

<https://blog.de.erste-am.com/2018/02/06/inflationssorgen-belasten-aktienboersen/>

Inflationssorgen belasten Aktienbörsen

Paul Severin



© (c) iStock

Die Aktienbörsen, allen voran die New York Stock Exchange, büßten in den letzten beiden Tagen die Kursgewinne des heurigen Jahres ein. Bereits in der vorigen Woche belasteten zunehmend Inflationssorgen die Märkte. Die Reaktion am gestrigen Abend fiel jedoch außergewöhnlich heftig aus und wird von Experten auf den sehr guten US Arbeitsmarktbericht zurückgeführt.

Wir haben Peter Szopo, unseren Aktienstrategen, zu der aktuellen Marktsituation befragt.



Peter Szopo, Erste Asset Management

1. Manche Marktteilnehmer sprechen von einem „Flash-Crash“ an der New York Stock Exchange. Was waren die Ursachen für diese heftige Kursreaktion?

Der Börsen legten im Jänner ziemlich kräftig zu. Die US-Indizes stiegen in den ersten vier Wochen um 7-8 Prozent, ebenso die Börsen der Schwellenmärkte. Das heißt zu Jahresbeginn wurden bereits Zuwächse erreicht, die manche für das Gesamtjahr erwartet hatten. Der Hintergrund waren anhaltend robuste Wirtschaftsdaten, die erwarteten Impulse der US-Steuerreform und die Aussicht auf weiter steigende Unternehmensgewinne.

In gewisser Weise kann man sagen, war es schon ein Zuviel des Guten. Dann kam Ende letzter Woche noch der Arbeitsmarktbericht in den USA mit außerordentlich guten Beschäftigungszahlen und Anzeichen einer sich beschleunigenden Lohninflation. Das hat insbesondere Aktieninvestoren nervös gemacht, die nun befürchten, dass die US-Notenbank im laufenden Jahr restriktiver sein wird, als bisher angenommen. So wird jetzt von einer vierten Zinserhöhung gesprochen, eingepreist waren zuvor drei Schritte.

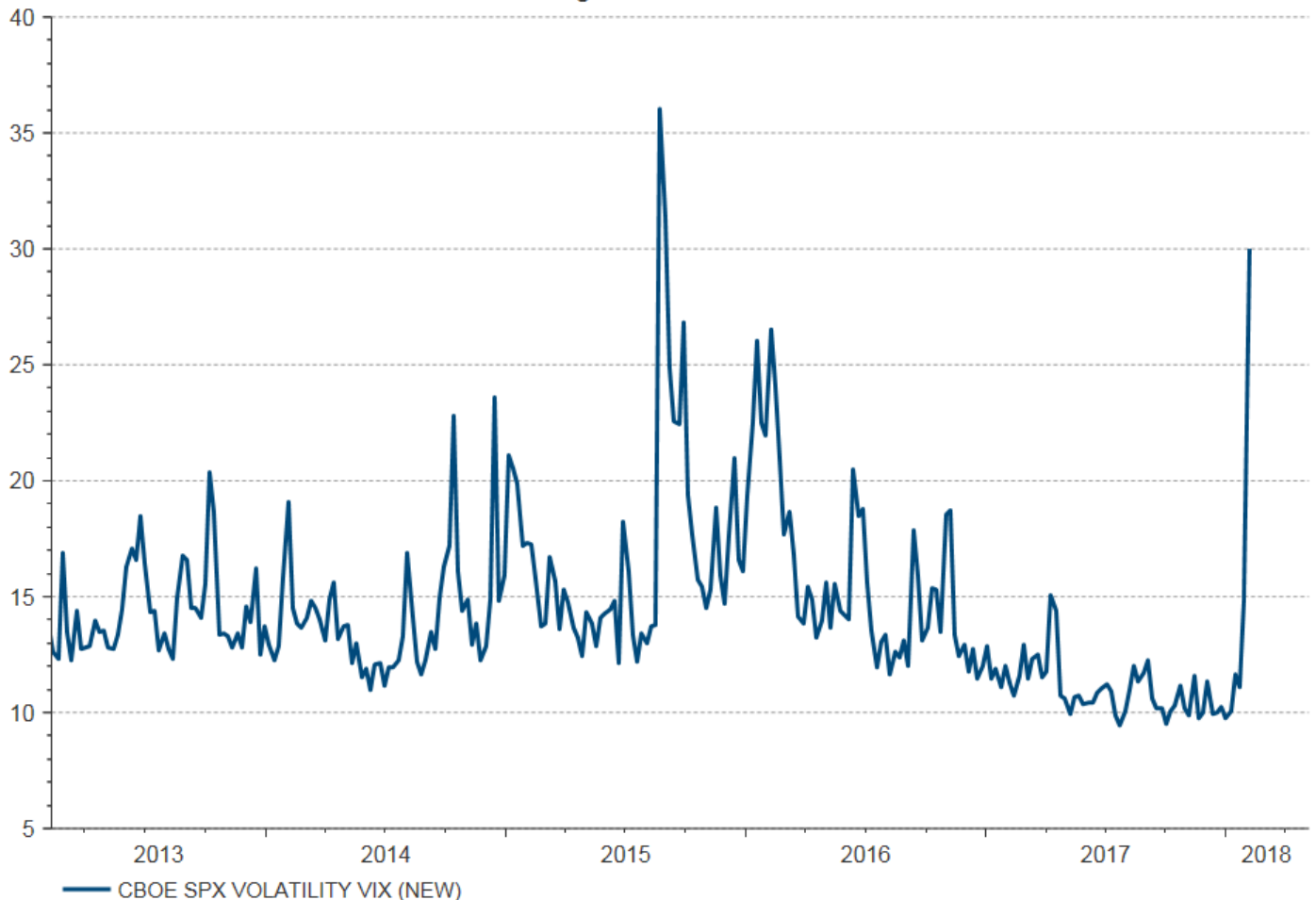
Der rasche Anstieg der Anleiherenditen – die zehnjährigen [Renditen](#) in den USA stiegen seit Jahresbeginn um mehr als 40 Basispunkte* – zusammen mit den hohen Bewertungen an den Börsen, haben nun Verkaufsausdruck und Gewinnmitnahmen ausgelöst.

