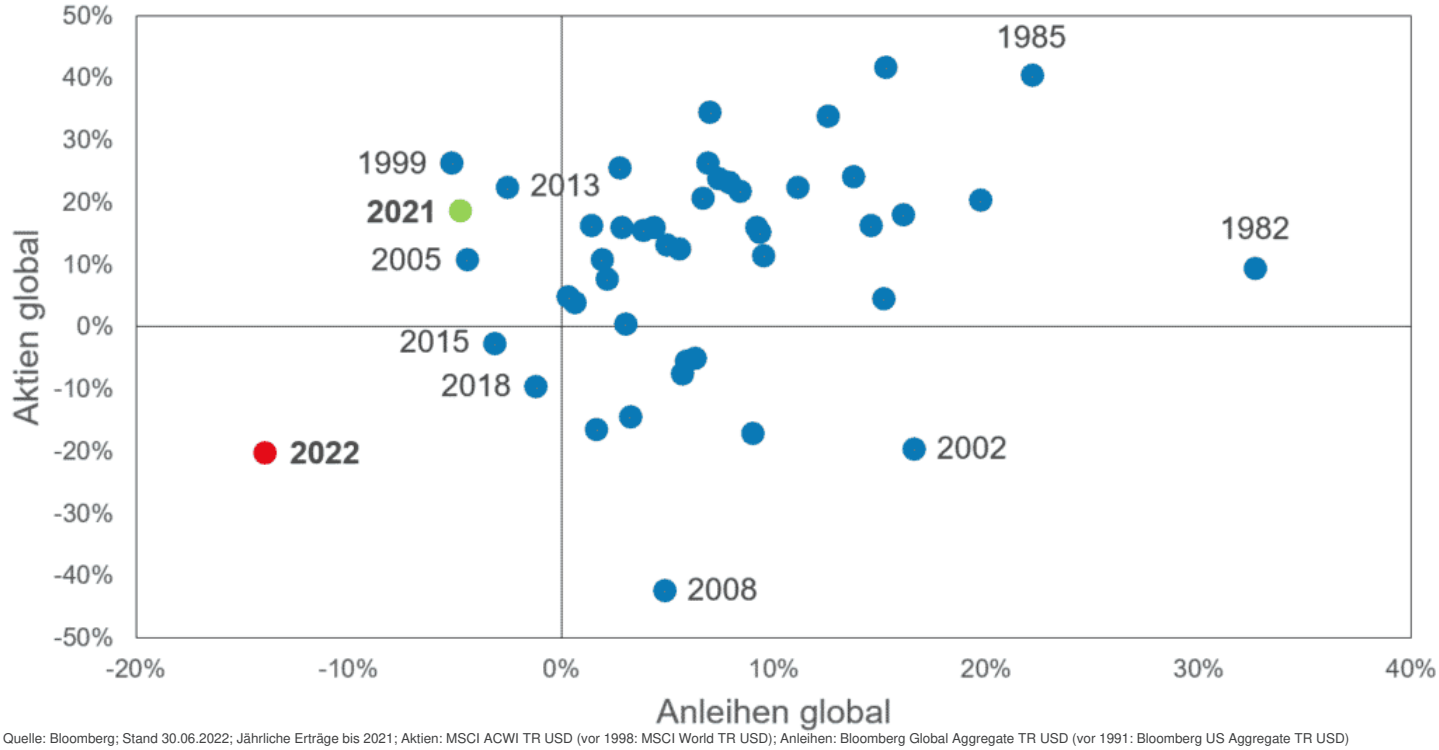
Ein außergewöhnliches halbes Jahr

Christian Süttinger, CFA

© (c) PIXSELL / EXPA / picturedesk.com

Nicht nur die Menschen kommen nicht zur Ruhe – an die Pandemie unmittelbar angeschlossen sorgen der Krieg in der Ukraine und ein „böses Erwachen" in punkto Inflation für Unruhe. Die Börsen blicken auf ein Halbjahr voller Anspannungen zurück. Das zeigt das folgende Diagramm deutlich:

Erträge Aktien und Anleihen, 1977-2022



Quelle: Bloomberg; Stand 30.06.2022; Jährliche Erträge bis 2021; Aktien: MSCI ACWI TR USD (vor 1998: MSCI World TR USD); Anleihen: Bloomberg Global Aggregate TR USD (vor 1991: Bloomberg US Aggregate TR USD)
Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

2022 hebt sich von der Punktwolke aus fast 50 Jahren sichtbar ab. Seit 1997 gab es nur sieben Jahre, in denen die Entwicklung globaler Anleihen negativ war, 2022 ist eines davon. Zusätzlich ist das Ausmaß der gleichzeitig negativen Entwicklung von Aktien und Anleihen beispiellos in diesem Zeitraum.

