

Soll man Schwellenländer-Anleihen in Lokalwährung stärker berücksichtigen?

Lutz Röhmeier, Fondsmanager der LBB-INVEST, hält Anleihen in lokalen Währungen für überaus preiswert. Dies gelte insbesondere für Rententitel der Emerging Markets. „Die Skepsis der Marktteilnehmer hat hier zu starken Übertreibungen nach unten geführt“, bemerkt der Schwellenländer-Experte der Berliner Kapitalverwaltungsgesellschaft. Nach seiner Einschätzung überwiegen die Chancen nun eindeutig die Risiken. Dies gelte auch unter Berücksichtigung der Konjunktur in China und der Zinslandschaft in den USA.

Arg gebeutelte EM-Währungen und gestiegene Renditen auf Endfälligkeit

Röhmeier begründet seine Einschätzung unter anderem mit den stark gefallen Wechselkursen: „Ein gleich gewichteter Korb der 20 wichtigsten Schwellenland-Währungen büßte seit dem Frühjahr 2011 gegenüber dem US-Dollar rund 32 Prozent ein“. Gleichzeitig kletterten die Ablaufrenditen des Segments nochmals. So warfen die im Weltzins-INVEST enthaltenen Wertpapiere zuletzt mehr als acht Prozent jährlich ab. Der in kurzlaufende Lokalwährungsanleihen anlegende Rentenfonds wurde vor gut fünf Jahren aufgelegt. Das Anlagevolumen legte beständig zu und nähert sich aktuell der Marke von 500 Millionen Euro (Stand zum 14. Sept. 2015).

Bevorstehender Turnaround?

Die Rentenmärkte der Schwellenländer stehen seit dem Jahr 2013 unter Druck. Damals reduzierte die US-Notenbank ihre Anleihekäufe, was viele Investoren zum Umstieg auf Dollarpapiere bewegte. Weitere Abgaben erfolgten, als die Rohstoffpreise nachgaben und Konjunktur- sowie Inflationssorgen aufkamen. Nach Einschätzung Röhmeiers ebbten diese Belastungen nun ab. „Zahlreiche Staaten haben wirtschaftliche Ungleichgewichte abgebaut, ihre Währungen erheblich abgewertet und die Leitzinsen angehoben.“ Lokalwährungen böten nun deutlich mehr Werthaltigkeit als noch vor zwei Jahren. „Hinzu kommt, dass ausländische institutionelle Anleger Rentenpapiere aus den Schwellenländern momentan noch stark untergewichtet haben“.

Keine Bedrohung durch China

Der Portfoliomanager erwartet, dass Lokalwährungsanleihen in den kommenden Wochen wiederentdeckt werden. Die überraschende Abwertung der chinesischen Währung ändere an dieser Einschätzung nichts. „Der Markt sieht die Anpassung viel zu skeptisch“, so Röhmeier. Der Renminbi habe zum US-Dollar nur um wenige Prozent nachgegeben. „Zum Euro ist die chinesische Währung seit Jahresbeginn sogar gestiegen, sodass wir mit den entsprechenden Engagements gutes Geld verdient haben.“ Ministerpräsident Li Keqiang trat inzwischen Spekulationen entgegen, China wolle seine Exporte durch einen schwachen Renminbi fördern oder gar einen Abwertungswettlauf anheizen. „Wir schenken dieser Aussage Glauben“, so Röhmeier. Die Führung in Peking lege viel stärkeren Wert darauf, dass der Renminbi im Zuge eines freieren Devisenhandels in den Kreis der Weltreservewährungen aufgenommen wird. „Ein solcher Aufstieg, den auch der IWF grundsätzlich befürwortet, könnte bereits 2016 erfolgen“.

Aufgelöste Carry-Trades als Hauptproblem lokalisiert, erklärt Euro-Stärke

Röhmeier glaubt auch nicht daran, dass die Mehrheit der Schwellenländer in eine Rezession abgleitet. „Ihr Wachstum dürfte 2015 im Schnitt nun 4,2 statt der ursprünglich prognostizierten 4,7 Prozent betragen, was verkraftbar erscheint.“ Den tatsächlichen Grund für die Sommerturbulenzen an den Finanzmärkten sieht der Schwellenländer-Experte in der Auflösung sogenannter Carry Trades. Hierbei borgen sich Investoren Kapital in Niedrigzinsregionen und legen es in höher verzinslichen Staaten an. „Dies würde auch erklären, warum ausgerechnet der Euro in die Höhe schoss, als die Turbulenzen an den Devisenmärkten eskalierten“.

Zinspolitik der FED vermutlich eingepreist

Der Fondsmanager zeigte sich zudem zuversichtlich, dass eine mögliche Leitzinsanhebung in den USA keine erneute starke Kapitalflucht hinaus aus den Wachstumsregionen auslösen würde: „Ein Einbruch wie 2013 sollte sich nicht wiederholen. Aus der Perspektive europäischer Investoren könnte ein US-Zinsschritt Ende 2015 die Währungen der Schwellenländer sogar stützen, da sich deren Wechselkurse stärker am US-Dollar als am Euro orientieren.“ Anleger sollten sich somit nicht von der reservierten Stimmung gegenüber Lokalwährungstiteln beirren lassen. Kaum ein anderes Anleihesegment biete derzeit eine ähnlich chancenreiche Kombination aus hohen Zinskupons, Kurspotenzial und Währungschancen, so Röhmeiers Resümee. (kb)