

<https://blog.de.erste-am.com/imf-spring-meetings-emerging-markets-wie-geht-es-weiter/>

IMF Spring Meetings: Emerging Markets – wie geht es weiter?

Felix Dornaus



Im [Rahmen der Jahrestagungen des IMF \(Internationalen Währungsfonds\)](#) finden verschiedene Veranstaltungen für Emerging Markets Investoren statt. Meinungsführer, Entscheidungsträger, Meinungsforscher 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.

Meine wichtigsten Schlussfolgerungen aus den IMF Spring Meetings :

Die Investoren in Emerging Markets sind nach wie vor positiv gestimmt, jedoch mit einer zunehmend vorsichtigeren Neigung. [Offensichtliche Opportunitäten, Risiko aufzustocken, werden rarer, der Selektionsanspruch steigt.](#)

Die makroökonomischen Daten aus China verbessern sich. Eine Mehrheit sieht die Unterzeichnung eines US-China Handelsabkommens in den nächsten Wochen bis Monaten. Beide Vertragsseiten wünschen sich einen Abschluss, wobei der grösste Stolperstein in der Formulierung von Vollstreckbarkeitsmechanismen liegt. Es ist zu erwarten, dass der Deal noch nicht vollumfänglich sein wird.

Argentinien:

Bei den Präsidentenwahlen im Oktober dieses Jahres werden dem amtierenden Präsidenten Macri trotz hoher Unsicherheit die besten Chancen auf Sieg zugesprochen. Vermutlich in einem zweiten Wahldurchgang gegen Christina Kirchner. Die Zielerreichung unter dem bestehenden IMF Programm ist ermutigend. Die Dürre mit ihren negativen Auswirkungen auf die Leistungsbilanz ist überwunden. Die Roll-Over-Rate bei Zahlungsfähigkeiten des Souveräns liegt bei 100%. Bis Ende 2020 sollte keine Emission auf den internationalen Anleihemärkten notwendig sein. Das Land genießt breite Rückendeckung seitens des IMF und anderer offizieller Kreditgeber.

Brasilien:

Ist der Darling der Investoren. Dem erfolgreichem Abschluss der dringend notwendigen Pensionsreform wird eine Wahrscheinlichkeit von grösser als 50% noch in der zweiten Jahreshälfte 2019 eingeräumt. Das Wirtschaftsteam rund um den neuen Finanzminister Paulo Guedes genießt grosses Vertrauen („Brazilian Avengers“).



Derzeit Darling der Investoren: Brasilien (c: iStock)

Mexico:

Für 2019 wird ein Wirtschaftswachstum von rd. 1-1,5% erwartet, und gehört damit zu den niedrigsten des EM Universums. Der Regierung des linken Präsidenten AMLO wird zwar eine besonnene Fiskalpolitik zugetraut, es bestehen jedoch gewisse Ängste hinsichtlich einer Schwächung der Institutionen, was das Risiko einer Bonitätsherabstufung erhöhen würde. Die bisherigen, staatsseitigen Stützungszusagen für die hochverschuldete nationale Erdölgesellschaft PEMEX werden noch als zu wenig detailliert empfunden. Ein Abschluss von USMCA, des Nachfolgers des trilateralen Handelsabkommens NAFTA, wird noch in 2019 erwartet, genießt allerdings derzeit weder im US-amerikanischen noch im mexikanischen Kongress Priorität.

Russland:

Die Möglichkeit weiterer US-Wirtschaftssanktionen stand im Vordergrund der Diskussionen. 2 neue Sanktionspakete sind vermutlich bereits ausformuliert, harren aber noch einer kongressseitigen Genehmigung. Diese kann allerdings jederzeit erfolgen, wobei Präsident Trump eine wahrgenommene Bremser-Rolle zukommt. Eine Ausdehnung der Sanktionen auf die Begebung neuer russischer Anleihen kann nicht ausgeschlossen werden. Nachdem die USA aufgrund ausreichender Eigenproduktion nicht mehr erdölimportabhängig sind, wäre auch Erdöl als Strategie-Tool vorstellbar. Zwischen Russland und den USA existiert derzeit kein Dialog.

Türkei:

Der Finanzminister und Zentralbankpräsident bemüht sich sehr, auf entspannte Weise ihren Plan signifikanter Strukturreformen darzustellen. Mit mangelnder Überzeugungs-fähigkeit. Über die Quellen finanzieller Mittel zur Bedienung der erheblichen kurzfristigen Schulden in ausländischer Währung (vor allem Privatsektor) entstand wenig Klarheit. Minister Albayrak mutmaßte allerdings, dass Verbindlichkeiten des Privatsektors weitestgehend den Charakter von Inter-Company-Loans hätten, wodurch das Refinanzierungsrisiko erheblich niedriger sei als angenommen. Eine Annäherung an den Währungsfonds war nicht zu erkennen.

Venezuela:

Die Staatsverschuldung 2019 wurde auf 920%/GDP geschätzt. Die Parallel-Regierung unter Guaido formiert sich zwar, deren Aussagen zum baldigen Sturz des Präsidenten Maduro erscheinen eher als Wunschdenken denn Realität. Bisher ist es noch nicht gelungen, das Militär zu überzeugen, sich gegen Maduro zu stellen. [Unter dessen Regierung kam es zu einer Bruttonationalprodukt-Zerstörung, die ihresgleichen in der globalen Wirtschaftsgeschichte sucht.](#) Die unvermeidbare Umschuldung der Auslandsverbindlichkeiten wird die „Mutter aller Umschuldungen“ und mit einem massiven Kapitalverzicht seitens der Gläubiger verbunden sein. Eine Verschärfung von Sanktionen seitens der USA gilt als wahrscheinlich.

US Präsident Trump: In einer ad hoc durchgeführten Umfrage unter rund 800 anwesenden Investoren wurde seiner Wiederwahl eine 70%ige Wahrscheinlichkeit zugeordnet.

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