

GAST BLOGGER

Wahrung der Dynamik bei Sukuk

Juni 03, 2019

Bei islamischen Finanzen war in den letzten Jahren ein robustes Wachstum zu beobachten. Innerhalb dieses Markt haben als „Sukuk“ bezeichnete Shariah-konforme Anleihen zunehmend die Aufmerksamkeit von Anlegern weltweit auf sich gezogen. Dino Kronfol von Franklin Templeton Global Sukuk and MENA Fixed Income ist bezüglich der Rolle, die Sukuks in den nächsten zehn Jahren am globalen Rentenmarkt spielen werden, optimistisch. Hier erörtert er, welche Entwicklungen hierfür seiner Meinung nach erforderlich sind.

Sukuk, also Anleihen, die mit islamischem Recht konform sind, dringen immer mehr in den Mainstream. Während der letzten 15 Jahre haben wir einen positiven Wachstumstrend bei Sukuk beobachten können – sowohl im Hinblick auf die Größe dieses Segments als auch bezüglich der Anzahl an Emissionen. Hierdurch wurden erhebliche potenzielle Chancen für aktive Anleger geschaffen.

Unseres Erachtens ist die Zukunft für Anlagen in Sukuk rosig. Wir sind zuversichtlich, dass Sukuk im globalen Anleiensegment einen größeren Marktanteil erobern werden.

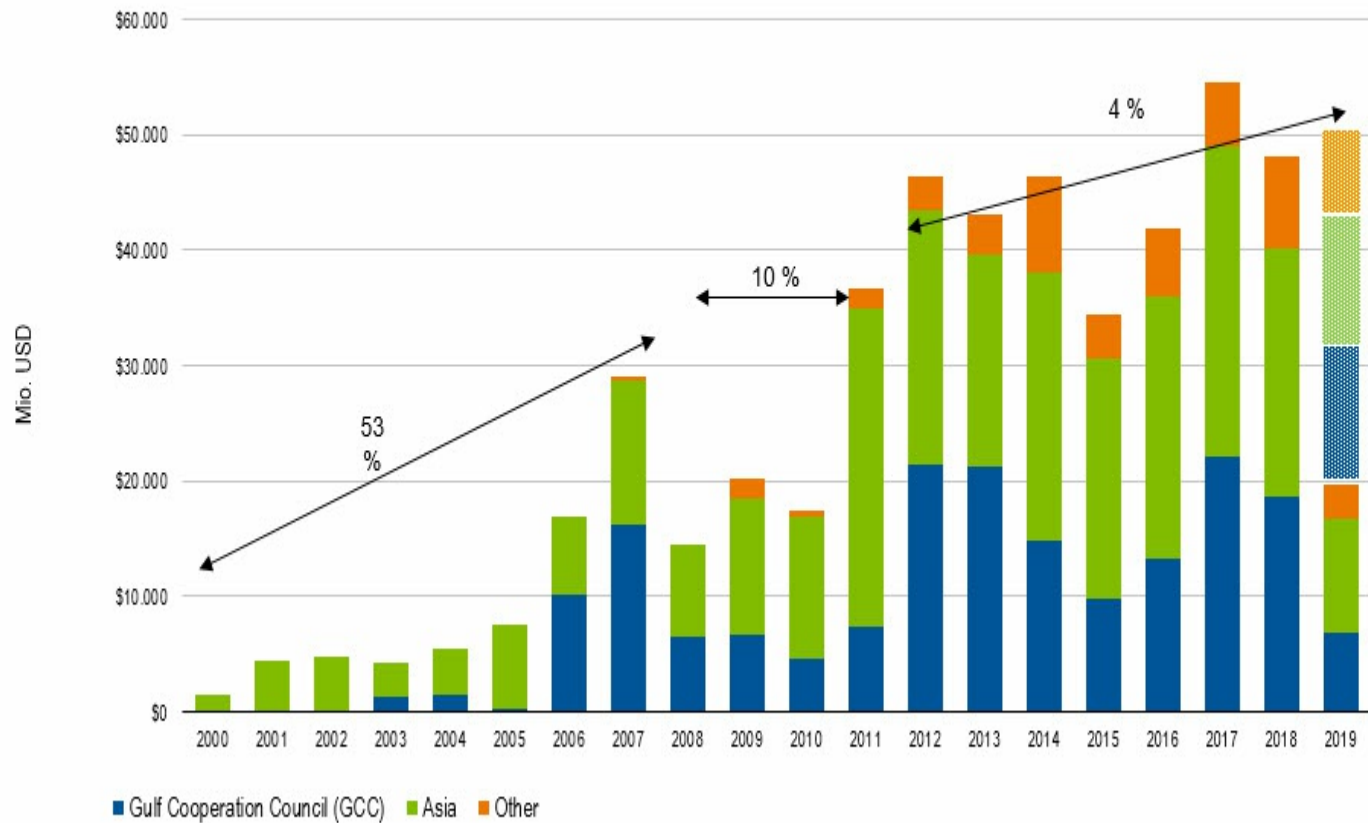
Nachdem wir nun seit mehr als zehn Jahren in diese Anlageklasse investieren, gehen wir davon aus, dass Sukuk genau die Art von Belastbarkeit und Stabilität bieten könnten, die einer unsicheren Weltwirtschaft entgegenwirkt – insbesondere angesichts der Tatsache, dass immer mehr Risikomanagementtools, ESG-Analysen (Umwelt, Soziales, Governance) und Fintech-Kompetenzen in Sukuk-Produkte integriert werden.

