

<http://blog.de.erste-am.com/2017/10/02/finanzmarkt-monitor-positiv-fuer-risikobehaftete-anlageklassen/>

## Finanzmarkt Monitor: Positiv für risikobehaftete Anlageklassen

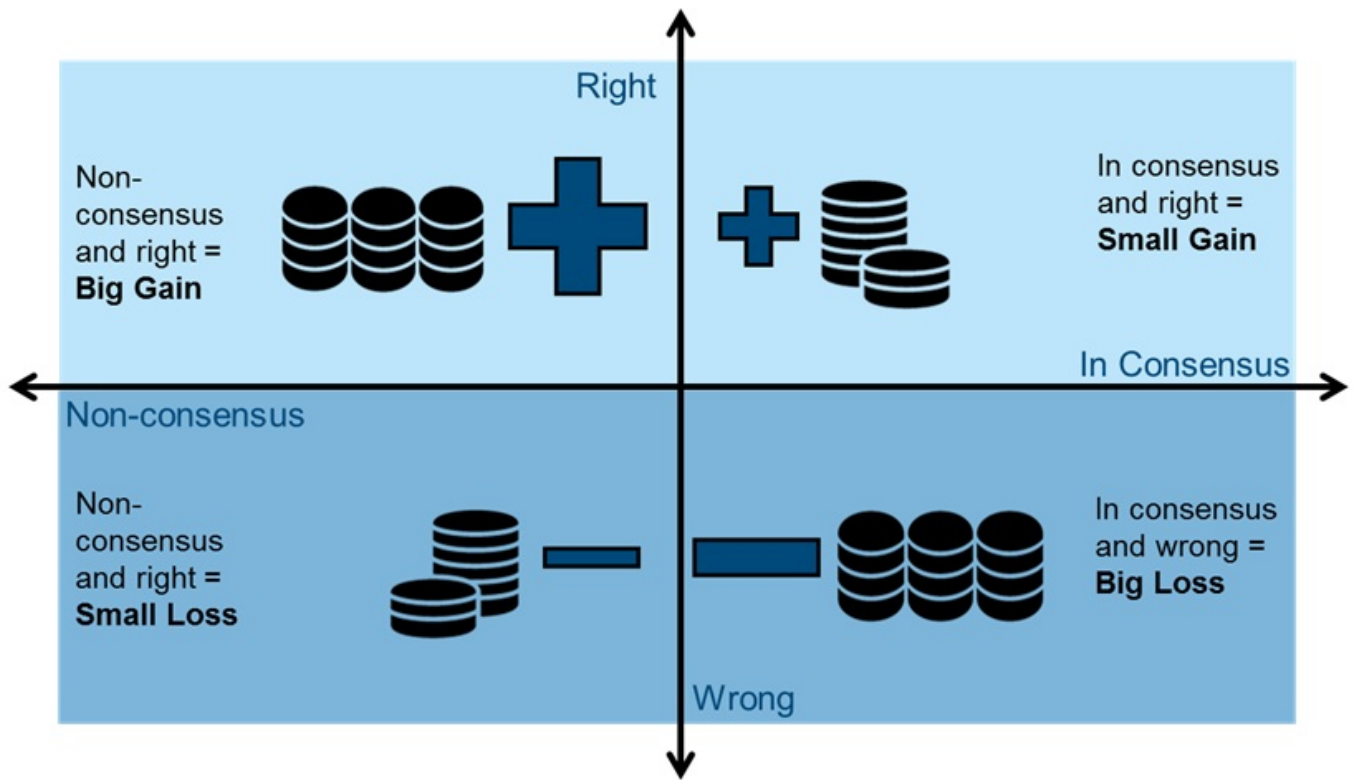
Gerold Permoser



© © Fotolia.de

Einmal im Monat trifft sich das Investment Committee der Erste Asset Management, um den mittelfristigen Marktausblick zu besprechen. Wir wollen künftig in einem Blog darüber berichten, was unsere Investment Profis bewegt und welche Risiken sie sehen.

