

<https://blog.de.erste-am.com/2017/05/11/meine-eindruecke-vom-iwf-meeting-in-washington-emerging-markets-alive-and-kicking/>

Meine Eindrücke vom IWF-Meeting in Washington: Emerging Markets “alive and kicking”

Felix Dornaus



© Jose Luis Magana / AP / picturedesk.com

Vom 20.-23. April fand das Frühlingsmeeting des Internationalen Währungsfonds in Washington statt. Diese Veranstaltung war der Anlass für eine Investorenkonferenz, an der ich teilnahm, um mir Eindrücke über die Lage der Weltwirtschaft, Chancen und Herausforderungen zu verschaffen.

Die Kernbotschaft an die Teilnehmer, veröffentlicht in einem gemeinsamen Communiqué aller Staaten: Das globale Wirtschaftswachstum nimmt Fahrt auf, Abwärtsrisiken - vor allem politischer Natur - können jedoch nicht ausgeklammert werden.

Aufgaben des Internationalen Währungsfonds

Der Internationale Währungsfonds (IWF) wurde 1945 mit dem Ziel errichtet, dass die Mitgliedsländer (derzeit 188 Länder) in Fragen der internationalen Währungspolitik zusammenarbeiten und sich gegenseitig finanzielle Hilfe zur Überwindung von Zahlungsbilanzschwierigkeiten leisten. Weitere Aufgaben des [Internationalen Währungsfonds \(IWF\)](#) sind laut Satzung u.a. die Förderung des internationalen Handels und der Wechselkursstabilität (Quelle: www.bmf.gv.at).

Halbjährliche Treffen zur Analyse der globalen Wirtschaft

Der wichtigste Ausschuss ist das International Monetary and Financial Committee (IMFC). Dieser tritt halbjährlich zusammen, so wie immer auch in diesen Frühlingstagen.

Hoffnung auf „Politik der Mitte“ in den USA

Die Diskussion drehte sich zu einem großen Teil darum, wie sich die USA unter Präsident Donald Trump in Handels- und Steuerpolitik positionieren werden. Die US Aktienmärkte hätten das meiste der „America first“-Ansagen bereits vorweggenommen. Nun wird erwartet, dass sich die Politik Trumps in der Mitte einpendelt und investorenfreundliche Pläne und Vorhaben realisiert werden, die das Wirtschaftswachstum weiter ankurbeln.

USA-China-Nordkorea

Was China anbelangt wird ein Wirtschaftswachstum von 6,7% in diesem Jahr erwartet. Ein Handelskrieg zwischen den US und China dürfte kein Thema werden. KP-Generalsekretär Xi Jinping und Präsident Trump dürften sich bei ihrem Treffen in Mar a Lago (US-Bundesstaat Florida, Anm.) hinter den Kulissen darauf geeinigt haben, dass China seinen Handelsbilanzüberschuss mit den USA abbaut und die USA ihre Hochtechnologie-Exporte ausweiten. Auch im Konflikt mit Nordkorea dürfte China mehr Druck auf das Nachbarland ausüben, die Atomwaffentests aufzugeben. Dafür könnten die USA sozusagen „im Austausch“ in Friedensgespräche eintreten und sogar eine Botschaft eröffnen.

Erwartungen für die Währungs- und Zinspolitik und den Ölpreis

Es wird eine Fortsetzung der Politik mit zwei weiteren Zinsschritten durch die US-Notenbank, USAFED erwartet. Etwa 46% der Teilnehmer sehen die zehnjährige US-Staatsanleihe in einer Bandbreite von 2,5 und 3%, 39% erwarten sie zwischen 2 und 2,5%. Der Euro sollte sich gegenüber dem US-Dollar bestärken: 45% sehen das Austauschverhältnis zwischen 1,0 und 1,10, 44% zwischen 1,10 und 1,20.

Das US-Wirtschaftswachstum sollte sich laut Meinung von 52% der Teilnehmer zwischen 1,5 und 2,0% einpendeln, 39% beziffern es mit 2-2,5%. Beim Ölpreis sehen 31% ein Preisband von 50-55 US-Dollar und 29% eines von 55-60 US-Dollar.

In den westlichen Industriestaaten sollten die niedrigen Leitzinsen noch längere Zeit auf den niedrigen Niveaus verharren. Die Sanktionen gegen Russland dürften nicht so schnell gelockert werden. Dennoch hat sich das Land an die auferlegten Beschränkungen ganz gut angepasst.

Kapitalflüsse in die Schwellenländer nehmen zu

In diesem Umfeld sollten die Kapitalflüsse in die Emerging Markets anhalten bzw. noch stärker werden. Die meisten Teilnehmer der Tagung sind in den Emerging Markets (EM) Übergewichtet. Die Wachstumsdifferenz zwischen den Emerging Markets und den entwickelten Volkswirtschaften dürfte sich ausweiten, davon profitieren alle EM Anlageklassen, insbesondere Aktien und die Lokalwährungen. Die Mehrheit der Teilnehmer erwartet ein Wachstum der Schwellenländer zwischen 4 und 4,5%, 34% sehen es zwischen 3,5 und 4%. Der Zinsabstand der Emerging Marktes Staatsanleihen zu globalen Staatsanleihen wird immerhin zwischen 2,75% und 3% erwartet. Das Verschuldungsniveau mehrheitlich privater EM-Unternehmen, das in den vergangenen Jahren ein Thema war, wird nicht mehr als bedrohlich wahrgenommen.

Comeback der Frontier Markets

Um die Diversifikation in den Portfolios zu verbessern, werden die Frontier Markets, also jene Länder, die einen geringeren Entwicklungsstandard als Emerging Markets aufweisen, in den Fokus der Investoren zurückkehren. Wenn Xi Jinping im November als Generalsekretär der mächtigen KP in China bestätigt wird, sollten die großen Probleme bewältigt werden – mit einer Umstrukturierung der Staatsunternehmen, einer Rekapitalisierung und Straffung des Finanzsystems.

Potenzial für Zinssenkungen

Den günstigen Wachstumswahrscheinlichkeiten stehen auch hier politische Risiken gegenüber, insbesondere was die Länder Venezuela, Südafrika und Türkei betrifft. Diese Risiken dürften von der Zinssenkungsfantasie in allen Emerging Markets aufgewogen werden. In Brasilien etwa ist das Potenzial für eine Zinssenkung besonders groß, da sich die Fundamentaldaten stark verbessert haben und die Sozial- und Arbeitsmarktreformen zu greifen beginnen. Gut sind auch die Aussichten für Argentinien. In Zentral- und Osteuropa sorgt vor allem noch Rumäniens Budgetdefizit für Sorgenfalten.

Der Autor:

Felix Dornaus ist Senior Fondsmanager bei der ERSTE-SPARINVEST/Erste Asset Management und für diverse globale Rentenportfolios, die in Schwellenländeranleihen in Hartwährung investieren, zuständig. Er hat einen Universitätsabschluss in Volkswirtschaftslehre von der Wirtschaftsuniversität Wien und absolvierte einen Teil seines Studiums in Sao Paulo.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. 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-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter www.ersteimmobilien.at veröffentlicht.

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 bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger 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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger 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 Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



Felix Dornaus

Senior Fondsmanager Schwellenländeranleihen, Erste Asset Management