

<https://blog.de.erste-am.com/ausblick-2022-und-darueber-hinaus/>

Ausblick 2022 und darüber hinaus

Erste AM Communications



Die Wochen vor Weihnachten und vor dem Jahreswechsel sind traditionell die Zeit, wo man Bilanz zieht über das abgelaufene Jahr und einen Ausblick auf das nächste gibt. Mit welchen Fakten beschäftigen wir uns momentan? Welche Entwicklungen werden die Märkte 2022 bewegen?

- **Die globale Wirtschaftserholung setzt sich fort, wenn auch in abgeschwächter Form.**
- **Probleme in den Lieferketten werden sich erst im Jahr 2022 auflösen.**
- **Die Pandemie ist noch nicht vorbei. Neue Varianten sorgen für Verunsicherung.**
- **In immer mehr Ländern steigen die Infektionsraten.**
- **Die Notenbanken der großen Industrienationen haben angekündigt ihre quantitativen Lockerungen stufenweise zurückzufahren, bleiben aber bei ihrer expansiven Geldpolitik.**

Inhaltsverzeichnis

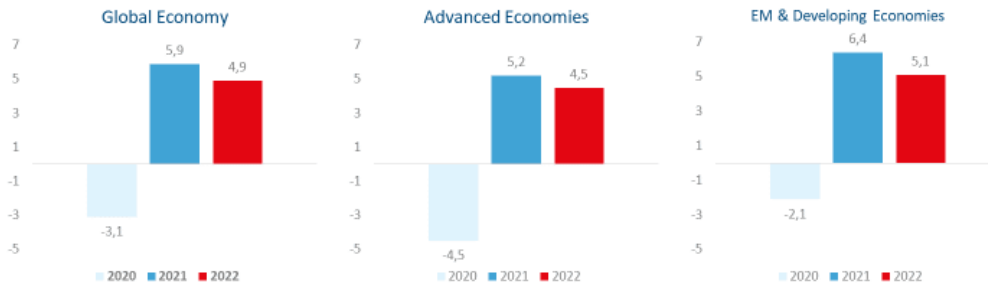
- Position der Erste Asset Management
- Erholung wird vom privaten Sektor getragen
- China mit neuer Wachstumsstrategie
- Richtungsänderung in der Geldpolitik
- Aktien-Bewertungen trotz Kursanstiegen nicht wesentlich gestiegen
- 4 Langfristszenarien: Boom-Phase mit Inflation am wahrscheinlichsten

Position der Erste Asset Management

Wir sind optimistisch, dass sich die Erholung der Wirtschaft in Folge der globalen Pandemie 2022 fortsetzt. Zwar wird das globale Wachstum nicht mehr im selben Tempo wie heuer voranschreiten, aber mit rund 5% wird ein Wert prognostiziert, der deutlich über dem Potential liegt.

Globales Wachstum

BIP Entwicklung per Region, in %



Quelle: IMF, World Economic Outlook Oktober 2021



9

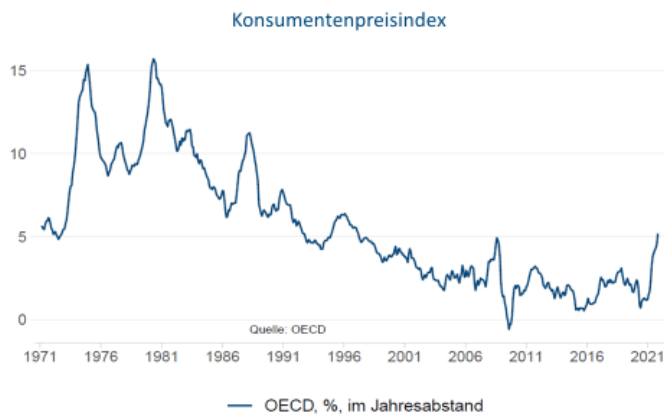
Quelle: IMF, World Economic Outlook Oktober 2021

Erholung wird vom privaten Sektor getragen

Verglichen mit früheren Rezessionen sind wir relativ schnell aus der Krise gekommen. Entscheidend dafür war die Geld- und Fiskalpolitik der Notenbanken und Regierungen, die mit ihrer Unterstützung die starke Erholung der Wirtschaft und des Arbeitsmarktes im heurigen Jahr gestützt haben. 2022 wird die Erholung weitergehen und stark durch den privaten Sektor getragen. Die Konsum-Nachfrage wird hoch bleiben. Auch das Auffüllen der nach der Pandemie leeren Lager wird sich 2022 positiv auf die Nachfrage auswirken. Die Gefahr für Rückschläge durch eine weitere Covid-Welle ist zwar gegeben, aber nicht mehr so hoch wie in der Vergangenheit. Ein weiteres Risiko für unsere optimistische Prognose geht von anhaltend hohen Inflationsraten aus, welche wiederum die Zentralbank unter Druck bringen, die geldpolitischen Zügel schneller als derzeit erwartet, anzuziehen. Der starke Preisauftrieb ist unserer Meinung nach vor allem auf die Sondersituation der Engpässe bei Rohstoffen, Halbleitern und Transportkosten zurückzuführen. Diese Sondersituationen sollten sich im ersten Halbjahr 2022 weitgehend auflösen.

