP zum dritten Mal in Folge die Parlamentswahlen gewinnen, bei denen es so viele Wahlberechtigte gibt wie in keinem anderen Land der Welt. Die größere politische Sicherheit nach der Wahl dürfte für zusätzliche Investitionen sorgen, zumal das Land in den JPMorgan GBI-EM Bond Index aufgenommen wird.

Südafrikas ANC muss im Sommer eine schwierige Parlamentswahl bestreiten. Umfragen zufolge ist die Unterstützung für die Regierungspartei unter 50% gefallen. Wenn der ANC keine absolute Mehrheit gewinnt, besteht immer noch die Möglichkeit einer Koalition mit kleineren Parteien. Dennoch würde die Unsicherheit wachsen.

In **Mexiko** finden gleich mehrere Wahlen statt – Präsidentschafts- und Kongresswahlen sowie Wahlen in neun Bundesstaaten. Der amtierende Präsident Andrés Manuel López Obrador (AMLO) darf nicht wieder antreten, aber Claudia Sheinbaum, Kandidatin der regierenden Morena-Partei, führt in den Umfragen.

In der **Türkei** finden 2024 lediglich Kommunalwahlen statt. Sie dürften aber Hinweise darauf geben, ob die zuletzt orthodoxere Wirtschaftspolitik fortgesetzt wird.

Im Oktober erklärten sich die USA bereit, ihre Sanktionen gegen **Venezuela** sechs Monate lang auszusetzen, wenn im zweiten Halbjahr 2024 Präsidentschaftswahlen stattfinden, internationale Wahlbeobachter zugelassen werden, politische Gefangene freikommen und sichergestellt ist, dass sich alle Kandidaten zur Wahl stellen dürfen. Wenn die Sanktionen längerfristig ausgesetzt werden, könnte Venezuela seine Schulden restrukturieren.

Für die Wahlen in **Ghana** im Dezember wird ein knapper Ausgang erwartet. Dennoch rechnen wir mit Kontinuität, da das Land zurzeit unter der Aufsicht des Internationalen Währungsfonds steht. Die Regierung hofft auf eine Vereinbarung zur Restrukturierung der Auslandsschulden noch vor den Wahlen. Angesichts der oft langwierigen Verhandlungen mit den Gläubigern ist das aber keineswegs sicher.

Investieren im aktuellen Umfeld

Wenn die Fed ihre Zinsen wie auf der Dezembersitzung angedeutet jetzt schneller und stärker senkt, kann das Emerging-Market-Anleihen 2024 nur nützen. Dennoch müssen die Emerging Markets mit einem recht starken US-Dollar, einer schwachen Weltkonjunktur und sehr vielen Wahlen zurechtkommen. Am aussichtsreichsten erscheinen uns Lokalwährungsanleihen der Kernländer und Hartwährungsanleihen der Frontierländer.

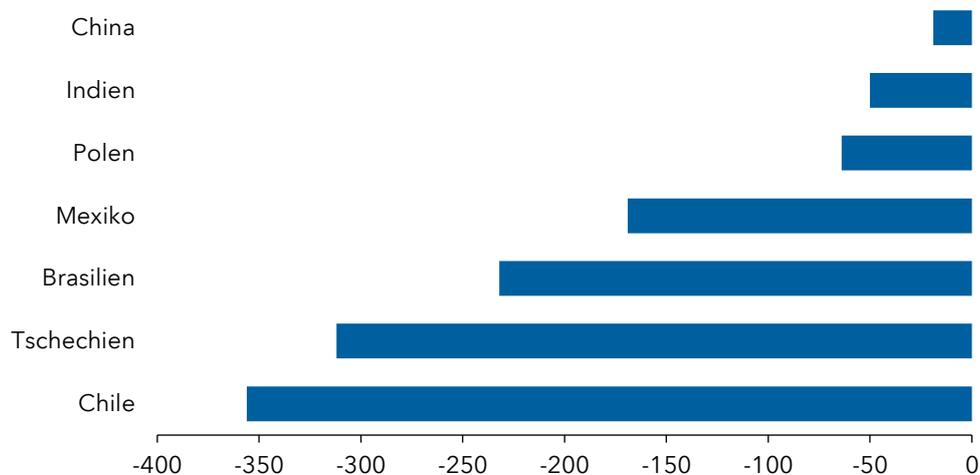
Kernmärkte

Die Kernmärkte dürften sehr von einer lockereren US-Geldpolitik profitieren. Zwar ist das Verhalten der Fed für sie meist weniger wichtig als für Länder mit einem niedrigeren Rating, doch dürfen auch sie ihre Zinsen bei weltweit straffen Finanzbedingungen nicht zu stark senken. Die anhaltend hohen US-Zinsen könnten die Notenbanken der Kernländer daher von höheren oder schnelleren Zinssenkungen abgehalten haben.

Bei einer milderer Fed können die Notenbanken der Kernländer ihre Geldpolitik stärker an den binnenwirtschaftlichen Anforderungen ausrichten. In den meisten Kernländern dürfte die Inflation 2024 kontinuierlich fallen, was ebenfalls für niedrigere Leitzinsen spricht. Fallende Emerging-Market-Zinsen sind gut für Lokalwährungsanleihen.

