

## **Ostmitteleuropa empfiehlt sich als Anlageziel**

Tschechien, Ungarn und Polen werden für Devisen-Anleger interessanter. Das hat unter anderem mit dem Vertrauensverlust des Euros zu tun. Die Tschechen könnten dabei den Wechselkurs freigeben.

*30.07.2015*

Auf den ersten Blick haben die Tschechische Republik und die Schweiz wenig gemeinsam. Außer vielleicht, dass sie beide schöne europäische Binnenländer sind. Doch in der Währungspolitik zeichnet sich eine Parallele ab, denn die Zentralbank in Prag könnte ihrer Kollegin in Zürich schon bald nacheifern. Die Schweizer Währungshüter hatten Mitte Januar die Eurobindung des Franken überraschend gelöst, woraufhin dieser stark an Wert gewann. Etwas Ähnliches könnten auch die Tschechen vorhaben.

Zwar ist die Krone nicht fest an den Euro gekoppelt, die Zentralbank hat aber eine Grenze vorgegeben, wonach nicht weniger als 27 Kronen je Euro gezahlt werden sollen. Denn eine starke Währung bringt bei allen Vorteilen auch Scherereien ein. So schwächt sie die Exportchancen der Tschechen und verringert die Renditen ihrer Anlagen im Ausland. Der Schwelle von 27 Kronen ist der Wechselkurs gefährlich nahe gekommen, zeitweilig notierte die Währung auf dem höchsten Stand seit Einführung der Obergrenze im November 2013. Mitte Juli griff die Zentralbank daher am Devisenmarkt ein und kaufte Euro, um den Wert der Krone zu drücken. Bankfachleute erwarten weitere Interventionen, möglicherweise sogar die Einführung negativer Sparzinsen.

Eine andere Möglichkeit ist, dass die Zentralbank ihr Kursziel vorzeitig aufgibt, weil sie dem Aufwertungsdruck, wie seinerzeit die Schweiz, nicht länger widerstehen kann. Schließlich erfordert der Kauf von Fremdwährungen einen langen finanziellen Atem und führt zum Aufbau hoher Devisenreserven, deren Wertentwicklung zweifelhaft und deren Anlage nicht immer einfach ist.

Zwar haben die Tschechen angekündigt, die Aufwertung ihrer Währung bis zum zweiten Halbjahr 2016 weiter abzuwehren. Aber das heißt nicht viel, da zum einen kein konkreter Wechselkurs genannt wird; er könnte also auch unterhalb von 27 Kronen liegen. Zum anderen wird eine Zentralbank, um Spekulationen zu vermeiden, ihre Schritte natürlich nicht ankündigen. Derart fundamentale Änderungen müssen, wie im Falle der Schweiz geschehen, die Märkte überrumpeln.

## **Ökonomen erwarten eine Aufwertung auf 26 Kronen bis zum Jahresende**

Die Fachleute von Erste Group Research in Wien halten es zwar für wahrscheinlich, dass die Kronen-Obergrenze tatsächlich bis zum dritten Quartal 2016 halten wird. 2017 seien dann Zinserhöhungen zu erwarten. Die Analysten haben aber auch ein abweichendes Szenario entwickelt, das ihnen zunehmend realistischer erscheint. Dazu lautet die Empfehlung:

„Erstens: Seien Sie auf einen Ausstieg wie in der Schweiz gefasst. Zweitens: Nutzen Sie kurzfristig die Volatilität und kaufen Sie Kronen.“ Sofern die Zentralbank tatsächlich umsteuert, erwarten die Ökonomen eine Aufwertung auf 26 Kronen bis zum Jahresende, also um fast 4 Prozent. Der Schritt erfolge, so er komme, mit Sicherheit „ähnlich wie in der Schweiz, das heißt ohne Warnung, damit sich spekulative Zuflüsse begrenzen lassen“.

