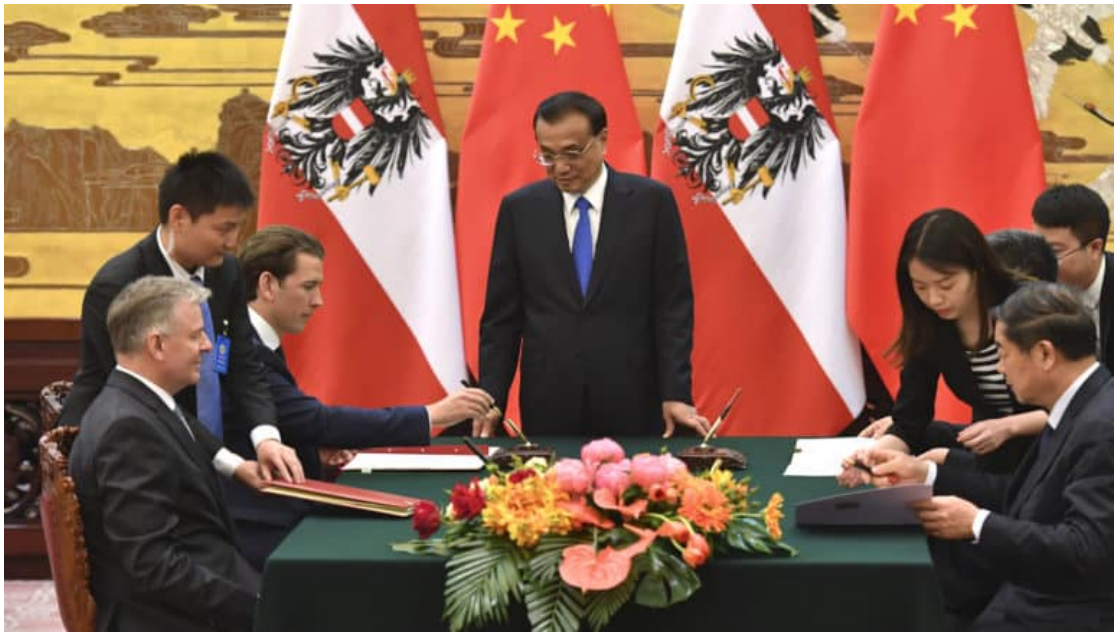
https://blog.de.erste-am.com/china-beherrscht-den-markt/

Rivalität USA-China beherrscht den Markt

Gerhard Winzer



© (c) PARKER SONG / AFP / picturedesk.com

Wirft man einen Blick auf die klassischen volkswirtschaftlichen Kategorien wie Wirtschaftswachstum, Inflation und Geldpolitik, ergibt sich ein günstiges Umfeld für die Finanzmärkte. Allerdings ist mit der möglichen Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China ein latentes Risiko wieder marktbeherrschend geworden.

Wachstum im 1.Quartal 2019 positiv

Beim realen globalen Wirtschaftswachstum gab es in dreifacher Hinsicht eine positive Entwicklung:

- Das Wachstum ist im 1. Quartal 2019 gegenüber dem 4. Quartal 2018 gestiegen. Die Stabilisierung nach der Abschwächung im vergangenen Jahr hat früher als ursprünglich angenommen stattgefunden.
- Das Wachstum ist mit einem Schätzwert von 2,7 Prozent (auf das Jahr hochgerechnet) am Potenzial. Der Grund: Die Wachstumsraten in den USA und China liegen über den ursprünglichen Schätzungen. Noch vor einigen Wochen sind wir von einem Wert zwischen 2,0 und 2,5 Prozent ausgegangen.
- Wichtige Wirtschaftsindikatoren, die auf Umfragen basieren, haben sich verbessert: Beim globalen Einkaufsmanagerindex sind die wichtigen Unterkomponenten Produktion und Aufträge etwas gestiegen und beim chinesischen Einkaufsmanagerindex hat sich Import-Nachfrage verbessert. Darüber hinaus haben sich die Wachstumserwartungen aufgehellt (ZEW).

Arbeitsmarkt unterstützt Wachstum

Ein wichtiges unterstützendes Element für das Wachstum ist der gut laufende Arbeitsmarkt in den entwickelten Volkswirtschaften. Die niedrigen Arbeitslosenraten bzw. das Beschäftigungswachstum sind positiv für das Einkommens- und Konsumwachstum. Allerdings ist der Arbeitsmarkt kein Frühindikator für die wirtschaftliche Aktivität.

Wachstumsrisiken nach unten gerichtet

Der Gütersektor bleibt schwach. Das betrifft die Industrieproduktion, die Güterexporte und die Unternehmensinvestitionen. Letztere werden vor allem vom fallenden Gewinnwachstum und der rückläufigen Unternehmensstimmung auf einem niedrigen Niveau gehalten. Die getrübte Stimmung kann auch mit der erhöhten Unsicherheit hinsichtlich der zukünftigen Beziehungen zwischen den USA und China begründet werden.

