

<https://blog.de.erste-am.com/das-wachstum-enttauscht-die-schwankungen-den-finanzmarkten-nehmen-zu/>

Das Wachstum enttäuscht – die Schwankungen an den Finanzmärkten nehmen zu

Gerhard Winzer



© Quelle: iStock

Die wichtigste Referenzrendite der Finanzgemeinde, die 10jährige Rendite der US-amerikanischen Staatsanleihe, ist in diesem Jahr kräftig gefallen. Genauer: von 3,03% zu Jahresanfang auf aktuell 2,11%. Das ist insofern überraschend, als die Konjunktur der US-Wirtschaft als einzige große Volkswirtschaft auf immer breiteren Beinen steht und sich am Übergang von der Erholungs- in die Expansionsphase befindet.

Im Einklang damit haben in den USA die Risiken für eine zu niedrige Inflation abgenommen. Im Oktober läuft das umfassende Anleiheankaufsprogramm der Zentralbank aus. Die Fed indiziert den Start für Leitzinsanhebungen im nächsten Jahr. In diesem Umfeld weisen die US-Staatsanleihen seit Jahresanfang einen überraschend hohen Ertrag von 6% auf. Betrachtet man nur die langlaufenden Anleihen mit einer Laufzeit von über 10 Jahren, beträgt der Ertrag sogar 21%.

Mehrere treibende Faktoren können identifiziert werden

Foto: Fotolia

Im Unterschied zu den USA ist das Wirtschaftswachstum im Rest der Welt mager geblieben. Die Wachstumserwartungen haben enttäuscht. Im Einklang damit sind auf globaler Basis die Risiken für eine zu niedrige Inflation bzw. Deflation angestiegen.

Das hat in weiterer Folge zu einem Anstieg der Unsicherheit geführt, wie die Wirtschafts- / Geldpolitik im Rest der Welt darauf reagieren wird, wenn die Fed gleichzeitig vom Gaspedal steigt. Die seit der Großen Rezession aufgeworfenen Fragen bleiben ungelöst. Auf welches Niveau sinkt das weltweite Durchschnittswachstum? Welche Wirtschaftspolitik ist die richtige (Gesundsparen, Staatsausgaben erhöhen, Geld drucken, Finanzrepression, Strukturreformen, Währungsabwertung)?

Die Bewertungen vieler Wertpapierklassen sind nicht mehr günstig, aber immerhin fair. Allerdings nur dann, wenn das Erholungsszenario hält. Weil die Unsicherheiten angestiegen sind, haben auch die Risikoprämien zugenommen. Für das Risikoszenario Stagnation bedeutet dies fallende Renditen von kreditsichereren Staatsanleihen und eine steigende geforderte Prämien für das Aktienrisiko (= fallende Kurse).

Was spricht gegen einen Bärenmarkt auf den Aktienmärkten und weiter fallende Renditen?

- Auf globaler Basis stehen die Indikatoren nicht im Einklang mit einer Rezession sondern mit einer Erholung (auch wenn sie noch schwächer als erwartet ausfällt).
- Die Bewertungen vieler Wertpapierklassen deuten nicht auf eine Überbewertung (im Erholungsszenario).
- Die Geldpolitiken bleiben auf die Unterstützung der wirtschaftlichen Aktivität ausgerichtet, werden also nicht auf die Bekämpfung von vermeintlichen Inflationsrisiken umschwenken. Sie bleiben also weltweit expansiv, auch wenn die Fed im nächsten Jahr die Leitzinsen anheben sollte.

Eine Implikation des niedrigen, globalen Wirtschaftswachstums bei gleichzeitig fairen Bewertungsniveaus von risikobehafteten Wertpapierklassen und erhöhten Unsicherheiten ist jedoch, dass sich der seit 2009 bestehende Trend kräftig ansteigender Wertpapierkurse abflacht, während die Wertpapierschwankungen zunehmen.

[Rechtliche Hinweise](#)

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. 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 enthaltene 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.



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:innen 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.