Historische Parallelen

Der Abverkauf aller Anlageklassen – Aktien, Anleihen, inflationsgebundene Anleihen, Industriemetalle und Krpytoinvestments (nur Alternative Investments konnten sich abkoppeln) insbesondere seit Anfang April – zeigt Parallelen zur Situation der Jahre 1981 und 1982: Eine US-Notenbank mit sehr eingeschränktem Spielraum (1981: Paul Volker als Präsident, 2022:

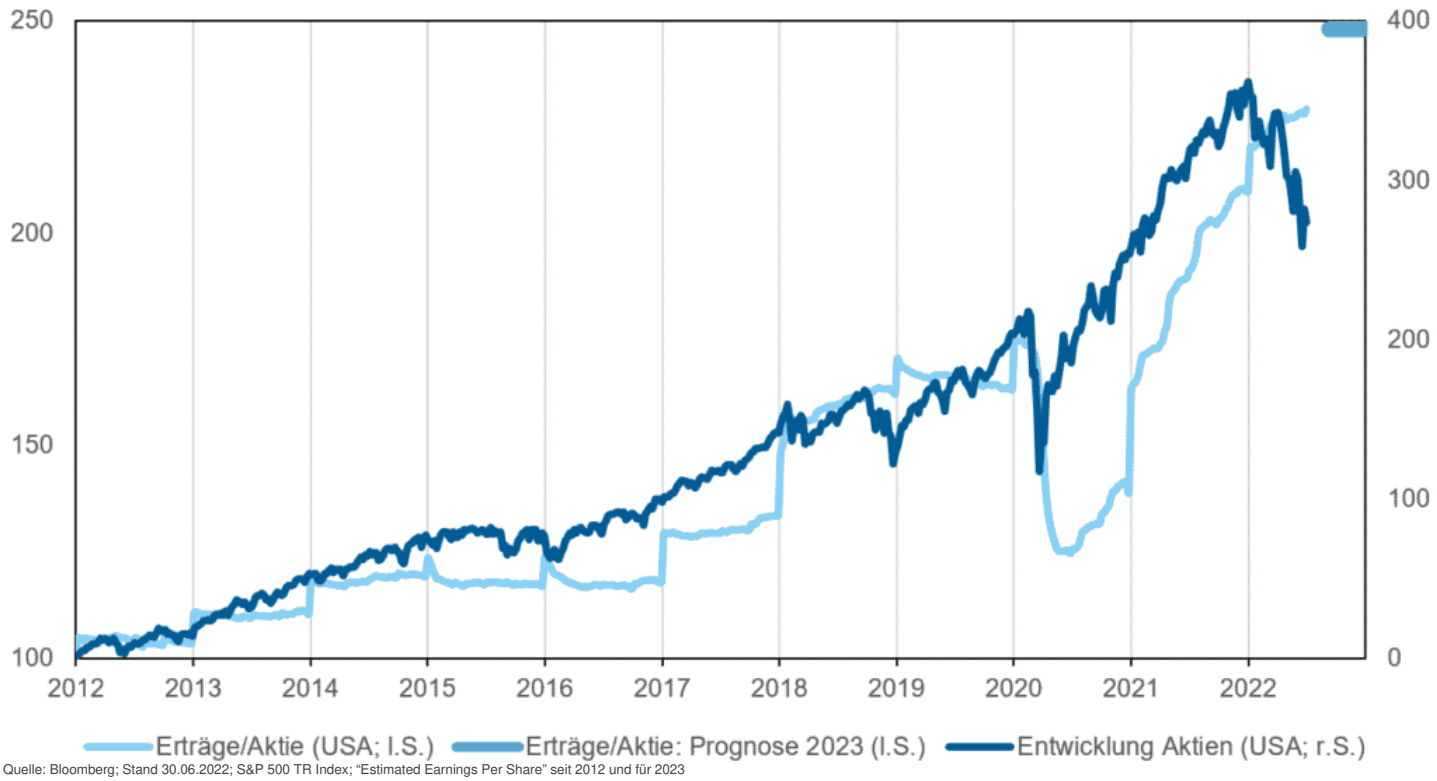
Jay Powelll), d.h. ein Spielraum, der bei einer außergewöhnlichen Inflation nicht länger zur Verfügung steht; sowie ein geopolitischer Konflikt mit direkten Folgen auf die Energiemärkte für Erdöl und Erdgas (1981: Iran-Irak-Krieg, 2022: Russland-Ukraine-Krieg). Besonders in Europa ist der Einfluss der Energiepreise auf die Inflation und die verfügbaren Haushaltseinkommen dramatisch. Erinnerungen an die Erdöl-Engpässe und Sparmaßnahmen in der Vergangenheit werden wach.

