

## Schwellenländeranleihen: Geduld ist eine Tugend

Autor: Lazard, | 14.04.2021 15:33 | Copyright BörseGo AG 2000-2021

**Denise Simon, Co-Head im Emerging Market Debt-Team bei Lazard Asset Management, bleibt optimistisch, was die mittelfristigen Aussichten für Schwellenländeranleihen angeht.**

Nachdem sich Schwellenländeranleihen Ende 2020 stark erholt hatten, erfuhren sie Anfang 2021 erneut Gegenwind. Grund genug, der Assetklasse den Rücken zu kehren? „Keineswegs“, sagt Denise Simon, Co-Head im Emerging Market Debt-Team bei Lazard Asset Management. „Wir bleiben optimistisch, was die mittelfristigen Aussichten für Schwellenländeranleihen angeht.“

Ein wesentlicher Grund für diese positive Sicht auf die Assetklasse ist das anziehende globale Wirtschaftswachstum. „Angetrieben von China und den USA befindet sich die Weltwirtschaft weiterhin in einem V-förmigen Aufschwung“, sagt Simon. In China habe das Wachstum wieder das Niveau von vor der Covid-19-Pandemie erreicht und werde sich 2021 voraussichtlich dem zweistelligen Bereich nähern. In den USA hätten die fiskalischen Impulse und der Erfolg der Impfkampagne im ersten Quartal zu deutlichen Aufwärtskorrekturen der Wachstumsprognosen geführt. Per Ende März erscheine ein Wachstum der US-Wirtschaft um 6,5 Prozent möglich. „Die starke Nachfrage aus den beiden Quellen für das globale Wachstum, China und die USA, dürfte auf den Rest der Welt überschwappen“, erklärt Denise Simon, „und damit auch auf die Schwellenländer.“

Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind nach Einschätzung der Expertin solide und sollten von den besseren Wachstumsaussichten profitieren. „Die meisten Schwellenländer sind in der Lage, die Lücke zu einem besseren Wachstum im Jahr 2021 zu schließen, und von hier aus dürften sich ihre Staatshaushalte und Verschuldungsniveaus verbessern“, so Simon. Die sich verbessernden Handelsbedingungen dürften Rohstoffexporteuren zusätzlichen Rückenwind geben. „Sofern also ein weiterer Renditeanstieg aus dem richtigen Grund nämlich einem stärkeren globalen Wachstum erfolgt, sollte der Nettoeffekt der strafferen Finanzbedingungen und des stärkeren Wachstums in den Industrieländern für die Schwellenländer weiterhin positiv sein“, erklärt Denise Simon.

### Keine Wiederholung des Taper Tantrums von 2013

Einige Marktbeobachter hatten Parallelen zwischen dem aktuellen Umfeld und dem Taper Tantrum im Jahr 2013 gezogen, als steigende Zinsen zu Marktverwerfungen führten. Denise Simon lehnt diese Sichtweise jedoch ab: „Die Fundamentaldaten der Schwellenländer sind aktuell viel weniger anfällig. Sie weisen nicht die gleichen externen Ungleichgewichte und Überhitzungsmerkmale auf wie 2013. Zudem ist dieses Mal die markttechnische Situation aufgrund fehlender signifikanter Zuflüsse in die Lokalwährungsanleihenmärkte ganz anders, und die Bewertungen in den Währungen viel attraktiver.“

### US-Dollar dürfte gegenüber EM-Währungen abwerten

Langfristig sieht Denise Simon auch Unterstützung auf der Währungsseite. „Wir glauben, dass der Höchststand des US-Dollars vor etwa einem Jahr den Beginn eines langfristigen Rückgangs des Greenback markierte“, erklärt die Portfoliomanagerin. Vier Gründe sprechen aus ihrer Sicht dafür: Erstens dürfte das längerfristige Wachstum sowohl in den USA als auch in den Schwellenländern nach dem anfänglichen Anstieg aufgrund der fiskalischen Stimulierung in den USA wieder auf das Niveau des Potenzialwachstums zurückkehren. Während für die USA das Potenzialwachstum bei knapp unter 2 Prozent liegt, wird es für die Schwellenländer doppelt so hoch, auf 4 bis 4,5 Prozent, geschätzt. „Der strukturell bedingte Wachstumsvorteil der Schwellenländer dürfte ausländisches Kapital anziehen und Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar aufwerten“, so Simon. Zweitens dürften die Regierungen der Schwellenländer in diesem Jahr zwar ein Haushaltsdefizit von etwa 6 Prozent verzeichnen, die meisten hätten jedoch eine nahezu ausgeglichene Leistungsbilanz. „Im Gegensatz dazu erwarten wir für die USA in diesem Jahr ein kombiniertes Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit von rund 13 Prozent“, sagt Simon. Drittens sei die Entwicklung der Schwellenländerwährungen über längere Zeiträume positiv mit den Rohstoffpreisen korreliert. „Mit der voraussichtlichen Erholung des globalen Wachstums dürfte in den nächsten Jahren ein

stärkerer Aufwärtsdruck auf die Preise einhergehen, insbesondere bei Rohstoffen, bei denen es schwierig ist, das Angebot anzupassen“, erklärt die Expertin. Und viertens sei der US-Dollar auf Basis des realen effektiven Wechselkurses gegenüber den meisten Währungen der Schwellenländer derzeit hoch bewertet.

#### **Fazit: kurzfristig vorsichtig, langfristig positiv**

Denise Simon und ihr Team halten deshalb insgesamt an ihrem positiven langfristigen Ausblick für Schwellenländeranleihen fest. „Wir glauben allerdings, dass es zum jetzigen Zeitpunkt klug ist, eine konservativere Haltung einzunehmen und geduldig auf Gelegenheiten zu warten, die es erlauben, zu günstigeren Bewertungsniveaus risikoreichere Schwellenländeranleihepositionen im Portfolio zu erhöhen“, so die Portfoliomanagerin. Mit dieser Strategie sei das Team im Krisenjahr 2020 gut gefahren. „Wir sehen weiterhin Chancen bei Schwellenländer-Unternehmensanleihen und kürzer laufenden hochverzinslichen Staatsanleihen“, betont Simon. „Wir erwarten zudem, dass Schwellenländerwährungen in der zweiten Jahreshälfte bessere Beta-Chancen bieten werden.“

## **Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG**

### **§ 15 Haftung**

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### **§ 17 Risikohinweis**

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und

begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: September 2019**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

[www.boerse-go.ag](http://www.boerse-go.ag) © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021