FileNr:73|id:HB121116816|date:2011-12-16|source:HB|title:Investoren flüchten vor Europas Schuldenkrise in Schwellenländer

#######DONT CHANGE THE ABOVE############

Banken, Versicherer oder Pensionsfonds suchen fuer ihre Milliarden verstaerkt weltweit nach soliden Staats- oder Firmenbonds. Der Grund: In Europa gibt es nur geringe Renditen - oder hohes Risiko. Anke Rezmer Frankfurt Die Zeiten, in denen europaeische Staatsanleihen eine sichere Rendite versprachen, sind mit der Schuldenkrise passé. Grosse Investoren wie Pensionsfonds, Versicherer oder Banken folgen deshalb inzwischen einer neuen Strategie: Die internationale Streuung des Anleihevermoegens sei derzeit "eines der grossen Themen" fuer grosse institutionelle Anleger, sagt Herwig Kinzler, Leiter der Investmentberatung beim Consultant Mercer in Deutschland.

Investoren suchten verstaerkt weltweit nach Alternativen zu Europa, fuehrt Kinzler aus. Das koennen Schwellenlaender-Staatsanleihen guter Bonitaet oder Bonds solider Unternehmen sein, ebenfalls in den Emerging Markets. Den Anteil von Anleihen aus aufstrebenden Schwellenlaendern in den Portfolios schaetzt der Mercer-Experte inzwischen bereits auf bis zu ein Zehntel. Auch Nigel Cresswell, der beim Unternehmensberater Towers Watson in Deutschland die Investmentberatung leitet, stellt fest, dass grosse Pensionseinrichtungen ihre teils milliardenschweren Vermoegen immer staerker international anlegen. So hat sich der Anteil von Schwellenlaenderbonds am Anleiheportfolio seit dem vergangenen Jahr auf immerhin neun Prozent verneunfacht, hat Cresswell ermittelt. Das Kapital wurde umgeschichtet aus europaeischen Staatsanleihen in Laender- oder Firmenbonds aus Schwellenlaendern. Cresswell raet Investoren, nach dem Kreditrisiko im Verhaeltnis zur Rendite zu schauen und sich ein Portfolio aus Wertpapieren mit abgestuften Risiken zusammenzustellen: "Wir empfehlen unseren Kunden, jetzt eher von der Bonitaet als vom Emittenten her zu denken", sagt er. Dabei setzt er qualitativ hochwertige Staatsanleihen aus Schwellenlaendern auf eine Stufe mit soliden Firmenbonds wie beispielsweise die der US-Fast-Food-Kette McDonald's.

"Die Wahl zwischen Pest und Cholera" Allerdings sind viele Pensionseinrichtungen verpflichtet, einen gewichtigen Anteil Staatsanleihen hoher Bonitaet zu behalten, um ihre Rentenzahlungen zu sichern beziehungsweise Regulierungsvorschriften zu genuegen. "Sie haben nur die Wahl zwischen Pest und Cholera", sagt Mercer-Experte Kinzler. So bemuehten sich Investoren aktuell, mit Bonds aus Frankreich, den Niederlanden oder Oesterreich wenigstens noch etwas hoehere Renditen zu bekommen als mit deutschen Bundesanleihen. Wer Anleihen auch etwas niedrigerer Bonitaet dazukaufen wolle, schaue aktuell nicht in erster Linie nach Italien. Italienische und spanische Staatsanleihen blieben aber tendenziell im Portfolio, sagt Towers-Watson-Berater Cresswell. Die wenigsten Investoren haetten noch Griechenland im Portfolio, berichtet er - wenn, dann behielten sie diese Bonds jetzt aber. Nach einer Umfrage von Towers Watson unter 25 Unternehmen aus dem Dax und MDax mit Pensionsvermoegen von insgesamt rund 95 Milliarden Euro machen Staatsanleihen hoher Bonitaet rund die Haelfte des Rentenportfolios aus, die zweitgroesste Klasse sind aber bereits Firmenanleihen mit knapp einem Drittel. Insgesamt stecken in einem typischen Portfolio rund 80 Prozent des Vermoegens in Anleihen. Zudem sicherten sich grosse Investoren gegen Risiken ab, wie Cresswell erlaeutert. Knapp die Haelfte der Befragten schuetzt sich vor Zinsaenderungen, die Haelfte vor Waehrungs- und ein Viertel vor Inflationsrisiken. USA.

