

<https://blog.de.erste-am.com/der-schwarze-montag-den-boersen-und-seine-ursachen/>

## Der „schwarze Montag“ an den Börsen und seine Ursachen

Gerhard Winzer



© Quelle: iStock

### Marktkorrektur

[Aktien](#), [Anleihen](#) mit [Kreditrisiko](#), [Rohstoffe](#) sowie Währungen von Schwellenländer verzeichnen derzeit Kursrückgänge. Auffallend ist, dass nicht nur wie bis vor kurzem die Schwellenländer von der Korrektur betroffen sind. Während der Emerging Markets Aktienindex in der vergangenen Woche um knapp 6% (Performance-Angaben Quelle: Bloomberg, MSCI) gefallen ist, hat auch der Index für die entwickelten Märkte kräftig mit -5,3% (Performance-Angaben Quelle: Bloomberg, MSCI) nachgegeben (siehe Chart). Die Befürchtung, dass die wirtschaftliche Abschwächung in den Schwellenländern markante negative Überwälzungen auf die Industriestaaten haben könnte, hat zugenommen. Das wirft die Frage auf, ob sich eine kräftige Korrekturphase für die risikobehafteten Wertpapierklassen herausbildet. Allein die Frage darüber hat zu einer erhöhten Risikoscheu der Investoren geführt. Die Liquidität wird in sicheren Häfen wie US-amerikanischen Staatsanleihen, dem Euro und dem Japanischen Yen zwischengeparkt.

msci\_world

### Abwertung des Renminbi

Auslöser der jüngsten Kursrückgänge war die [Abwertung](#) der chinesischen Währung gegenüber dem US-Dollar am 11. August um insgesamt mehr als 4%. Es wurden eben nicht nur die positiven Aspekte wie etwa eine Emanzipation von der US-Zentralbank und vom [US-Dollar](#) sowie eine flexiblere Währung sondern auch die möglichen negativen Aspekte wie ein Abwertungswettlauf gesehen. Allein die Unsicherheit darüber, wie stark der [Renminbi](#) weiter abwerten wird hat zu einem Abschwächungsdruck und tatsächlichen Abwertungen von Emerging Markets Währungen geführt. Aktuell ist die chinesische [Währung](#) rund 3% schwächer als jener Wechselkurs, der von der chinesischen Zentralbank am Freitag festgelegt wurde. Es wäre ein beruhigendes Zeichen für die Märkte, wenn die Zentralbank intervenieren und den Wechselkurs stabil halten würde.

### Fed-Zinserhöhungen

Verstärkt wurden die Marktkorrekturen von den Erwartungen von bevorstehenden Leitzinsanhebungen in den USA. Hier wird die divergente Entwicklung zwischen den entwickelten Ländern und den Schwellenländern hervorgeben. Die Notwendigkeit eines Leitzinssatzes von größer als null Prozent kann bei einer Arbeitslosenrate in den USA von 5,4% leicht argumentiert werden. Allerdings ist die Politik der US-amerikanischen Zentralbank nicht nur für die USA sondern für die Weltwirtschaft relevant. Zu dem sich aufbauenden deflationären Druck, der von den Schwellenländern ausgeht, würde eine geldpolitische Lockerung jedenfalls bessern passen als eine Straffung. Tatsächlich sind die im Markt eingepreisten Inflationserwartungen bereits deutlich gefallen.

### Negative Spirale

Mittlerweile hat sich eine Spirale zu drehen begonnen: Kursrückgänge verursachen Kapitalabflüsse und eine Verringerung des Risikoappetits. Das wiederum bewirkt Kursrückgänge. In diesem Umfeld spielen Bewertungsargumente keine Rolle. Beruhigende Signale seitens der chinesischen und der US-amerikanischen Zentralbank würden helfen. Ebenso wie weitere Stimulierungspakete in China (Leitzinssenkungen, öffentliche Investitionen). Das wirtschaftliche Umfeld in den Schwellenländern wird jedoch schwach bleiben. Es bleibt zu hoffen, dass die deflationären Kräfte auf die entwickelten Märkte kompensiert werden können. Immerhin haben die jüngsten Indikatoren in den Industriestaaten wie die Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone auf eine Fortsetzung des Wachstums von leicht über dem Potenzial hingedeutet. In der Zwischenzeit bieten nominelle, kreditsichere Staatsanleihen den einzigen Schutz vor Kursverlusten.

## 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](http://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](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://www.erste-am.com/investor-rights) abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkahrungen, 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](http://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.