

Das kalkulierte Risiko der Schwellenländer

Anleihen der Schwellenländer locken mit hohen Renditen. Doch der Ertrag wird mit dem entsprechenden Risiko erkauf.

Chinas Wirtschaft und Landeswährung leiden aktuell unter den US-Handelsrestriktionen. Dennoch bieten chinesische Anleihen langfristig Chancen für Anleger



VON MARTIN FELLHUBER

Mehr als elf Prozent jährliche Rendite verspricht die Staatsanleihe von Brasilien mit zehnjähriger Laufzeit. Im Vergleich dazu erscheinen die griechischen Anleihen mit rund vier Prozent mager. Und wer etwa österreichische Anleihen kauft, muss nach Kapitalertragsteuer und Inflation sogar einen Verlust hinnehmen.

Anleihen aus Schwellenländern stellen damit gerade in Niedrigzinszeiten eine attraktive Alternative dar. Aber die Rendite wird auch mit entsprechendem Risiko gekauft. Schließlich werden die hohen Zinsen nicht ohne Grund in Aussicht gestellt. So ist mit politischen oder wirtschaftlichen Turbulenzen zu rechnen, die Währungen dieser Märkte sind oft anfällig. Jedoch weisen diese aufstrebenden Märkte (Emerging Markets) im Schnitt ein deutlich höheres Wirtschaftswachstum auf. So rechnet der Internationale Währungsfonds für 2019 mit einem Wirtschaftswachstum von 5,1 Prozent in den Schwellenländern global und von 6,6 Prozent in den Emerging Markets in Asien, aber nur 2,2 Prozent in den Industriestaaten. Und die gebeutelten Währungen der Schwellenländer können sich bei einem Aufschwung rasch erholen – und Anlegern damit einen zusätzlichen Vorteil bringen.

Aktives Management im Vorteil

Aufgrund der sehr unterschiedlichen Entwicklungen in einzelnen Schwellenländern können aktive Fondsmanager hier die Risiken etwas dämpfen und vielleicht sogar noch den einen oder anderen Extraprozentpunkt an Ertrag herausholen. Während etwa im Jahr 2016 Brasilien, Russland und Peru am besten abschnitten, lagen im Vorjahr die Schwellenländer Polen, China und Korea vorne.

Um hier erfolgreich zu sein, empfiehlt es sich daher, das Risiko breit zu streuen und

in Anleihen verschiedener Märkte zu investieren. Schließlich ändert sich gerade in diesen Märkten die politische oder wirtschaftliche Situation schlagartig und man holt sich sonst Risiken ins Depot, die schwer absehbar sind. Wer nicht regelmäßig recherchieren will, wird diese Arbeit den Experten überlassen und die entsprechenden Fonds nehmen.

China trotz US-Zöllen

Neben den „hausgemachten“ Problemen der Schwellenländer haben zuletzt die USA diese Märkte durch die Zinserhöhung und durch Zölle bewegt. So könnten die zusätzlich verhängten US-Zölle auf chinesische Waren Chinas Wirtschaft maßgeblich schwächen. Aufgefangan wird dies jedoch durch ein höheres Wirtschaftswachstum, getragen durch den Technologiesektor. Hinzu kommt, dass sich China zunehmend ausländischen Investoren öffnet. Zudem müssen aktuell auslaufende Anleihen refinanziert werden.

Aus diesen Gründen hat Peter Varga, Fondsmanager des Erste-Bond-Markets-Fonds, den Anteil chinesischer Anleihen erhöht. Aber auch die Schoellerbank rät, China nicht aus den Augen zu verlieren – ebenso wenig wie Indien, auch wenn die indische Rupie heuer gegenüber dem Dollar auf ein Rekordtief gefallen ist und das Land mit hoher Korruption zu kämpfen hat. Die jüngsten Reformen sollten sich mittelfristig positiv auswirken. Dazu zählen auch Maßnahmen, die der armen Bevölkerung zugute kommen, wie etwa die Krankenversicherung. Damit steigt mit der Zeit der private Konsum – bei 1,3 Milliarden Einwohnern ein wesentlicher Faktor. Da Indiens Wirtschaft großteils in sich geschlossen und daher von globalen Wirtschaftsproblemen weniger betroffen ist.

