

Schluss mit Opportunismus – Schwellenländeranleihen als strategische Asset-Klasse



BRYAN CARTER Head of Emerging Markets Fixed Income, BNP Paribas Asset Management, London

Nach der letzten Finanzkrise setzten Notenbanken weltweit auf eine expansive Geldpolitik, die einen bis heute anhaltenden Anlagenotstand für Investoren begründete und zu einer kontinuierlichen Suche nach auskömmlichen Renditequellen führte. Davon haben nicht nur Unternehmensanleihen aus Industrieländern profitiert, die heute so hoch bewertet sind wie nie zuvor. Auch risikoreichere Schwellenländeranleihen rücken zunehmend in den Fokus, denn einige Bereiche des Marktes bieten noch immer angemessene risikoadjustierte Erträge, insbesondere für Anleger mit aufsichtsrechtlichen Restriktionen oder besonders hohen Qualitätsansprüchen.

Investitionen in Emerging-Markets-Anleihen sind jedoch mit einigen Fallstricken verbunden. Für diese Anlageklasse empfiehlt sich deshalb ein aktives Management durch Experten. So wurden in den letzten Jahren einige Regionen von S&P herabgestuft, im Januar dieses Jahres etwa Brasilien. Auslöser waren die wachsenden Zweifel an der geplanten Rentenreform, die die Staatsausgaben und damit das Haushaltsdefizit reduzieren sollte. In Südafrika wiederum waren die stagnierende Wirtschaft und eine verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit 2017 Grund für ein Downgrade, und das Rating Russlands hatte unter der Ukraine-Krise, fallenden Ölpreisen und einer erwarteten Rezession zu leiden. Zurzeit stehen weitere Schwellenländer unter Beobachtung.

Bedenklich stimmen außerdem das große Angebot und die hohen Bewertungen in Asien. 2017 wurden dort so

»Die weltweite Neuentdeckung von Schwellenländeranleihen wird ein strategisches Thema der kommenden Jahre sein.«

viele neue Hartwährungsanleihen emittiert wie nie zuvor.

Zudem stellt die geringere Liquidität bei Schwellenländeranleihen Anleger vor die Herausforderung, diese ständig im Blick zu behalten und ausreichend Kapazitäten bereitzustellen, um effektiv in diesem Markt zu investieren und Transaktionen abzuwickeln.

Trotz einer jüngst angestiegenen Volatilität sind die Fundamentaldaten der Emerging Markets solide. Nach Berechnungen des IWF sind sie für ca. 40 % des weltweiten Bruttoinlandsprodukts und für 60 % des weltweiten Wachstums verantwortlich. Der IWF erwartet für die Schwellenländer ein Wirtschaftswachstum von 4,9 % im Jahr 2018 und 5,1 % im Jahr 2019, für die Industrienationen liegt die Prognose bei jeweils 2,4 % und 2,2 %. Will man dieser Entwicklung in seinem Portfolio Rechnung tragen, ist eine intensive Auseinandersetzung mit

dem Thema Emerging Market Bonds unausweichlich.

Für eine strategische Anlage ist es wichtig, auf ein möglichst großes Anlageuniversum zu achten. Neben US-Dollar-Anleihen ist es sinnvoll, auch den Markt für Euro-denominierte Anleihen einzubeziehen. Dieses Marktsegment wird häufig vernachlässigt, da es in den gängigen Indizes nicht enthalten ist. Der Markt ist aber keineswegs klein.

Zwar sind die Bewertungen globaler Schwellenländeranleihen noch immer attraktiver als die ihrer Pendanten aus Industrieländern. Die Kennzahlen rechtfertigen diesen Unterschied jedoch nicht. Die Finanzvorstände von Schwellenländerunternehmen sind mittlerweile deutlich erfahrener, nutzen vielfältige Finanzierungsmöglichkeiten und bedienen sich einer Vielzahl in- und ausländischer Finanzierungsquellen. Aktuell sind die Ausfallquoten von Unternehmensanleihen in Schwellenländern daher ähnlich hoch wie in Industrieländern. Im Investment-Grade-Bereich weisen sie sogar häufig bessere Finanzkennzahlen als diejenigen aus Industrieländern auf.

Und nicht zuletzt ist auch eine positive Entwicklung von Angebot und Nachfrage zu verzeichnen. Nach deutlichen Mittelabflüssen seit dem Taper Tantrum 2013 wird allmählich wieder in Emerging Markets investiert. Wir glauben, dass diese Entwicklung noch ganz am Anfang steht und die weltweite Neuentdeckung von Schwellenländeranleihen ein strategisches Thema der kommenden Jahre sein wird.

inhalt 04/2018



kommentare

DR. KLAUS WIENER GDV
BRYAN CARTER BNP Paribas Asset Management

artikel

Aktiv-quantitatives Management von Corporate-Bond-Portfolios

DR. JOHANNES KRICK, DR. ANDREAS NEUMANN, RALITSA TSANKOVA
Commerzbank AG

Faktorbasierte Aktienstrategien im Konjunkturzyklus

DR. PETER OERTMANN Vontobel Asset Management – Vescore

Struktur und Ratingqualität im BBB-Anleihenmarkt

DANIEL PFISTER, RENÉ HERMANN Independent Credit View AG

Kapitalmärkte in China: Zugangswege für Investoren

VOLKER GATTRINGER K&L Gates LLP

Bedeutung der Managerselektion für den Anlageerfolg

DR. MARC-ANDRÉ GÖRICKE, DR. JOCHEN M. KLEEBERG
alpha portfolio advisors GmbH

Private Capital Analytics

KEVIN-MATTHIAS GRUBER, MARCUS PIETZ AssetMetrix GmbH

Infrastrukturinvestitionen für Versicherungen – Behandlung von Risiken unter Solvency II

DR. JOACHIM KAYSER, FRANZ MESSNER Dechert LLP

drei fragen an

DR. CHRISTOPH KIND Chief Investment Officer Marcard, Stein & Co

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolutreport 04/2018 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail

Besuchte Veranstaltung