

<https://blog.de.erste-am.com/gegenwind-fuer-die-weltwirtschaft/>

Gegenwind für die Weltwirtschaft

Gerhard Winzer



© (c) AP / picturedesk.com

Der Nachrichtenfluss an den Finanzmärkten ist seit einiger Zeit negativ geprägt: Steigende Neuinfektionen, fallende Wirtschaftsindikatoren, steigende Inflationsraten und Geldpolitiken, die langsam aber doch vom Gas gehen, prägen die Überschriften. Dennoch steigen die Notierungen der Aktien und andere risikobehaftete Anlageklassen. Wie passt das zusammen?

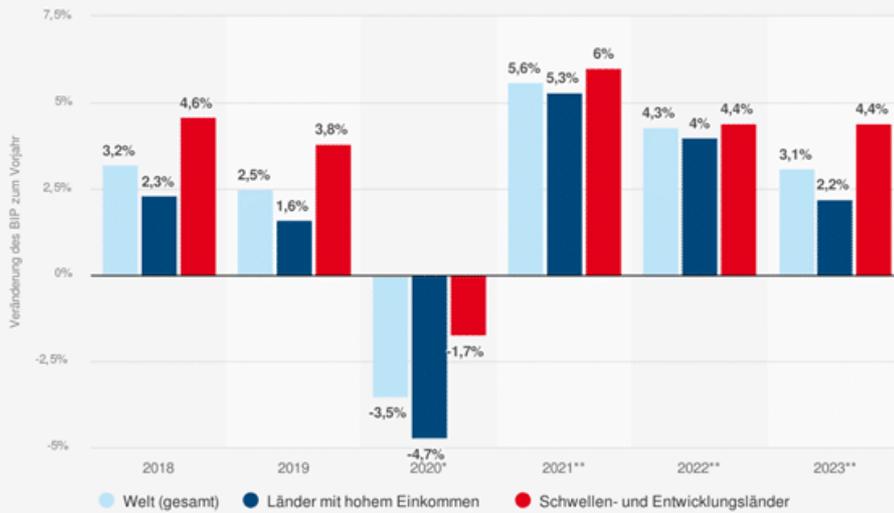
Die Weltwirtschaft befindet sich in der Zyklusphase Erholung. Das bedeutet ein Wirtschaftswachstum deutlich über dem langfristigen Trend beziehungsweise über dem Potenzialwachstum solange bis Vollbeschäftigung erreicht ist. Der Gegenwind hat in letzter Zeit zugenommen. Immer mehr Wachstumsindikatoren deuten auf ein nachlassendes Momentum hin. Das betrifft die Einkaufsmanagerindizes, die Konsumenten- und Unternehmensstimmung, die Einzelhandelsumsätze, die Industrieproduktion und die Unternehmensinvestitionen.

Damit die Erholung weiter geht

Damit die Zyklusphase Erholung erhalten bleibt, das heißt nicht unterbrochen wird, darf das wirtschaftliche Momentum nicht weiter absinken. Dafür können fünf notwendige Voraussetzungen identifiziert werden:

1. Im Basisszenario ist der negative Einfluss der Delta-Variante nur temporär und nicht signifikant. Die Erholung wird von immer mehr Ländern und vom privaten Konsum im Sektorservice getragen: der befindet sich vielerorts noch deutlich unter dem Niveau vor der Pandemie.
2. Die Pandemie hat Engpässe auf der Angebotsseite (fehlende Chips, geschlossene Hafen-Terminals, lange Lieferketten) und auf der Nachfrageseite (fehlendes Personal im Sektorservice) erzeugt. Die Folgen sind eine eingeschränkte Produktion und hohe Einkaufspreise sowie eine Behinderung des Lageraufbaus. Im Basisszenario nehmen die Engpässe ab, die Produktion steigt an, der Preisdruck sinkt und die sehr niedrigen Lagerbestände werden aufgefüllt.
3. In China deuten die Wirtschaftsindikatoren auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums hin. Tatsächlich könnte das reale Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal nur noch eine Stagnation im Vergleich zum Vorquartal aufweisen. Das kann auf die Wegnahme einer generell lockeren wirtschaftspolitischen Haltung, die zu einem fallenden Kreditwachstum geführt hat, restriktiven Maßnahmen zur Eindämmung der Delta-Variante und regulatorische Reformen zurückgeführt werden. Im Basisszenario werden in China wirtschaftsunterstützende Maßnahmen gesetzt werden.
4. Die Phase der erhöhten Inflationsraten dauert länger an und weist höhere Inflationsraten auf als Anfang des Jahres eingeschätzt wurde. Die Inflationstreiber sind definitionsgemäß vorübergehend (Einschränkungen auf der Angebotsseite aufgrund von Engpässen, starkes Nachfragewachstum in den Sektoren mit Öffnungsschritten). Die Kernfragen, die vorerst unbeantwortet bleiben: Wie lange dauert diese Phase an? Auf welchem Niveau wird die Inflation nach der Pandemie fallen? Wird es langfristig (in der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts) ein Inflationsproblem geben? Das mittelfristige (zyklische) Risiko besteht in Überwälzungs- und Sekundärrundeneffekten. Auch die Preise von anderen Gütern und Dienstleistungen, die nicht direkt von der Pandemie betroffen sind, könnten stärker als erwartet ansteigen. Zudem könnte eine Lohn-Preis-Spirale in Gang gesetzt werden. Das gilt es genau zu beobachten.