Besserung in Sicht

Die Türkei hat derzeit mit vielfältigen Problemen zu kämpfen: Das Land weist ein hohes

Leistungsbilanzdefizit auf sowie eine hohe kurzfristige Verschuldung. Die Verbindlichkeiten in Fremdwährungen übersteigen die eigenen Reserven. Steigende US-Zinsen verschärfen die derzeitige Lage. Hinzu kommt eine lockere Geldpolitik – daran ändert auch die jüngste Zinserhöhung nichts, die die Notenbank gegen den Willen der Regierung durchgesetzt hat. Das Resultat: Die türkische Lira ist heuer um mehr als 40 Prozent eingebrochen, erst zuletzt hat sie sich auf tiefem Niveau stabilisiert. Denn um die Landeswährung zu stützen, hat die Regierung die Steuer auf Fremdwährungsguthaben erhöht. Die Rendite der fünfjährigen Lira-Staatsanleihe stieg zuletzt um 100 Basispunkte auf 22 Prozent. Dass sich die politischen Beziehungen zu den USA deutlich verschlechtert haben, wirkt bei den internationalen Geldgebern nicht vertrauenswürdig.

Fondsmanager Varga sieht jedoch Argumente, die für türkische Anleihen sprechen. So haben die Banken des Landes unlängst erfolgreich Anleihen im Wert von zwei Milliarden Dollar begeben. Und die türkische Regierung sucht nach neuen Geldgebern: Katar revanchiert sich für frühere Unterstützung aus Ankara und chinesische Investoren pumpen bereits vier Milliarden Dollar in das Land. Varga vergleicht die Türkei mit einem Haus: „Es regnet nicht mehr hinein, aber das heißt noch lange nicht, dass das Haus isoliert ist.“ Aber auch sein Kollege Franz Schardax, Fondsmanager des IQAMBond LC Emerging Markets von Spängler Iqam Invest, sieht durchaus Argumente für türkische Anleihen.

Aus Sicht der Experten von Spängler Iqam Invest sind auch die Philippinen interessant. Zwar gibt es auch hier Korruption, vor allem die Baubehörde steht hier am Pranger. Der philippinische Peso war in den vergangenen zwölf Monaten aber relativ stabil. Er büßte gegenüber dem Dollar nur fünf Prozent ein.



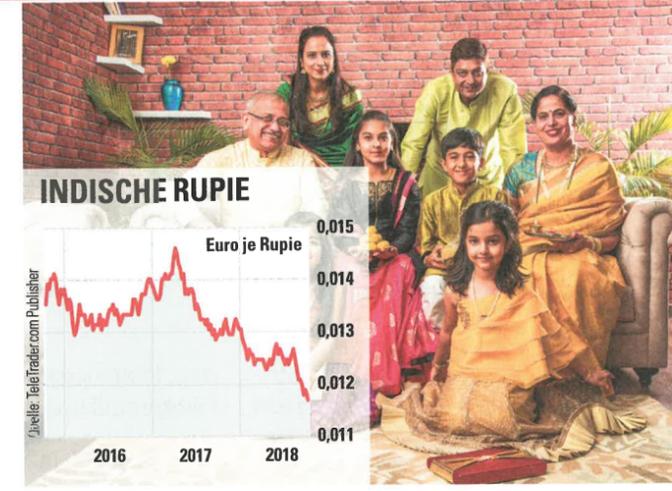
Die Regierung unter Präsident Mauricio Macri hat Argentinien einen rigorosen Sparkurs verordnet, um das Vertrauen der internationalen Geldgeber wieder zu gewinnen. Zuletzt konnte sich der Argentinische Peso etwas stabilisieren