Folgt man nun der Vorlage aus 1981/82 und legt sie auf 2022/23 um, so ist es als Ausblick argumentierbar, dass die Aktienkurse in 12 Monaten bereits wieder höher stehen könnten, und sich die Anleihenkurse kurz vor einer Bodenbildung befinden oder diese bereits vollzogen haben.

Aktienkurse und Unternehmensgewinne

Historisch stehen die Kurse von Aktien im Zusammenhang mit den Gewinnen der Unternehmen. Gelegentlich laufen die Kurse oder die Ergebnisse voraus. Mittelfristig kommt es jedoch zur Übereinstimmung. Der folgende Chart zeigt die Kurse am größten globalen Aktienmarkt, den USA, sowie dessen Unternehmensgewinne und die Erwartungen für 2023:

Aktienkurse und Unternehmensgewinne (USA)



Quelle: Bloomberg; Stand 30.06.2022; S&P 500 TR Index; "Estimated Earnings Per Share" seit 2012 und für 2023

Hinweis: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investments zu.

Hier zeigt sich, dass die Unternehmensgewinne in den USA (hellblaue Linie) aufgrund der robusten Wirtschaft als stabil eingeschätzt werden, auch was deren Prognose für 2023 anbelangt. Weshalb sind die Aktienkurse dann seit Jahresbeginn gefallen? Eine Komponente bilden Bewertungen, die ihrerseits mit einfließen, etwa das sogenannte Kurs/Gewinn-Verhältnis. Ihre Entwicklung ist dem allgemeinen Risikoappetit geschuldet, der aktuell im pessimistischen Bereich verortet ist. Die andere Komponente bildet eine potenzielle Rezession (Definition: die Wirtschaft wächst 2 oder mehr Quartale nicht mehr, sondern schrumpft), die dadurch entstehen könnte, dass die Notenbank in den kommenden Monaten durch Zinserhöhungen kräftig auf die wirtschaftliche Bremse steigt. Ein Einfluss aus einer Rezession auf die Unternehmensgewinne zeigt sich jetzt noch nicht. Ob sie tatsächlich eintreffen wird, und in welchem Ausmaß, das beobachten wir in unseren Anlageentscheidungen genau.

Zugleich halten wir es für wichtig bei Investitionen in Aktien global und differenziert vorzugehen, wie wir das in unseren gemischten Fonds seit jeher halten. Wenn die Region Europa von weiterer Unsicherheit geprägt ist, wie es eine Verschärfung der Energiesituation im kommenden Winter leider denkbar werden lässt, so bieten die USA und gegeben falls weitere Regionen eine Ausweich-Möglichkeit. In Europa würden wir erst wieder stärker investieren, wenn sich die Situation beruhigt hat.

Streuung der Vermögenswerte

In unsicheren Zeiten ist die Streuung der Vermögenswerte (Diversifikation) der Schlüssel um eine schwierige Phase an den Börse durchtauchen zu können. Besonders wenn sie so historisch ausgeprägt war wie im 1. Halbjahr 2022. Was bedeutet das konkret? Es gilt, die Auswahl der Anlageklassen für das Portfolio so breitgestreut wie nur möglich anzulegen.

Fazit

Das 1. Halbjahr 2022 hat die Geduld der Anleger:innen auf eine harte Probe gestellt. Der Grund waren ausgeprägte Kursrückgängen bei Aktien und Anleihen zeitgleich. Für das 2. Halbjahr ist ein möglichst breitgestreutes Portfolio der Schlüssel um eine positivere Entwicklungen nutzen zu können.

Erläuterungen zu Fachausdrücken finden Sie in unserem Fonds ABC: Fonds-ABC | Erste Asset Management

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.

mm

Christian Süttinger, CFA