

<https://blog.de.erste-am.com/rumaenien-glanz-verblasst/>

Rumänien: der Glanz verblasst

Monica Croitoru



© photo by Prince Abid on Unsplash

Am 1. Januar 2019 wird Rumänien den Vorsitz des EU-Rats in einer Periode übernehmen, da das Land langsam aber beständig von einem Wachstums-Champion zum Nachzügler innerhalb der EU wird.

Auf politischer Ebene erreichte die ständige Erosion der gerichtlichen Unabhängigkeit seitens der sozialdemokratischen Regierung im Sommer einen Höhepunkt. Die vorgeschlagenen Veränderungen wurden von den Bürgern mit Protesten begleitet und zogen Kritik von EU-Institutionen auf sich, unter anderem von der Venedig-Kommission (beschäftigt sich im Council of Europe mit Verfassungsrecht). Da der Kampf gegen Korruption zusehends abschwächt, ist nicht auszuschließen, dass Rumänien demnächst zu Polen und Ungarn auf die Liste der EU-Länder kommt, die sich mit einem [Artikel-7-Verfahren konfrontiert](#) sehen. Das politische Umfeld verspricht für 2019 ein ereignisreiches Jahr, zumal im Mai 2019 die europäischen Parlamentswahlen und im November und Dezember 2019 die Präsidentschaftswahlen stattfinden.

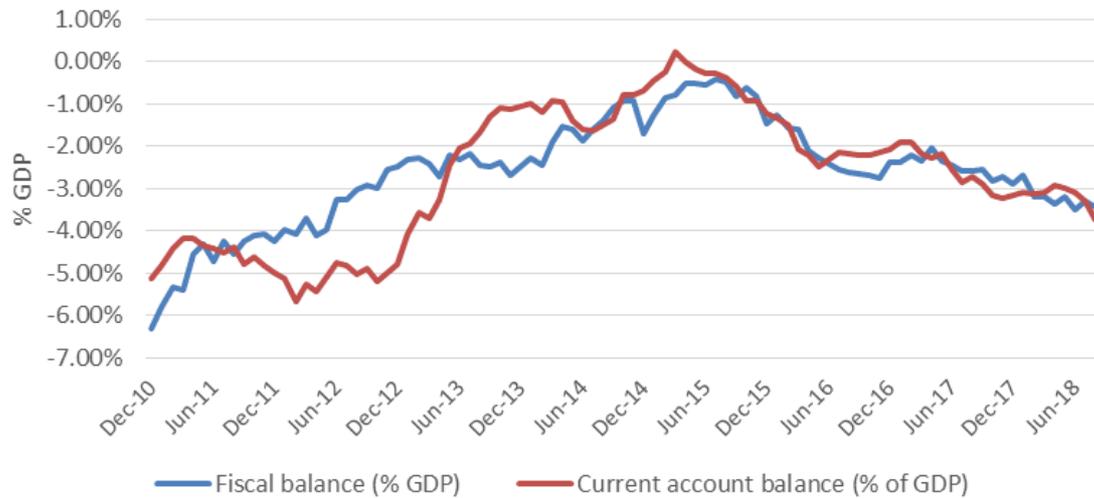
Das Wirtschaftswachstum verlangsamt sich

Währenddessen führt der politische Lärm zu Eintrübungen in der Realwirtschaft. Das BIP wuchs 2017 – von signifikanten Expansionsmaßnahmen im Fiskalbereich befeuert – um 6,9%. Für 2018 hingegen erwartet der IWF eine Verringerung auf 4,0% und für 2019 auf 3,4%. Nachdem der Konsum durch aufeinander folgende Erhöhungen des Mindestlohns, der Löhne im öffentlichen Sektor und der öffentlichen Pensionen angekurbelt worden war, fiel er im ersten Halbjahr 2018 deutlich. Darüber ist das finanzielle Umfeld seit September 2017, als die rumänische Zentralbank den Weg einer restriktiven Geldpolitik zum Behufe der Inflationsbekämpfung einschlug, merklich straffer geworden. Trotz dreier Zinserhöhungen in 2018 von 1,75% auf 2,50% und wahrscheinlichen Interventionen seitens der rumänischen Nationalbank am Devisenmarkt zwecks Verlangsamung der RON-Abwertung bleibt die Inflation unbeirrt hoch bei über 5,0%. Zwar wird erwartet, dass sie in den kommenden Monaten aufgrund von statistischen Basis-Effekten unter 4,0% fallen wird, aber dennoch verbleibt sie außerhalb des Zielbands der Zentralbank.

Ein Zwillingdefizit ist im Entstehen

Im Lichte dieser Entwicklungen sieht sich die Regierung mit einem schwierigen Dilemma konfrontiert: entweder reduziert sie die explodierenden Sozialausgaben, um das Budgetdefizit in 2019 bei 3,0% zu stabilisieren, oder sie riskiert sogar noch höhere Raten. In Anbetracht der populistischen Agenda der Regierung in den Wahljahren 2019/20 ist die letztere Option die wahrscheinlichere. Rumänien hat über die Jahre ein Zwillingdefizit-Problem geschaffen, mit welchem das Land in seiner Region alleine dasteht. Die makroökonomische Exponiertheit ist seit 2016 im Steigen begriffen, da die bedachtsame Fiskalpolitik rasch ins Gegenteil gekehrt wurde. Das Fiskaldefizit wurde 2017 trotz der ausgezeichneten Wachstumszahlen mit Mühe und Not unter 3,0% gehalten, und für 2019 wird mit einer Überschreitung von 2019 ausgegangen. Dies nährt die Befürchtung, dass die Regierung sich dazu entschließen könnte, die zweite Säule des verpflichtenden Pensionssystems umzustößeln. Die Einstellung aller Zahlungen in das Pflichtpensionssystem würde Budgeteinnahmen von etwa 0,8% des BIP bringen und könnte hinsichtlich der fiskalischen Belastungen vorübergehend Erleichterung schaffen. Veränderungen bei der verpflichtenden Privatpensionsvorsorge könnten 2019 vorgeschlagen werden.

