

Zeitschrift für das gesamte  
**REDITWESEN**

79. Jahrgang · 15. August 2026

**16-2026**

Digitaler  
Sonderdruck

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse  
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

**2026**

**INSTITUTIONELLES  
ASSET MANAGEMENT**

**Schwellenländeranleihen 2026 –  
volatiles Umfeld, hohe Nachfrage**

Viraj Nadgir / Miriam Uebel

Viraj Nadgir / Miriam Uebel

## Schwellenländeranleihen 2026 – volatiles Umfeld, hohe Nachfrage

Der Ausblick für Schwellenländeranleihen im zweiten Halbjahr 2026 bleibt insgesamt positiv, gestützt durch robuste Fundamentaldaten, attraktive laufende Erträge („Carry“) und Mittelzuflüsse. Allerdings ist das globale Umfeld sowohl hinsichtlich der Konjunktur als auch der Geopolitik komplexer geworden: Entwicklungen im Nahen Osten, die sich wandelnde Zinsdynamik in den USA und enge Spreads führen zu einer stärkeren Differenzierung innerhalb der Anlageklasse.

Die geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten haben in der ersten Hälfte des Jahres 2026 die Rahmenbedingun-

gen für die Weltkonjunktur entscheidend geprägt. Seitdem die Spannungen in der gesamten Region eskalierten – insbesondere zwischen dem Iran und den Golfstaaten – müssen Anleger ebenso wie politische Entscheidungsträger mit einer neuen Quelle großer Unsicherheit umgehen, deren Auswirkungen weit über die Region selbst hinausreichen. Die Furcht vor möglichen Störungen wichtiger Energie-Infrastrukturen und Handelsrouten, insbesondere der Straße von Hormus, über die ein erheblicher Teil der weltweiten Ölexporte abgewickelt wird, ließ sowohl die Energiepreise als auch die Volatilität am Markt stark ansteigen. Der daraus resultieren-

de Ölpreisanstieg verstärkte die Sorgen hinsichtlich Inflation, Geldpolitik und globalem Wachstum.

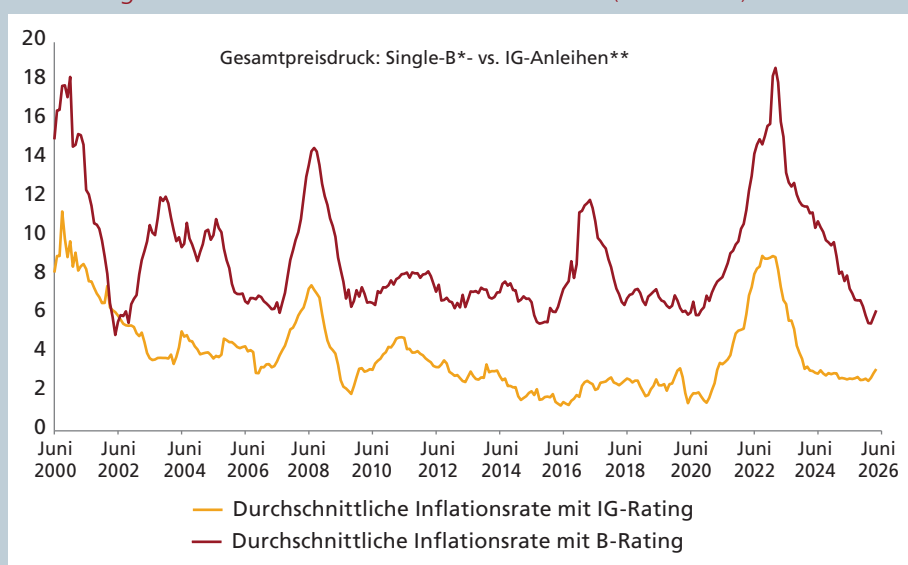
### Zwei Lager von Schwellenländern

Zwar trug ein vorläufiges Friedensabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und dem Iran am Ende des zweiten Quartals zunächst dazu bei, die Spannungen abzubauen und die Ölpreise wieder auf ein Niveau zu senken, das näher an den Werten vor dem Konflikt lag. Mit dem erneuten Aufflammen des Konfliktes zwischen den USA und dem Iran Anfang Juli 2026 zogen die Ölpreise jedoch wieder an und die Unsicherheit an den Märkten nahm wieder zu. Die längerfristigen Aussichten bleiben ungewiss und die Hoffnungen auf ein dauerhaftes Friedensabkommen sinken.

