

MENA

Die Aufnahme in den Schwellenländerindex könnte ein neues Kapitel für GCC-Anleihen bedeuten

Oktober 05, 2018

In der Vergangenheit waren die Märkte für Schuldtitel aus Ländern des Golf-Kooperationsrats (GCC) nicht in der Lage, die Kriterien für eine Aufnahme in Indizes für festverzinsliche Wertpapiere aus Schwellenländern oder sonstige bedeutende Anleihenindizes zu erfüllen. Die mit den GCC-Ländern verbundenen Eigenschaften wie etwa ein höheres Pro-Kopf-Einkommen und das Investment Grade-Rating ihrer Schuldtitel übersteigen in der Regel die Kriterien für die Aufnahme in einen Index, auch wenn sie Merkmale besitzen, die mit denen der Schwellenländer vergleichbar sind. Mohieddine (Dino) Kronfol, CIO Franklin Templeton Global Sukuk und MENA Fixed Income Strategies, erläutert, warum er und sein Team der Ansicht sind, dass die geplante Aufnahme der GCC-Länder in den renommierten J.P. Morgan Emerging Market Bond Index (EMBI) einen wichtigen Meilenstein für die Region darstellen könnte.

Die jüngste Ankündigung, dass Länder des Golf-Kooperationsrats (GCC-Länder)[\[1\]](#) in den Emerging Market Bond Index (EMBI)[\[2\]](#) aufgenommen werden sollen, stellt unserer Einschätzung nach einen wichtigen Meilenstein dar – nicht nur für die Region, sondern auch für das breitere Anleihenuniversum.

J.P. Morgan beabsichtigt, staatliche und quasistaatliche Emittenten von Schuldtiteln aus Saudi-Arabien, Katar, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Bahrain und Kuwait in der Zeit vom 31. Januar bis zum 30. September 2019 in den Index aufzunehmen. Diese Erweiterung des Index eröffnet Anlegern die Möglichkeit, Chancen bei Anleihen in einer anderen Region innerhalb des Index wahrzunehmen. Oman, der sechste Mitgliedstaat des GCC, ist bereits im EMBI enthalten. Durch diese Änderung werden letztlich sämtliche GCC-Mitgliedstaaten im Index geführt sein.

Durch die Aufnahme der GCC-Länder in den EMBI könnte dieser Index Analysen von J.P. Morgan zufolge um Schuldtitel im Wert von ca. 150 Mrd. USD erweitert werden. Die neuen GCC-Länder sollen schrittweise über einen Zeitraum von sechs Monaten hinzugenommen werden, wobei die Gewichtung jeden Monat um 2 % erhöht wird. Somit könnte die Region nach Abschluss dieses Prozesses 12 Prozentpunkte des Index darstellen. Dadurch könnte die Gewichtung des Nahen Ostens im Index insgesamt auf 18 % steigen, womit die Region zu den Schwellenländern in anderen Regionen wie etwa Europa (22 %) und Asien (17 %) aufschließen würde.[\[3\]](#)

Erweiterung des Index

Die von J.P. Morgan für die Aufnahme in den EMBI vorgegebenen Kriterien für Schwellenländer beruhen derzeit auf einer Klassifizierung gemäß der Index-Einkommensobergrenze (Pro-Kopf-Bruttonationaleinkommen von weniger als 18.769 USD) und einem Kreditrating unterhalb von Investment Grade mit A-/A3 über drei aufeinanderfolgende Jahre hinweg. Interessanterweise ist Oman aufgrund seines niedrigen Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukts (BIP) das einzige GCC-Land, das bereits im EMBI vertreten ist. Die übrigen GCC-Länder weisen höhere Einkommensniveaus auf als die meisten anderen Schwellenländer, und ihre Schuldtitel halten Investment Grade-Ratings. Somit passen diese Länder nicht genau zu den für den J.P. Morgan EMBI vorgegebenen Parametern.

Daher wurde eine Änderung vorgeschlagen, im Rahmen derer ein Kaufkraftparitätsverhältnis (KKP-Verhältnis)^[4] für den EMBI eingeführt wird. Länder mit einem KKP-Verhältnis von weniger als 60 % werden die Anforderungen für eine Aufnahme in den Index erfüllen, auch wenn ihr Bruttonationaleinkommen pro Kopf oberhalb der Einkommensobergrenze des Index liegt oder ihr Bonitätsrating als „Investment Grade“ eingestuft ist.

Unserer Meinung nach würden hierdurch die Liquidität und die Größe des Schwellenländer-Anlageuniversums zunehmen, da GCC-Anleihen mehr Aufmerksamkeit internationaler Anleger auf sich ziehen würden.