Inflation – Gekommen, um zu bleiben?

Konsumentenpreise sind 2021 weltweit angestiegen



Quelle: Bloomberg, Erste Asset Management



13

Quelle: Bloomberg, Erste Asset Management

China mit neuer Wachstumsstrategie

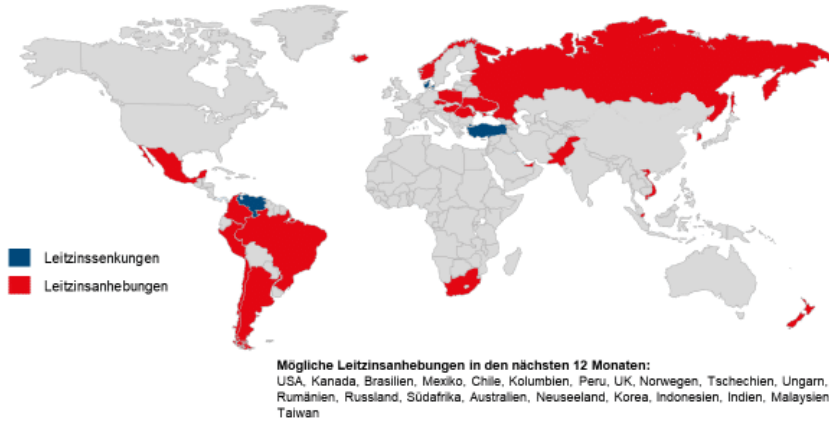
Eine Schlüsselrolle für die Fortsetzung der Erholung nimmt China ein. Die straff geführte Wirtschaftsmacht baut die Wirtschaft um und fokussiert sich auf eine Stärkung der Binnenwirtschaft und die größere Eigenständigkeit des Landes. Erreicht werden soll das durch eine Konzentration auf Schlüsselindustrien, die Stabilität am Finanz- und Immobilienmarkt, Mega-Investitionen in die Dekarbonisierung und die Verringerung der hohen Einkommensungleichheit. Durch diese Neuorientierung wird China zwar kurzfristig langsamer wachsen, längerfristig ist das aber positiv für die Wachstumsaussichten Chinas einzuschätzen. China könne damit der Motor der Weltwirtschaft bleiben, es werden nun aber eher Sektoren profitieren, die mit dem Konsum verknüpft sind und weniger die Immobilienwirtschaft und der Exportsektor.

Richtungsänderung in der Geldpolitik

Mit zunehmendem Fortgang der Erholung und einer stärkeren Rolle des Privaten Sektors werden die Zentralbanken 2022 ihre extrem unterstützende Geldpolitik der vergangenen zwei Jahre schrittweise zurückfahren. Vor allem die aktuell hohen Inflationsraten haben viele Zentralbanken schneller als zu Beginn des Jahres unter Druck gesetzt. Besonders in den Emerging Markets, wo Inflationserwartungen weniger gut verankert bzw. Zentralbanken oftmals einen geringeren Grad politischer Unabhängigkeit aufweisen, waren viele Zentralbanken gezwungen, die geldpolitischen Zügel anzuziehen.

Leitzinsänderungen in den letzten 6 Monaten

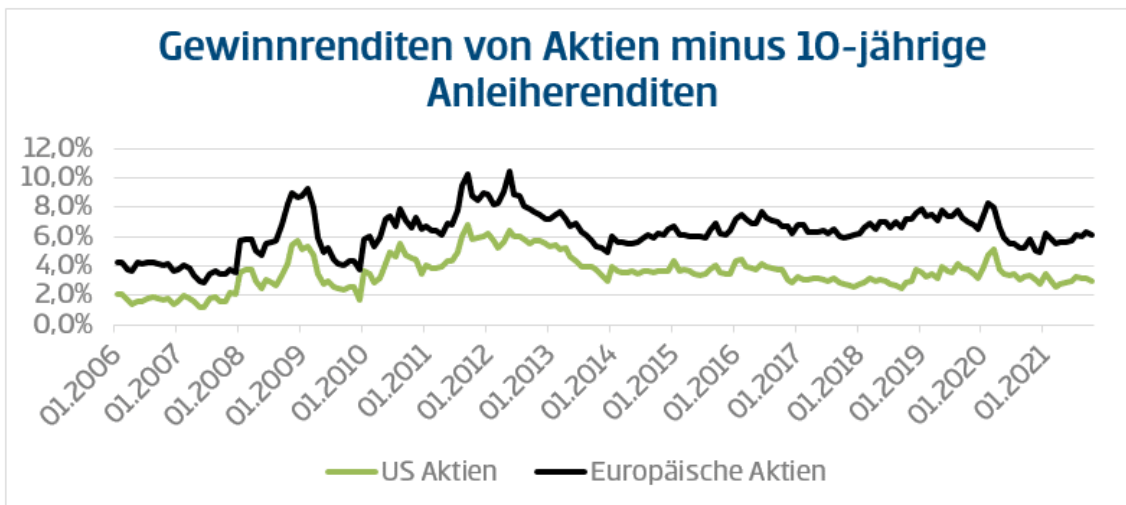
Zinserhöhungen in Emerging Markets dominieren das Bild



