https://blog.de.erste-am.com/turbulenter-boersenstart-was-erwartet-uns-2016/

Turbulenter Börsenstart: was erwartet uns 2016?

Gerhard Winzer

© © Fotolia.de

Die Kursrückgänge auf den Aktienmärkten zu Jahresbeginn weisen auf eine gefallen Zuversicht der Investoren hin.

Ist das gerechtfertigt? Anbei einige Thesen für 2016:

Das **weltweite Wirtschaftswachstum bleibt niedrig**. Die Große Rezession in den Jahren 2007 / 2008 hat die Produktionskapazität und das Wachstumspotenzial verringert. Zudem hat die Effizienz der Geldpolitiken abgenommen. Darüber hinaus dämpfen der Anpassungsprozess in den Schwellenländern und die hohe Verschuldung das Wachstum. Weiteres beschränken die nachteilige demografischen Entwicklung, die gedämpfte Investitionstätigkeit und das niedrige Produktivitätswachstum die Aussicht auf ein höheres Wachstum. Immerhin: Die USA und die Eurozone erweisen sich bis dato als widerstandsfähig. Die Vorlaufindikatoren deuten jedoch auf eine Abschwächung in Richtung Potenzialwachstums hin.

In den **Schwellenländern** hält der Anpassungsprozess nach der Boomphase das Wirtschaftswachstum **unter dem gefallenen Potenzial**. Das Finanzumfeld bleibt restriktiv und die Kreditwürdigkeit der Länder sinkt. Der holprige Transformationsprozess in China findet eine Fortsetzung. Das bedeutet ein niedrigeres Wachstum, unterstützt vom privaten Konsum und dem Servicesektor. Eine Ausweitung des Budgetdefizits in China verhindert eine harte Landung. Das ist positiv für die Weltwirtschaft.

Die **Inflation bleibt niedrig** bzw. unter den jeweiligen Zentralbankzielen auch wenn die Inflationsraten aufgrund eines Basiseffektes etwas ansteigen. Die Risiken für ein Abgleiten in eine Deflation bleiben erhöht. Eine lediglich holprige Landung in China könne die Deflationsbefürchtungen reduzieren.

Die **Zentralbankpolitiken bleiben expansiv**. Deren wichtigstes Ziel ist es, die zu niedrige Inflation anzuheben. Die US-amerikanische Zentralbank hebt in einer vorsichtigen Weise den Leitzinssatz an. Die Zentralbanken in der Eurozone und in Japan setzten zusätzliche expansive Schritte.

Die Renditen von **Staatsanleihen** mit einer hohen Kreditwürdigkeit bleiben auf einem **niedrigen Niveau** bzw. und unter dem ohnehin gefallenen „natürlichen" Zinssatz. Die niedrige Investitionstätigkeit und das schwache Wachstum in den Schwellenländern implizieren einen „Sparüberschuss". Diese Wertpapierklasse stellt eine „Absicherung" gegenüber den Deflationsrisiken dar.

Die **Anleihen mit Kreditrisiko** und die **Währungen der Schwellenländer** bleiben vorerst verletzlich. Die Konkursraten in den USA steigen an und die Schwellenländer bleiben unter Druck. Der um die erwarteten Konkursraten bereinigte Renditeaufschlag ist allerdings positiv und nimmt zu, während die Währungen der Schwellenländer nicht mehr teuer sind. Die **Attraktivität dieser Wertpapierklassen nimmt im Jahresverlauf zu. Risikobehaftete Anleihen in der Eurozone sind attraktiver** als in den USA. Die Politik der Europäischen Zentralbank ist unterstützend und die wirtschaftliche Erholung in der Eurozone befindet sich erst im Anfangsstadium.

Die **Aktien versprechen nur niedrige positive Erträge**. Gleichzeitig haben die Abwärtsrisiken zugenommen. Die Gewinne der Unternehmen befinden sich in einer Rezession. Ausnahmen bilden Informationstechnologie, Gesundheit und Konsum. Auf einer regionalen Basis sind Aktien in der Eurozone und Japan am attraktivsten.

Die **Rohstoffe bleiben in einem Bärenmarkt**, denn die Überkapazitäten werden nur langsam abgebaut. Gold bietet keinen natürlichen „Hedge" gegenüber der angestiegenen Unsicherheit.

Der **US-Dollar** neigt handelsgewichtet **in Richtung Festigung**, insbesondere gegenüber den Währungen der Schwellenländer, inklusive Renminbi. Auch gegenüber dem Euro festigt sich der US-Dollar noch etwas, zumindest so lange die US-amerikanische Zentralbank einen Zinsanhebungszyklus signalisiert. Der **Japanische Yen** ist auf lange Sicht betrachtet deutlich unterbewertet.

Die **geopolitischen Spannungen und die Politik gewinnen an Relevanz** für die Weltwirtschaft und die Märkte. So könnte eine Eskalation im Mittleren Osten zu einem deutlich höheren Ölpreis führen. Die Flüchtlingsströme unterstützen den Aufschwung der Anti-Establishment Parteien. Ebenso finden mit dem US-Präsidentschaftswahlen – Hillary Clinton ist die Favoritin – und dem Referendum des Vereinigten Königreiches über dem Verbleib in der EU – ein Kopf-and-Kopf Rennen zeichnet sich ab – zwei wichtige Wahlen statt.

Die **Instabilität** auf den Finanzmärkten **ist erhöht**. Dafür sind die gesunkene Liquidität auf den Märkten, die extrem expansiven Zentralbankpolitiken und die Abwärtsrisiken für die Weltwirtschaft verantwortlich. Als Beispiel kann die negative Überwälzung der Aktienbrüche in China zu Jahresbeginn auf die weltweiten Aktienmärkte herangezogen werden. Positiv

betrachtet: Werden Übertreibungsphasen erkannt, bieten sich gute Investitionsmöglichkeiten.

Überraschende Entwicklungen zu entwerfen ist herausfordernd, weil es sich hierbei um „unknown unknowns“ handelt. Anbei ein Versuch: Der Inflationsdruck könnte zunehmen, obwohl das Wirtschaftswachstum niedrig bleibt. Das würde die Zentralbanken unter Druck bringen, die Leitzinsen anzuheben. In diesem Umfeld würden die Anleihen Kursverluste aufweisen. Der US-Dollar könnte sich abschwächen, weil die US-amerikanische Zentralbank den Zinsanhebungszyklus vorzeitig stoppt. Das Vereinigte Königreich könnte für einen BREXIT votieren und Donald Trump könnte Präsident werden. Die größte Überraschung wäre eine Beschleunigung des globalen Wirtschaftswachstums.

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 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.