Die amerikanische Volkswirtschaft ertrinkt zwar in Schulden, doch als sicherer Hafen fuer internationale Geldanleger sind die Staatsanleihen der USA noch immer hoechst begehrt. Als Mitte der Woche auf einer Auktion langlaufende US-Staatsanleihen verkauft wurden, war die Nachfrage ueberaus stark. Der amerikanische Finanzminister profitiert vor allem von der Euro-Krise. Die Unsicherheiten auf dem alten Kontinent lassen die Probleme in den USA kleiner erscheinen. Dank des grossen Interesses koennen sich die USA auf diese Weise billiger refinanzieren als dies unter den gegenwaertig schwierigen Umstaenden eigentlich zu erwarten waere. So betraegt der Effektivzins fuer eine zehnjaehrige US-Staatsanleihe derzeit gerade mal 1,90 Prozent und liegt damit sogar unter dem Niveau der Bundesanleihen. Zusaetzlich hilft, dass die juengsten Konjunkturdaten aus den USA eine gewisse Stabilisierung signalisieren. So rechnen Oekonomen derzeit nicht mit einer weiteren Rezession in Amerika. Zwar ist man in den USA noch weit von einem robusten Wachstum entfernt. Auch verharrt die Arbeitslosigkeit auf hohem Niveau. Doch scheint sich die US-Wirtschaft ganz langsam aus dem Tal zu befreien. Der Vertrauensvorschuss, den die amerikanische Wirtschaft geniesst, spiegelt sich auch im Wechselkurs zum Euro, der am Mittwoch zum ersten Mal seit vergangenem Januar auf unter 1,30 Dollar fiel. Analysten warnen aber dennoch davor, die Auswirkungen der Herabstufungen der Laenderbonitaet durch die Ratingagenturen zu unterschaetzen. Gelingt es den USA nicht, ihre Budgetprobleme in den Griff zu bekommen, verlieren die US-Bonds als sicherer Hafen langfristig an Bedeutung. Dann duerften auch die Renditen fuer die Anleihen kraeftig anziehen. Markus Ziener.

Australien. In Australien findet sich die finanzielle Sicherheit gewissermassen im Boden. Die mit grosser Wahrscheinlichkeit noch Jahrzehnte anhaltende Nachfrage asiatischer Staaten nach Rohstoffen stellt australische Staatsanleihen auf ein solides Fundament. Eine geringe Staatsverschuldung, die nur knapp ueber 20 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegt, eine starke Waehrung und das seit zwei Jahrzehnten stete Wirtschaftswachstum animieren immer mehr Euro-verdrossene Anleger, australische Staatsanleihen zu zeichnen. Die zehnjaehrigen Staatsbonds etwa gelten nicht nur als sicher, sie werfen immerhin auch eine Rendite von 3,8 Prozent ab. Die Perspektiven fuer Australiens Wirtschaft sind nach dem uebereinstimmenden Urteil der meisten Experten gut. Trotz der zwischenzeitlichen Abschwaechung einer Nachfrage nach Mineralien rechnen die meisten Fachleute mit einer "Jahrhunderthausse": dem groessten Rohstoffboom seit dem Goldrausch von 1850. Dieser Boom und eine disziplinierte Finanz- und Wirtschaftspolitik der sozialdemokratischen Regierung duerften dazu beitragen, dass Australien seine Spitzen-Bonitaetsnote "AAA" auf absehbare Zeit behalten wird. Sollte es allerdings wider Erwarten doch zu einem fundamentalen Einbruch der Nachfrage etwa nach australischem Eisenerz und nach Steinkohle kommen, koennte das Land rasch in Bedraengnis geraten. Schliesslich war der Bergbau in den letzten Jahren fast der alleinige Treiber des australischen Wachstums. Vor allem konsumgetriebene Wirtschaftszweige fielen dagegen deutlich zurueck. Dieses Ungleichgewicht hat zu einer "Zweigeschwindigkeitskonjunktur" gefuehrt, die durchaus oekonomische Risiken in sich birgt. Urs Waelterlin. Polen.