Wir sind sehr gespannt, was das kommende Jahrzehnt bringen wird.

Sukuk-Emissionen nehmen weltweit zu

Bislang mehr als 477 Mrd. USD

Stand: 31. Dezember 2018

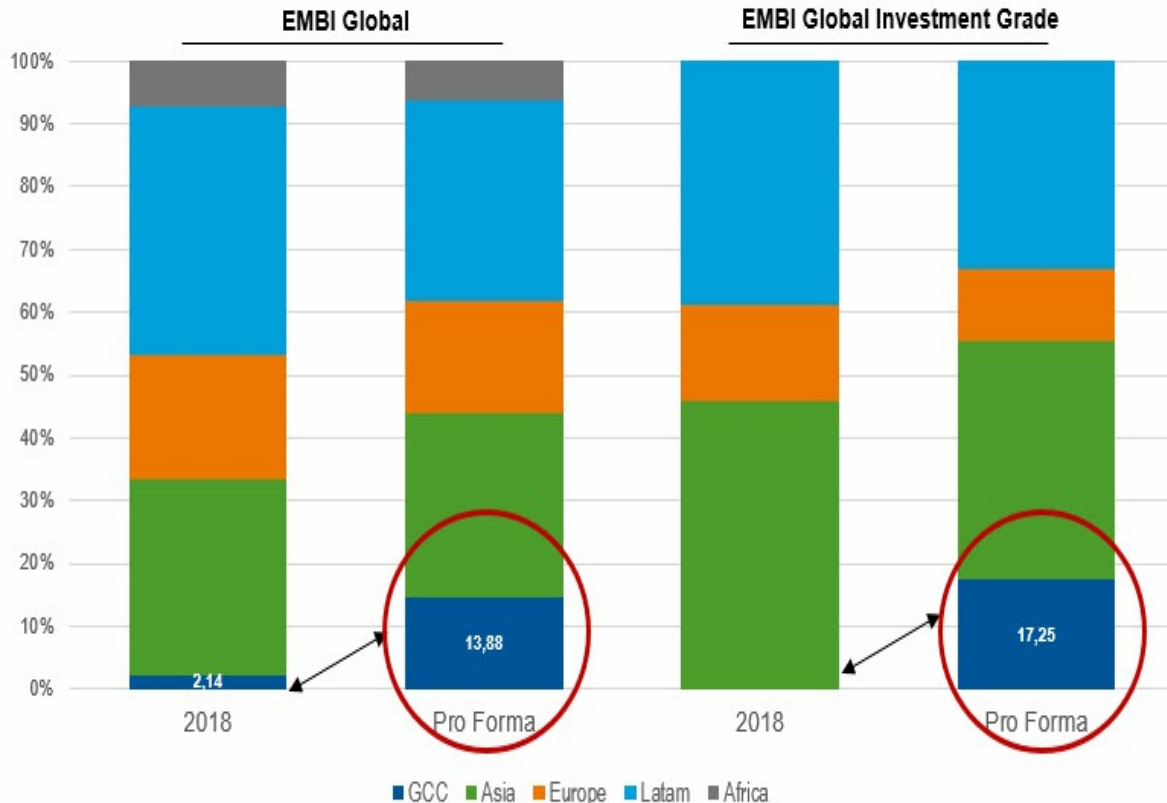


Quelle: Bloomberg; Stand: 31. Dezember 2018. Kurzfristige Emissionen sind in den Daten nicht berücksichtigt. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters verfügbar unter www.franklintempletondatasources.com.

Trotzdem stellen Sukuk nach wie vor eine missverstandene Anlageklasse dar, über die verschiedenste Fehleinschätzungen kursieren. Sukuk wurden kürzlich in den Asia Credit Index Core Index sowie den Emerging Market Bond Index von J.P. Morgan aufgenommen.^[1] Wir gehen davon aus, dass eine positive Resonanz weiteres Wachstum bei Sukuk fördern und ihren Platz als wichtige Komponente der globalen Märkte festigen könnte.

GCC-Schuldtitel nun in Schwellenmarktindizes von J.P. Morgan enthalten

Stand: Januar 2019



Quelle: Bloomberg; Stand: Januar 2019. Anleihen aus den Ländern des Golf-Kooperationsrats (GCC) dargestellt durch den Bloomberg Barclays GCC USD Credit Index. Wichtige Mitteilungen und Nutzungsbedingungen des Datenanbieters verfügbar unter www.franklintempletondatasources.com. Indizes werden nicht aktiv gemanagt und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten und Ausgabeaufschläge sind in den Indizes nicht berücksichtigt.

Es ist nicht in Stein gemeißelt, aber wir schätzen, dass der Sukuk-Markt ein Volumen von 2,7 Bio. USD bis zum Jahr 2030 erreichen könnte.^[2] Wir haben eine Reihe von Entwicklungen identifiziert, die unserer Einschätzung nach dazu beitragen sollten, die Dynamik der Anlageklasse aufrecht zu erhalten. Diese beziehen sich vor allem auf das Emissionswachstum an diesem Markt sowie auf die Art und Weise, wie wir mit Hindernissen in Bezug auf Standardisierung, Innovation und Governance umgehen.

