

<https://blog.de.erste-am.com/cry-me-a-rio-de-la-plata-argentinien-hat-gewaehlt/>

Cry Me A Rio de la Plata - Argentinien hat gewählt

Felix Dornaus



© istock Argentinien

Am Wochenende fand die [Präsidentenwahl in Argentinien](#) statt. Alberto Fernández besiegte mit 48% der Stimmen den amtierenden Präsidenten Mauricio Macri (40,4%). Ein zweiter Durchgang wird nicht notwendig sein.

Das Ergebnis für Macri ist besser als erwartet, es wird zumindest für eine starke Opposition im Parlament und daher für eine grössere Ausgewogenheit bei der Verabschiedung neuer Gesetze sorgen. Fernández gilt als linksorientierter Politiker, mit einer Nähe zum Peronismus/Kirchnerismus.

Der Finanzmarkt befürchtet eine [populistische und unorthodoxe Wirtschaftspolitik von Fernández](#) (im Gegensatz zu jener Macris).

Massive Kapitalflucht aus Argentinien

Das Wahlergebnis war abzusehen und hat bereits zu einer massiven Kapitalflucht mit einhergehender Schrumpfung der internationalen Devisenreserven geführt.

Die Landeswährung kollabierte und die Refinanzierungsfähigkeit des Landes in fremder Währung wurde so gut wie unmöglich. Bereits am Sonntag verschärfte die Zentralbank die Kapitalverkehrskontrollen massiv, um ein weiteres Ausbluten der Reserven zu verhindern.

Eine neuerliche Umschuldung wird daher unvermeidbar. [Auch wenn Alberto Fernández immer wieder](#) von „Restrukturierung Uruguay Style“ redet (KEIN ex ante Kapitalschnitt, nur „freiwillige“ Ausdehnung der Laufzeiten), so ist davon auszugehen, dass ein Schuldenverzicht seitens der Gläubiger (sogar seitens Währungsfonds!) unausweichlich ist.

Es scheiden sich die Geister bei der Einschätzung, wie groß dieser Kapitalschnitt tatsächlich werden könnte, die Szenarien bewegen sich momentan zwischen 20-60%. Wobei die derzeitigen Kurse eher die höhere Ziffer reflektieren.

Umschuldung mit weniger Reibung zwischen Schuldner und Gläubiger

Der Währungsfonds hat seine Auszahlungen unter dem laufenden Programm bis auf weiteres eingestellt. Es ist nicht auszuschließen, dass Anleihen ausgegeben vor 2016 (vor Amtsantritt Macris, daher bereits mindestens einmal umgeschuldet) präferenziell behandelt werden, wengleich diese Hypothese mit großen juristischen Bedenken behaftet ist.

Da jedoch alle post 2016 Anleihen mit sogenannten CAC-Klauseln (Collective Action Clauses) versehen sind, dürfte bei deren Umschuldung mit weniger Reibung zwischen Schuldner und Gläubiger zu rechnen sein.

Angesichts der prekären Wirtschaftslage des Landes erwarte ich mir eine zeitnahe Bekanntgabe der Schlüsselpositionen: Wer verhandelt mit den Gläubigern, wer mit dem Währungsfonds, wer wird Finanzminister? Die notwendigen Massnahmen sollten jetzt rasch angekündigt und ergriffen werden, um dem Land und den Investoren wieder Planungssicherheit zu geben.

Auch wird interessant sein zu beobachten, welche Rolle der Ex-Präsidentin Cristina Fernández de Kirchner zukommen wird. Sie war für die völlige Isolation des Landes von den internationalen Kapitalmärkten verantwortlich. Ein zu großer Einfluss auf wirtschaftliche Entscheidungen würde vom Markt mit Unwohlsein aufgefasst werden.

Währungsfonds als flexibler Partner

Der Währungsfonds (IWF) hat sich in den letzten Tagen weiter als flexibler „Partner“ des Landes angeboten. Diese Haltung ist angesichts des schieren Volumens (ca \$ 50 Mrd.) aushaftender IWF Kredite auch nicht besonders überraschend. Bevor der IWF allerdings konkreter werden kann, bedarf es natürlich vorhergehender Sondierungsgespräche mit den neuen Verhandlungsteams, die ja bisher noch nicht genannt sind.

Exkurs CHILE

Die massiven sozialen Unruhen wurden von Studentenprotesten bezüglich einer eher unscheinbaren Erhöhung von Tarifen des öffentlichen Transportes ausgelöst.

Dies lässt auf eine viel breitere Unzufriedenheit in der Bevölkerung schließen. Das Land genießt ein A1 Investment Grade und kann solide makroökonomische Daten vorweisen. Daran wird sich voraussichtlich auch kurzfristig nichts ändern. In einem drastischen Schritt hat Präsident Sebastián Piñera die gesamte Regierung zum Rücktritt aufgefordert und sucht mittels breitester möglicher Inklusion aller gesellschaftlichen Stakeholder ein neues Regierungsprogramm mit einem neuen Team auf die Beine zu stellen.

Noch zeigt sich die Bevölkerung skeptisch und hält den Druck „der Straße“ aufrecht. Der Markt reagiert bisher relativ gelassen, der 5 Jahres Credit Default Swap des Soveräns dehnte sich von 32 Bps (17.10.2019) auf derzeit 37 Bps aus.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittlung. 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