

<https://blog.de.erste-am.com/2017/12/07/finanzmaerkte-2018-wird-die-party-stimmung-anhalten/>

Finanzmärkte 2018: Wird die Party-Stimmung anhalten?

Gerold Permoser



© © Erste Asset Management

2017 neigt sich dem Ende zu, und man kann die bisherige Entwicklung so zusammenfassen: Es lief wesentlich besser als gedacht. Die Weltwirtschaft expandierte seit der Finanzkrise im Jahr 2008 niemals schneller und vor allem geschlossener als im Jahr 2017. Dazu kommt, dass die Inflation nach unten überraschte und zum wiederholten Male hinter den Erwartungen der Zentralbanken bzw. der Analysten zurückblieb.

Zwar sind die Bewertungen bei vielen Assets ambitioniert, aber die Phase der starken Konjunktur bzw. niedrigen Inflation scheint sich auch zu Beginn des Jahres 2018 nahtlos fortzusetzen. Ein wenig erinnert die bärenstarke Wirtschaft, gepaart mit sportlichen Bewertungen, an das Jahr 1999. Der Rest ist bekanntlich Geschichte. Was heißt das nun für 2018? Folgt der Party an den Märkten ein Kater?

Kräftiges Wachstum auch 2018

Wir von der Erste Asset Management gehen davon aus, dass die Wirtschaft 2018 weiterhin kräftig und breit wachsen wird. In den USA könnten Steuererleichterungen die ohnehin gut laufende Wirtschaft noch zusätzlich ankurbeln. Und in Europa ist der Aufschwung inzwischen so breit angelegt, dass auch die schwächeren Länder in der Peripherie davon profitieren. Auch in den Emerging Markets scheinen die Sorgenkinder der vergangenen Jahre wie Brasilien und Russland ihre Rezession überwunden zu haben und wieder neu durchzustarten. Eine Phase der starken Konjunktur spricht dafür, weiterhin risikobehaftete Anlageklassen wie Aktien oder höher rentierende Unternehmensanleihen im Portfolio zu halten.

US-Wirtschaft in einer der längsten Expansionsphasen ihrer Geschichte

Die US-Wirtschaft, die in dieser Hinsicht Europa deutlich voraus ist, befindet sich in einer der längsten Expansionsphasen ihrer Geschichte (in den USA hat man dafür Daten bis zurück in die 1850er Jahre!). Dies mahnt zur Vorsicht. Expansionsphasen sterben zwar nicht an Altersschwäche, aber lange Phasen der Expansion führen üblicherweise dazu, dass sich in der Wirtschaft und/oder im Finanzsystem Ungleichgewichte aufbauen. So etwas gab es 2008 beim Immobilienmarkt oder 2000 mit der „DotCom Blase“. Derzeit scheint wenig darauf hinzuweisen, dass massive Ungleichgewichte in der US Wirtschaft bestehen.

Änderung in der Zinspolitik der Notenbanken als Hauptrisiko

Damit bleibt die US-Notenbank und ihre Politik des moderaten aber stetigen Drehens an der Zinsschraube als „Hauptgefahr“ für die Konjunktur. Zu hohe Zinsen waren in der Vergangenheit oft die Ursache dafür, dass die US-Wirtschaft (aber nicht nur diese) in die Rezession kippte (z.B. zu Beginn der 1980 Jahre). Wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft noch nicht an dieser Schwelle steht. Stehen die Zinsen in einem Jahr aber tatsächlich, wie derzeit von der US-Notenbank avisiert, um 1% höher, bleibt abzuwarten, wie die immer noch extrem hoch verschuldete US-Wirtschaft damit zu Recht kommt. Das scheint aus heutiger Sicht ein Risiko für 2019 und nicht für 2018 zu sein.

Inflation bleibt moderat

Wichtig wird in dieser Hinsicht die weitere Entwicklung der Inflation sein. 2017 blieb die Teuerungsrate in den USA aber auch in Europa wieder einmal hinter den Erwartungen zurück. Angesichts des guten Wachstums ist davon auszugehen, dass die freien Kapazitäten in der Wirtschaft zunehmend knapper werden. In den USA liegt die Arbeitslosenquote derzeit bei 4,1% und damit wieder bei den Tiefstständen der letzten Jahrzehnte. Ähnliches gilt für den OECD-Raum insgesamt. Ökonomisch bleibt das Risiko, dass die Inflation im Jahr 2018 nicht nur steigen sondern nach oben überraschen könnte. Das würde die Zentralbanken, allen voran die US Notenbank, dazu nötigen, die Zinszügel stärker anzuziehen, als es der Markt erwartet.

Zusätzliches US-Staatsanleihen-Angebot wird zu moderatem Renditeanstieg führen

Die US-Notenbank hat 2017 damit begonnen, die von ihr im Rahmen der Staatsanleihen Kaufprogramme erworbenen Staatsanleihen auslaufen zu lassen. Abreifende Staatsanleihen werden bis zu einem bestimmten Volumen nicht wieder investiert. In Summe sollten damit 229 Milliarden US-Dollar an Staatsanleihen „zusätzlich“ auf den Markt kommen. Wir gehen davon aus, dass dieses zusätzliche Angebot im Jahr 2018 zu einem moderaten Aufwärtsdruck bei den Renditen von Staatsanleihen führen wird. In Summe werden die Europäische Zentralbank und die Japanische Notenbank im Jahr 2018 immer noch mehr Staatsanleihen kaufen, als in den USA, der Eurozone und in Japan zusammen netto emittiert werden.

Gute Chancen für mutige Investoren

Wir starten optimistisch ins Jahr 2018 und sehen unverändert gute Chancen für AnlegerInnen. Das gute Wachstum spricht weiterhin dafür, risikobehaftete Anlageklassen prominent in den Portfolien zu gewichten. Demgegenüber gehen wir bei Staatsanleihen von moderaten Renditeanstiegen aus, was diese relativ unattraktiv macht.

In den USA, immer noch der größten und wichtigsten Volkswirtschaft weltweit, befinden wir uns aber in einer späten Phase der Expansion. Die Geschichte lehrt, dass in dieser Phase für mutige Investoren noch etwas zu holen ist, dass man die Risiken aber nicht außer Acht lassen darf. Vor diesem Hintergrund werden wir besonders auf mögliche Hinweise auf ein Ende der Expansionsphase achten.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter www.ersteimmobilien.at veröffentlicht. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn 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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung

der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



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).