



Der russische Kapitalmarkt reagiert unmissverständlich auf die Militärintervention in der Ukraine¹

Am vergangenen Wochenende hat sich die politische Situation rund um den Machtwechsel in der Ukraine dramatisch zugespitzt, nachdem sich Russlands Präsident, Wladimir Putin, vom Parlament zu einer Militärintervention auf der Halbinsel Krim ermächtigen ließ, um – nach eigenen Angaben - die dort lebenden Russen zu schützen (das Abkommen über die Schwarzmeer-Flotte erlaubt Russland die Stationierung von Marineeinheiten auf der Krim). Inzwischen hat das russische Militär die operative Kontrolle auf der Krim mehr oder weniger übernommen. Der Westen warnt Russland eindringlich vor einer Eskalation und betrachtet die Intervention eindeutig als Angriff auf die Souveränität der Ukraine.

Die Reaktion der Kapitalmärkte auf die Ereignisse waren eindeutig: Der russische Aktienmarkt stürzte mit Handelsbeginn zu Wochenanfang um mehr als 10 % ab. Einige der liquidesten Titel wie Sberbank und Gazprom wurden teilweise vom Handel ausgesetzt, während sich die Abwertung beim Rubel aufgrund milliardenstarker Interventionen der CBR und einer außerordentlichen Leitzinserhöhung (von 5,5 % auf 7 %) um nur 2 % im Rahmen hielt. Auch der russische Anleihemarkt war negativ betroffen: Die Renditen von Staats- und Unternehmensanleihen sind signifikant gestiegen.

Die Zukunft des russischen Kapitalmarktes wird daher massiv mit der weiteren Entwicklung der politischen Ereignisse rund um die Machtverhältnisse in der Ukraine abhängen. In diesem Zusammenhang sehen wir zwei Szenarien als möglich an:

Das wahrscheinlichere Szenario: Es wird zu keiner bewaffneten Auseinandersetzung kommen. Der Konflikt wird auf diplomatischer Ebene gelöst und die neue Regierung der Ukraine sucht den Konsens mit Russland. Trotzdem werden die USA und die EU Russlands Vorgehen in dem Konflikt nicht gutheißen. Für die Zukunft des Marktes bedeutet dies, dass sowohl der Rubel als auch der Aktienmarkt noch weiter korrigieren könnten. Danach könnte es – mit großer Wahrscheinlichkeit - wieder zu einer langsamen Erholung kommen.

Weniger wahrscheinlich ist ein Szenario in dem Russland außerhalb seiner Staatsgrenzen einen Krieg anzettelt, und damit als Reaktion Sanktionen und Embargos – beispielsweise gegen den Export von Rohstoffen – hervorruft. Auch wenn wir davon ausgehen, dass die Wahrscheinlichkeit für dieses Szenario eher gering ist, wären die Folgen verheerend für den russischen Finanzmarkt. Denn dann würde es zu noch stärkeren Kapitalabflüssen und zu einer gravierenden Abwertung des Rubels führen.

In dieser Situation bewährt es sich, einen kühlen Kopf zu bewahren. Denn sobald die politische Unsicherheit vorbei ist und sich herausstellt, dass sich der Konflikt nicht auf militärischer Ebene fortsetzen wird, werden wieder die fundamentale Werte in den Vordergrund treten. Der hohe Ölpreis (mehr als USD 100 pro Barrel) und attraktive

¹ Die nachfolgenden Einschätzungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine Prognose für die künftige Entwicklung der Finanzmärkte oder der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.



Dividendenrenditen von Blue-Chips (7-8 %) werden ausländisches Kapital in den Markt zurückbringen. Allerdings ist zu erwarten, dass die Risikoprämie für Russland aufgrund der jüngsten Entwicklungen nachhaltig steigt.

In den betroffenen Anleihefonds von Raiffeisen Capital Management wurden nach der Flucht von Präsident Janukowitsch die vorübergehend höheren ukrainischen Anleihekurse zur Reduktion der Position genutzt. Im Zuge der sich verschärfenden politischen Spannungen, aber noch vor der jüngsten Eskalation, wurde ein Teil des Russland-Exposures - auch aus ökonomischen Gründen - abgesichert.

Das Emerging Markets Equities Team von Raiffeisen Capital Management* hat die Positionen in den betroffenen Fonds in begrenztem Ausmaß abgesichert.

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Wien, Österreich („Raiffeisen Capital Management“ bzw. „Raiffeisen KAG“). Die darin enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit dieser Unterlage oder der darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG. Redaktionsschluss: 04. März 2014, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Schwarzenbergplatz 3, 1010 Wien

*Raiffeisen Capital Management steht für Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. sowie Raiffeisen International Fund Advisory GmbH.