

# Währungsrisiko wird meist belohnt

**Anleihen.** Schwellenländer zahlen höhere Zinsen als Industriestaaten, vor allem für Anleihen in eigener Währung. Investoren riskieren aber, dass diese abwertet.

VON BEATE LAMMER

**Wien.** Die Zeit der Negativzinsen neigt sich zwar dem Ende zu, hohe Renditen werfen Staatsanleihen aus Industrieländern aber längst nicht ab: Für zehnjährige deutsche Papiere bekommt man etwa 0,4 Prozent pro Jahr, für österreichische 0,6. In den Peripheriestaaten gibt es kaum mehr: Spanische Anleihen rentieren mit 1,4 Prozent, italienische mit 2,0 Prozent.

Wer hingegen russische Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit in Rubel erwirbt, dem winkt eine jährliche Rendite von 7,8 Prozent. Dafür trägt er wie bei jeder Anleihe ein Kreditrisiko (dass der russische Staat insolvent wird) und ein Währungsrisiko (dass der Rubel abwertet). Letzteres lässt sich minimieren, wenn man Dollar-Anleihen des russischen Staates kauft. Dafür erhält man nur 3,9 Prozent Rendite, doch ist das Währungsrisiko abgemildert. Ganz weg ist es nicht: Seit Jahresbeginn hat der Dollar zum Euro um elf Prozent nachgegeben, etwa gleich stark wie der

Rubel. Langfristig ist der Dollar freilich stabiler als die Schwellenländer-Währungen: Auf Fünfjahressicht hat der Rubel zum Euro 45 Prozent verloren, während der Dollar fünf Prozent zulegt hat. Dennoch: Anleger, die Schwellenländer-Anleihen in US-Dollar kaufen, sollten aktuell eine Absicherung des Währungsrisikos in Betracht ziehen, sagt Thomas Steinberger, CIO und Geschäftsführer von Spängler IQAM Invest.

Zudem sollte man berücksichtigen, dass bei Hartwährungsanleihen auch das Kreditrisiko höher ist, da die Staaten die fremde Währung bei Zahlungsschwierigkeiten nicht einfach abwerten können.

Bei in Lokalwährung emittierten Schwellenländer-Anleihen ist eine Währungsabsicherung auf Grund der hohen Kosten meist nicht ratsam, das Währungsrisiko werde aber belohnt, sagt Steinberger: Das Zinsdifferenzial (Unterschied zwischen den Zinsniveaus) sei meist größer als die Währungsabwertung, das Investment sollte sich längerfristig also rechnen.

Der Fonds „Spängler IQAM Bond LC Emerging Markets“ setzt nur auf Staatsanleihen in lokaler Währung. Die am stärksten gewichtete Währung ist derzeit der kolumbianische Peso, gefolgt vom russischen Rubel.

Bei der Auswahl achte man neben dem Zinsdifferenzial auf zwei weitere Kriterien: Eines ist der reale Wechselkurs (Vergleich der Kaufkraftentwicklung). Ist dieser niedrig, gilt die Währung als unterbewertet und daher attraktiv. Freilich gibt es oft Gründe für die Schwäche einer Währung: politische Ursachen oder negative wirtschaftliche Entwicklungen. Aber so etwas werde längerfristig meist wieder ausgeglichen, sagt Steinberger.

Schließlich achte man auf die CDS-Spreads (Prämien für Kreditausfallversicherungen). Diese geben Auskunft, wie der Markt die zukünftige Zahlungsfähigkeit der Staaten einschätzt. Ein hoher und steigender Wert sei ein Signal, dass man eher Abstand nehmen sollte von einem Investment, meint Steinberger.