

Indonesien wagt sich vor

INTERNATIONALE ANLEIHEN Seit dem Wahlsieg von Donald Trump haben die Bondrenditen in den Schwellenländern kräftig korrigiert. Trumps Konjunkturversprechen treiben die Renditen in die Höhe, von 1,8 auf über 2,4% bei den **zehnjährigen US-Anleihen**. Angesichts der höheren Zinsen und eines erstarkenden Dollars verlieren **Schwellenländeranleihen** in lokaler Währung an Attraktivität.

So ist die Rendite der zehnjährigen **indonesischen Staatsanleihe** zwischen der US-Wahl und dem 25. November von 7,25 auf 8,3% gestiegen, derzeit sind es noch 7,55%. Wie lässt sich das erklären? Etwa so: Anstieg der US-Renditen und geringere Attraktivität der Schwellenländerbonds, Trumps Ablehnung einer transpazifischen Partnerschaft, Mobilität der indonesischen Schulden, die zu über einem Drittel in ausländischer Hand sind. Die Ursache für die Nivellierung ist auf der Kreditseite zu suchen: Die Ausfallversicherung (Credit Default Swap, CDS) auf fünfjährige Papiere stieg von 153 Bp auf 200 Bp und sank dann auf 157 Bp. Mit einer Wachstumsrate von 5% und einer nach wie vor positiven Handels-

bilanz legt **Indonesien solide Fundamentaldaten** vor. Zudem hat sich die Staatskasse nach einer Steueramnestie gefüllt: Bis zum 21. November wurden 219 Mrd. \$ deklariert und 7 Mrd. \$ Bussgelder verbucht. Womöglich dämmert auch schon, dass Trump seine Versprechen nicht alle halten wird? Indonesien scheint diese Sichtweise nicht zu teilen und hat sein Anleihenprogramm für 2017 schon eingeleitet. Es emittierte als **erster Schwellenstaat seit der US-Wahl**. Anfang Dezember hatte es schon ein Drittel seiner Zielmarke 2017 in ausländischer Währung erreicht: 3,5 Mrd. \$, in drei Tranchen. Nach Zinseinnahmen von 14,5 Mrd. \$ wurden die Emissionsbedingungen verschärft (um 25 Bp bis 40 Bp). Aufgrund der höheren Ausgabepreise sank etwa die Rendite der dreissigjährigen Anleihe von 5,7 auf 5,3%. Doch die Anleger lassen angesichts der gesunkenen Risikoprämie nicht auf sich warten. Die zu 99,246% lancierte Anleihe handelte anschliessend bei 100,625%. Die Zukunft wird zeigen, ob es kühn war, sich so schnell vorzuwagen. Jedenfalls hat Indonesien das Interesse des Marktes geweckt. **CATHERINE REICHLIN**, Mirabaud