

<https://blog.de.erste-am.com/kurzfristige-erholung/>

Kurzfristige Erholung

Gerhard Winzer



© Fotolia.de

Das globale Wirtschaftswachstum ist schwach und die Abwärtsrisiken sind erhöht. Der Kapitalmarkt ist jedoch bereits weit vorgelaufen, indem teilweise eine Materialisierung der Risiken eingepreist wird. Die aktuellen Daten und Entwicklungen deuten unmittelbar nicht darauf hin, dass diese Risiken schlagend werden. Zu diesem Bild passt die derzeitige, zumindest kurzfristige Erholungsphase auf den Aktienmärkten.

Die letzten Tage und Wochen hatten es in sich. Die Marktteilnehmer sind verunsichert, der Pessimismus ist gestiegen. Die Verunsicherung ist gerechtfertigt, den Pessimismus halten wir – auf kurze Sicht – für übertrieben. In den Marktpreisen ist mittlerweile eine scharfe und unmittelbare wirtschaftliche Abschwächung, also eine – teilweise – Materialisierung der vorhandenen Risiken eingepreist.

In der Tat geben die vorliegenden Daten kaum Anlass für allzu euphorische Prognosen: Das Wachstum ist niedrig. Das globale Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal 2015 nur noch um rund 1,8% gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Zudem deuten für die kommenden Quartale wichtige Frühindikatoren wie jene der OECD auf eine **Abschwächung des Wirtschaftswachstums** in den Industriestaaten sowie auf eine Stabilisierung auf niedrigem Niveau in den Schwellenländern hin. Der seit Jahren andauernde Prozess der **Wachstumsenttäuschungen** wird sich voraussichtlich im Trend fortsetzen.

Was die Daten auch aussagen: Eine **Rezession wird unmittelbar nicht angedeutet**. So werden etwa die Einzelhandelsumsätze in den USA vom gefallenem Ölpreis unterstützt.

Die Inflation ist weltweit sehr niedrig. Wenn sich die Energiepreise stabilisieren, werden die Jahresinflationsraten im 2. Halbjahr aufgrund des Basiseffektes etwas ansteigen. Von Interesse sind die möglichen Zweitunden- und Überwälzungseffekte von den fallenden Güterpreisen auf die höheren Servicepreise. Ein Erreichen der jeweiligen Inflationsziele der Zentralbanken ist nicht absehbar. Neben dem dramatischen Verfall der in den Anleiherenditen eingepreisten Inflationsraten sind in den USA nun auch die Inflationserwartungen der Konsumenten gefallen. Ein Übergang von einer niedrigen Inflation („Lowflation“) zu einer Deflation wird nicht angezeigt. Die Risiken dafür bleiben erhöht.

Ölpreisentwicklung (01/2006 – 02/2016)

Quelle: Thomson Reuters Datastream; Crude Oil-Brent FOB US\$/Barrel

Quelle: Thomson Reuters Datastream; Crude Oil-Brent FOB US\$/Barrel

Rohstoffpreise und Schwellenländer-Währungen stabilisiert

Neben den Wachstumsenttäuschungen (hinsichtlich realem Bruttoinlandsprodukt und Inflation) beeinflussen der Verfall der Rohstoffpreise und der Anpassungsprozess in den Schwellenländern die Märkte. Vor allem aufgrund der stark gesunkenen Erwartungen für Leitzinsanhebungen in den USA und der damit einhergehenden Abschwächung des handelsgewichteten US-Dollars haben sich die **Rohstoffpreise und die Emerging Markets Währungen stabilisiert**. Die Situation bleibt angespannt. Unter anderem hat sich die **Liquiditätsversorgung für die Schwellenländer eingetrübt**. Zudem schrumpfen in China sowohl die Exporte als auch die Importe, und die chinesischen Fremdwährungsreserven fallen rasant.

Das Finanzumfeld ist restriktiver geworden. Die Aktienkurse sind gefallen, die Renditeaufschläge für das Kreditrisiko haben sich ausgeweitet und die Volatilitäten sind angestiegen. Das Risiko besteht in einer negativen Rückkopplung vom Stress auf den Finanzmärkten auf die Banken und die „Realwirtschaft“. Eine Stabilisierung auf den Märkten würde dieses Risiko verringern.

Die **Zentralbanken haben auf dieses Umfeld mit expansiven Signalen reagiert**. Immer mehr Zentralbanken implementieren eine **Negativzinspolitik**. Ende Jänner hat die japanische Zentralbank den Zinssatz für die zusätzliche Überschussliquidität der Geschäftsbanken bei der Zentralbank in den negativen Bereich auf minus 0,1% gesenkt. Die Europäische Zentralbank wird Anfang März den Einlagenzinssatz weiter von aktuell -0,3% absenken. (-0,50% sind eingepreist.) Auch die **US-Notenbank Chefin Yellen** hat in einer wichtigen Rede vor dem US-Kongress eine **abwartende Haltung** angezeigt. Eine US-Leitzinsanhebung passt nicht zu dem fragilen globalen Umfeld. Die nur noch stagnierende Geldbasis (M0) scheint bereits nachteilig genug für die Finanzmärkte zu sein.

Die **Negativzinspolitiken** der Zentralbanken produzieren jedoch auch Kollateralschaden. Unter anderem **beschädigen sie die Profitabilität der Banken**. Auch damit – und nicht nur mit der Befürchtung eines höheren systematischen Risikos – kann die Neubewertung des Bankensektors erklärt werden.

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 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 österreichischen 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.