



Bernd Meyer ist Chef-Anlagestratege bei der Berenberg Bank.

Welche Anleihen Chancen bieten

Es bleibt schwierig für Anleiheanleger. Unternehmensanleihen enttäuschten im gerade abgelaufenen Jahr - und wir raten weiterhin zur Vorsicht. So ist die Unternehmensverschuldung insbesondere in den USA bereits sehr hoch, und die Risikoaufschläge und damit die Refinanzierungskosten der Unternehmen steigen. Nicht zuletzt hat die Europäische Zentralbank ihre Anleihekäufe eingestellt.

Auch für Investments in Schwellenländer war 2018 kein gutes Jahr. Ein starker US-Dollar, zeitweise deutlich steigende US-Staatsanleiherenditen, der Handelskrieg, hausgemachte Probleme sowie eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in China belasteten die Märkte. Infolgedessen haben die Währungen der Schwellenländer deutlich abgewertet, und die Risikoprämien für Schwellenländeranleihen sind nach oben geklettert. Hartwährungsanleihen der Schwellenländer bieten momentan beispielsweise einen Risikoaufschlag gegenüber US-Staatsbonds von rund vier Prozentpunkten - das ist mehr als der langfristige Durchschnitt. Wir bevorzugen also Anleihen aus Schwellenländern gegenüber Unternehmensbonds.

Sehr attraktiv finden wir Anleihen aus sogenannten Frontier-Märkten. Das sind Länder wie Namibia oder Uruguay, die politisch, wirtschaftlich und finanziell noch nicht so weit entwickelt sind wie Schwellenländer. Frontier-Märkte sind gewissermaßen die „Schwellenländer von morgen“. Generell bieten sie mehr Wachstum und besitzen Konvergenzpotenzial in Richtung der derzeitigen Schwellenländer. Anleger können daher von den sich potenziell angleichenden Risikoprämien profitieren.

Dank des höheren inländischen Fokus dieser Volkswirtschaften sowie des geringeren Anteils internationaler Investoren sind die Anleihemärkte dieser Länder vergleichsweise gering mit den globalen Kapitalmärkten korreliert. Da auch Frontier-Märkte zuletzt mit hausgemachten Problemen zu kämpfen hatten, sind auch dort die Risikoprämien gegenüber Staatsanleihen aus Industrieländern deutlich gestiegen. Auf solche Anleihen spezialisierte Fonds bieten zurzeit eine laufende Rendite von gut 13 Prozent bei einer kürzeren Laufzeit als Schwellenländeranleihen. Der Einstiegszeitpunkt für ein Engagement im Segment der Frontier-Märkte-Anleihen scheint günstig.

Die Anlageempfehlung ist eine Einschätzung des Autors.