

<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, wenngleich 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 breitest 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 Souveräns 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 Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in 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 das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

**Hinweis:** Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com).

**Wichtig:** Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

**Bitte beachten Sie:** Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



## **Felix Dornaus**

Senior Fondsmanager Schwellenländeranleihen, Erste Asset Management