

<https://blog.de.erste-am.com/finanzumfeld-hat-sich-aufgehell/>

Finanzumfeld hat sich aufgeellt

Gerhard Winzer



© © iStock.com

Das Finanzumfeld hat sich aufgeellt. Die Aktienkurse und die Rohstoffpreise sind angestiegen. Gleichzeitig haben die Renditeaufschläge für das Kreditrisiko und die (impliziten) Volatilitäten abgenommen. Die positiven Entwicklungen in vielen Teilen der Welt haben die Zuversicht der Investoren auf eine Verbesserung des wirtschaftlichen Umfeldes unterstützt. In Kombination mit der überschüssigen Liquidität überdecken sie allerdings die Warnhinweise.

Negative Entwicklungen

Die Aufhellung ist bemerkenswert, weil es gleichzeitig einige negative Entwicklungen gibt. Die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Leitzinserhöhung in den USA hat zugenommen, der Renditeunterschied in den USA zwischen Staatsanleihen mit einer langen und einer kurzen Laufzeit wird geringer und die chinesische Währung schwächt sich gegenüber dem US-Dollar ab. Zudem deuten einige wichtige Vorlaufindikatoren wie die globalen Einkaufsmanagerindizes nach unten und die Aktiengewinne sind rezessiv. Darüber hinaus fallen die vom Anleihemarkt eingepreisten Inflationsraten.

Investoren zu nachlässig?

Das wirft einige Fragen auf. Antizipieren die Märkte eine Verbesserung oder drückt die überschüssige Liquidität die Kurse der Wertpapierklassen nach oben? Hat der fragile Charakter der Märkte abgenommen oder sind die Marktteilnehmer schlichtweg nachlässig gegenüber den Risiken?

US-Leitzinsanhebung im Einklang mit Umfeld

Eine Reihe von Mitgliedern des Offenmarktausschusses der US-amerikanischen Zentralbank signalisiert, dass die Bedingungen für eine weitere Leitzinsanhebung in den USA in den kommenden Monaten erfüllt sein könnten. Tatsächlich zeichnet sich eine Beschleunigung des Wirtschaftswachstums von 0,8% im ersten Quartal auf über 2% im aktuellen Quartal ab (jeweils gegenüber dem Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnet). Ebenso gibt es Hinweise für eine etwas höhere Inflationsrate und eine weitere Verbesserung des Arbeitsmarktes. Zudem haben sich – wie gesagt – die globalen Finanzmärkte beruhigt. Es sieht danach aus, als ob die Märkte die Bedingtheit einer Leitzinserhöhung verstehen und damit verkraften. Eine mögliche Leitzinserhöhung wird demnach nicht als „hawkish“ (also inflationsbekämpfend) sondern als im Einklang mit der Verbesserung des Umfeldes interpretiert.

US-Dollar dämpft Ausmaß der Zinserhöhungen

Ein „Garant“ für nur wenige Leitzinsanhebungen ist der US-Dollar, denn Währungen und Zinsen sind kommunizierende Gefäße. Im aktuellen Umfeld führen die zunehmenden Erwartungen für Leitzinsanhebungen in den USA zu einer Festigung des US-Dollar. Das wiederum dämpft die wirtschaftliche Aktivität, den Inflationsdruck und damit das Potenzial für Leitzinsanhebungen.

Wirtschaftsstimulus in China

Eine Reihe von Wirtschaftsdaten in China – von der Investitionstätigkeit über die Industrieproduktion bis zu den Einzelhandelsumsätzen – haben im April enttäuscht. Dennoch haben die Befürchtungen einer weiteren Abschwächung des chinesischen Wirtschaftswachstums abgenommen. Denn die erhöhte Kreditvergabe, der Sprung nach oben bei den geplanten Neuinvestitionen und die Verbesserungen im Immobiliensektor deuten auf eine Stabilisierung des chinesischen Wirtschaftswachstums im zweiten und dritten Quartal. Das Vertrauen in die chinesische Stop-and-Go Wirtschaftspolitik (aktuell: Go, also Stimulus) hat zugenommen.