Wahrung der Dynamik - Drei Entwicklungen, die wir begrüßen würden

- **Ausweitung des Blickwinkels auf der Suche nach neuen Sukuk-Emissionen**

Als Marktteilnehmer spielen wir bei der Förderung der Branche eine wichtige Rolle. Regierungen und Finanzinstitute zählen zu den größten Emittenten von Sukuk weltweit. Wenn es darum geht, den Markt zu vergrößern und seine Entwicklung voranzutreiben, werden sie daher auch weiterhin eine zentrale Rolle spielen. In Asien, das über den größten inländischen Sukuk-Markt verfügt, ist das Volumen der Sukuk-Emissionen während der letzten fünf Jahre im Durchschnitt um 4 % gesunken.^[3] Wir gehen davon aus, dass sich dieser Trend umkehren dürfte, da Emissionen neuen Quellen entspringen und die Anlageklasse für immer mehr Anleger attraktiv machen.

Die Anzahl der Sukuk-Emittenten nimmt bereits heute zu: Nigeria, Pakistan, Hongkong, die Türkei und Indonesien haben sich in den letzten Jahren zu wichtigen Sukuk-Emittenten entwickelt. Eine weitere Möglichkeit könnte sich bei chinesischen Emittenten ergeben, die bestrebt sind, ihre Finanzierungsquellen zu diversifizieren.

Wir gehen davon aus, dass die Staaten des Golf-Kooperationsrats (GCC), und zwar insbesondere Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate, das Wachstum bei Sukuk auch weiterhin vorantreiben dürften, da auf diese Länder rund ein Drittel des Marktes entfällt. Diese Länder verfolgen zudem ambitionierte Pläne im Hinblick auf ihre wirtschaftliche Diversifizierung und die Entwicklung ihrer Kapitalmärkte.