Polen hat schon vor Deutschland eine Schuldenobergrenze von 60 Prozent in die Verfassung geschrieben. Allerdings rueckte der Schuldenstand des groessten osteuropaeischen EU-Mitglieds dieser Marke immer naeher. Deshalb hat Warschaus Regierung jetzt nach der Wiederwahl einschneidende Reformen durchgesetzt: Das Rentenalter wird erhoeht, das Kindergeld fuer besser verdienende Familien gestrichen. Das Haushaltsdefizit soll bereits 2012 mit 2,9 Prozent unter der Maastricht-Grenze von drei Prozent bleiben. Zwar liegt Polen mit einem Rating von A- in der Region hinter Tschechien (AA-) und der Slowakei (A+) - zehnjaehrige polnische Anleihen bringen Investoren deshalb auch 5,9 Prozent. Positiv fuer Anleger ist dabei, dass Warschau gegen externe Krisen viel besser gewappnet erscheint als seine Nachbarn. So verfuegt Polen ueber einen grossen und konsumfreudigen Binnenmarkt, entsprechend gering ist die Exportabhaengigkeit. Immerhin erzielte Polen als einziges der 34 Mitglieder der Organisation fuer wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) im Krisenjahr 2009 ein Wirtschaftswachstum. Derzeit startet Polen gewaltige Investitionen, um Schiefergasvorkommen zu erkunden und erneuerbare Energien auszubauen. Polen, das bisher 90 Prozent seines Stroms aus Kohle gewinnt, will den Ruf als "Europas Schmuddelkind" loswerden. Die erste polnische EU-Ratspraesidentschaft zeigt, dass dies politisch bereits gelungen ist: Ohne Mitglied der Euro-Zone zu sein, hat Warschau vorbildlich geholfen, auf dem Kontinent eine neue Stabilitaetskultur zu etablieren. Noch eines garantiert relative finanzielle Gelassenheit: Polen bekommt gewaltige EU-Foerdermittel fuer den Ausbau seiner Strassen- und Schienennetze. Mathias Brueggmann. Deutschland. Deutsche Bundesanleihen gelten als langweilig, aber sicher. Darum schichten Investoren regelmaessig in Krisenzeiten ihr Geld um. Die Gruende fuer die Beliebtheit sind vielfaeltig. Zum einen garantieren die starke Wirtschaft und die geringe Neuverschuldung Deutschlands Sicherheit. Hinzu kommt die gute Handelbarkeit der Bundesanleihen. Aufgrund des grossen Volumens und des Vertrauens gibt es stets genuegend Kaeufer und Verkaeufer. Ausserdem koennen sich grosse Investoren ueber Terminkontrakte wie den Bund-Future gegen Kursveraenderungen absichern. Die grosse Nachfrage fuehrt allerdings dazu, dass die Renditen auf deutsche Staatsanleihen sehr niedrig sind. Zehnjaehrige Papiere bieten derzeit 1,93 Prozent. Wer sein Geld fuer zwei Jahre anlegt, erhaelt sogar nur 0,26 Prozent. Damit sind die Tiefstaende aus dem Herbst schon wieder Geschichte. Damals war die Schmerzgrenze der Investoren, was das Zinsniveau anging, erreicht, so dass der Bund bei einer Auktion neuer Staatsanleihen auf einem Drittel der Papiere sitzenblieb. Zuletzt warnten die grossen Ratingagenturen allerdings, dass auch Deutschland nicht immun gegen die Schuldenkrise in Europa ist. Die Bonitaetswaechter von S&P senkten Anfang Dezember den Ausblick fuer die Kreditwuerdigkeit auf "negativ". Damit droht dem Land der Verlust seiner Topnote AAA. Die Investoren scheint diese Aussicht jedoch nur wenig zu verunsichern. Bei den juengsten Anleiheauktionen war die Nachfrage wieder groesser als das Angebot. Das duerfte auch 2012 so bleiben. Die Analysten der Commerzbank rechnen damit, dass sich die Rendite der zehnjaehrigen Anleihe auf knapp ueber zwei Prozent einpendeln wird. Laura de la Motte. Suedkorea. Suedkoreanische