

<https://blog.de.erste-am.com/imf-meetings-in-washington-liebkind-und-pruegelknaben/>

IMF Meetings in Washington: Liebkinder und Prügelknaben

Felix Dornaus



© flickrPhoto: World Bank / Simone D. McCourtie (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.0/>)

Im Rahmen der [Jahrestagungen des IMF](#) finden [verschiedene Veranstaltungen](#) für Emerging Markets Investoren statt. Meinungsführer, Entscheidungsträger, Wirtschaftsforscher und Analysten aus Politik, Think-Tanks, Wirtschaft und der akademischen Welt halten Vorträge und/oder stellen sich der Diskussion mit Investoren.

Das Treffen bietet andererseits eine gute Gelegenheit für den Gedankenaustausch mit Fachkollegen und den Finger „auf den Puls“ des Marktgeschehens zu legen.

Die relevantesten Erkenntnisse: synchronisierter Slow-Down Modus

90% aller Länder befinden sich in einem [synchronisierten Slow-Down Modus und einem Entglobalisierungsschock](#). Der IMF sieht für 2019 das globale Wirtschafts-Wachstum bei ca. 3%. Für 2020 kann auf Grund einer verhaltenen Preisentwicklung bei Rohstoffen für die Emerging Markets im Durchschnitt nicht mit einer Wachstumsbeschleunigung gerechnet werden. [Die USA werden nicht in eine Rezession rutschen und China kein Hard Landing produzieren](#).

Der Handelskonflikt zwischen den USA und China ist strukturell langfristiger Art, vor dem Hintergrund Sicherheit, Intellectual Property und Tech. Chinas Hauptinteresse ist nur, die Situation nicht noch schlechter werden zu lassen. Tarife und Handelsrestriktionen werden nicht so schnell zurückgenommen werden.

Die Auseinandersetzung beschleunigt [Chinas Strategie der selektiven Entkoppelung](#) („Disengagement“) und Bemühen, das Land auf eine mehr konsum- und dienstleistungsorientierte Basis zu stellen. Ein Ausdehnen der Sanktionen auf Finanzinstrumente gilt angesichts ungewisser internationaler Auswirkungen als unwahrscheinlich.

Der Handelszwist schadet dem Rest der Welt vermutlich mehr als den USA und [China selbst](#). Die momentan propagierte „Phase 1“ in der Beilegung des Konfliktes wird eher als Waffenstillstand zu betrachten sein.

USMCA (Nachfolger von NAFTA) wird kein Opfer der Entwicklungen rund um ein Impeachment von Präsident Trump. Die Ratifizierung seitens der USA wird in Q1/2020 erwartet (vielleicht sogar schon Dezember 2019).



SATURDAY, OCTOBER 19, 2019 WASHINGTON DC. 2019 ANNUAL MEETINGS. Development Committee World Bank Group President David Malpas, International Monetary Fund Managing Director Kristalina Georgieva. Photo: World Bank / Franz Mahr (<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.0/>)

Die Emerging Markets Sorgenkinder:

In Argentinien wird auf Grund der schieren Größe ein Kapitalverzicht auch auf IMF Kredite notwendig sein. Der IMF zeigt sich „flexibel“, aber konkrete Details bezüglich Neuverhandlung des Finanzpaketes werden erst nach den am 26.10.19 stattfindenden Präsidentschaftswahlen bekannt werden. Für die privaten Gläubiger gehen die Schätzungen zum Kapitalschnitt auseinander (40-60%).

- Venezuela: Die Kohäsion in der Opposition ist brüchig und macht der Regierung Maduro derzeit keine ernsthaften Probleme. Eine (komplizierte) Umschuldung sämtlicher Auslandsschulden ist nach wie vor unumgänglich, hat aber immer noch keinen offiziellen „Startschuss“ seitens des Schuldners bekommen.
- Ecuador: Die sozialen Unruhen wurden vorerst beendet, die Regierung sucht mittels einer breiten gesellschaftlichen Einbeziehung nach konsensualen Lösungen für die prekäre Budgetsituation. Der IMF zeigt sich sehr kooperationswillig.
- Zambia: Keine ernsthaften Massnahmen zur Lösung der Verschuldungssituation erkennbar. Sollte es dabei bleiben, besteht Umschuldungsgefahr.
- Libanon: Das Modell der Staatsschuldenfinanzierung mithilfe von Bankeinlagen wird zunehmend kritisch hinterfragt. Gleiches gilt für die Unterstützung seitens arabischer Freunde (Saudi Arabien ?) in einer Stresssituation. Wackelkandidat.

Die Emerging Markets Liebkinder:

- Brasilien: Weiterhin Vertrauen in die kommenden Strukturreformen. Wird als „Best Performer 2020“ gesehen.
- Ukraine: Die fiskalen Spannungen wurden erfolgreich bereinigt. Der Reformstau wurde reduziert und die Beziehungen zum Währungsfonds sind offenbar sehr gut.
- Kolumbien: Mit 3,4% (2019) höchstes Wachstum aller EM Investmentgrade- Länder. Erwirtschaftung eines Primärüberschusses (+0,6%) in 2019. FDI und Remittances machen ca. 6.1%/GDP aus, bei einem Leistungsbilanzdefizit von -4,4% in 2019.
- Russland und Ägypten genießen ebenfalls das Wohlwollen der Investoren.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. 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 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

ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage 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.

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