Sollte es nicht gelingen, eine dauerhafte Lösung zu finden, würden neue Versorgungsengpässe und weitere Ölpreisanstiege wahrscheinlicher – der Inflationsdruck weltweit würde dann wieder angeheizt. Auf die Schwellenländer hätte ein solches Ergebnis erhebliche Auswirkungen und würde die Kluft zwischen rohstoffexportierenden und rohstoffimportierenden Volkswirtschaften vertiefen. Höhere Energiepreise würden die Staatseinnahmen, Leistungsbilanzen und externen Positionen von Ölexportoren stärken, während sie die Terms of Trade, die Inflationsentwicklung und die Währungsstabilität von Nettoenergieimportoren belasten würden.

Tatsächlich war diese Divergenz zwischen Ölimportoren und Ölexporteu-

Abbildung 1: Inflationsraten in Schwellenländern (in Prozent)



Durchschnittliche Inflationsrate, gemessen als einfacher Jahresdurchschnitt des Verbraucherpreisindex (VPI).

\*Durchschnitt für Ägypten, Tunesien, Nigeria, Ghana, Kenia, Angola, Mosambik, Sri Lanka, Pakistan, die Mongolei, Armenien, Costa Rica, El Salvador, Jamaika und Honduras

\*\*Durchschnitt für Rumänien, Indien, Malaysia, Südkorea, Polen, Israel, China, Peru, Mexiko, Panama, Ungarn, Chile und Indonesien

Quelle: L&G, Bloomberg, (Stand: 30. April 2026.)

ren bislang eines der bestimmenden Themen der EMD-Performance im laufenden Jahr und dürfte auch für den Rest des Jahres 2026 ein wesentlicher Treiber relativer Erträge bleiben. Auf der einen Seite stehen die Staaten im Nahen Osten und Lateinamerika sowie einige Frontier Markets, die über Öl verfügen und es exportieren können. Diese Länder weisen dadurch im Allgemeinen bessere Haushaltskennzahlen auf, ihre Außenbilanz ist solider und ihre Bonität höher. Das hat sowohl die Spreads der Staatsanleihen als auch die Performance der Lokalwährungsanleihen gestützt. Auf der anderen Seite sehen sich viele Länder in Asien und Teilen Afrikas, die Öl importieren müssen, einem zunehmenden Druck auf ihre Leistungsbilanzen, Inflationserwartungen und Wechselkurse ausgesetzt. Das macht sie anfälliger für Veränderungen der globalen Risikoneigung und für Schwankungen der Rohstoffpreise.

### Inflation als Zünglein an der Waage

Trotz höherer geopolitischer Volatilität und zeitweiliger Phasen der Risikoaversion haben sich Schwellenländer-Anlagen (Emerging Market Debt, EMD) im ersten Halbjahr als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen. Die Anlageklasse profitiert von einer Kombination aus attraktiven laufenden Erträgen, einem weitgehend günstigen fundamentalen Umfeld und einer robusten Nachfrage der Anleger nach Rendite. Nach der Eskalation des Konflikts im Nahen Osten und angesichts eingetrübter Aussichten für die Weltwirtschaft fallen die Wachstumserwartungen für die Schwellenländer zwar etwas schwächer aus. Dies hat sich bislang jedoch noch nicht wesentlich in den wesentlichen Frühindikatoren außerhalb der Inflation niedergeschlagen.

