

Themendienst

UBS: „Schwellenländer-Anleihen bleiben unverzichtbarer Portfolio-Bestandteil“

Frankfurt am Main, Mai 2012

„Ein Zinsanstieg in den USA und Euroland mindert Attraktivität von Emerging-Markets-Anleihen nicht“

Der Markt für Schwellenländer-Anleihen hat sich in den vergangenen zehn Jahren grundlegend geändert. Mittlerweile begeben die Schwellenländer dreimal mehr Anleihen in Landeswährung als in US-Dollar. Mittlerweile verfügen circa 60 Prozent der EM-Anleihen über ein Investment-Grade-Rating – vor 15 Jahren lag dieser Anteil gerade einmal bei 2 Prozent. Im Themendienst erläutert Uta Fehm, Schwellenländer-Expertin bei UBS Global Asset Management in Frankfurt, warum Anleger trotz zuletzt schwächerer Performance auf diese Asset-Klasse nicht mehr verzichten können.

Sämtliche Texte und Bilder des Themendienstes dürfen Sie gerne verwenden. Für weitergehende Interviews steht Ihnen Uta Fehm gerne zur Verfügung.

Drei Fragen an: Uta Fehm, Portfolio-Managerin bei UBS Global Asset Management



Frau Fehm, Anleger haben massiv Kapital aus Schwellenländer-Anleihen abgezogen. Doch Sie sagen, dass Investoren auf die Anlageklasse nicht verzichten können. Warum?

Fehm: Schwellenländer-Anleihen haben gerade im vergangenen Jahr stark unter der hohen Risikoaversion der Anleger gelitten. Bemerkenswert ist, dass dieses Verhalten nicht durch schlechtere Rahmenbedingungen in den Schwellenländern, sondern durch die Sorge um einen drohenden Zahlungsausfall Griechenlands ausgelöst wurde. Dieses Anlegerverhalten folgt einem Muster, das ähnlich schon in der Finanzkrise von 2008 bis 2009 zu beobachten war. Tatsächlich aber verfügen viele Schwellenländer damals wie heute über wesentlich stabilere Finanzen als zahlreiche Industriestaaten. Das ist der Hauptgrund, auch weiterhin in Emerging Markets zu investieren; langfristig orientierte Investoren können auf diese Anlageklasse auf Dauer nicht mehr verzichten.

Welche Marktsegmente sind in Ihren Augen besonders interessant?

Fehm: Je nach Währung setzen wir unterschiedliche Schwerpunkte: Bei auf US-Dollar lautenden Schwellenländer-Anleihen bevorzugen wir Papiere im oberen Risiko- und damit Spread-Bereich aus Ländern wie Argentinien, Weißrussland, Sri Lanka oder Venezuela. Dort herrscht auf Zwölf-Monatssicht beim Spread noch weiteres Einengungspotenzial. Unter den Emittenten von Anleihen in Lokalwährung favorisieren wir derzeit Länder wie Brasilien und Mexiko, da deren Anleihen eine attraktive Realverzinsung aufweisen. Ein langfristiges Investment-Thema sind lokale Währungen. Denn viele Schwellenländer-Währungen verfügen in den nächsten zwei bis drei Jahren über weiteres Aufwertungspotenzial.

Lohnen sich auch bei steigenden US- und Euro-Zinsen Emerging-Markets-Bonds?

Fehm: Solange die Zinsen der Industriestaaten – und damit auch die der USA – niedrig bleiben, lohnt sich die Suche nach Alternativen, die ein vertretbares Risiko und eine attraktivere Rendite bieten. Das dürfte sich in den kommenden ein bis zwei Jahren auch nicht ändern. Steigende Zinsen in der Euro-Zone und in den USA würden eher die in US-Dollar und Euro denominierten Schwellenländer-Anleihen treffen, wobei der aktuelle Spread um circa 350 Basispunkte gegenüber US-Staatsanleihen einen soliden Puffer und eine stabile Ertragsquelle darstellt. Ein moderater Zinsanstieg sollte keinen wesentlichen Einfluss auf die Spreads der Schwellenländer haben. Bei einem schnellen, sprunghaften Anstieg könnte es zu negativen Effekten kommen – etwa dann, wenn durch steigende Risikoaversion ausgelöste Verkäufe die Spreads ausweiten. Der Zusammenhang zwischen steigenden US-Zinsen und Emerging Markets-Finanzierungskosten ist kleiner geworden, da viele Schwellenländer inzwischen einen Großteil ihres Finanzierungsbedarfs über den lokalen Markt abdecken. Lokalwährungsanleihen reagieren stärker auf länderspezifische Entwicklungen, wie etwa die Inflationserwartung.

Über die Interviewpartnerin: Uta Fehm ist seit 2004 Portfolio-Managerin bei UBS Global Asset Management. Sie ist spezialisiert auf den Bereich Schwellenländer-Anleihen und für Entwicklung und Analyse der Schwellenländerprodukte verantwortlich. Sie verfügt über 19 Jahre Investmenterfahrung und arbeitet am UBS-Standort in Frankfurt am Main.

