



05.09.2014

LUTZ RÖHMEYER, LBB-INVEST

## Schwellenländer-Bonds – Oasen in der Zinswüste

**Der Wachstumsknick in Europa hat das Zinsniveau in den Industrienationen auf neue Rekordtiefs absinken lassen. Zehnjährige deutsche Bundesanleihen warfen erstmals in ihrer Geschichte weniger als ein Prozent ab. Die Attraktivität anderer Bereiche des Anleihemarktes hat ebenfalls gelitten. Rentenpapiere aus Südeuropa erscheinen inzwischen rückschlagsgefährdet und auch das beliebte High Yield-Segment wackelt.**

Investoren sollten am Rentenmarkt trotzdem nicht verzweifeln. In den Schwellenländern finden sie weiterhin Zinstitel, deren Erwerb noch lohnt. Über ein gutes Chance-Risiko-Profil verfügen in erster Linie Lokalwährungsanleihen. Wer Wechselkursrisiken akzeptiert und sein Kapital ausreichend breit streut, profitiert von den überdurchschnittlich hohen Zinskupons, die diese Wertpapiere gerade auch bei kurzen Restlaufzeiten bieten.

Lokalwährungsanleihen stechen zurzeit in mehrerer Hinsicht hervor. Anders als die Kernbereiche des Rentenmarktes haben die Emerging Market-Bonds ihren Rückschlag bereits hinter sich. Nachdem die US-Notenbank 2013 die Reduzierung ihrer Anleihekäufe ankündigte, gaben die Währungen vieler aufstrebender Staaten empfindlich nach. Gleichzeitig schnellten die Renditen in die Höhe. Diese Korrekturbewegung lief in den vergangenen Monaten aus – die Renditen und Rentenkurse wichtiger Schwellenländer wie Brasilien oder der Türkei erholten sich deutlich.

Lutz Röhmeier  
LBB  
-  
INVEST

Anleger sollten zum jetzigen Zeitpunkt jedoch nicht mehr auf weitere Aufwertungen setzen. Eine sehr viel nachhaltigere Einkunftsquelle sehen wir in den bereits erwähnten hohen Zinsen, die Emittenten aus den Schwellenländern offerieren. Kupons von sechs bis neun Prozent pro Jahr sind bei Lokalwährungsanleihen eher die Regel als die Ausnahme. Diese laufenden Zahlungen verfügen über das Potenzial, mögliche Wechselkursschwankungen kurzfristig zu kompensieren und langfristig deutlich zu übertreffen.

## US-Dollar-Bonds keine Alternative

Viele marktschwere Fonds machen allerdings weiterhin einen Bogen um Lokalwährungsanleihen. Investoren aus dem angelsächsischen Raum erwerben bevorzugt Bonds großer Schwellenländer-Emittenten, die auf US-Dollar lauten. Diese Präferenz hat allerdings ihre Tücken. Zum einen stellt auch die amerikanische Währung aus Sicht eines europäischen Anlegers ein Risiko dar. Zum anderen weisen diese Dollar-Papiere wesentlich geringere Renditen auf als Lokalwährungsbonds. Als weiteren Nachteil müssen die Kapitalgeber dann auch noch wesentlich höhere Laufzeiten in Kauf nehmen.

Dreht der allgemeine Trend an den Rentenmärkten, können die eingegangenen Zinsänderungsrisiken zu empfindlichen Kursverlusten führen. Ausschließlich in Dollarpapieren aus den Emerging Markets investiert zu sein, schützte zudem nicht vor den Verlusten des Ausnahmejahrs 2013. Das von Ausländern dominierte Segment brach seinerzeit sogar überdurchschnittlich ein, weil viele Anleger ihre Papiere gleichzeitig auf den Markt warfen. Nischenmärkte hielten sich damals stabiler.

Natürlich können auch Lokalwährungsanleihen starken Schwankungen unterliegen. Zuletzt verhinderten die bewaffneten Auseinandersetzungen im Irak und in der Ukraine, dass mehr Kapital in die Wachstumsregionen floss. Deren geringe Beachtung sorgt aber eben auch dafür, dass Lokalwährungsanleihen als einziges Segment der Rentenmärkte noch als vernachlässigt bezeichnet werden dürfen und über entsprechendes Potenzial verfügen.

Anleger sollten diese Chance nutzen. Denn die Schwellenländer vergüten eingegangene Risiken momentan wesentlich besser als jeder andere Emittent. Zudem eignen sich Lokalwährungsanleihen gut zur Diversifikation. Das Segment ist besonders vielschichtig – die nationalen Rentenmärkte führen teilweise noch ein Eigenleben. Ein Investment macht auch im Rahmen von Multi-Asset-Strategien Sinn. Ein gewisser Anteil an Lokalwährungsanleihen wahrt Renditechancen und kann die Schwankungsintensität gemischter Rentenportfolios senken. Denn Lokalwährungsanleihen korrelieren in der Regel nur sehr begrenzt mit anderen Bereichen des Rentenmarktes.

*Lutz Röhmeyer ist Fondsmanager des Weltzins-Invest von LBB-INVEST.*