Weltbank Prognose: Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) nach Ländergruppen von 2018 bis 2023 (gegenüber dem Vorjahr)



Quelle
World Bank
© Statista 2021

Weitere Informationen:
Weltweit

Wachstum des realen Bruttoinlandsprodukts. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. (Quelle: Statista)

Für den langfristigen volkswirtschaftlichen Ausblick ist maßgeblich, ob die strukturellen (disinflationären) Kräfte, die die Inflation dämpfen, verschwinden (Szenario A) oder sich sogar umkehren (Szenario B).

Szenario A: Die Öffnung von China hat die Inflation gedämpft. Das passiert nicht noch einmal. Für die Zukunft bergen neue Technologien das Potential für einen Anstieg des Produktivitätswachstums in sich. Auch das würde den Inflationsdruck eindämmen.

Szenario B: Das rückläufige Wachstum der arbeitsfähigen Bevölkerung und der zunehmende Anteil der über 65-Jährigen könnte inflationär wirken. Vor allem dann, wenn die Geld- und Fiskalpolitiken wirtschaftsunterstützend bleiben, obwohl Vollbeschäftigung erreicht worden ist. Im Basisszenario werden die aktuell hohen Inflationsraten wieder verschwinden, die mittel- und langfristigen Entwicklung gilt es genau zu verfolgen.

5. Immer mehr Zentralbanken nehmen die ultra-expansive geldpolitische Haltung zurück. In jenen Volkswirtschaften der Schwellenländer, die mit Inflationsproblemen kämpfen, werden bereits die Leitzinsen angehoben. In den entwickelten Volkswirtschaften deuten immer mehr Zentralbanken an, dass sie die Anleihenkäufe verringern werden. Das gilt auch für die wichtigste Zentralbank, die Fed in den USA. Die Fed geht jedoch behutsam vor. Es gilt ein sogenanntes Tantrum (einen „Wutanfall“) zu vermeiden: Also eine negative Marktreaktion auf restriktive Maßnahmen der Zentralbank. Bis dato hat das gut funktioniert. Obwohl die Fed kurz vor der Bekanntgabe eines Tapering (Reduktion der Anleihenkäufe) steht, haben die Märkte nicht mit Kursverlusten reagiert. Die Fed bereitet die Marktteilnehmer seit Monaten auf einen solchen Schritt vor. Ähnliches gilt auch für Leitzins-Anhebungen. Die erste Anhebung wird für das vierte Quartal 2022 immer wahrscheinlicher. Auch hier kann man davon ausgehen, dass die Fed-Mitglieder in zahlreichen Reden die Märkte vorsichtig darauf vorbereiten werden. Im Basisszenario bleibt die Geldpolitik in der entwickelten Welt expansiv beziehungsweise unterstützend.

FAZIT:

Für die gute Entwicklung der Anlageklassen mit Risiko gibt es zwei Gründe. Erstens werden die negativen Entwicklungen ignoriert, weil sie wahrscheinlich nur temporär sind (Delta-Variante, Engpässe, China, Inflation) und die Zentralbanken sehr vorsichtig vorgehen. Zweitens gibt es global einen enormen Sparüberschuss (Savings Glut). Auf die mittlere Sicht birgt das natürlich Risiken für die Finanzstabilität in sich. Auf absehbare Zeit werden dadurch die Aktienpreise gestützt.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. 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 angeben.

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.