

<https://blog.de.erste-am.com/finanzmaerkte-umfeld/>

## Finanzmärkte: Umfeld wird unfreundlicher

Gerhard Winzer



© (c)iStock

Das Umfeld für die Finanzmärkte wird unfreundlicher. Die 4 Gründe dafür sind:

1. Die zunehmenden Anzeichen für eine Abschwächung des Weltwirtschaftswachstums;
2. Zentralbanken heben die Leitzinsen an,
3. Die Erosion des Vertrauens der Investoren und
4. Der Anstieg des Ölpreises.

### Abschwung des Wirtschaftswachstums

Das reale globale Wirtschaftswachstum wird bald nicht mehr als kräftig bezeichnet werden können. Die Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität deuten auf einen Rückgang des Wachstums (rund 3% im 2. Quartal) in Richtung Potenzial an (rund 2,5%). Z.B. ist vor ein paar Tagen ein umfragebasierter Indikator für die Eurozone veröffentlicht worden, der das Wirtschaftsvertrauen in der Eurozone messen soll. Dieser Indikator fällt seit Jahresanfang. Ebenso deuten die vorläufigen September-Werte für den globalen Einkaufsmanagerindex für den Fertigungssektor auf eine Fortsetzung des rückläufigen Trends hin. Für die kommenden Monate ist insbesondere das Ausmaß der Wachstumsabschwächung der chinesischen Volkswirtschaft von Interesse.

### US -Zentralbank Leitzinsanhebungen

Die US-Zentralbank hat mit der Leitzinsanhebung um 0,25 Prozentpunkte auf ein Zielband für den Leitzinssatz von 2% – 2,25% einen Meilenstein erreicht. Zum ersten Mal seit langer Zeit ist der (um die Inflation bereinigte) Leitzinssatz nicht mehr negativ. Die Zentralbank prognostiziert für die kommenden Jahre eine Inflation von 2,1%. Nächster Meilenstein: jenes Leitzinsniveau, dass weder unterstützend noch restriktiv auf die wirtschaftliche Aktivität wirkt. Die Fed schätzt diesen neutralen Leitzinssatz auf 3,0%.

### Erosion des Vertrauens

Die schrittweise Anhebung der Zölle auf chinesische Importe in den USA (bis jetzt USD 250 Milliarden), die externen und internen Ungleichgewichte in den Emerging Markets Volkswirtschaften, die dahinschmelzenden Anzeichen für eine Einigung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU über die Bedingungen des Austritts und die beabsichtigte expansive Fiskalpolitik in Italien dämpfen das Vertrauen der Investoren.

### „Harter“ Brexit?

Der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union stellt ein wichtiges Ereignis dar:

- 1) erstmals tritt ein Land aus der EU aus, das noch dazu zu den Großen Sieben Staaten gehört,
- 2) stehen die Bedingungen für den Austritt noch nicht fest, obwohl die Zeit drängt und
- 3) sind die zukünftigen Beziehungen zwischen der EU und dem VK noch nicht klar.

Davon abgeleitet bestehen einige erhöhte Unsicherheiten:

- Werden die Anti-elitäre Strömungen zunehmen und die Konvergenz von Europa nachhaltig stören?
- Wird im April 2019 ein „harter“ Brexit stattfinden oder kommt eine Einigung für eine Übergangsperiode zustande?
- Wie groß wird das entgangene Bruttoinlandsprodukt des VK aufgrund des EU-Austritts tatsächlich sein? Die Schätzungen schwanken beträchtlich. Generell sind hohe Unsicherheiten nachteilig für die Investitionstätigkeit. Das gilt sowohl für Unternehmen als auch für die Marktteilnehmer. Zumindest eines kann festgehalten werden: An einem ungeordneten Austritt

haben die wenigsten Leute ein Interesse.

## Expansive Fiskalpolitik in Italien

Die italienische Regierung hat eine Indikation für die Neuverschuldung des Staates für das nächste Jahr bekannt gegeben: 2,4% vom Bruttoinlandsprodukt. Die Details wurden noch nicht veröffentlicht, dennoch kann bereits jetzt gesagt werden:

- Dieser Wert liegt markant über dem von der Europäischen Kommission im vergangenen Frühjahr angegebenen Wert von 1,7%.
- Die hohe Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt wird nicht wie von der Kommission veranschlagt von 130,7% auf 129,7% fallen.
- Maßnahmen, die die stagnierende Produktivität verbessern würden, sind nicht erkennbar. Die Eckpunkte des Budgets lauten „Grundeinkommen“ und „niedrigeres Pensionsantrittsalter“.
- Die Europäische Kommission wird das Budget nicht akzeptieren. Der Konflikt mit der EU wird an Intensität gewinnen.
- Die Ratingagenturen werden die Kreditwürdigkeit von Italien wahrscheinlich herabstufen. Mit einem Rating von BBB von Standard & Poor's ist nicht mehr viel Platz bis zum Below Investment Grade Bereich („Ramschstatus“).
- Weitere Renditeanstiege der italienischen Staatsanleihen als Reaktion auf die Verschlechterung der Kreditwürdigkeit wären negativ für die italienischen Banken – die Kreditvergabe würde leiden.
- Die Frühindikatoren für das italienische Wirtschaftswachstum deuten wie für viele andere Länder auch auf eine Abschwächung. Das veranschlagte Budgetdefizit von 2,4% wird nachträglich betrachtet größer sein.

In einem Umfeld, in dem die Marktteilnehmer generell einen Fokus auf Ungleichgewichte richten und vertrauensbildende Maßnahmen einfordern, ist die Bekanntgabe einer nicht nachhaltigen Budgetpolitik negativ für italienische Wertpapierklassen.

## Ansteigender Ölpreis

Der Anstieg des Ölpreises (aktuell: US-Dollar 82 pro Fass) ist vor allem auf eine erwartete Verschlechterung des globalen Produktionsvolumens (Sanktionen gegenüber dem Iran ab November) zurückzuführen. Das wirkt dämpfend auf die Kaufkraft der ölimportierenden Länder.

**Schlussfolgerung:** Es gibt wenige Wertpapierklassen, die seit Jahresanfang einen positiven Ertrag aufweisen. Insbesondere die Aktien und Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer haben gelitten. D.h., zu einem Teil ist das unfreundliche Umfeld in den niedrigeren Marktpreisen enthalten. Aus diesem Grund bleiben wir für einige risikobehaftete Wertpapierklassen, z.B. für Aktien in den Industriestaaten, vorsichtig optimistisch.

## 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](http://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](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage [www.erste-am.com/investor-rights](http://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](http://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.