

<http://blog.de.erste-am.com/2015/06/01/wirtschaftswachstum-ist-das-glas-zu-einem-drittel-voll-oder-zu-zwei-dritteln-leer/>

Wirtschaftswachstum: Ist das Glas zu einem Drittel voll oder zu zwei Dritteln leer?

Gerhard Winzer



© Quelle: iStock

Schwaches Wachstum

Das reale globale Wirtschaftswachstum war im ersten Quartal schwach. Die Schätzungen lauten auf ein Wachstum gegenüber dem Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnet von 1,5%. Damit ist der jahrelange Trend der Revision der Wachstumserwartungen nach unten intakt. Das hält die Befürchtungen aufrecht, dass die Weltwirtschaft auf eine anhaltende Stagnation zusteuern könnte.

Wachstumsdelle?

Sektorenweise betrachtet war diese Entwicklung breit unterstützt. Sowohl die Einzelhandelsumsätze als auch die Industrieproduktion, die Exporte und die Unternehmensinvestitionen waren schwach. Auf der Länderebene stechen die USA mit einer Stagnation, China mit einer kräftigen Abschwächung und Russland und Brasilien mit einer Schrumpfung hervor. Auffallend ist, dass die Eurozone, Osteuropa und Japan eine Beschleunigung des Wachstums aufweisen. Diese Länder repräsentieren annähernd ein Drittel des weltweiten Bruttoinlandsproduktes. War das schwache globale Wachstum im ersten Quartal nur temporär? Ist das Glas zu einem Drittel voll oder bereits zu zwei Dritteln leer?

Die neuen Stars

Die Eurozone und [Japan](#) verzeichneten mit einem realen Wachstum von 1,6% beziehungsweise 2,4% eine Beschleunigung gegenüber dem Vorquartal. Beispielhaft seien zwei positive Entwicklungen hervorgehoben: Erstens: Die Kredite von Banken an andere Länder innerhalb der Eurozone haben begonnen zu wachsen. Das ist ein Indiz für eine Abnahme der Fragmentierung des Finanzmarktes in der Eurozone. Zweitens: Der Deflator in Japan ist ansteigend und hat im ersten Quartal einen Wert von 3,4% im Jahresabstand erreicht. Der Durchschnitt seit 1995 beträgt -0,8% p.a.

Schwache Signale

Die Anzeichen für eine Verbesserung des Wachstums im 2. Quartal sind dünn gesät. Denn die Wirtschaftsindikatoren wie die Industrieproduktion und die Exporte für April deuten netto betrachtet auf keine Verbesserung. Auch die wichtigen Frühindikatoren der OECD befinden sich in einem Abwärtstrend. Zu guter Letzt sind auch die Datenüberraschungen mehrheitlich negativ. Auf der positiven Seite ist die erste Schätzung für den globalen Einkaufsmanagerindex im Mai hervorzuheben. Hier ist der Index leicht angestiegen. Allerdings hat dieser Indikator den Rückgang des BIP-Wachstums im 1. Quartal nicht angezeigt.

Annahmen

Übrig bleibt: Für eine Beschleunigung des globalen Wirtschaftswachstums im zweiten Quartal in Richtung Potenzial (rund 2,5%) müssen zumindest drei Annahmen getroffen werden. Erstens sind einige Faktoren, die für die Stagnation in den USA verantwortlich sind nur temporärer Natur (schlechtes Wetter, Streiks). Zweitens: Die Lockerungsmaßnahmen in China sind effektiv genug, um ein höheres Wachstum herbeizuführen. Drittens wird der zyklische Aufschwung in Japan und Europa nur wenig von der schwächelnden Weltwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen.

High Noon mit Griechenland

Einer der Risikofaktoren für die Märkte ist die drohende Zahlungsunfähigkeit von Griechenland. Der Zeitpunkt der Entscheidung für oder gegen einen Konkurs rückt näher. Der Streit der Institutionen mit Griechenland unterstreicht, dass es die für das nachhaltige Funktionieren der Eurozone notwendigen Institutionen, die die Fiskal- und Wirtschaftspolitik effektiv koordinieren, (noch) nicht gibt. Droht einem Land die Überschuldung, gibt es im Prinzip nur drei Möglichkeiten, wobei keine besonders attraktiv aussieht:

1. Kredite oder Transferzahlungen an das betroffene Land. Ohne Strukturreformen im Empfängerland ist das in den Geberländern unpopulär. Weil Sparen und die Reduktion der Lohnstückkosten eine Rezession und eine hohe Arbeitslosigkeit bewirken, ist das im Empfängerland unpopulär. Wenn die beteiligten Parteien rational agieren, ist ein Kompromiss die wahrscheinlichste Option.
2. Austritt aus der Eurozone und Abwertung. Wenn die Währungsabwertung nicht von Strukturreformen begleitet wird, ist das dadurch angerichtete Chaos im Abwertungsland nicht nur kurzfristiger Natur. Nachsatz: Die Währungszone ist offensichtlich nicht unwiderruflich miteinander verbunden.
3. Stellt die Zentralbank direkt Geld zur Finanzierung des Budgetlochs zur Verfügung, wird dadurch die Währung aufgeweicht.

Spielverderber Fed

Die US-amerikanische Zentralbankmitglieder indizieren den Start von Leitzinsanhebungen in diesem Jahr. Dabei nennen sie eine wichtige Nebenbedingung. Die Wirtschaft muss sich wie von der Fed erwartet verbessern. Wenn sich also herausstellt, dass die Stagnation im ersten Quartal tatsächlich nur eine Delle war, ist eine Leitzinsanhebung im September oder etwas später wahrscheinlich.

Schlussfolgerung:

Die Kombination von einem global schwachen Wirtschaftswachstum und einer lockeren Geldpolitik unterstützt viele Wertpapierklassen, auch wenn die Renditen von Anleihen und die Gewinnaussichten gedämpft sind. In diesem Umfeld können heftige Marktbewegungen stattfinden, wenn sich die Erwartungen der Marktteilnehmer, wenn auch nur moderat, ändern. Das gilt sowohl für den Fall einer positiven Entwicklung wie in der Eurozone, als auch im Fall einer negativen Entwicklung, wenn etwa Griechenland in die Zahlungsunfähigkeit schlitterte oder die US-amerikanische Zentralbank die Leitzinsen zu kräftig anheben würde.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. 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. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. 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.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt 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 interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten 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 Anleger 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 Anleger 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.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.