Auch Afrika könnte sich unserer Einschätzung nach (von Ägypten über Nigeria bis hin zu Südafrika) als Begünstigter bzw. Katalysator für Wachstum bei Shariah-konformen Finanzierungsformen herausbilden.

Und letztlich sind wir der Ansicht, dass eine Ermutigung von Indexanbietern zur Messung des Markts von nicht auf USD lautenden Sukuk dazu beitragen könnte, das Wachstum zu fördern. Die meisten Sukuk-Indizes beruhen auf dem US-Dollar, so dass ein großer Anteil des Marktes unterrepräsentiert ist. Die Entwicklung von Nicht-USD-Indizes in wichtigen Schwellenländern könnte das Chancenspektrum zusätzlich erweitern.

- **Verbesserung von Standardisierung und Innovation**

- Wir sind uns der Tatsache bewusst, dass im Bereich der Sukuk noch einiges im Hinblick auf Standardisierung und Innovation zu tun bleibt. Der Markt weist einige kostenbezogene und strukturelle Herausforderungen auf, und die Machbarkeit der Vorgabe eines einheitlichen, gemeinsamen Standards für sämtliche Märkte, an denen Sukuk begeben werden, bleibt zu klären. Unserer Einschätzung nach könnte es schwierig werden, einen einheitlichen Satz von Normen zu entwickeln. Stattdessen halten wir es für wichtig, weitere Innovationen voranzutreiben und so das Wachstum des Marktes zu unterstützen. **Compliance und Governance im Mittelpunkt**

Wir sind der Ansicht, dass der Markt den Bedenken bezüglich der Kosten mit erhöhter Transparenz hinsichtlich der Strukturen von Sukuk begegnen sollte, anstatt eine übermäßige Vereinfachung und „Überregulierung“ anzustreben.

Die Einführung eines universellen Regelwerks, das Sukuk-Strukturen genau untersucht – und bestätigt, ob sie Shariah-konform sind – würde dazu beitragen, die Aufmerksamkeit des Marktes zu fokussieren und die Effizienz zu steigern. Wir haben kürzlich intern einen eigenen Sukuk-Leitfaden entwickelt, der Portfoliomanagementteams und Anleger dabei unterstützen soll, einige dieser Herausforderungen in Verbindung mit der Shariah-Konformität und Governance zu meistern.

Unserer Einschätzung nach durchlaufen Sukuk derzeit eine Entwicklung von einer Nischen-Anlageklasse hin zu einer Mainstream-Anlage. Dabei lassen sie die Mystik, die typischerweise mit weniger konventionellen Anlageformen verbunden ist, allmählich hinter sich. Die Teilnahme von Ländern wie Nigeria, Pakistan, Hongkong, der Türkei und Indonesien hat das allgemeine Interesse beflügelt.

Wenn es den Befürwortern der Anlageklasse gelingt, das wachsende Interesse seitens lokaler Regierungen in umfangreicheren Emissionen und einer besseren Standardisierung und Governance abzubilden, könnten sich Sukuk unserer Ansicht nach für aufgeschlossene Anleger als attraktiv erweisen.

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 („FT“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FT haftet für keinerlei Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Es liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers, auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in den vorliegenden Materialien zu vertrauen. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FT 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](#) und auf [LinkedIn](#).

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen beinhalten Risiken, auch den möglichen Verlust der Kapitalsumme. Anleihenkurse entwickeln sich im Allgemeinen entgegen der Zinsen. Wenn sich also die Anleihenkurse in einem Anlageportfolio 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 die Grenzmärkte gehören, sind aufgrund derselben Faktoren mit erhöhten Risiken verbunden. Hinzu kommen Gefahren, die durch die geringere Marktgröße, die niedrigere Liquidität und das Fehlen von gefestigten rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte dieser Länder entstehen. 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.

[1] Der J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index bildet Anleihen in Schwellenländern ab. Der J.P. Morgan Asia Credit Index Core (JACI Core) besteht aus liquiden, auf US-Dollar lautenden Schuldsinstrumenten, die in Asien (ohne Japan) begeben wurden. 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.

[2] Es gibt keine Garantie dafür, dass sich Schätzungen oder Prognosen bewahrheiten.

[3] Quelle: Bloomberg; Stand: 31. Dezember 2018.