

<https://blog.de.erste-am.com/an-den-boersen-heisst-es-abwarten/>

An den Börsen heißt es „abwarten“

Gerhard Winzer



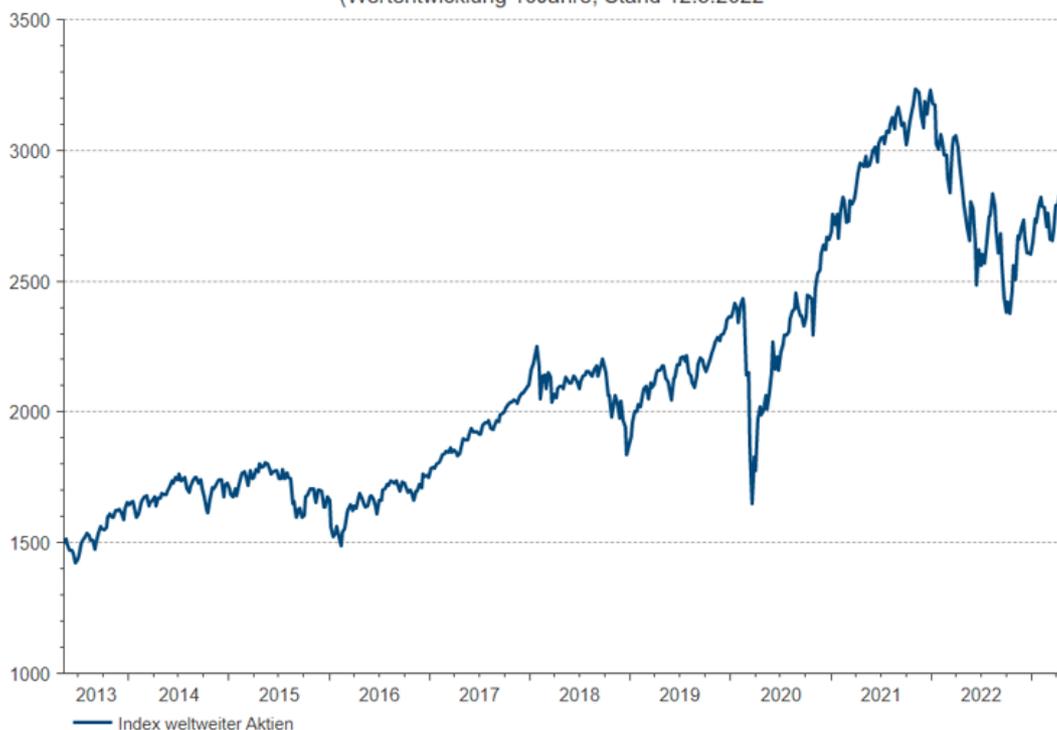
© (c) EVELYN HOCKSTEIN / REUTERS / picturedesk.com

Die Finanzmärkte befinden sich in einer abwartenden Haltung. Tatsächlich vollziehen die globalen Aktienindizes seit rund einem Jahr eine Seitwärtsbewegung. Dabei nehmen die Ausschläge von Zyklus zu Zyklus ab. Die unterstützenden und die dämpfenden Faktoren haben sich bis jetzt mithin ausgeglichen.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht geht es nach wie vor darum, ob entweder die Inflation oder das Wachstum als erstes einen signifikanten und schnellen Abwärtstrend einschlägt. Ein schneller Rückgang der Inflation würde eine weiche Landung der Wirtschaft ermöglichen. Die Zentralbanken könnten die Leitzinsen senken. Ein rasanter Rückgang der Wachstumsindikatoren bei einer gleichzeitig unbequem hohen Inflation würde jedoch eine Lockerung der Geldpolitik erschweren. Die Rezessionsrisiken würden steigen. Insgesamt decken die volkswirtschaftlichen Indikatoren beide Szenarien ab. Kein Szenario kann mit einer hohen Wahrscheinlichkeit ausgeschlossen werden.

Weltweite Aktien im "Seitwärtsgang"

(Wertentwicklung 10Jahre, Stand 12.5.2022)



Source: Refinitiv Datastream

Hinweis: Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Unsichere Geldpolitik

Die Wachstumsindikatoren hinken mit einer Zeitspanne von rund einem Jahr der Geldpolitik hinterher. Der Einfluss der Wachstumsindikatoren auf die Inflation weist nochmals eine beträchtliche Zeitverzögerung auf. Die tatsächlichen Zeitspannen und die tatsächliche Wirkung sind höchst ungewiss. Damit wird klar, weshalb immer mehr Zentralbanken eine Pause im Zinsanhebungszyklus signalisieren: Unnötige Zinsanhebungen, die eine Rezession auslösen können, sollen möglichst vermieden werden. Eine frühzeitige Lockerung wiederum könnte negative Auswirkungen auf die mittelfristige Inflationsdynamik (zu hohe Inflation) haben. Immer mehr Zentralbanken befinden sich in einer abwartenden Haltung.

