

<https://blog.de.erste-am.com/die-rueckkehr-der-volatilitaet/>

Die Rückkehr der Volatilität

Gerhard Winzer



© © Fotolia

Wir müssen uns an ein Umfeld erhöhter Volatilität gewöhnen, hat der Chef der Europäischen Zentralbank im Frühjahr dieses Jahres gemeint. Tatsächlich hat sich das Marktumfeld geändert. Die Jahre 2009 bis 2014 können mit dem Regime „Asset Price Reflation“ beschrieben werden: Hohe Erträge waren von einer niedrigen Volatilität (Maß für die Schwankungsfreudigkeit von Wertpapieren, Anm.) begleitet. Das hat sich umgekehrt: Die Wertpapierklassen preisen eine moderate Erholung in den Industriestaaten ein. Es gilt: niedrige erwartete Erträge bei erhöhten Schwankungen.

Finanzmärkte haben sich stabilisiert

Immerhin: Die Finanzmärkte haben sich nach dem Einbruch Anfang der letzten Woche stabilisiert. Die Zinsaufschläge für das Kredit- und Liquiditätsrisiko am Geld und Kapitalmarkt sind etwas gesunken und die Aktienkurse sowie die eingepreisten Inflationsraten etwas angestiegen.

Denn die beiden Auslöser für die jüngsten Kursrückgänge

- die Abwertung der chinesischen Währung gegenüber dem US-Dollar und
- die Erwartung von Leitzinsanhebungen in den USA in diesem Jahr

haben sich beruhigt. Die chinesische Zentralbank hat auf die Marktturbulenzen reagiert und die chinesische Währung bei der Festlegung des Fixings (einmal pro Tag offiziell festgelegter Wechselkurs, Anm.) leicht gegenüber dem US-Dollar gefestigt. Zudem befindet sich der tatsächliche Wechselkurs nicht mehr über sondern unter dem Fixing. In den USA hat die Fed mit vorsichtigen Aussagen die Märkte beruhigt. Die Gründe für eine Leitzinsanhebung seien nicht mehr so überzeugend.

Fed-Zinserhöhung nicht vom Tisch

Allerdings: Die chinesische Währung könnte sich in den kommenden Monaten weiter abschwächen. Zudem sind die US-spezifischen Gründe für eine Leitzinsanhebung unverändert vorhanden (Verbesserung am Arbeitsmarkt, Wachstum über dem Potenzial, Inflationsziel wird langfristig erreicht). Auch von der Europäischen Zentralbank wurden in der vergangenen Woche „dovische Signale“ (Signale, die auf alles andere als eine straffere Geldpolitik hinweisen, Anm.) ausgesendet. Das Anleiheankaufsprogramm könne in Umfang, Zeit und Zusammensetzung geändert werden. Die Ziele Marktberuhigung und abermalige Abschwächung des Euro wurden erreicht. Für eine tatsächliche Änderung der Geldpolitik müsste viel mehr passieren.

Verschlechterung des Umfeldes in den Schwellenländern

Was bleibt, ist eine Verschlechterung des Umfeldes in den Schwellenländern: Höhere Zinsen, fallende Währungen, ein hoher Schuldenstand im privaten Sektor, schwaches Wirtschaftswachstum, eine niedrige Preissetzungsmacht der Unternehmen und fallende Rohstoffpreise. Ähnlich wie eine Leitzinsanhebung wird sich die Verschlechterung des Umfeldes erst mit einer Zeitverzögerung auf die Volkswirtschaften in den Schwellenländern auswirken.

Keine Korrektur in den Industriestaaten

Die Wirtschaftsindikatoren in den Industriestaaten deuten auf eine Fortsetzung der moderaten wirtschaftlichen Erholung hin. Sowohl die USA als auch die Eurozone befinden sich mit einem Wachstum im 1. Halbjahr von 2,1% bzw. 1,4% (auf das Jahr hochgerechnet) auf einem Erholungspfad, der sich jeweils etwa 0,4 Prozentpunkte über dem Potenzialwachstum befindet (Quelle: Bloomberg). Weil sich das wirtschaftliche Umfeld in den Industriestaaten nicht verschlechtert hat, waren die Kurseinbrüche in den Industriestaaten keine wirkliche Korrektur, sondern können mit einer generellen Risikoreduktion erklärt werden.

Aussichten für die Industriestaaten

Wie stark sind die Überwälzungseffekte von den Schwellenländern auf die Industriestaaten? Hierbei sind vor allem zwei Wirkungskanäle relevant:

- Die Schwellenländer exportieren einen deflationären Druck in die Industriestaaten
- Die Schwellenländern exportieren eine Verschlechterung des Finanzumfeldes (der Financial Conditions) in die Industriestaaten. Es bleibt abzuwarten, ob sich die wirtschaftlichen Aussichten in den Industriestaaten tatsächlich verschlechtern.

Positionierung

Dieses Umfeld erfordert eine vorsichtig positive Haltung gegenüber den Risikoklassen in den Industriestaaten, generell hohe Cash-Quoten, eine „Absicherung“ der Deflationsrisiken mit kreditrisikolosen Staatsanleihen und eine möglichst geringe Position von Schwellenländern.

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.