

<https://blog.de.erste-am.com/russland-vor-der-fussball-wm-wieder-auf-wachstumskurs-aber-kein-grund-zur-euphorie/>

## Russland vor der Fußball WM wieder auf Wachstumskurs, aber kein Grund zur Euphorie

Peter Szopo



© Credit: Starpix / picturedesk.com

Der Beginn der Fußballweltmeisterschaft am 14. Juni rückt Russland für vier Wochen in den Mittelpunkt der Weltöffentlichkeit. Über diesen aktuellen Anlass hinaus gibt mehrere Gründe sich mit Russland – seiner Wirtschaft und seinem Aktienmarkt – zu befassen: die Erholung der Erdölpreise, die neuerliche Verschärfung der Sanktionen und die Wiederwahl von Präsident Putin ändern das gesamtwirtschaftliche Umfeld und die Rahmenbedingungen für Investoren.

Die russische Wirtschaft hat die Rezession 2015/16, die vor allem durch den Absturz der Ölpreise und Einbruch der inländischen Kaufkraft ausgelöst wurde, hinter sich gelassen. Heuer und nächstes Jahr wird die Wirtschaft nach den aktuellen Prognosen um circa 1,8 Prozent wachsen. Während eine Reihe von Schwellenmärkten vom Anstieg der US-Dollar-Zinsen und des US-Dollars negativ betroffen ist, ist Russland diesbezüglich besser gewappnet. Das Land weist einen Leistungsbilanzüberschuss und ein praktisch ausgeglichenes Budget auf. Die Gesamtverschuldung ist in den vergangenen Jahren tendenziell geschrumpft, und die Staatsverschuldung liegt bei lediglich 17,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

### Signifikant niedrigere Wachstumsraten als vor der Finanzkrise

Die soliden makroökonomischen Zahlen dürfen nicht darüber hinweg täuschen, dass die längerfristige Wachstumsdynamik der russischen Wirtschaft gedämpft ist. Die prognostizierten Wachstumszahlen würden nur etwa halb so hoch wie das globale Wachstum ausfallen. Damit wäre das Wachstum deutlich niedriger als in den Jahren vor der Finanzkrise, als sich Russland auf der Überholspur befand. Ob sich während der „Amtszeit Putin 4.0“ daran etwas ändere, erscheint mir fraglich. „Die neue Regierung und die vom Präsidenten dekretierten Reformziele signalisieren nur eine verhaltene Reformbereitschaft, so der Experte.

Anzeichen einer Lockerung des westlichen Sanktionsregimes gibt es nicht. Im Gegenteil: Die USA haben neue Restriktionen gesetzt, die unter anderem eine neuerliche Abschwächung der russischen Währung bewirkten. Bisher wurden die negativen Folgen der Sanktionen von den Schwankungen des Erdölpreises und anderer Rohstoffpreise überlagert. Längerfristig sind ihre Wirkungen negativ für die russischen Wirtschaftsaussichten. Aus Sicht von Investoren ist vor allem die letzte Runde der US-Sanktionen negativ zu beurteilen. Zum ersten Mal gerieten börsennotierte Unternehmen einschließlich ihrer internationalen Operationen direkt ins Visier der Politik.

## Wertentwicklung des Index der Börse Moskau (2013-2018)



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

Die Aussichten für den russischen Aktienmarkt sind tendenziell positiv. Der Markt ist mit einem Kursgewinnverhältnis von zirka 6x auf Basis der erwarteten Gewinne günstig bewertet. Der Bewertungsabschlag zu anderen Schwellenländern liegt deutlich über 40 Prozent. Hinzu kommt, dass der russische Aktienmarkt eine Dividendenrendite von über 6 Prozent bietet, die sowohl auf Basis der Gewinnprognosen als auch der absehbaren Ausschüttungspolitik gut abgesichert scheint.

### Vermögensaufteilung des Russland Aktienfonds **ESPA STOCK RUSSIA**

Im Moment bevorzugen wir exportorientierte Unternehmen mit gesunden Bilanzen, die auch in diesem schwierigen Umfeld ihre Gewinne steigern können. Es handelt sich vor allem um börsennotierte Unternehmen aus dem Energie- und Rohstoffsektor, die vom niedrigen Rubelkurs profitieren und den Investoren eine hohe Dividendenrendite bieten.

Vorteile für Anleger	Zu beachtende Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der russische Aktienmarkt bietet risikobewussten Anlegern hohe Gewinnchancen.</li> <li>• Möglichkeit, mit einem Wertpapier die gesamte GUS-Region abzudecken.</li> <li>• Hohe Risikostreuung durch die Vielfalt an verschiedenen Aktien.</li> <li>• Jederzeitiger Verkauf des Fonds möglich.</li> <li>• Aktive Titelselektion nach fundamentalen und technischen Kriterien.</li> <li>• Mit einem Papier die gesamte GUS* Region abdecken</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Fondspreis kann stark schwanken (hohe Volatilität)</li> <li>• Aufgrund der Anlage in Fremdwährung kann der Anteilwert in Euro durch Wechselkursänderungen belastet werden</li> <li>• Emerging Markets beinhalten ein höheres Risikopotential</li> <li>• Der Anleger trägt das Risiko des Wirtschaftsmarkts Russland</li> <li>• Kapitalverlust ist möglich</li> </ul>

\*Gemeinschaft Unabhängiger Staaten

Bildbeschreibung:

Besuch des russischen Staatspräsidenten Wladimir Putin am 5. Juni in Wien - Kranzniederlegung beim Russendenkmal am Schwarzenbergplatz ( Schwarzenberg Platz) mit der österreichischen Außenministerin Karin Kneissl

**Warnhinweis gemäß InvFG 2011**

**Der ESPA STOCK RUSSIA kann aufgrund der Zusammensetzung des Portfolios eine erhöhte Volatilität aufweisen, d.h. die Anteilswerte können auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt sein. Der ESPA STOCK RUSSIA kann zu wesentlichen Teilen in derivative Instrumente (einschließlich Swaps und sonstige OTC-Derivate) iSd § 73 InvFG 2011 investieren.**

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



## Peter Szopo

Peter Szopo ist seit März 2015 Chief Equity Strategist der Erste Asset Management. Zuvor war er bereits als Berater für das Aktienfondsmanagement der Erste Asset Management für Zentral- und Osteuropäische Aktienmärkte tätig. Von November 2009 bis April 2013 war er Leiter der Researchabteilung der Alfa-Bank in Moskau.

Nach seiner Research-Arbeit im WIFO (Austrian Institute of Economic Research) von 1978 bis 1990 arbeitete er als Wertpapierspezialist in verschiedenen leitenden Funktionen bei international renommierten Investmentbanken. Die Funktion „Head of Research“ hatte er während dieser Zeit beispielsweise bei der Creditanstalt Investmentbank, UniCredit Bank Austria, bei Robert Fleming Securities und bei Bank Sal. Openheim inne.

Neben seiner Analysetätigkeit war er von 1997 bis 2000 bei der Eastfund Management als Fondsmanager für Zentral- und Osteuropa Aktien tätig.