Mehrere Faktoren wirken sich günstig für die Anlageklasse EMD aus. So verfügen weite Teile der Schwellenländer nach wie vor über solide Devisenreserven, die helfen sollten, externe Schocks abzufedern. Auch der Zugang zu internationalen Kapitalmärkten bleibt robust, wobei sich selbst Emittenten mit

niedrigerer Bonität und aus Frontier Markets – darunter Staaten mit CCC-Rating wie Benin, Kamerun, Trinidad und Tobago, Angola und die Demokratische Republik Kongo – erfolgreich an den Anleihemärkten refinanzieren konnten. Zudem bieten multilaterale Institutionen wie der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Weltbank eine wichtige Absicherung für Länder, die mit externen Finanzierungsherausforderungen konfrontiert sind.

An der Inflation sind die Auswirkungen des Iran-Konflikts am deutlichsten ablesbar (siehe Abbildung 1). Höhere Energiepreise haben in vielen Ländern direkt zur Gesamtinflation beigetragen und wurden durch Abwertungsdruck auf die Währungen der Schwellenländer noch verstärkt. Auch in naher Zukunft bleibt das Inflationsrisiko hoch, insbesondere da sich Lebensmittel aufgrund steigender Kosten für Dünger und landwirtschaftliche Betriebsmittel verteuern könnten. Hinzu kommen mögliche wetterbedingte Störungen durch das El Niño-Phänomen in der zweiten Jahreshälfte. Das verstärkt die Sorgen hinsichtlich der Lebensmittelinflation, insbesondere in jenen Schwellenländern, in denen Lebensmittel einen erheblichen Anteil am Warenkorb der Verbraucher ausmachen. Daher agieren zahlreiche Zentralbanken inzwischen vorsichtiger hinsichtlich weiterer Zinssenkungen, obwohl sich das Wachstum abschwächt.

Die Furcht vor Inflation hat vor allem die Märkte für Lokalwährungsanleihen belastet, die sich im Vergleich zur gesamten EMD-Anlageklasse zuletzt schwächer entwickelten. Zum 30. Juni 2026 verzeichneten EM-Anleihen in Lokalwährung eine Gesamtrendite von 1,5 Prozent in US-Dollar seit Jahresbeginn. Damit blieb das Segment hinter EM-Staatsanleihen in Hartwährung mit einer Rendite von 3,3 Prozent sowie EM-Unternehmensanleihen in Hartwährung mit einer Rendite von 2,2 Prozent zurück.<sup>1)</sup>

Die positiven Gesamterträge seit Jahresbeginn sind in erster Linie auf engere Spreads zurückzuführen, insbesondere in den renditestärkeren Marktsegmenten.

Foto: L&G Asset Management



Viraj Nadgir

Fixed Income Investment Specialist, L&G Asset Management, Dublin

Foto: L&G Asset Management



Miriam Uebel

Deputy Head of Europe, Institutional, L&G Asset Management, Frankfurt am Main

Der Ausblick für Schwellenländeranleihen bleibt nach Ansicht der Autoren im zweiten Halbjahr 2026 positiv – getragen von robusten Fundamentaldaten, attraktivem Carry und Mittelzuflüssen. Doch das Umfeld ist komplexer geworden: Die Eskalation im Nahen Osten, eine länger restriktive US-Geldpolitik und enge Spreads verstärken die Differenzierung innerhalb der Anlageklasse. Rohstoffexporteure profitieren von höheren Energiepreisen, während Importländer unter Inflations- und Wechselkursdruck geraten. Lokalwährungsanleihen hinken hinter Hartwährungsanleihen her, während Rekordemissionen und positive Rating-Trends das Investorenvertrauen stärken. Mit flacher US-Zinskurve tritt die Duration als Renditequelle in den Hintergrund – Carry und Selektion gewinnen an Bedeutung. Welche Länder und Segmente von dieser Marktphase profitieren dürften und warum kurze Duration im Fokus steht, zeigt der vorliegende Beitrag. (Red.)