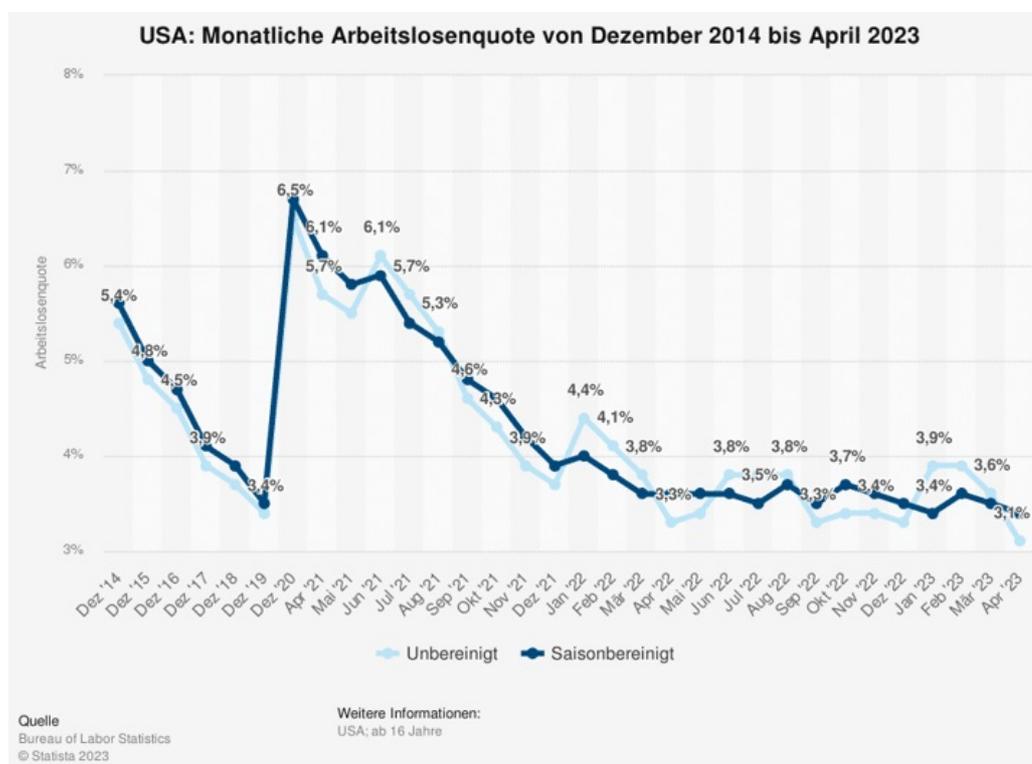
Negative Perspektive

Es gibt momentan einige negative Faktoren, die sich bemerkbar machen:

- Der Stress im US-amerikanischen Bankensystem.
- Das baldige Erreichen der Staatsschuldenobergrenze in den USA
- Die Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien der Banken in den USA, der Eurozone und in Kanada
- Die zu hohe Inflation
- Die restriktiven Geldpolitiken
- Der zu enge Arbeitsmarkt
- Rezessionsindikatoren: Der Leading Economic Index des Conference Board, der diese Woche für den Monat April veröffentlicht wird

Positive Perspektive

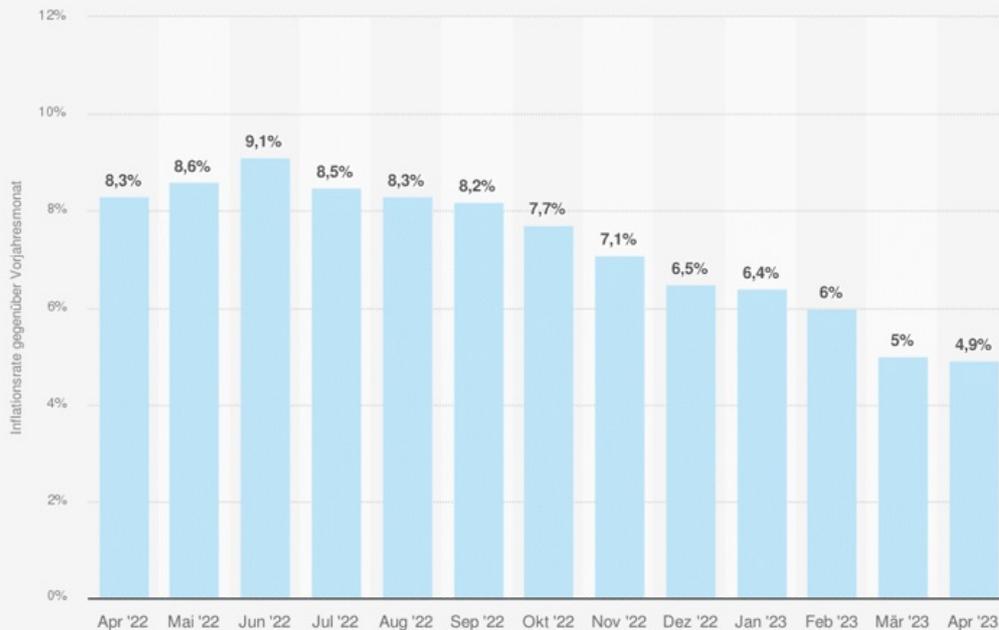
Auf der positiven Seite hat sich das Wirtschaftswachstum bis jetzt als überraschend resilient gegenüber den zahlreichen negativen Faktoren erwiesen. Zudem gibt es Anzeichen für eine Lockerung am Arbeitsmarkt von der richtigen Seite: Die freien Stellen haben in den USA einen fallenden Trend eingeschlagen, während die Arbeitslosenrate auf einem niedrigen Niveau geblieben ist. Die Inflationsraten sind ebenfalls zurück gegangen, auch wenn die Geschwindigkeit zu langsam ist. Darüber hinaus signalisieren immer mehr Zentralbanken eine Pause im Zinsanhebungszyklus, um die Effekte der vorangegangenen schnellen Leitzinsanhebungen besser einschätzen zu können.