Voraussichtlich niedrigere Leitzinsen in den Emerging Markets Erwartete Leitzinsänderungen auf Einjahressicht

■ Erwartete Leitzinsänderung auf Sicht von 1 Jahr (Bp.)



Stand 16. November 2023. Quelle: Bloomberg

Zurzeit halten wir es für sinnvoll, in Ländern mit nachlassender Inflation und einer allmählich wieder expansiveren Geldpolitik einen gewissen Anteil an Lokalwährungsanleihen zu halten. Viele solche Länder finden sich in Lateinamerika, beispielsweise Brasilien und Mexiko. Interessant scheinen uns aber auch südafrikanische Lokalwährungsanleihen, weil die Realzinsen am oberen Ende der Vergangenheitsspanne liegen und noch immer etwas höher sind als in den USA.

Vermutlich werden die asiatischen Notenbanken ihre Zinsen später senken als die Notenbanken der anderen Emerging Markets, und meist sind asiatische Lokalwährungsanleihen enger mit internationalen Anleihen korreliert. Dennoch sehen wir Chancen in China, Indonesien und Südkorea. Die niedrigen chinesischen Renditen scheinen aufgrund der nicht steigen wollenden Inflation und des schwachen Wachstums gerechtfertigt, und in Indonesien und Südkorea ist die Geldpolitik noch immer restriktiv. Das gilt insbesondere für Indonesien nach der überraschenden Zinserhöhung im Oktober.

Vorsichtig bleiben wir in Mitteleuropa. Die Inflation scheint ihren Höhepunkt überschritten zu haben, dürfte aber nicht wie erwartet zum Zielwert zurückkehren – und das Wirtschaftswachstum hält sich in Grenzen. Die lokalen Renditen bilden beides ab; in den Anleihenkursen sind massive Zinssenkungen bereits berücksichtigt.

Die Spreads von Hartwährungsanleihen sind in den Kernländern recht eng. Sollten die USA aber in die Rezession fallen, könnten die sinkenden US-Zinsen Spreadausweitungen abfedern. Hartwährungsanleihen eignen sich auch zur Diversifikation. Beispiele für Anleihen mit einem höheren Rating, die wir interessant finden, sind Korea und Mexiko.

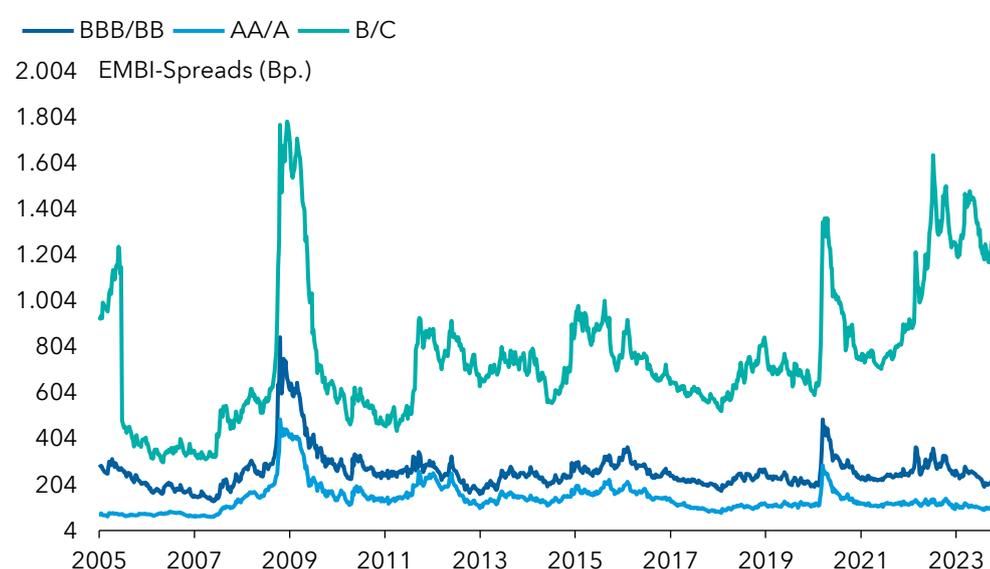
Attraktiv scheinen uns auch manche dollardenominierte Unternehmensanleihen. Die Fundamentaldaten der Emerging-Market-Unternehmen scheinen gut, da sie meist nur begrenzt Fremdkapital aufgenommen haben. Die Länder- und Risikostruktur von Emerging-Market-Unternehmensanleihen ist ganz anders als die von Staatsanleihen, sodass sich auch hier Diversifikationsmöglichkeiten ergeben. Kürzer laufende Investmentgrade-Unternehmensanleihen haben sich in volatilen Zeiten als recht stabil erwiesen, was eine defensive Positionierung ermöglicht.