ten. Anleger suchen weiterhin rendite-trächtige Investments; gleichzeitig haben bessere Fundamentaldaten und ein freundliches Umfeld ohne hohe Ausfallraten sowohl staatliche als auch private Emittenten gestützt. Hochverzinsliche EM-Staatsanleihen zählen 2026 bislang zu den Titeln mit der besten Wertentwicklung. Auch hier wirken sich die besseren Rahmenbedingungen in einzelnen Ländern als auch das größere Vertrauen in deren Refinanzierungsaussichten positiv aus.

Die Bewertungen haben sich dagegen stärker ausdifferenziert. Insbesondere die Spreads von Investment-Grade-Anleihen nähern sich ihren zyklischen Tiefständen, was den Spielraum für eine weitere Verengung einschränkt. Im Gegensatz dazu sehen wir immer noch selektive Chancen im High-Yield-Segment. Dort spiegeln die Spreads die zugrunde liegenden Risiken besser wider und können in bestimmten Bereichen einen relativen Wert bieten. Wichtig ist aus unserer Perspektive, dass die Gesamtrenditen im EMD-Bereich trotz der bislang starken Entwicklung weiterhin historisch

dürfte die Kombination aus starkem Carry, robusten Fundamentaldaten und relativ hohen Ertragsniveaus die Performance von Schwellenländeranleihen weiterhin stützen.

### Hohe Zuflüsse

Trotz der inzwischen engen Spreads ist das Interesse der Investoren nach dieser Anlageklasse weiterhin hoch, was sich auch an den Kapitalflussdaten erkennen lässt. In den vergangenen drei Monaten konnten Schwellenländer-Fonds in Hartwährung

Neben den bereits genannten Faktoren hat offenbar auch die positive Entwicklung der Ratings das Vertrauen der Anleger in EMD gestärkt. Seit 2024 sind durchweg mehr Staatsanleihen höhergestuft als herabgestuft worden (siehe Abbildung 2). Und: In den vergangenen beiden Jahren sowie bislang im laufenden Jahr gab es keine Zahlungsausfälle staatlicher Emittenten.<sup>3)</sup> Strukturelle Verschiebungen bei der globalen Kapitalallokation werden für die Zuflüsse in Schwellenländer ebenso immer wichtiger. Angesichts des hohen Haushaltsdefizits der USA, der steigenden Verschuldung und der Konzentrationsrisiken nehmen die Bedenken gegenüber US-Investments zu. Das hat Anleger bereits dazu veranlasst, stärker geografisch zu diversifizieren. Diese schrittweise Umschichtung in internationale und Schwellenländer-Anlagen ist inzwischen ein wichtiger Faktor für die Anlageklasse EMD.

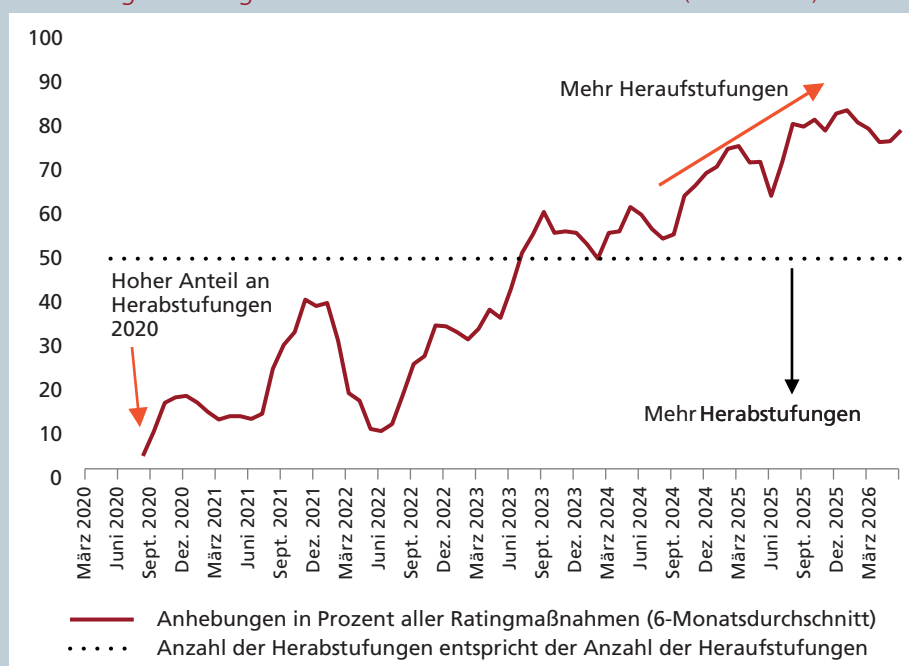
### „Die hohen Ausgangsrenditen bleiben eine bedeutende Ertragsquelle.“

