

<https://blog.de.erste-am.com/finanzmarkt-monitor-positiv-fuer-risikobehaftete-anlageklassen/>

## Finanzmarkt Monitor: Positiv für risikobehaftete Anlageklassen

Gerold Permoser



© © Fotolia.de

Einmal im Monat trifft sich das Investment Committee der Erste Asset Management, um den mittelfristigen Marktausblick zu besprechen. Wir wollen künftig in einem Blog darüber berichten, was unsere Investment Profis bewegt und welche Risiken sie sehen.

Kurz zur Struktur unseres Investment Committees: Ausgangspunkt unserer Überlegungen ist der sogenannte Market Consensus, d.h. das was der Markt erwartet. Die Chancen und Risiken eines Investments ergeben sich letztlich daraus, was der Markt erwartet bzw. wie die Meinung eines Fondsmanagers sich dazu verhält. Die nachfolgende Grafik fasst die Entwicklung nochmals zusammen: Erwartet der Markt etwas (Fondsmanager sprechen davon, dass ein Ereignis eingepreist ist) und erwartet sich der Fondsmanager dasselbe, ist das Gewinnpotential eines Investments, das auf dieses Ereignis setzt, begrenzt. Ist der Fondsmanager hingegen gegenteiliger Meinung und liegt richtig, ist das Gewinnpotential hoch.

---

### Die aktuelle Markterwartung – Positiv für risikobehaftete Assets!

Aktuell preist der Markt ein sehr positives Umfeld für risikobehaftet Investments, wie Aktien und Hochzinsanleihen, ein.

- **Die Weltwirtschaft wächst.** Alle von der OECD abgedeckten Länder (die industrialisierte Welt inklusive der großen Schwellenländer) weisen positive Wachstumsraten auf. Das ist grundsätzlich unterstützend für Aktien.
- **Die Inflation ist extrem niedrig** und auch im Jahr 2018 ist keine wesentliche Beschleunigung der Inflationsraten zu erwarten. Das gibt den Zentralbanken Raum, die Zinsen behutsam zu erhöhen, deckelt das Potential für Renditeanstiege und belastet auch die Aktienmärkte nicht.
- Einziger **Schatten auf diesem positiven Bild ist der Zinszyklus in den USA** bzw. der entwickelten Welt, der von extrem expansiv zu restriktiv gedreht hat. Die US-Notenbank, die Zentralbank der Welt, befindet sich in einem Zinserhöhungszyklus und beginnt ihre Bilanz zu verschlanken. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird demnächst eine Reduktion ihres Anleihenankauf-Programms verkünden. In einer Phase der Zinserhöhungen <sup>1)</sup> bringen Aktien im Durchschnitt weniger Ertrag als in einer Phase der Zinssenkungen. Derzeit ist die Geldpolitik aber noch nicht restriktiv und belastet die Kursentwicklung von Aktien noch nicht. Darüber hinaus sind sich die Zentralbanken des Risikos von Zinserhöhungen bewusst und agieren daher extrem vorsichtig und kommunizieren jeden Schritt im Vorhinein, um (unangenehme) Überraschungen auszuschließen.

### Wir teilen die konstruktive Einschätzung des Markets

Grundsätzlich teilen wir die positive Einschätzung des Marktes und sind quer über unserer Portfolien auch entsprechend positioniert. Relativ schnell lässt sich das etwa an der durchschnittlichen Risikoeinschätzung (Risk Stance) unseres Investment Committees (bestehend aus 13 Personen) festmachen. Unser *Risk Stance* ist klar positiv.

---

Warum sind wir trotz des zuvor beschriebenen erfreulichen Bilds nicht positiver? Dafür sprechen mehrere Gründe:

- Zum einen ist uns bewusst, dass unsere Einschätzung sehr nahe am Marktkonsensus ist. Bei den riskanten Asset Klassen besteht Aufwärtspotential. Das relative Gewinnpotential ist aber asymmetrisch und spricht daher gegen eine extrem exponierte Positionierung.
- Viele wirtschaftliche Indikatoren sind auf erhöhten Niveaus und haben ebenfalls mehr Raum nach unten wie nach oben. Ein IFO oder ein ISM Index auf tieferem Niveau wäre bei den aktuellen Ständen trotzdem kein Malheur.
- In der Eurozone ist das Wirtschaftswachstum derzeit hoch und vor allem breit aufgestellt: alle Länder, auch Frankreich und die Peripherie, wachsen. Der Anstieg des Euro auf real

effektiver Basis, sprich bereinigt um Inflationsunterschiede gemessen an einem Korb von Währungen, um ca. 7% seit Februar sollte die Wachstumsphantasie in der Eurozone zumindest dämpfen.

- Zu guter Letzt kommt dazu, dass wir trotz, oder gerade wegen des positiven Bildes, mehr Risiken als Chancen für unseren Ausblick sehen. Zu den Risiken, die wir besprochen haben, gehören mögliche negative Auswirkungen durch das Herunterfahren der Zentralbankbilanzen (Quantitative Tightening), ein unerwarteter Anstieg der Inflation (die US-Notenbank rechnet für nächstes Jahr mit höherem Wachstum als 2017, geht aber davon aus, dass die Arbeitslosenrate in etwa gleich bleibt), einer, getrieben durch die Neubesetzung von vier der sieben Fed Gouverneuren, mechanistischeren und damit weniger am Markt agierenden Fed. Als Chancen wurde vor allem ein Erfolg der Trump Administration bei ihren Plänen zu einer umfassenden Steuerreform diskutiert.

In Summe schätzt das Investment Committee risikobehaftete Anlageklassen, trotz dieser Risikofaktoren, weiterhin positiv ein.

#### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

### 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 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](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.



## Gerold Permoser

Gerold Permoser ist seit Anfang April 2013 Veranlagungschef (Chief Investment Officer) der Erste Asset Management.

In dieser Funktion verantwortet er die gesamten Asset Management Aktivitäten und Anlagestrategien aller Investmentfonds der Erste Asset Management Gruppe in Österreich, Deutschland, Kroatien, Rumänien, der Slowakei, Tschechien und Ungarn. Vor seinem Eintritt im Unternehmen übte er diese Funktion bei Macquarie Investmentmanagement Austria KAG aus. Permoser verfügt über Erfahrung im Veranlagungsbereich seit 1997.

Er begann seine Karriere als Fixed-Income Analyst in der Creditanstalt in Wien. Im Jahr 2000 wechselte er in das Fondsmanagement der Innovest KAG. Dort konnte er maßgebliche Akzente im Investmentbereich setzen und avancierte dann zum CIO (Leiter der Asset Allocation und des Research). Gerold Permoser studierte an der Universität Innsbruck und ist CFA-Charterholder. Er trägt an der Universität Wien und bei verschiedenen Post-Graduate Ausbildungen für Analysten und Portfoliomanager vor (z. B. bei der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften, VÖIG).