Staatsanleihen gelten als solide und sicher. Zwar ist die Rendite zehnjaehriger Bonds von acht Prozent um das Jahr 2001 herum mittlerweile auf knapp vier Prozent gesunken. Damit liegt sie aber - verglichen etwa mit der Bundesanleihe - immer noch auf einem attraktiven Niveau. Das kommt auch daher, dass die Staatsfinanzen ausserordentlich solide erscheinen. Zwar ist die private Verschuldung der Suedkoreaner recht hoch, die Staatsverschuldung aber liegt bei nur 23 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Im Vergleich zum Nachbarn Japan, dessen Staatsverschuldung ueber 200 Prozent des BIP liegt, ist das ein Traumwert. Suedkoreas Wirtschaftskraft schaetzen Oekonomen als "robust" ein - auch wenn BIP-Steigerungen von sechs Prozent wie im Jahr 2009 jetzt nicht mehr erreicht werden. In diesem Jahr rechnet Seoul aber immerhin noch mit einem Plus von etwa vier Prozent. Klar ist jedenfalls, dass Suedkorea mit seinen hoch entwickelten Produkten fester Bestandteil des globalisierten Wirtschaftskreislaufes ist. Ob im Bereich Unterhaltungselektronik mit der weltweiten Nummer eins Samsung, ob beim Autobau mit Hyundai/Kia oder im Schiffsbau mit der weltgroessten Werft Hyundai Heavy: Suedkoreas Unternehmen befinden sich auf einem internationalen Expansionskurs. Eines der wenigen Probleme, die die Regierung von Praesident Lee Myung-bak und die koreanische Notenbank loesen muessen, ist die steigende Inflation. Im November lag die allgemeine Teuerungsrate bei 4,2 Prozent, die Erzeugerpreise stiegen aber schon um 5,1 Prozent, die Importpreise sogar um 11,8 Prozent. Praesident Lee hat deshalb bereits zum "Krieg gegen die Inflation" aufgerufen. Jan Keuchel. Mexiko. Mexiko gilt in Lateinamerika heute als verlaesslicher Platz fuer Investoren. Die Zeiten der Tequila-Krise Mitte der 90er-Jahre mit hoher Inflation und Kapitalflucht sind vorbei. Die nach Brasilien zweitgroesste Volkswirtschaft Lateinamerikas ueberzeugt seit Jahren mit guten makrooekonomischen Daten: Die Devisenreserven befinden sind mit 130 Milliarden Dollar auf einem Rekordhoch, das Haushaltsdefizit ist gering, die Inflation niedrig. In diesem Jahr wird sie sich auf 3,6 Prozent belaufen, 2012 werden es den Prognosen zufolge 3,1 Prozent sein. Mexikanische Staatsanleihen sind deshalb keine Risikoinvestition mehr, sie gelten mittlerweile sogar als "sicherer Hafen". Die zehnjaehrige Dollaranleihe wirft 3,48 Prozent Rendite ab. Europaeische Anleihen ohne Wechselkursrisiko zahlen eine Rendite von drei Prozent (Laufzeit bis 2013) oder 4,5 Prozent (2020). Allerdings gibt es auch in Mexiko Risikofaktoren: die organisierte Kriminalitaet und die Praesidentschaftswahlen. Im naechsten Juli wird der Nachfolger des konservativen Staatsoberhaupts Felipe Calderon gewaehlt. Experten fuerchten, dass die Drogenkartelle die Abstimmung massiv beeinflussen koennten, um den fuer sie "geeignetsten" Bewerber durchzusetzen. Ausserdem schwaechen die Mordserien der Drogenkartelle das Wirtschaftswachstum. Nach Prognosen der Bank BBVA Bancomer kostet der Drogenkrieg in diesem Jahr rund ein Prozent gesamtwirtschaftliches Wachstum. Die Organisation fuer wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) schaetzt Mexikos Wachstum in diesem Jahr auf vier Prozent, 2012 erwarten die Fachleute 3,3 Prozent. Die Instabilitaet der internationalen Finanzmaerkte allerdings wird Mexiko nach Einschaetzung der OECD kaum belasten. Klaus Ehringfeld....