Rivalität USA – China

Das latente Risiko für ein Scheitern der Verhandlungen zwischen den USA und China ist nach einem neuerlichen Tweet vom US-Präsidenten Anfang Mai ein marktbeherrschendes geworden. Dieses Risiko war in den Marktpreisen nicht adäquat reflektiert. Der Tweet von Präsident Trump, wo er mit weiteren Zoll-Anhebungen drohte, bewirkte eine Korrektur auf den Märkten. Im Prinzip geht es um sechs Knackpunkte, die nicht nur die Handelspolitik betreffen:

- Die Forderung der USA nach einer Reduktion des Handelsbilanzdefizits mit China. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass ein Handelsbilanzdefizit generell schlecht ist. In den Lehrbüchern wird zwar eine andere Meinung vertreten, aber heterodoxe Meinungen haben Hochkonjunktur. Dazu wird von den Ökonomen öfter das Argument verwendet, dass beim Kauf einer Ware die „Handelsbilanz“ des Konsumenten mit dem Supermarkt negativ ist, aber dennoch keine Forderungen auftauchen, die Milch lieber selber produzieren zu wollen. Bei diesem Punkt könnte eine Einigung erzielt werden.
- Die Forderung auf der chinesischen Seite nach einer sofortigen Aufhebung der bereits implementierten Zölle. Die US-Seite möchte dieses Druckmittel jedoch nicht sofort aufgeben. Eine Einigung scheint dennoch möglich.
- Protektionismus: Abbau von Subventionen, Reduktion von Barrieren inklusive Abbau des erzwungenen Technologietransfers: Hier könnte ein Kompromiss gefunden werden.
- Besserer Schutz der Rechte an geistigem Eigentum. Auch hier könnte einige Einigung erzielt werden.
- Forderungen nach einer Abänderung der chinesischen Industriepolitik („Made in China 2025“). Das Ziel von China die Struktur der chinesischen Industrie aufzuwerten und in rund 30 Bereichen die Technologie-Führerschaft zu erringen, wird wahrscheinlich nicht aufgegeben.

Was könnte nun passieren?

- Aufschub: Die beiden Staaten geben sich mehr Zeit für Verhandlungen. Die anhaltende Unsicherheit dämpft weiterhin die Stimmung in den Unternehmen.
- Keine Einigung / Eskalation. Die Anhebung von Zöllen sowie zusätzliche Beschränkungen auf der Seite der Auslandsinvestitionen auf beiden Seiten wären negativ für die Weltwirtschaft.
- Einigung / Beruhigung. Ein Kompromiss wäre positiv für die Weltwirtschaft.

Politik der Zentralbanken bleibt expansiv

Generell ist die Politik der Zentralbanken noch expansiver geworden. Der wichtigste treibende Faktor für die Kursanstiege im 1.Quartal war die Veränderung der geldpolitischen Ausrichtung von zahlreichen Zentralbanken von „Verschärfung bzw. Leitzins-Anhebung“ auf „neutral“ bzw. sogar auf „Lockerung bzw. Leitzinssenkung“.

Leitzinssenkungen in den USA

In den USA sind in den Marktpreisen bereits Leitzinssenkungen eingepreist. Gleichzeitig signalisiert die US-Zentralbank geduldig abzuwarten, ob die gefallene zugrunde liegende Inflation (1,6 Prozent im Jahresabstand im März) wieder auf das symmetrische Zentralbank-Ziel von 2 Prozent ansteigt oder zu niedrig bleibt. Die Argumentation für eine expansive Politik hat sich geändert. Zuerst waren es vor allem die Finanzmarkt-Turbulenzen, dann die wirtschaftlichen Risiken. Jetzt wird mit der zu niedrigen Inflation argumentiert. Die Steuerung der Markterwartungen (Guidance) dürfte seitens der Zentralbank unmittelbar nicht gegen die eingepreisten Erwartungen einer Senkung der Leitzinsen gerichtet sein. Damit ist zumindest für dieses Quartal ein wichtiges Risiko (Anstieg der Zinserwartungen) kleiner geworden.

Ausblick

Das Wirtschaftswachstum ist weder zu hoch (Überhitzung) noch zu tief (Rezession), und die Inflation ist niedrig. Mit den gefallenen Risiken von Zinsanstiegen ist für die kurze Sicht ein potenziell negativer Faktor in den Hintergrund getreten. Die Zentralbankpolitik bleibt expansiv, das Umfeld für die Märkte damit günstig. Allerdings sind die Risiken klar nach unten gerichtet: Die Industrieproduktion und die Unternehmensinvestitionen sind nach wie vor schwach. Ob die US-Drohung gegen China lediglich ein taktisches Kalkül darstellt, um Druck aufzubauen, oder ob eine andere Motivation dahintersteckt, ist letztlich nicht so entscheidend wie die Einsicht, dass eine weitere Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China negative Auswirkungen für die Weltwirtschaft und damit für die risikobehafteten Wertpapierklassen haben würde, sowohl auf kurze als auch auf lange Sicht.

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 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.