Fiskalbilanz und Leistungsbilanz

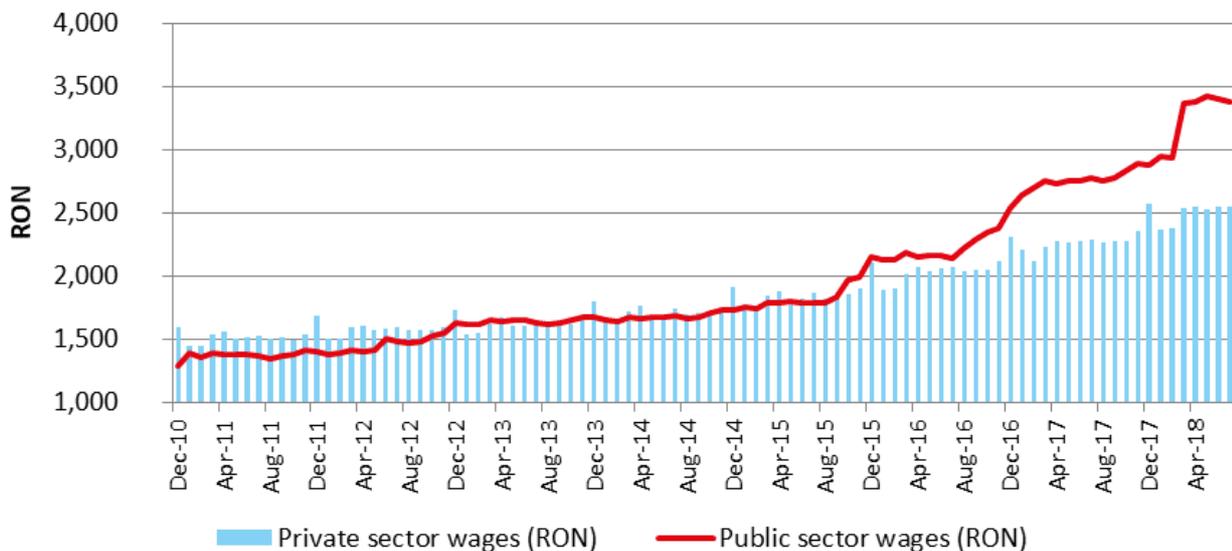


Quelle: Erste Asset Management GmbH

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Steigendes Lohnwachstum bei gleichzeitig langsamem Produktivitätswachstum haben zu einer Erosion der Kostenwettbewerbsfähigkeit des Landes geführt, während das Leistungsbilanzdefizit im August 2018 auf 3,7% des BIP anstieg. In Verbindung mit der überbewerteten Währung (RON) und dem sich verlangsamenden Wachstum in der Eurozone ist von negativen Effekten für rumänische Exporte auszugehen. Darüber hinaus ist es bis dato noch zu keinem Anstieg der strukturellen oder Investment-Zuflüsse aus der EU gekommen. Eine starke Erholung in den kommenden Monaten ist angesichts der Tatsache, dass die Regierung öffentliche Ausgaben zurückfährt, unwahrscheinlich. Daher sind Zuflüsse aus ausländischen Direktinvestitionen und aus der EU nicht ausreichend, um das Leistungsbilanzdefizit auszugleichen, was den RON für externe Schocks verwundbar macht. Die Zentralbank hat bereits große Summen an Fremdwährungsreserven eingesetzt, um eine noch deutlichere nominelle Abwertung abzuwenden.

Öffentliche und private Sektorlöhne



Quelle: Erste Asset Management GmbH

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Was kommt als Nächstes?

Die derzeitigen politischen und fiskalen Entwicklungen machen Rumänien verwundbar für mögliche Herabstufungen des Ratings, was zu einem Verlust des Investment Grade-Status führen würde. Sogar ohne Verschlechterung des Kredit-Ratings haben rumänische Anleihen seit September 2017 eine deutliche Korrektur verzeichnet. Da die Effekte der Zinserhöhungen seitens der Zentralbank und die steigende Inflation signifikant waren, bekamen Lokalwährungsanleihen als erste die Konsequenzen zu spüren. Hartwährungsanleihen (EUR) verbuchen zwar weitere Spreads als der faire Wert dies annehmen ließe, doch können sie, relativ gesehen, aufgrund der expansiven Geldpolitik der EZB auf eine bessere Performance als Lokalwährungsanleihen zurückblicken.

Der Antritt des Vorsitzes des EU-Rats während der Brexit-Verhandlungen könnte Rumänien die Chance geben, seinen Glanz als Wachstums-Champion und Unterstützer europäischer Werte wie Demokratie, Freiheit und Rechtsstaatlichkeit wieder zu erlangen. Es bleibt abzuwarten, inwieweit das Land von dieser Möglichkeit Gebrauch machen wird.

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 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.



Monica Croitoru

Fund manager / Romania