

<https://blog.de.erste-am.com/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 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.



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.