Fiskalpaket in Japan

Die japanische Wirtschaft ist im ersten Quartal überraschend um 1,7% gegenüber dem Vorquartal gewachsen (annualisiert). Die Schätzungen hatten auf eine Stagnation hingedeutet. Das aktuelle Quartal wird voraussichtlich schrumpfen (auch aufgrund des Erdbebens). Gleichzeitig gibt es Anzeichen dafür, dass die für April 2017 geplante Mehrwertsteuererhöhung auf Oktober 2019 verschoben wird und ein zusätzliches fiskalisches Paket geschnürt werden könnte. Zudem gibt es Spekulationen hinsichtlich weiterer Maßnahmen seitens der japanischen Zentralbank.

Gutes Wachstum in der Eurozone

Die Eurozone ist im ersten Quartal gegenüber dem vierten Quartal mit 2,1% auf das Jahr hoch gerechnet stark gewachsen. Das Potenzialwachstum wird auf 1,0% geschätzt. Auch für das aktuelle Quartal zeichnet sich ein gutes Wachstum von 1,5% ab. Die expansive Politik der Europäischen Zentralbank funktioniert, wenn auch nur eingeschränkt. Die Kreditzinsen sind kräftig

gefallen und das Investitionswachstum hat zugelegt. Auf der Pressekonferenz am kommenden Donnerstag wird der Präsident der EZB wahrscheinlich signalisieren, dass eine Fortsetzung der Verbesserung – und ein Anstieg der aktuell sehr niedrigen Inflation – ohne zusätzliche Stimulierungsmaßnahmen erwartet wird.

Fiskalpolitik in der Eurozone nicht mehr restriktiv

Auf der politischen Ebene haben sich Griechenland und die Kreditgeber geeinigt: Weil Griechenland die Bedingungen des Hilfsprogramms erfüllt, erfolgt die nächste Auszahlung an Griechenland im Juni. Damit können die Schulden bedient werden. Bemerkenswert ist ebenso, dass Italien, Spanien und Portugal von der Europäischen Kommission mehr Zeit bekommen haben, um die jeweiligen Budgetdefizite zu reduzieren. Das unterstützt das Wachstum.

Interimspräsident Temer

Brasilien befindet sich in einer schweren Rezession. Gleichzeitig ist das Budgetdefizit auf 10% vom Bruttoinlandsprodukt angestiegen. Mit dem Amtsenthebungsverfahren von Dilma Rousseff und der Einsetzung von Interimspräsident Temer sind die Erwartungen auf eine Verbesserung der Lage sehr groß.

Neues Insolvenzrecht in Indien

In Indien wurde das Insolvenzrecht modernisiert. Der Anteil der notleidenden Kredite wird zwischen 11% und 20% geschätzt. Das veraltete, schlecht funktionierende Insolvenzrecht hat bis dato eine Verbesserung der Investitionstätigkeit behindert. Mit dem neuen Gesetz besteht die Hoffnung auf eine vermehrte Kreditvergabe sowie neue Kapitalquellen wie Versicherungen.

Krise-Antwort-Verbesserung-Nachlässigkeit

Der klassische Zyklus von Krise (zuletzt Anfang des Jahres) -> Antwort (expansive Zentralbank- und Wirtschaftspolitik) -> Verbesserung (ansteigende Wertpapierkurse) -> Nachlässigkeit (gegenüber den Risiken) ist intakt. Die Finanzmärkte bleiben anfällig für eine Korrektur. Neben einer möglichen Leitzinsanhebung in den USA am 15. Juni stellt insbesondere das Referendum im Vereinigten Königreich am 23. Juni über den Verbleib in der Europäischen Union einen wichtigen Risikofaktor dar. Aus diesem Grund bleiben wir in der Portfolioausrichtung defensiv.

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 österreichischen 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.