Hintergrund: Schwellenländer-Anleihen – ein Markt im Wandel

Die Marktkapitalisierung für Staatsanleihen in lokaler Währung beläuft sich auf umgerechnet rund 1.447 Mrd. US-Dollar, und ist damit dreimal so groß wie der Markt für auf US-Dollar lautende Schwellenländeranleihen (Marktkapitalisierung 509 Mrd. US-Dollar)*. Der gesamte zur Verfügung stehende USD-denominierte Markt kann dazu noch in Staatsanleihen und Nichtstaatsanleihen aufgeteilt werden. Unternehmensanleihen, die in USD denominiert sind, haben eine Marktkapitalisierung von 481 Mrd. US-Dollar. Damit ist deren Marktkapitalisierung ähnlich hoch wie die der USD-Staatsanleihen. Lokale Anleihen werden dagegen überwiegend von Staaten und staatsnahen Emittenten – so genannten Quasi-Staatsemitenten – begeben.

Bemerkenswert ist auch die wachsende Zahl von Emittenten, vor allem in Afrika. Diese nutzen nicht mehr ausschließlich den Markt für USD-Anleihen, sondern begeben mittlerweile vorzugsweise Anleihen in Landeswährung. Dem höheren Angebot steht auch eine größere Nachfrageseite gegenüber, in der sich auch neue Investorengruppen finden – etwa jene, die auf der Währungsseite investieren und Emerging Markets FX als neue Diversifikationsmöglichkeit nutzen.

Die Bonität und die Ausfallraten der Schwellenländer-Anleihen haben sich in den vergangenen Jahren ebenfalls deutlich verbessert: Mittlerweile verfügen rund 60 Prozent aller EM-Anleihen über ein Investmentgrade, während dieser Anteil vor 15 Jahren gerade einmal bei 2 Prozent lag. Die gestiegene Qualität der Schwellenländer-Anleihen zieht neue Anlegerschichten heran, die nur Anleihen mit Investmentgrade kaufen. Zu diesen risikoscheuen Investoren zählen zum Beispiel Pensionskassen oder Versicherer. Diese qualitative Veränderung hat dazu geführt, dass Schwellenländer-Anleihen nicht länger als Satelliten- sondern zunehmend als eine Kern-Asset-Klasse in globalen Rentenportfolios gesehen wird.

* Daten basierend auf EM Indizes JPM GBI-EM Broad, JPM EMBI Global and JPM CEMBI

Wussten Sie schon, ...?

... dass mit dem Zahlungsausfall Argentiniens 2001/2002 der letzte große Kreditausfall in den Schwellenländern mehr als zehn Jahre zurückliegt? Seither gab es außer kleineren – für den Weltmarkt unbedeutendere – Umschuldungen und Restrukturierungen etwa an der Elfenbeinküste, auf den Fidschi-Inseln oder in Ecuador keinen großen Default in den Schwellenländern. Noch heute führen viele Investoren die Argentinien-Krise als Grund an, nicht in Emerging-Markets-Anleihen investieren zu wollen.

Über UBS Global Asset Management

Global Asset Management ist ein Vermögensverwalter mit gut diversifiziertem Geschäft, sowohl in geografischer Hinsicht als auch in Bezug auf Anlagelösungen und Vertriebskanäle. Das Angebot umfasst Investment-Möglichkeiten und -stile in fast allen traditionellen und alternativen Anlageklassen. Dies beinhaltet Aktien, Fixed Income, Währungen, Hedge Funds, Immobilien, Infrastruktur- und Private-Equity-Anlagen, die auch zu Multi-Asset-Strategien zusammengeführt werden können. Die Einheit Fund Services bietet Registrierungs-, Buchhaltungs- und Reporting-Leistungen für alle Publikums- und institutionellen Fonds.

Weitere Veröffentlichungen von UBS Global Asset Management finden Sie unter:

www.ubs.com/1/g/globalam/emea/germany/news.html

Bei Rückfragen:

UBS Deutschland AG

Global Asset Management

Head of Marketing

Miriam Howard

Tel.: +49-69-1369 5128

E-Mail: miriam.howard@ubs.com

ergo Kommunikation

Klaus Spanke

Tel.: +49-221-9128 8728

E-Mail: klaus.spanke@ergo-komm.de

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Vertreter in Deutschland für UBS Fonds ausländischen Rechts: UBS Deutschland AG, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main. Investitionen in diesem Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts erfolgen. Prospekte, vereinfachte Prospekte, die Satzung bzw. Vertragsbedingungen sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der UBS Fonds können kostenlos bei UBS Deutschland AG bzw. bei UBS Global Asset Management (Deutschland) GmbH, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main, angefordert werden. Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts erfolgen. Anteile der erwähnten UBS Fonds dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungsschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. © UBS 2012. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.