Kurz zur Struktur unseres Investment Committees: Ausgangspunkt unserer Überlegungen ist der sogenannte Market Consensus, d.h. das was der Markt erwartet. Die Chancen und Risiken eines Investments ergeben sich letztlich daraus, was der Markt erwartet bzw. wie die Meinung eines Fondsmanagers sich dazu verhält. Die nachfolgende Grafik fasst die Entwicklung nochmals zusammen: Erwartet der Markt etwas (Fondsmanager sprechen davon, dass ein Ereignis eingepreist ist) und erwartet sich der Fondsmanager dasselbe, ist das Gewinnpotential eines Investments, das auf dieses Ereignis setzt, begrenzt. Ist der Fondsmanager hingegen gegenteiliger Meinung und liegt richtig, ist das Gewinnpotential hoch.



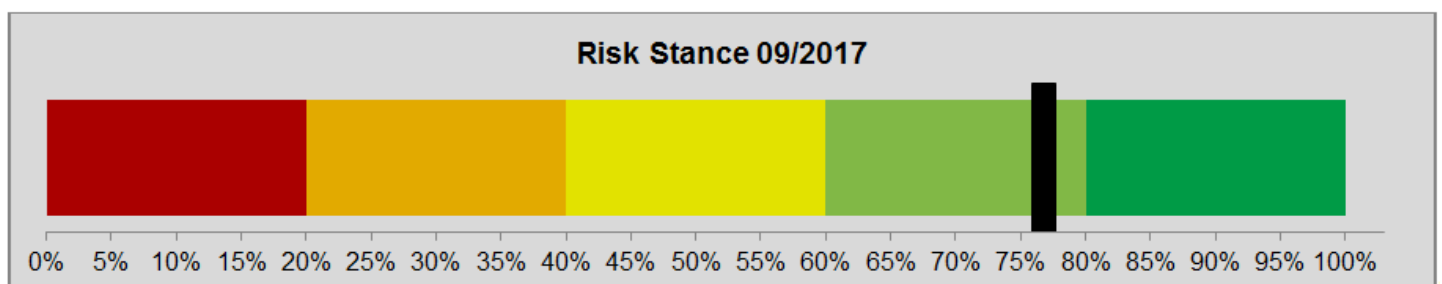
### Die aktuelle Markterwartung - Positiv für risikobehaftete Assets!

Aktuell preist der Markt ein sehr positives Umfeld für risikobehaftet Investments, wie Aktien und Hochzinsanleihen, ein.

- **Die Weltwirtschaft wächst.** Alle von der OECD abgedeckten Länder (die industrialisierte Welt inklusive der großen Schwellenländer) weisen positive Wachstumsraten auf. Das ist grundsätzlich unterstützend für Aktien.
- **Die Inflation ist extrem niedrig** und auch im Jahr 2018 ist keine wesentliche Beschleunigung der Inflationsraten zu erwarten. Das gibt den Zentralbanken Raum, die Zinsen behutsam zu erhöhen, deckelt das Potential für Renditeanstiege und belastet auch die Aktienmärkte nicht.
- Einziger **Schatten auf diesem positiven Bild ist der Zinszyklus in den USA** bzw. der entwickelten Welt, der von extrem expansiv zu restriktiv gedreht hat. Die US-Notenbank, die Zentralbank der Welt, befindet sich in einem Zinserhöhungszyklus und beginnt ihre Bilanz zu verschlanken. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird demnächst eine Reduktion ihres Anleihenankauf-Programms verkünden. In einer Phase der Zinserhöhungen <sup>1)</sup> bringen Aktien im Durchschnitt weniger Ertrag als in einer Phase der Zinssenkungen. Derzeit ist die Geldpolitik aber noch nicht restriktiv und belastet die Kursentwicklung von Aktien noch nicht. Darüber hinaus sind sich die Zentralbanken des Risikos von Zinserhöhungen bewusst und agieren daher extrem vorsichtig und kommunizieren jeden Schritt im Vorhinein, um (unangenehme) Überraschungen auszuschließen.

