

Kolumne

Schwellenländeranleihen in Hartwährung – wer unterallokiert, verzichtet auf Chancen



Susanne Hellmann, Geschäftsführerin der ING Investment Management Germany sagt:

„Wir gewichten EMD-Hartwährungsanleihen über, denn die Suche nach Renditen dürfte auch im Sommer das wichtigste Thema sein.“

Die meisten Credit Spreads haben sich im vergangenen Monat langsam weiter eingengt. Gleichzeitig sind die Renditen von US-Anleihen mit langen Laufzeiten leicht angestiegen, da die konjunkturelle Erholung durch eine Reihe besserer makroökonomischer Daten erhärtet wurde. Zugleich fielen die makroökonomischen Daten im Euroraum etwas moderater aus, so dass sich der Renditeabstand zwischen 10-jährigen Treasuries und Bunds weiter ausweitete. Dazu trugen auch die entschiedenen Maßnahmen der EZB Anfang Juni bei.

Nachdem die EZB als bisher letzte Zentralbank neue Maßnahmen ergriffen hat, wird die Entwicklung an den Fixed-Income-Märkten weiterhin von der reichlich vorhandenen Liquidität bestimmt. Da die EZB zudem die Tür für weitere unkonventionelle QE-Maßnahmen (Stichwort ABS) geöffnet ließ, bleibt die Suche nach Renditen weiterhin ein wichtiges Thema.

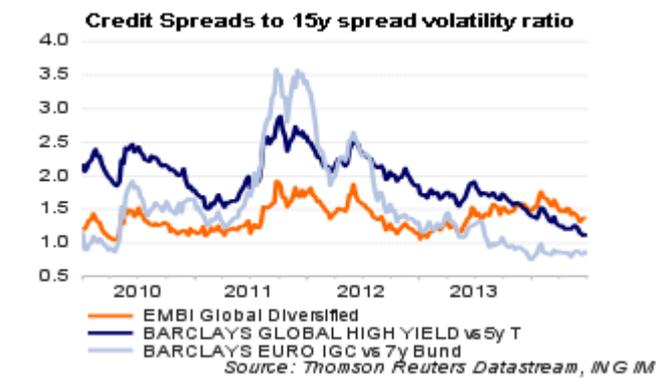
In diesem Umfeld floss das Kapital an den Rentenmärkten weiterhin vor allem in das EMD-Segment. Seit April sind ununterbrochen Zuflüsse in EMD-Hartwährungsanleihen geflossen. Gleichzeitig haben sich die Zuflüsse in den Rentenmarkt in den vergangenen Wochen etwas verringert und diejenigen in den Aktienmarkt sind angestiegen. Die Anleger investieren zunehmend in längeren Laufzeitenbereichen. Die Suche nach Renditen (die zunehmend nur noch mit riskanteren Papieren zu erzielen sind) dürfte in den Sommermonaten der wichtigste Einflussfaktor für die Credit Spreads bleiben. Daher nehmen wir bei EMD-Hartwährungsanleihen jetzt eine leicht übergewichtete (+1) statt einer neutralen Position ein.

Die absoluten Renditen von EMD-Hartwährungsanleihen stechen im Spread-Bereich positiv heraus. Außerdem halten wir im Spread-Segment (kurzfristig) eine Einengung der Spreads von EMD-Anleihen für möglich. Derzeit liegen die EMD-Spreads in etwa auf dem vor dem Tapering im vergangenen Jahr verzeichneten Niveau; die Spreads von Investment-Grade- und HY-Anleihen sind bereits enger.

Abgesehen von den absoluten Renditen schneiden EMD-Hartwährungsanleihen auch bei Bewertungskennzahlen wie dem Spread über der Spread-Volatilität (sowohl bei der lang- als auch bei der kurzfristigen Volatilität) am besten ab. EMD-Hartwährungsanleihen weisen von allen wichtigen Spread-Produkten die höchsten Spreads gegenüber der langfristigen Spreadvolatilität (wofür wir die 15-Jahres-Standardabweichung verwendet haben) auf (vgl. Grafik). Diese Bewertungskennzahl fällt seit Anfang 2014 attraktiver aus als bei Investment-Grade-Unternehmensanleihen (IGC-Anleihen) oder High-Yield-Anleihen (HY-Anleihen).

Zugleich liegen die Spreads von EMD-Hartwährungsanleihen gegenüber der kurzfristigen Spreadvolatilität (1 Jahr) derzeit deutlich über dem langfristigen (10-jährigen) Durchschnitt für diese Kennzahl. Bei globalen HY-Anleihen ist das

Gegenteil der Fall: die Kennzahl liegt unter dem langfristigen Durchschnitt. Die entsprechende Kennzahl für IGC-Anleihen liegt derweil ebenfalls über dem langfristigen Durchschnitt.



Quelle: Thomson Reuters Datastream, ING IM

Nachdem schwellenländerspezifische Faktoren (z.B. die Gerichtsentscheidung über argentinische Anleihen und die nachfolgenden Verhandlungen mit den verbleibenden Inhabern solcher Papiere) die Entwicklung von Schwellenländerpapieren beeinflusst haben, scheint sich das Risiko von EMD-Hartwährungsanleihen tendenziell wieder zu verbessern.

- ENDE -

Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Dokuments wurde mit gebührender Sorgfalt zusammengestellt. Eine Garantie, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die hierin enthaltenen Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder ING Investment Management (Europe) B.V. noch ein anderes Mitglied der ING-Gruppe bzw. seine Vorstandsmitglieder, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter haften in gleich welcher Weise für die hierin enthaltenen Informationen oder Empfehlungen. Wir übernehmen keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die durch Nutzung dieses Dokuments entstehen bzw. dadurch, dass Entscheidungen auf die hierin enthaltenen Informationen gestützt werden. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen; eine vergangenheitsbezogene Performancebetrachtung ist kein Garant für zukünftige Anlageergebnisse. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben dürfen ohne unsere schriftliche Einwilligung weder vervielfältigt, reproduziert oder an andere Personen weitergegeben werden. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

Pressekontakt:

ING Investment Management Germany

Birgit Stocker

-Head of PR D/A/CH-
T: +49 69 50 95 49 - 15
M: + 49 160 989 63164
E: birgit.stocker@ingim.com

www.ingim.de

Über ING Investment Management International*

ING Investment Management International (ING IM International)* ist der Asset Manager der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. ING IM International hat seinen Hauptsitz in Den Haag, in den Niederlanden und verwaltet weltweit ca. Euro 168 Milliarden** (USD 232 Mrd.***) Assets under Management für institutionelle Kunden und Privatanleger. ING IM International beschäftigt mehr als 1.100 Mitarbeiter und ist in 18 Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.

*Die Bezeichnung „ING IM International“ beinhaltet Geschäftseinheiten in Europa, im Nahen Osten, in Singapur, Japan und US-Niederlassungen (Atlanta und New York). ING IM International ist Teil der NN Group N.V., einer an der Börse gehandelten Aktiengesellschaft. Sie und ihre Tochtergesellschaften verwenden den Namen „ING“ und damit zusammenhängende Warenzeichen der ING Groep N.V. (ING Group) mit einer entsprechenden Genehmigung.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.ingim.de.

**Stand: Q1 2014, 31. März 2014;.