Inflation: Gekommen um zu bleiben?

Die Inflationsraten zeigen einen fallenden Trend, allerdings mit einer unterschiedlichen Geschwindigkeit. Insgesamt ist das Inflationsniveau zu hoch. In den USA sind die Konsumentenpreise im Monat April um 0,4% im Monatsabstand und 4,9% im Jahresabstand angestiegen (Hoch: 9% im Juni 2022). Positiv betrachtet hat die Inflation im Dienstleistungssektor ohne den Immobiliensektor einen fallenden Trend eingeschlagen. Auf diese Kenngröße blickt die Zentralbank genau. Auf der negativen Seite trägt die Inflation für die Preiskomponenten mit einer hohen Persistenz aber immer noch 6,3% im Jahresabstand (Atlanta Fed Sticky Core Prices). Zudem sind die langfristigen Inflationserwartungen der Konsument:innen im Monat Mai unerwartet angestiegen. Die Untersuchung der University of Michigan zeigt einen Anstieg von 3,0% im April auf 3,2% im Mai (vorläufige Schätzung). Dieser Wert ist beunruhigend, weil er eine neue Höchstmarke im aktuellen Inflationszyklus markiert hat. Ähnliches kann auch für die Eurozone festgestellt werden: Laut einem Bericht der Europäischen Zentralbank (Consumer Expectations Survey) sind die kurz- und mittelfristigen Inflationserwartungen der Konsument:innen angestiegen. Die Risiken, dass der Inflationsanker von zwei Prozent verloren geht, bleiben erhöht.

USA: Inflationsrate von April 2022 bis April 2023 (gegenüber dem Vorjahresmonat)



Quelle
Bureau of Labor Statistics
© Statista 2023

Weitere Informationen:
USA

Wachstumsschwäche

Die Anzeichen für die Effekte der schnellen Leitzinsanhebungen nehmen zu. Sowohl in der Eurozone (Bank Lending Survey) als auch in den USA (Senior Loan Officer Opinion Survey) zeigen die Berichte zur Kreditvergabe eine weitere Verschärfung der Richtlinien sowie eine weitere Abschwächung der Kreditnachfrage. Zudem hat sich in den USA der trendweise Anstieg der Erstanträge für Arbeitslosenversicherung fortgesetzt. Die Konsumentenstimmung (University of Michigan) als auch die Stimmung der kleinen und mittleren Unternehmen (NFIB) sind gefallen. Auf der Güterebene stachen in der vergangenen Woche schlechte Fertigungsdaten in der Eurozone hervor. Für diese Woche wird eine deutliche Schrumpfung der Industrieproduktion in der Eurozone für den Monat März erwartet. Zu guter Letzt schrumpften in China sowohl die Exporte als auch die Importe im Monatsabstand. Die V-förmige Erholung in China ist vor allem im Dienstleistungssektor angesiedelt.

Schuldenobergrenze

Im Juni wird in den USA wahrscheinlich jene Grenze erreicht, ab der das Finanzministerium die Verschuldung nicht weiter erhöhen darf (Debt Ceiling). Das bedeutet, dass die USA ihre finanziellen Verpflichtungen nicht bedienen könnten. Präsident Biden und die Vertreter des Kongresses stehen in Verhandlungen. Das Problem ist die ausgeprägte Polarisierung der beiden Parteien (Demokraten und Republikaner). Ein technischer Konkurs der USA würde eine starke Verunsicherung auslösen, weil die Staatsanleihekurve die wichtigste Referenz für den gesamten globalen Finanzmarkt darstellt. Wir gehen davon aus, dass die Schuldenobergrenze um ein paar Monate aufgeschoben wird.

FAZIT

Was die weitere Entwicklung der Finanzmärkte betrifft, halten sich die positiven und negativen Faktoren die Waage. Die Marktteilnehmer:innen warten weiterhin auf den entscheidenden Hinweis, ob eine weiche Landung (inklusive einer milden Schrumpfung des Bruttoinlandsproduktes) oder eine harte Landung (Rezession) wahrscheinlicher ist.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. 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.