In solchen Marktphasen, in denen zuvor die Börsen lange Zeit kontinuierlich mit geringen Schwankungen angestiegen sind, kann eine Korrektur heftiger ausfallen. Die Marktteilnehmer waren lange Zeit von einer niedrigen [Volatilität](#) „verwöhnt“. Es könnte auch sein, dass computergestützte Algorithmen die Marktturbulenzen verstärkt haben. Jedenfalls ist die Volatilität kräftig angestiegen.

*Anmerkung: 100 Basispunkte = 1%

Volatilität an US-Börse sprunghaft gestiegen

Entwicklung des VIX-Index 2013-2018



Quelle: Thomson Reuters Datastream

2. Hat sich das wirtschaftliche Umfeld plötzlich verändert?

Nicht wirklich. Die fundamentale Verfassung der globalen Wirtschaft ist nach wie vor sehr gut. Im Jänner revidierte der Internationale Währungsfonds die Einschätzung für das globale reale Wachstum des BIP für 2018 auf 3,9 Prozent nach oben. Auch die Eurozone wächst so stark wie zuletzt Mitte 2006.

Nach einigen Jahren enttäuschenden Gewinnwachstums fuhren die Unternehmen in 2017 endlich überzeugende Ergebnisse ein. Im Unterschied zu früheren Jahren erhöhten die Analysten im Jahresverlauf ihre Gewinnschätzungen. Darüber hinaus wird sich die Steuerreform positiv auf die US-Unternehmen auswirken und selbst europäische Unternehmen werden profitieren.

3. Ist das nur eine kurzfristige Korrektur oder müssen wir uns auf eine neue Situation einstellen?

Die Kombination einer Wachstumsbeschleunigung mit geringer Inflation und ultra-niedrigen Zinsen, die im Vorjahr und Anfang dieses Jahres die Börsen befeuert hat, geht zu Ende. Das gesamtwirtschaftliche und wirtschaftspolitische Umfeld geht in Richtung Normalisierung, worauf mein Kollege Gerhard Winzer – der Wirtschaftsexperte des Hauses – schon seit Wochen hingewiesen hat. Ich glaube, dass die Reaktion der Märkte auf diesen Regimewechsel übertrieben ist und wir im weiteren Jahresverlauf wieder Unterstützung für Aktien sehen werden.

Aktuell sind die Börsen aber sicher in einem „Risk-Off-Modus“, in dem sich Investoren eher defensiv aufstellen. Wie stark und wie lange die Korrekturphase ausfallen wird, lässt sich nicht voraussagen. Selbst wenn der Kursrückgang bald zu Ende gehen sollte – was eigentlich mein Szenario ist – wird es eine Zeit lang dauern, bis wieder die alten Höchststände erreicht werden. Ein

schneller Rebound ist eher nicht zu erwarten, da der Rückschlag zu stark und turbulent war, aber dass diese Korrektur bereits der Anfang eines längerfristigen Bärenmarkts darstellt, ist eher unwahrscheinlich.

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 interessierten Anleger 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 Anleger 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 Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



Paul Severin

Paul Severin ist seit April 2008 bei der Erste Asset Management GmbH tätig. Bis 2012 verantwortete er das Produktmanagement des Unternehmens, seit April 2012 leitet er die Communications und PR Aktivitäten.

Vorher war er von 1999-2008 als Leiter des Aktienfondsmanagements und stellvertretender Leiter für institutionelle Fonds bei Pioneer Investments Austria in Wien tätig.

Seine Karriere im Wertpapiergeschäft startete er bereits 1992 bei der Constantia Privatbank als Portfoliomanager und Analyst. Von 1994 – 1999 war er als Primäranalyst bei der Creditanstalt Investmentbank in Wien.

Er hat internationale Wirtschaftswissenschaften an der Universität Innsbruck und an der Marquette University in Milwaukee/WI/USA studiert. Vor seinem Studium arbeitete er bei der Dornbirner Sparkasse im Bereich Akkreditive und Exportfinanzierung.

Paul Severin ist Mitglied des Vorstands der ÖVFA (Österreichische Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management) und CEFA-Charterholder.