Der GCC-Anleihenmarkt: Seit zehn Jahren im Aufbau

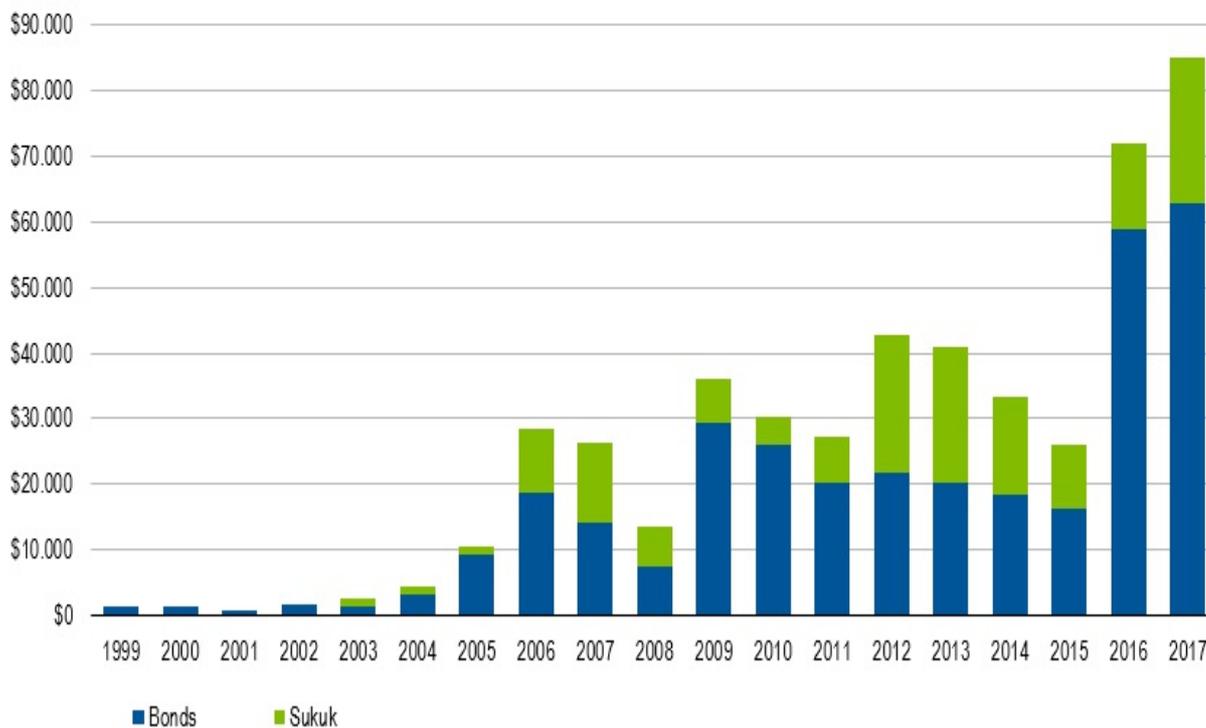
Der GCC-Anleihenmarkt lässt sich angesichts seines Emissionsvolumens überhaupt nicht mehr mit seinem Zustand vor einem Jahrzehnt vergleichen: heute umfasst der Markt umlaufende Schuldtitel im Wert von mehr als 400 Mrd. USD.^[5] Die Staatsanleihen von vier der sechs GCC-Länder haben inzwischen von einer renommierten internationalen Kreditrating-Agentur ein Bonitätsrating von „A1“ oder höher erhalten.^[6]

Gesamtwert der Emissionen von GCC-Schuldtiteln deutet auf langfristiges Wachstum hin



Emissionen von mehr als 400 Milliarden USD seit 1999

Emissionen von Anleihen und Sukuks in GCC-Staaten
Emission von Schuldtiteln insgesamt (in Mio. USD)
1999–2017



Quelle: Bloomberg, Stand: Dezember 2017. Kurzfristige Emissionen von Zentralbanken und sonstige eingeschränkte Interbanken-Geschäfte sind in den Daten nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

Der Golf-Kooperationsrat (GCC) ist eine aus Saudi-Arabien, Kuwait, den Vereinigten Arabischen Emiraten, Katar, Bahrain und Oman bestehende Allianz.