Auch andere Experten halten die Aufwertung für denkbar. Die Comdirect-Bank rät: „Chancenorientierte Anleger, die auf dieses Kurspotential setzen wollen, können jetzt in die tschechische Krone einsteigen.“ Die Tschechische Republik ist mit ihrem Aufwärtspotential, das sich in steigenden Wechselkursen ausdrückt, nicht allein in Ostmitteleuropa. Obgleich Ungarn gerade die Zinsen gesenkt hat - was Kapitalanlagen im Land unattraktiver macht - dürfte der Wert des Forints zumindest kurzfristig steigen. Die Fachleute von Raiffeisen Research in Wien erwarten einen Wertzuwachs bis September um rund 0,4 Prozent auf 310 Forint je Euro. Für Polen sehen sie bis Jahresende einen Kursgewinn von 0,7 Prozent auf 4,10 Zloty zum Euro voraus und bis Mitte nächsten Jahres von fast 2 Prozent auf 4,05 Zloty.

Das Interesse von Anlegern, in der Tschechischen Republik, in Ungarn oder Polen zu investieren, hat zum einen mit dem Vertrauensverlust des Euros zu tun. Selbst die Aussichten auf eine bessere Lage in Griechenland können die Gemeinschaftswährung kaum beflügeln. Die genannten ostmitteleuropäischen Länder erscheinen aber auch für sich allein genommen als attraktive Anlageziele. Gemeinsam mit dem Euromitglied Slowakei sind sie in der sogenannten Visegrád-Gruppe zusammengeschlossen, benannt nach der gleichnamigen Donaustadt in Ungarn.

Seit sie 2004 der **EU** beitraten, gelten sie als wirtschaftliche Wachstumstreiber in Osteuropa. Zusammengezählt bilden die vier Volkswirtschaften die fünftstärkste ökonomische Macht in Europa und die zwölftstärkste in der Welt. Das kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt je Kopf ist unter den Tschechen am höchsten, gefolgt von den Slowaken, Polen und Ungarn. Die Expansion der Visegrád-Gruppe verläuft viel schneller als im Rest Europas, weshalb sie so interessant ist. Während die ganze EU 2015 um 1,7 Prozent zulegen dürfte, reicht das Wirtschaftswachstum unter den vier Musterschülern von 2,3 Prozent in der Tschechischen Republik und in Ungarn über 2,5 Prozent in der Slowakei bis zu 3,5 Prozent in Polen.

## **Raiffeisen: tschechische Kronen als „sicheren Hafen unter den Währungen“**

Trotz mancher politischer Unsicherheiten, etwa bezüglich der bevorstehenden Wahlen in Polen im Oktober oder mit Blick auf die national-populistischen Töne in Ungarn, empfiehlt sich Ostmitteleuropa daher für viele als Anlageziel. Raiffeisen geht so weit, die tschechische Krone als „sicheren Hafen unter den Währungen“ zu bezeichnen.

Trotz der Ähnlichkeit innerhalb der Gruppe gibt es auch bemerkenswerte Unterschiede. Die Durchschnittsinflation für das laufende Jahr haben die Banken für die Tschechische Republik mit 0,7 Prozent berechnet. In Ungarn sind es 0,3 Prozent, in Polen aber minus 0,6 Prozent. Um nicht noch mehr Kapital anzuziehen, was die Währung weiter in die Höhe triebe, können die Tschechen ihre Zinsen derzeit kaum erhöhen. Der Leitzins beträgt, wie im Euroraum, 0,05 Prozent.

## **International wird mit steigenden Zinsen gerechnet**

Indes haben die Ungarn ihren Satz kürzlich zurückgenommen, und zwar um 0,15 Prozentpunkte auf 1,35 Prozent und damit stärker als erwartet. Allerdings dürfte die Zinssenkung die vorerst letzte sein, wie die Zentralbank in Budapest andeutete. Daraufhin stieg der Kurs des Forints. Ausgehend von den Erwartungen in den Vereinigten Staaten, wird international eher mit steigenden Zinsen gerechnet.

In Polen sind sie mit 1,5 Prozent - wie zuvor in Ungarn - schon recht hoch, aber sie lagen auch schon deutlich darüber. Weitere Zinssenkungen in Warschau erwarten die Banken in den kommenden zwölf Monaten nicht, denn die Haupt- und Kerninflation bewegten sich in die richtige Richtung. „Die deflationären Bedrohungen scheinen verschwunden zu sein“, schreibt Erste Group Research. Wie es aussieht, können die Vorreiter in Osteuropa weiter ganz vorne mitgaloppieren.

Quelle: F.A.Z.