Quelle: Bloomberg

Aktien-Bewertungen trotz Kursanstiegen nicht wesentlich gestiegen

Was bedeuten diese Entwicklungen für die Börsen und welche Perspektiven bieten Staatsanleihen? Gemessen an vergleichbaren Phasen in der jüngsten Vergangenheit haben sich die Unternehmensgewinne 2021 schneller und stärker erholt. Damit veränderten sich auch die Bewertungen der Unternehmen trotz der Kursanstiege zum Vorjahr nicht wesentlich. Aktien werden daher in den Portfolien der Erste Asset Management weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Chief Investment Officer Gerold Permoser bei der Präsentation des Ausblicks: „Wir erwarten, dass die Gewinne 2022 weiter steigen werden, aber nicht mehr mit der Dynamik, die wir heuer gesehen haben“. Zuwachsraten im Ausmaß des nominalen Wirtschaftswachstums – in der entwickelten Welt zwischen 5 und 10% – können durchaus erwartet werden. Damit sollten Aktieninvestoren auch mit Kursanstiegen in diesem Ausmaß rechnen können. Zumal Alternativen zu Aktien weiterhin rar gesät sind. Staatsanleihen betrachten wir wegen des Zinsänderungsrisikos und zu erwartender Renditeanstiege in unserem Erholungsszenario als unattraktiv.



Quelle: Bloomberg, Erste Asset Management, 29.10.2021

4 Langfristszenarien: Boom-Phase mit Inflation am wahrscheinlichsten

Die letzten beiden Jahre waren geprägt von der Pandemie und wechselseitigen Lockdown- und Erholungsphasen. So sehr diese Phasen zur Erklärung und Interpretation der Entwicklungen an den Finanzmärkten in letzter Zeit und in den nächsten Monaten herangezogen werden können, so ist darüber hinaus ein Blick auf langfristige Faktoren wichtig, um die Veranlagung entsprechend zu adjustieren.

Erste Asset Management Chefvolkswirt Gerhard Winzer sieht diese 4 langfristigen Szenarien bis zum Ende dieses Jahrzehnts. Das **wahrscheinlichste Szenario** ist jenes einer **inflationären Boom-Phase** mit höheren Wachstumsraten als im Durchschnitt der letzten 10 Jahre.

Langfristige Szenarien

Inflationärer Boom	40%	Stagflationäres Umfeld	25%	Säkulare Stagnation	25%	Produktivitätsgetriebener Boom	10%
<p>Anhaltend expansive Geld- und Fiskalpolitik, Inflationsentwicklung gemäß der Forward Guidance der Zentralbanken.</p>		<p>Wirtschaftspolitiken bleiben zu lange expansiv, die deflationären Kräfte nehmen ab (China) und die inflationären Kräfte (Demographie) nehmen zu.</p>		<p>Die nachteiligen demographischen Entwicklungen halten die realen neutralen Zinsen niedrig und die Fiskalpolitiken sind nicht ausreichend expansiv.</p>		<p>Zunehmender Anreiz für Unternehmen produktivitätssteigernde Investitionen vorzunehmen.</p>	

Langfristige Schätzungen: 2031	Inflationärer Boom	Stagflationäres Umfeld	Säkulare Stagnation	Produktivitätsgetriebener Boom
Reales BIP-Wachstum, %, pa, Durchschnitt	2,6	1,8	1,8	2,3
BIP-Deflator, %, pa, Durchschnitt	2,3	3,1	1,6	2,0
US, key rate, %, Q431	2,5	3,5	0,5	1,5
10J US Staatsanleiherendite, %, Q431	3,0	4,0	0,5	2,1
Aktien, Developed Markets, %, pa, Durchschn.	4,9	2,0	2,9	4,4

Das **größte Risiko** stellt ein **stagflationäres Umfeld** dar. In diesem Szenario würden die Wirtschaftspolitiken zu lange expansiv bleiben und die inflationären Kräfte wegen der sinkenden Zahl der Beschäftigten zunehmen – Stichwort wachsender Lohndruck.

Spannend bleibt in diesem Fall zu beobachten, welche Auswirkungen die Digitalisierung und die Bekämpfung des Klimawandels auf das Produktionswachstum haben werden. Die positiven Anzeichen überwiegen.

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 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.



Erste AM Communications