Die Weltbank hat zwar den Wirtschaftsausblick für die Philippinen 2019 gesenkt. Begründet wird dies mit schwächeren Elektronikausfuhren und einer niedrigeren Produktion aus Landwirtschaft und Fischerei – was jedoch auf die schlechten Wetterbedingungen zurückgeführt wird. Daher hat die Weltbank die Wirtschaftsprognose von 6,7 auf 6,5 Prozent herabgesetzt – noch immer deutlich mehr als in den Industriestaaten.

Reformen als Chance

Varga von der Erste Sparinvest wiederum hat auch Argentinien im Visier. Hohe Defizite im Staatshaushalt und in der Leistungsbilanz machen dem Land schwer zu schaffen. Zudem ist Argentinien in Dollar hoch verschuldet. Damit traf das Land die US-Zinserhöhung im März hart und setzte auch der Währung zu. Die Regierung unter Präsident Mauricio Macri hat sich jedoch mit der Weltbank geeinigt: Er verordnet dem Land einen rigorosen Sparkurs, dafür erhält Argentinien einen Kredit über 50 Milliarden Dollar gewährt, der mittlerweile um weitere sieben Milliarden aufgestockt wurde. Nicht zuletzt deshalb hat sich der argentinische Peso zuletzt wieder stabilisiert.

Doch der Regierung muss es innerhalb weniger Monate gelingen, im eigenen Land und international Vertrauen zu schaffen. Derzeit halten sich internationale Investoren und Banken bei den Anleihen zurück. Und die Bevölkerung protestiert bereits gegen den Sparkurs der Regierung. Dennoch sind Ökonomen des Landes überzeugt, dass die Voraussetzungen für eine Konjunkturbelebung besser sind als erwartet. Vor allem über den Export sollte die Wirtschaft wieder angekurbelt werden. Die Prognosen für 2019 gehen ebenso von einem Aufschwung aus.



Die indische Rupie ist auf ein Rekordtief gefallen. Doch in Indien konnte sich in den letzten Jahrzehnten eine zahlungskräftige Mittelschicht entwickeln, was die Wirtschaftsentwicklung unabhängiger von Exporten macht

HOHE RENDITEN, HOHES RISIKO

Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in Lokalwährung in Prozent



Wer die hohen Renditen von Schwellenländeranleihen in lokalen Währungen lukrieren will, muss dafür ein hohes Risiko eingehen

als 50 Prozent. Allerdings ist er, wie der Name schon sagt, auf Brasilien fokussiert. Kippt dieser Markt, sieht auch das Ergebnis mager aus. Ein Lateinamerika-Fonds von Pictet brachte es auf 45 Prozent – aber auch hier ist mit der Konzentration auf eine Region das Risiko verhältnismäßig groß. Es gibt aber auch breit gestreute Fonds wie jene von Edmond de Rothschild, die es in drei Jahren auf 40 Prozent Gesamtertrag gebracht haben.

Wie gesagt wird die Aussicht auf einen höheren Ertrag mit dem entsprechenden Risiko gekauft – das gilt nicht nur für einzelne Schwellenländeranleihen, sondern auch für die Fonds. Daher werden nicht so risikobereite Anleger zu eher konservativen Produkten greifen, die geringere Kursschwankungen aufweisen. Jedenfalls sollten diese Fonds zumindest fünf, sechs Jahre behalten werden, sind sich Schardax und Varga einig. Wobei diese Fonds nur als Beimischung gedacht sind. „Wer das Geld 20 Jahre anlegt, kann auch 20 Prozent in diese Fonds investieren“, sagt Varga. Je kürzer die Anlagedauer ist, umso geringer sollte der Anteil sein. Mit dem richtigen Mix kann sogar der Ertrag des Portfolios signifikant erhöht, aber das Verlustrisiko reduziert werden.