

<https://blog.de.erste-am.com/2017/10/18/iwf-konferenz-in-washington-positiver-ausblick-fuer-schwellenlaender/>

IWF-Konferenz in Washington: Positiver Ausblick für Schwellenländer

Felix Dornaus



© ANDREW CABALLERO-REYNOLDS / AFP / picturedesk.com

Im Folgenden möchte ich die Eindrücke darlegen, die ich bei den Präsentationen des IWF in Washington von 12. bis 15. Oktober 2017 gewinnen konnte.

Die positiven Zuflüsse in Vermögenswerte der Schwellenländer sollten 2018 anhalten

Insgesamt befinden sich die Zuflüsse in die Schwellenländer nach wie vor am Anfang ihres Aufschwunges. 2017 wurde ein Rekordvolumen von USD 110 Mrd. verzeichnet. Wir gehen davon aus, dass diese Zahl 2018 übertroffen wird. US-Pensionsfonds (als größter Vermögenspool in den USA) sind in den globalen Schwellenländern nach wie vor untergewichtet. Die positiven Effekte, die der aus den Zuflüssen resultierende Aufwärtsdruck generiert, wiegen die negativen Effekte, die aus der restriktiven Stimmung seitens der G-3-Zentralbanken hervorgehen, mehr als auf. Innerhalb der Vermögensklasse gehen Marktteilnehmer davon aus, dass Schwellenländer-Aktien (wie z.B. Lateinamerika, und im speziellen Länder wie Brasilien und Argentinien) am meisten profitieren werden.

Globale Schwellenländer bilden nach wie vor einen nach oben (d.h. Verbesserung) gerichteten Makro-Trend ab. Beispielsweise haben sich die Leistungsbilanzdefizite in den letzten vier Jahren halbiert.

In den Präsentationen wurden keinerlei Erwartungen eines größeren Rohstoff-Abverkaufs laut. Die erwartete Bandbreite des Ölpreises (WTI USD/bbl) in den kommenden Jahren ist USD 50 bis 60.

Was die Schwellenländer auch unterstützt, ist der Umstand, dass die Zentralbanken nach wie vor einen Bias Richtung expansiver geldpolitischer Maßnahmen zeigen. Dies bedeutet, dass weitere Zinssenkungen für 2018 zu erwarten sind.

Die Märkte gehen davon aus, dass Venezuela seinen Kreditraten, die bis zum Ende des Jahres fällig werden, nachkommt. Allerdings wird die Kreditrestrukturierung, die sich am Horizont abzeichnet, reichlich kompliziert und langwierig werden.

Risiken bestehen für Schwellenländer-Investoren eher im Zusammenhang mit den USA

Wir sehen einen Paradigmenwechsel bei den globalen Beziehungen. Schwellenländer zeigen derzeit weniger idiosynkratische Risiken. Die Hauptbedrohungen für globale finanzielle Stabilität haben eher mit den USA zu tun. Beispielsweise sieht die Zuckerbrot-und-Peitsche-Strategie der Trump-Administration eher nach mehr Peitsche und weniger Zuckerbrot aus.

Wir sehen uns einer breiten Masse an Sanktionen (Russland, Venezuela, Iran, Nordkorea, eventuell chinesische Banken) und einer leichteren Hand bei der Verhängung von protektionistischen Maßnahmen gegenüber (NAFTA „Neuverhandlungen“, Kfz-Importe usw.).

Was NAFTA betrifft, so hat die Trump-Regierung angedeutet, dass sie einen Austritt vorziehen würde, doch die letztendliche Entscheidung könnte dem Kongress zufallen. Dies könnte man als Silberstreifen am Horizont für einen Kompromiss ansehen, denn ein Austritt der USA könnte Mexiko 0,6% seines BIP kosten.

Optimismus in Richtung Europa - China derzeit nicht im Brennpunkt des Geschehens

Der Pessimismus gegenüber Europa in den letzten paar Jahren hat sich in einen erstaunlichen Optimismus gewandelt. Brexit wird als nicht-systemisch und lokales Problem Großbritanniens angesehen. Ebenso sieht man das politische Moment in Italien nicht als manifeste systemische Bedrohung. 18 von 19 Ländern wachsen über Potenzial.

China dominiert die Risikodiskussion zwar nicht, allerdings könnte sich ein klein wenig an Risiko im Zusammenhang mit der Befürchtung am Horizont abzeichnen, dass China sein Wachstum nicht halten könnte. Darüber hinaus könnten Sanktionen seitens der USA gegenüber chinesischen Banken, die mit Nordkorea in Geschäftsbeziehung stehen, Ausflüsse zeitigen. Trumps Staatsbesuch in China Ende des Jahres könnte letzteres Risiko abmildern.

Die Türkei ist nach wie vor ein Carry trade^[1]. Das höhere Risikoprofil wird durch höhere Zinssätze abgegolten. Sogenannte „Frontier Markets“ werden auf Basis einer Risiko-Ertrags-Betrachtung als attraktiv eingestuft (z. B. Länder wie Ägypten, Sri Lanka, Ukraine oder Kasachstan).

^[1] Ein Carry Trade ist eine Spekulationsstrategie, bei der ein Investor einen Kredit in einer Währung mit vergleichsweise niedrigem Zinsniveau aufnimmt (z. B. in Euro oder USD), um davon Zinspapiere zu kaufen, die in einer anderen Währung mit höherem Zinsniveau notiert sind (z. B. Türkische Lira).

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

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/der interessierten AnlegerIn 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 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. Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Felix Dornaus

Senior Fondsmanager Schwellenländeranleihen, Erste Asset Management

