



Dr. Daniel Hartmann
Senior Analyst Economics

7. September 2016

Ansichtssache:

Perlen fischen in Osteuropa

www.bantleon.com

Sie suchen nach einer Investitionsmöglichkeit in Euro, die noch eine positive Rendite abwirft, ein Investment-Grade-Siegel hat, liquider als eine Unternehmensanleihe ist und kein Peripherie-Länderrisiko aufweist? Dann könnten für Sie Staatsanleihen interessant sein, die außerhalb der Währungsunion, aber in Euro emittiert wurden. Aufgrund der geographischen Nähe bieten sich vor allem die Länder Osteuropas an. Um es gleich vorwegzunehmen, ein Geheimtipp ist auch dieses Anlagesegment nicht mehr. Die Risikoprämien sind schon deutlich geschrumpft. Länder mit einem »A« Rating – wie Polen und Tschechien – scheiden inzwischen aufgrund der mageren Renditen von vorneherein aus. Es verbleiben jedoch Rumänien, Bulgarien, Ungarn und Kroatien. Ein vollwertiges Investment-Grade-Rating haben davon nur Bulgarien und Rumänien. 7- bis 8-jährige Staatsanleihen dieser Länder bieten noch eine Rendite von etwa 1,50% und damit immerhin 60 bis 80 Basispunkte mehr als ihre italienischen und spanischen Pendanten.

Aus fundamentaler Sicht haben die beiden Balkanländer vor allem einen besonderen Charme: Bei der Staatsverschuldung schneiden sie besser ab als viele Eurostaaten. Sie würden derzeit das 3%- und das 60%-Maastricht-Kriterium erfüllen. In Rumänien lag das gesamtstaatliche Defizit 2015 bei 38% des BIPs, in Bulgarien sogar nur bei 27%. Das ist die drittniedrigste Quote in der EU. Beim Wachstum ist wiederum Rumänien der Überflieger. So betrug dort der BIP-Zuwachs im 2. Quartal 2016 stattliche 5,9% im Vergleich zum Vorjahr – mehr als in allen anderen europäischen Ländern. Dazu haben zuletzt auch Wahlgeschenke der Regierung beigetragen – Senkung der Mehrwertsteuer und Erhöhung des Mindestlohns –, die 2016 einen Konsumboom ausgelöst haben. Im kommenden Jahr dürfte die Dynamik damit wieder abnehmen. Ein Einbruch ist derzeit aber nicht zu befürchten. Etwas gemächlicher geht es in Bulgarien zu. Immerhin befindet sich aber auch die bulgarische Wirtschaft seit zwei Jahren im Aufwind. Im 2. Quartal lag das Wachstum bei 3,0%.

Diese positiven Zahlen sollten Investoren aber nicht leichtsinnig werden lassen. Kritisch ist in beiden Ländern nach wie vor die politische Lage: Regelmäßige Regierungskrisen und Korruptionsskandale sind an der Tagesordnung – zuletzt im Sommer 2015 in Rumänien und im Jahr davor in Bulgarien. Dies und die bereits deutlich gesunkenen Risikoprämien sprechen dafür, Vorsicht walten zu lassen und beide Länder nur als attraktive Portfoliobeimischung zu betrachten.

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon +49.511.288 798-33
dominik.runkel@bantleon.com

Rechtlicher Hinweis:

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.