Mit ihrem jährlichen Anleihen-Emissionsvolumen haben die GCC-Länder erst kürzlich einen [neuen Rekord aufgestellt](#): 2017 belief sich der Wert der begebenen Schuldtitel, die neben traditionellen Anleihen auch Sukuk umfassen, auf ca. 85 Mrd. USD. Dies war vor allem auf die Anstrengungen der Regierungen der GCC-Länder zurückzuführen, ihre Volkswirtschaften zu diversifizieren und ihre Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen zu verringern.

Im Hinblick auf diese Anleihen müssen Anleger Faktoren wie etwa die möglichen Auswirkungen von Schwankungen der Ölpreise sowie von ungünstigen geopolitischen Ereignissen auf GCC-Anleihen berücksichtigen. Unserem Research zufolge weisen GCC-Anleihen in der Regel eine geringe Korrelation zu den Ölpreisen und anderen festverzinslichen Anleihen auf. Dennoch können sie Potenzial für risikobereinigte Renditen und Portfolio-Diversifizierung bieten.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass wir dies als eine positive Entwicklung sehen, die darauf hindeutet, dass die GCC-Region auf einem [solideren Fundament](#) stehen könnte als zuvor, da sich die Finanzmärkte der Region deutlich weiterentwickelt haben und die Regierungen sich in Phasen erhöhter Ölpreisvolatilität verstärkt auf ihr Ausgabeverhalten konzentrieren. Da sich die Reformen und Entwicklungsbemühungen innerhalb der Volkswirtschaften der Region fortsetzen, wird die Aufnahme in den EMBI Anlegern unserer Einschätzung nach weiteres Potenzial für eine Diversifizierung ihrer Engagements in Rentenwerten bieten.

Die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument dienen nur zu Informationszwecken und sind nicht als persönliche Anlageberatung oder Empfehlung für bestimmte Wertpapiere oder Anlagestrategien anzusehen. Da die Märkte und die wirtschaftlichen Bedingungen schnellen Änderungen unterworfen sind, beziehen sich Kommentare, Meinungen und Analysen auf den Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich ohne Ankündigung ändern. Dieses Dokument ist nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt, eine Anlage oder eine Strategie gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

Um Analysen von Franklin Templeton als E-Mail zu erhalten, abonnieren Sie den Blog Investment Adventures in Emerging Markets.

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI_emerging](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anleihenurse entwickeln sich im Allgemeinen entgegen der Zinsen. Wenn sich die Anleihenurse in einem Investmentportfolio den steigenden Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios sinken. Anlagen in ausländischen Wertpapieren sind mit besonderen Risiken behaftet, darunter Währungsschwankungen sowie ungewisse wirtschaftliche und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern, zu denen als Untergruppe auch die Grenzmärkte gehören, sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Hinzu kommen die durch ihre kleinere Größe, ihre geringere Liquidität und die nicht so fest gefügten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte bedingten Gefahren. Da diese Rahmenbedingungen in Grenzländern in der Regel noch geringer ausgeprägt sind und diverse Faktoren vorliegen, wie gesteigertes Potenzial für extreme Preisschwankungen, Illiquidität und Handelsbarrieren und Wechselkurskontrollen, werden die mit Schwellenländern verbundenen Risiken in Grenzländern verstärkt. Aktienurse schwanken mitunter rasch und heftig. Das kann an Faktoren liegen, die einzelne Unternehmen, Branchen oder Sektoren betreffen, oder an den allgemeinen Marktbedingungen.

[1] Der Golf-Kooperationsrat ist eine Allianz zwischen sechs Ländern des Nahen Ostens: Bahrain, Kuwait, Oman, Katar, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE).

[2] Der J.P.Morgan Emerging Markets Bond Index bildet Anleihen in Schwellenländern ab. Indizes werden nicht gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.

[3] Quelle: J.P.Morgan. Hierbei handelt es sich lediglich um Schätzungen. Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[4] Die Kaufkraftparität (KKP) misst die Gesamtmenge an Waren und Dienstleistungen, die eine einzelne Einheit der Währung eines Landes in einem anderen Land kaufen kann. Die KKP kann als alternativer Wechselkurs einer Währung betrachtet werden, der jedoch auf tatsächlichen Preisen beruht. T

[5] Bloomberg, Stand: Dezember 2017. Kurzfristige Emissionen von Zentralbanken und sonstige eingeschränkte Interbanken-Geschäfte sind in den Daten nicht berücksichtigt. Weitere Informationen zu Datenanbietern finden Sie unter www.franklintempletondatasources.com.

[6] Veränderungen der Bonitätsbewertung einer Anleihe oder der Bonitätsbewertung oder Finanzkraft des Emittenten, Versicherers oder Garantiegebers der Anleihe können sich auf deren Wert auswirken.