### Wir teilen die konstruktive Einschätzung des Marktes

Grundsätzlich teilen wir die positive Einschätzung des Marktes und sind quer über unserer Portfolien auch entsprechend positioniert. Relativ schnell lässt sich das etwa an der durchschnittlichen Risikoeinschätzung (Risk Stance) unseres Investment Committees (bestehend aus 13 Personen) festmachen. Unser *Risk Stance* ist klar positiv.



Warum sind wir trotz des zuvor beschriebenen erfreulichen Bilds nicht positiver? Dafür sprechen mehrere Gründe:

- Zum einen ist uns bewusst, dass unsere Einschätzung sehr nahe am Marktkonsensus ist. Bei den riskanten Asset Klassen besteht Aufwärtspotential. Das relative Gewinnpotential ist aber asymmetrisch und spricht daher gegen eine extrem exponierte Positionierung.
- Viele wirtschaftliche Indikatoren sind auf erhöhten Niveaus und haben ebenfalls mehr Raum nach unten wie nach oben. Ein IFO oder ein ISM Index auf tieferem Niveau wäre bei den aktuellen Ständen trotzdem kein Malheur.
- In der Eurozone ist das Wirtschaftswachstum derzeit hoch und vor allem breit aufgestellt: alle Länder, auch Frankreich und die Peripherie, wachsen. Der Anstieg des Euro auf real effektiver Basis, sprich bereinigt um Inflationsunterschiede gemessen an einem Korb von Währungen, um ca. 7% seit Februar sollte die Wachstumsphantasie in der Eurozone zumindest dämpfen.
- Zu guter Letzt kommt dazu, dass wir trotz, oder gerade wegen des positiven Bildes, mehr Risiken als Chancen für unseren Ausblick sehen. Zu den Risiken, die wir besprochen haben, gehören mögliche negative Auswirkungen durch das Herunterfahren der Zentralbankbilanzen (Quantitative Tightening), ein unerwarteter Anstieg der Inflation (die US-Notenbank rechnet für nächstes Jahr mit höherem Wachstum als 2017, geht aber davon aus, dass die Arbeitslosenrate in etwa gleich bleibt), einer, getrieben durch die Neubesetzung von vier der sieben Fed Gouverneuren, mechanistischeren und damit weniger am Markt agierenden Fed. Als Chancen wurde vor allem ein Erfolg der Trump Administration bei ihren Plänen zu einer umfassenden Steuerreform diskutiert.

In Summe schätzt das Investment Committee risikobehaftete Anlageklassen, trotz dieser Risikofaktoren, weiterhin positiv ein.

### 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-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTUM 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, RINGTUM 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](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://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](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://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](http://www.erste-am.at).



### Gerold Permoser

Gerold Permoser ist seit Anfang April 2013 Veranlagungschef (Chief Investment Officer) der Erste Asset Management. In dieser Funktion verantwortet er die gesamten Asset Management Aktivitäten und Anlagestrategien aller Investmentfonds der Erste Asset Management Gruppe in Österreich, Deutschland, Kroatien, Rumänien, der Slowakei, Tschechien und Ungarn. Vor seinem Eintritt im Unternehmen übte er diese Funktion bei Macquarie Investmentmanagement Austria KAG aus. Permoser verfügt über Erfahrung im Veranlagungsbereich seit 1997.

Er begann seine Karriere als Fixed-Income Analyst in der Creditanstalt in Wien. Im Jahr 2000 wechselte er in das Fondsmanagement der Innovest KAG. Dort konnte er maßgebliche Akzente im Investmentbereich setzen und avancierte dann zum CIO (Leiter der Asset Allocation und des Research). Gerold Permoser studierte an der Universität Innsbruck und ist CFA-Charterholder. Er trägt an der Universität Wien und bei verschiedenen Post-Graduate Ausbildungen für Analysten und Portfoliomanager vor (z. B: bei der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften, VÖIG).