attraktiv erscheinen. Die hohen Ausgangsrenditen bleiben eine bedeutende Ertragsquelle und bieten einen wichtigen Puffer gegenüber kurzfristigen Marktverwerfungen. In einem Umfeld, das von geopolitischer Unsicherheit, sich wandelnder Inflationsdynamik und einem sich abschwächenden, aber weiterhin positiven globalen Wachstum geprägt ist,

mehr Zuflüsse verbuchen als Lokalwährungsstrategien, was sowohl die Stärke des US-Dollars als auch eine vorsichtiger Haltung mehrerer Zentralbanken aus Schwellenländern als Reaktion auf den erneuten Inflationsdruck widerspiegelt. Seit Jahresbeginn lagen die Zuflüsse in Schwellenländer-Anleihefonds insgesamt bei rund 28 Milliarden US-Dollar.<sup>2)</sup>

Emittenten aus Schwellenländern haben das günstige Marktumfeld und die historisch engen Spreads für sich genutzt. Entsprechend hoch war die Aktivität am Primärmarkt im ersten Halbjahr 2026: Das Emissionsvolumen von Dollar- sowie Euro-denominierten Anleihen aus Schwellenländern erreichte mit 450 Milliarden US-Dollar einen Rekordwert – das ist ein Anstieg um 15 Prozent gegenüber dem Vorjahr.<sup>4)</sup> Bemerkenswert dabei ist, dass das höhere Volumen vom Markt problemlos absorbiert wurde, was für solide Anlegernachfrage und ein gesundes technisches Umfeld sorgt und diese Anlageklasse stützt. Das Angebot traf auf eine breit gefächerte Nachfrage, da nicht nur spezialisierte EMD-Investoren, sondern auch die Manager globaler Anleihefonds ihr Engagement in höher verzinslichen Anlagen ausgebaut haben.

Abbildung 2: Rating-Maßnahmen in Schwellenländern (in Prozent)



Quelle: BofA Global Research, Bloomberg

### US-Anleihen beeinflussen Schwellenländer-Performance

Neben der Geopolitik dürfte vor allem die Entwicklung der Renditen von US-Staatsanleihen zukünftig die Performance von EMD-Anlagen beeinflussen. Anfang 2026 gingen die Märkte angesichts nachlassender Inflation noch von



einem allmählichen Lockerungszyklus der US-Notenbank aus – doch die Realität hat sich als wesentlich komplexer erwiesen. Hartnäckige Inflation, anhaltende Sorgen um die Haushaltspolitik und erneute geopolitische Risiken haben die Erwartungen der Marktteilnehmer verändert und zu einem schwierigeren und volatileren Zinsumfeld geführt, als viele Anleger ursprünglich erwartet hatten.

