

<https://blog.de.erste-am.com/russische-anleihen-sollten-sich-gut-entwickeln/>

## Russische Anleihen sollten sich gut entwickeln

Dieter Kerschbaum



© © iStock.com

Anton Hauser verfügt über langjährige Erfahrung als Senior Fondsmanager des [ERSTE BOND DANUBIA](#). Der Experte für zentral- und osteuropäische Staatsanleihen wurde mehrfach national und international ausgezeichnet. Im Interview erläutert er das schwierige erste Halbjahr 2018 und zeigt mögliche Entwicklungen auf.



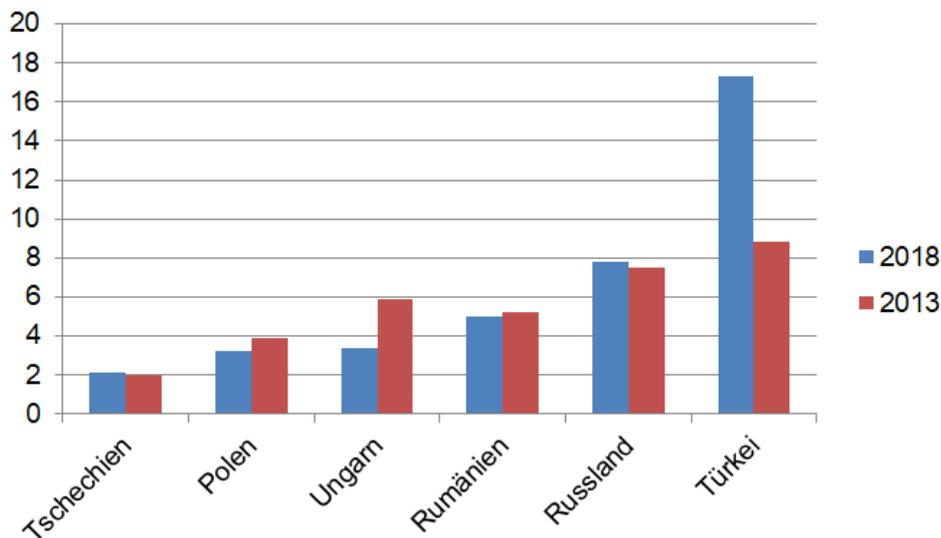
Anton Hauser, Senior Fondsmanager bei der Erste Asset Management und Experte für zentral- und osteuropäische Staatsanleihen

### Die Anleihenmärkte in Zentral- und Osteuropa gerieten in den letzten Monaten deutlich unter Druck. Welche Faktoren waren dafür ausschlaggebend?

Den Anstieg der Anleihen-Renditen (siehe Tabelle) und die Währungsverluste gegenüber dem Euro in Zentral- und Osteuropa haben sowohl länderspezifische Einflussfaktoren als auch geopolitische Faktoren wie z.B. die Preisentwicklung der Rohstoffe verursacht. Die straffere Geldpolitik der US-Notenbank sowie ein näher kommendes Ende des Anleihen-Kaufprogramms der Europäischen Zentralbank führten zu Kapital-Abflüssen aus den Schwellenländern (Emerging Markets-Fonds). Dadurch ist der Druck auf Anlagen in der Region Zentral- und Osteuropa gestiegen. Zudem hat sich eine mögliche Kürzung von Transferzahlungen im neuen EU-Budget negativ ausgewirkt.

### Rendite 10-jähriger Staatsanleihen im Vergleich

(Angaben in Prozent)



Quelle: Bloomberg, 20. Juli 2018

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

### Wie groß ist die Gefahr, dass die Inflation ausufert?

In den zentraleuropäischen Ländern sind zurzeit keine großen makroökonomischen Ungleichgewichte vorhanden. Der Anstieg der Inflationsraten – herausragend dabei ist jene der Türkei mit über 15 Prozent (Quelle Bloomberg, 20.7.2018) – ist trotz der starken Lohnerhöhungen vor allem durch den Ölpreis-Anstieg verursacht worden. Wir erwarten in der Zukunft keine große Beschleunigung bei den Kerninflationsraten der Region. Entsprechend gehen wir nur von moderaten Zinsanhebungen aus und erachten den letzten Abverkauf als übertrieben.

### Sie investieren neben den neuen EU-Ländern auch in Anleihen der Türkei und Russland. Wie hoch ist die Gewichtung und welche Einschätzung haben Sie für Anleihen aus diesen Ländern?

Das Gewicht von russischen Anleihen im Fonds beträgt 13%, das von türkischen Anleihen 14% (per Juli 2018, Quelle: Erste AM Fondsmanagement)

In **Russland** stellt sich die Situation weitgehend stabil dar. Während die Verschuldungsniveaus niedrig sind, unterstützen die hohen Ölpreise das Wirtschaftswachstum. Wegen der Sanktionen gibt es außerdem wenige Neuemissionen. Anleihen, die fällig werden, werden in bereits bestehende Anleihen reinvestiert. Aufgrund dieser Faktoren sollten sich russische Anleihen in nächster Zukunft relativ gut entwickeln.

In der **Türkei** muss die Lage hingegen als schwierig bezeichnet werden. Ein massives Leistungsbilanzdefizit, hohe kurzfristige Verschuldung, eine zu lockere Geldpolitik verbunden mit einem hohen politischen Risiko haben zu einer Vertrauenskrise geführt und türkische Anleihen bzw. die Währung unter Druck gesetzt. Zurzeit gibt es noch kaum Hinweise, wie die Wirtschaftspolitik im neuen Präsidialsystem ausgestaltet sein wird. Die jüngste Entscheidung der Nationalbank, die Zinsen angesichts der hohen Inflation nicht zu erhöhen, war überraschend und ließ viele Fragen offen. Dementsprechend hoch ist die Unsicherheit am türkischen Kapitalmarkt. Andererseits darf man als Fondsmanager die hohen Renditen bei einer schon stark gefallen Währung nicht außer Acht lassen. Schlussendlich muss auch erwähnt werden, dass die Türkei historische Erfahrung im Umgang mit höherer Inflation hat und für ihre unkonventionelle Geld- und Fiskalpolitik bekannt ist.

### In der Historie der zentral- und osteuropäischen Anleihen gab es immer wieder Phasen, wo die Anleihenurse nachgaben. Sollte man den jüngsten Kursrückgang für Zukäufe nutzen?

Kursrückgänge sorgen dafür, dass die erwarteten Renditen steigen. Historisch war es in der Regel so, dass sich diese erwarteten Renditen in den tatsächlich erreichten Renditen sehr gut widerspiegeln. Wir erwarten, dass es dieses Mal nicht anders sein wird.

### ⚠ Warnhinweise gemäß InvFG 2011

Der ERSTE BOND DANUBIA beabsichtigt gemäß den von der Österreichischen Finanzmarktaufsicht genehmigten Fondsbestimmungen mehr als 35 % seines Fondsvermögens in Wertpapieren und/oder Geldmarktinstrumenten von öffentlichen Emittenten anzulegen. Eine genaue Auflistung dieser Emittenten finden Sie im Prospekt, Abschnitt II, Punkt 12.

### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

### Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Funds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltene Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## Dieter Kerschbaum

Communications Specialist Österreich, Erste Asset Management