Frontiermärkte

Durch die Kehrtwende der Fed dürfte es den Frontierländern leichter fallen, sich im Ausland zu finanzieren. Außerdem werden bei fallenden Renditen Länder mit einer schwächeren Kreditqualität für Investoren wieder interessanter. Das ändert aber nichts daran, dass die Frontierländer weiterhin mit Herausforderungen zurechtkommen müssen – etwa der schwachen Weltkonjunktur, dem noch immer eher starken US-Dollar und den im Vergleich zu früher höheren US-Zinsen. Das gilt selbst bei einer lockeren Geldpolitik in den USA.

Die Spreads von Hartwährungsanleihen sind noch immer recht weit, sodass viele Anleihen einen guten Puffer bieten. Auch waren die jüngsten Restrukturierungsvorschläge recht gläubigerfreundlich; der IWF hat auch dann noch Kapital zur Verfügung gestellt, wenn es wie in Ägypten und Pakistan große Bonitätszweifel gibt.

EMBI-Spreads nach Ratingklassen



Stand 1. Dezember 2023. Quelle: JPMorgan Emerging Market Bond Index (EMBI)

Ein Beispiel für ein Land mit einer aus Sicht des Marktes hohen Ausfallwahrscheinlichkeit ist Tunesien, nicht zuletzt wegen der Meinungsverschiedenheiten mit dem IWF. Andererseits sind die Fremdwährungsreserven im letzten Jahr stark gestiegen, sodass der Schuldendienst in nächster Zeit eigentlich kein Problem sein dürfte. Unter den Ländern mit höheren Renditen finden wir auch Honduras interessant. Das politische Patt im Land erschwert zwar Reformen, doch hat der IWF ein Hilfsprogramm aufgelegt. Außerdem gab es in den letzten Jahren durchaus Reformen, vor allem in der Fiskalpolitik. Insgesamt sind die honduranischen Kreditkennzahlen daher ordentlich.

Lokalwährungsanleihen werden meist nur von Ländern emittiert, die schon weiter entwickelt sind, die Inflation gesenkt und die inländische Ersparnisbildung gefördert haben und in denen es funktionierende Finanzmärkte gibt. In den letzten Jahren waren immer mehr Länder in der Lage, Lokalwährungsanleihen zu begeben. Diese Frontiermärkte können attraktive Renditen bieten und sind oft nur wenig korreliert mit den klassischen Lokalwährungsanleihenmärkten. Allerdings sind auch die Risiken höher, sodass man die Kreditqualität ebenso im Auge haben muss wie Zinsen und Währungen. Zurzeit bereiten der starke

US-Dollar und die hohen US-Zinsen diesen Ländern ähnliche Probleme wie einigen schwächeren Fremdwährungsanleihenemittenten. Im derzeitigen Umfeld sehen wir nur wenige Langfristchancen mit Lokalwährungsanleihen aus Frontiermärkten.

Robert Burgess ist Anleihenportfoliomanager und Research Director bei Capital Group. Als Anleihenanalyst war er für Emerging-Market-Anleihen verantwortlich. Er hat 31 Jahre Investmenterfahrung und ist seit sieben Jahren im Unternehmen. Zuvor war er Chefvolkswirt für Emerging Markets aus der EMEA-Region (Europa, Naher Osten, Afrika) bei der Deutschen Bank, davor Volkswirt beim Internationalen Währungsfonds und im britischen Finanzministerium. Er hat einen Master in Volkswirtschaft von der University of London und einen Bachelor in Politik und Volkswirtschaft von der Oxford University. Burgess arbeitet London.

Risikofaktoren, die vor einer Anlage zu beachten sind:

- Diese Präsentation ist keine Investmentberatung oder persönliche Empfehlung.
- Der Wert von Anlagen und Erträgen kann schwanken, sodass Anleger ihr investiertes Kapital möglicherweise nicht oder nicht vollständig zurückerhalten.
- Die Ergebnisse der Vergangenheit sind kein Hinweis auf künftige Ergebnisse.
- Wenn Ihre Anlagengewährung gegenüber der Währung aufwertet, in der die Anlagen des Fonds denominiert sind, verliert Ihre Anlage an Wert. Durch Währungsabsicherung wird versucht, dies zu begrenzen, aber es gibt keine Garantie, dass die Absicherung vollständig erfolgreich ist.
- Je nach Strategie können Risiken bei Investitionen in festverzinslichen Wertpapieren, Derivative, Emerging Markets und/oder High-Yield-Anleihen auftreten. Emerging-Market-Anlagen sind volatil und ggf. auch illiquide.

Dieses Dokument, herausgegeben von der Capital International Management Company Sàrl (CIMC), 37A Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxemburg, sofern nicht anders angegeben, dient nur der Information. CIMC wird von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF, der Luxemburger Finanzmarktaufsicht) reguliert und ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Drittquellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Diese Kommunikation ist weder umfassend noch eine Anlage-, Steuer- oder sonstige Beratung.

In Deutschland ist CIMC über ihre Niederlassung von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) reguliert.

In der Schweiz wird diese Mitteilung von Capital International Sàrl (autorisiert und reguliert von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)), einer Tochtergesellschaft der Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), herausgegeben.

© 2024 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten. **WF5065055 STR DE AT CH (DE) P**