Am kurzen Ende der Kurve werden die Renditen weiterhin durch den Leitzins der Federal Reserve bestimmt. Anstatt jedoch einen unmittelbar bevorstehenden Lockerungszyklus einzupreisen, gehen die Marktteilnehmer zunehmend davon aus, dass die Fed ihre restriktive Geldpolitik möglicherweise länger beibehalten oder sogar die Straffung wieder aufnehmen muss, sollte sich der Inflationsdruck beschleunigen. Tatsächlich wird mittlerweile eine Zinserhöhung bei der Sitzung im Oktober 2026 für recht wahrscheinlich gehalten. Unterdessen sind die langfristigen Anleiherenditen im Juni 2026 gesunken, als die Ölpreise stark fielen und wieder das Vorkriegsniveau erreichten. Zum 30. Juni 2026 lag die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen bei etwa 4,17 Prozent und die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen bei 4,47 Prozent – was einen Spread zwischen diesen beiden Laufzeiten von rund 30 Basispunkten impliziert.<sup>5)</sup>

Für EMD-Anleger ist es unwahrscheinlich, dass die Duration bis zum Jahresende noch eine wesentliche Renditequelle darstellen wird. Im Gegensatz zu

früheren Phasen, in denen sinkende US-Treasury-Renditen einen erheblichen Rückenwind für Anlagen in Schwellenländern bedeuteten, dürfte der Spielraum für nennenswerte durationsbedingte Gewinne unter den aktuellen Marktbedingungen begrenzt sein. Stattdessen ist zu erwarten, dass der Total Return in erster Linie durch Carry,

---

### „Die Unterschiede zwischen Ländern und Sektoren bieten einen fruchtbaren Boden für aktives Management.“

---

die Selektion bestimmter Emittenten und Relative-Value-Chancen getrieben werden wird, weniger dagegen durch breit angelegte Rückgänge der risikofreien Zinssätze. Angesichts der sehr flachen US-Zinskurve sind die Autoren zudem der Ansicht, dass Anleihen aus Schwellenländern mit kurzer Duration bessere Chancen bieten, um die Erträge dieser Anlageklasse zu nutzen und gleichzeitig eine niedrigere Zinsvolatilität anzustreben.

#### Implikationen für die Anlage

Was bedeutet all dies für die Portfolios? In einem komplexeren und volatileren Umfeld verlagert sich der Fokus vom Beta auf die Erzielung von Alpha.

**Carry bleibt der entscheidende Faktor.** Da das Potenzial weiterer Spread-Einnahmen begrenzt ist und Duration kaum Rückenwind liefert, dürfte der laufende Ertrag der wichtigste Renditetreiber

sein. Das Ziel ist es, in allen Portfolios eine über der Benchmark liegende laufende Rendite zu erzielen.

**Größere Streuung schafft Chancen.** Es wird nach Möglichkeiten gesucht, das Beta in den Portfolios selektiv zu erhöhen. Die Unterschiede zwischen Ländern und Sektoren bieten dabei einen

fruchtbaren Boden für aktives Management, weshalb der Schwerpunkt nach wie vor auf der gezielten Auswahl von Titeln und nicht auf einem breiten, Beta-basierten Engagement liegt.

**High-Yield gegenüber Investment-Grade-Anleihen bevorzugt.** Der Fokus liegt auf Anleihen von Unternehmen, die Reformen vorantreiben, deren Fundamentaldaten sich verbessern und die ein potenziell attraktives Risiko-Ertrag-Verhältnis bieten.

**Vorsichtige Haltung hinsichtlich der Duration:** Neutrale bis leicht übergewichtete Position bei der Duration mit einer Präferenz für kürzer laufende Anleihen.

#### Fußnoten:

- 1) Quelle: Bloomberg, Stand: 30. Juni 2026
- 2) Quelle: J.P. Morgan, EPFR Global und Bloomberg Finance L.P., Stand: 26. Juni 2026
- 3) Quelle: BofA Global Research und Bloomberg, Stand: 4. Juni 2026
- 4) Quelle: Bloomberg, Stand: 30. Juni 2026
- 5) Bloomberg, Stand: 30. Juni 2026