https://blog.de.erste-am.com/kursrueckgaenge-spiegeln-konjunkturaengste-wider/

# Kursrückgänge spiegeln Konjunkturängste wider

Gerhard Winzer




© © iStock.com

Die Kursrückgänge an den Aktienmärkten und bei anderen risikobehafteten Wertpapierklassen verunsichern die Investoren. Die zusätzlichen, expansiven Signale der Zentralbanken, stellen eine – wenn auch nur geringe – Hilfe dar. Aus volkswirtschaftlicher Sicht gibt es keine überzeugenden Hinweise für eine nachhaltige Trendumkehr. Die aktuelle Korrektur ist auf ein permanent niedrigeres Wachstum sowie auf Risiken für eine weitere Verschlechterung zurückzuführen.

Tatsächlich mehren sich die Hinweise für ein **anhaltend niedrigeres Wachstum.** Das betrifft das reale Wirtschaftswachstum als auch die Inflation und damit das nominelle Wirtschaftswachstum. Die Erwartungen/Schätzungen für das globale Wirtschaftswachstum werden nur schrittweise an diese niedrigeren Niveaus angepasst. Tatsächlich hat sich der Trend für die Revision der Wachstumsschätzungen nach unten fortgesetzt.

**Die nach unten gerichteten Risiken haben zugenommen**

Das kann auf den Anpassungsprozess nach den Boom-Jahren in den Schwellenländern und die angestiegenen Rezessionsrisiken in den USA zurückgeführt werden. Die **Umstellung des Wachstumsfokus in China in Richtung servicegetriebenes Wachstum** hat zu einem **Verfall der Rohstoffpreise** mit globalen Auswirkungen geführt. Rohstoffproduzierende Länder und Sektoren befinden sich in einer Rezession. Zudem **schwächt sich das Kreditwachstum in den Schwellenländern zusehends ab.** Dieses Umfeld drückt auf das Wirtschaftswachstum, die Industrieproduktion, die Exporte und die Güterpreise auf globaler Ebene.

In den **USA ist das Wirtschaftswachstum deutlich gefallen**. Zudem haben sich die **Bilanzkennzahlen der Unternehmen, insbesondere die Verschuldung betreffend, verschlechtert.** Gleichzeitig haben die **Banken die Kreditvergaberichtlinien für die Unternehmen verschärft.** Sowohl die Industrieproduktion als auch die Neuaufträge für langlebige Kapitalgüter fallen bereits. Zuletzt sind auch aus dem Servicesektor Abschwächungssignale veröffentlicht worden. Immerhin: Die beiden noch gut laufenden „Zylinder" des Konjunkturmotors sind der private Hausbau und die privaten Konsumausgaben.

Dieses Umfeld erklärt den **Anstieg der Prämien für das Kredit- und für das Aktienrisiko.** Damit ist der **Stress im Finanzsystem gestiegen** – das gilt auch bei den europäischen Banken. Die Gefahr einer negativen Rückkopplung auf den Bankensektor und die „Realwirtschaft" hat zugenommen. Dementsprechend fallen die in den Anleiherenditen eingepreisten Inflationsraten auf immer tiefere Niveaus. Die **Deflationsrisiken sind erhöht**.

**Weitere Zinserhöhungen in den USA unwahrscheinlich**

Die „großen" Zentralbanken tragen diesen Entwicklungen Rechnung. Nunmehr vollzieht auch die japanische Zentralbank eine **Negativzinspolitik**. Die Europäische Zentralbank hat deutliche Hinweise für weitere **Lockerungsmaßnahmen** im März gegeben. Auch die US-amerikanische Zentralbank beobachtet diese Entwicklungen genau und zeigt in der Zwischenzeit wenig Bereitschaft den Leitzinssatz weiter anzuheben. Eine Fed-Leitzinsanhebung in diesem Jahr ist unwahrscheinlich. Die nur noch stagnierende Geldbasis in den USA ist für die Weltwirtschaft bereits restriktiv genug.

**Betrachtet man die Situation positiv:** Märkte tendieren dazu, Rezessionen öfter einzupreisen als sie tatsächlich stattfinden. Bereits eine länger andauernde Stabilisierung der chinesischen Währung, des Ölpreises, der Inflationserwartungen und der Kreditvergaberichtlinien, sowie weitere wirtschaftsunterstützende Maßnahmen vor allem in China können zu einer zeitweiligen Erholung der Aktien- und Kreditmärkte führen.

**In negativer Hinsicht würde die Conclusio so lauten:** Ökonomen prognostizieren sehr selten eine Rezession. D. h. eine Rezession würde viele Ökonomen auf dem falschen Fuß erwischen.

## 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.