

<https://blog.de.erste-am.com/mageres-wachstum/>

Mageres Wachstum

Gerhard Winzer



© (c) SAUL LOEB / AFP / picturedesk.com

Das globale reale Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) dürfte sich von 4% im ersten Quartal auf rund 2% im aktuellen Quartal abkühlen. Ein Grund hierfür liegt im schwächer erwarteten Wirtschaftswachstum in China, der weltweit zweitgrößten Volkswirtschaft.

Abkühlung der Wachstumsdynamik in China

Die Dynamik beim globalen realen Wirtschaftswachstum ist stark beeinflusst von der Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes (BIP) in China. Nach dem pandemiebezogenen Öffnungsmaßnahmen Ende 2022 vollzog das BIP in China im ersten Quartal eine V-förmige Erholung mit einem Wachstum von annähernd 12% im Vergleich zum Vorquartal (annualisiert, also auf das Jahr hochgerechnet).

Die für April veröffentlichten Wachstumsindikatoren (Einzelhandelsumsätze, Investitionen und Industrieproduktion) deuten nun auf eine markante Abkühlung hin. Die Schätzung für das aktuelle Quartal liegt bei rund 4%.

Niedriges Wachstum in den USA und in der Eurozone

Für die USA deuten die Wirtschaftsindikatoren insgesamt auf ein anhaltend niedriges Wachstum unter dem Potential hin. Nach dem realen BIP-Wachstum von 1,1% im Quartalsabstand (annualisiert) hält die Schätzung für das aktuelle Quartal bei 1%. Im Monat April sind die Einzelhandelsumsätze nach Rückgängen in den beiden Vormonaten angestiegen. Insgesamt ist der private Konsum im ersten Quartal stark gewachsen. Das Wachstum Anfang des zweiten Quartals deutet darauf hin, dass die Konsumenten auch im zweiten Quartal das BIP-Wachstum unterstützen.

Die Industrieproduktion setzte die Erholung vom Einbruch im 4. Quartal 2022 fort, das Niveau befindet sich jedoch immer noch leicht unter dem Niveau vom November. Im Bausektor mehrten sich die Anzeichen für eine Stabilisierung. Zum Beispiel steigt der NAHB-Index, ein wichtiges Stimmungsbarometer; seit Jahresanfang an. Im ersten Quartal verringerte der private Bausektor noch das BIP.

Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone wurde mit einem Anstieg von 0,3% (annualisiert) im Quartalsabstand bestätigt. Die BIP-Komponenten wurden noch nicht veröffentlicht. Die Schrumpfung der Industrieproduktion im ersten Quartal um 0,6% (annualisiert) deutet jedoch auf einen Wachstumsbeitrag im Dienstleistungssektor.

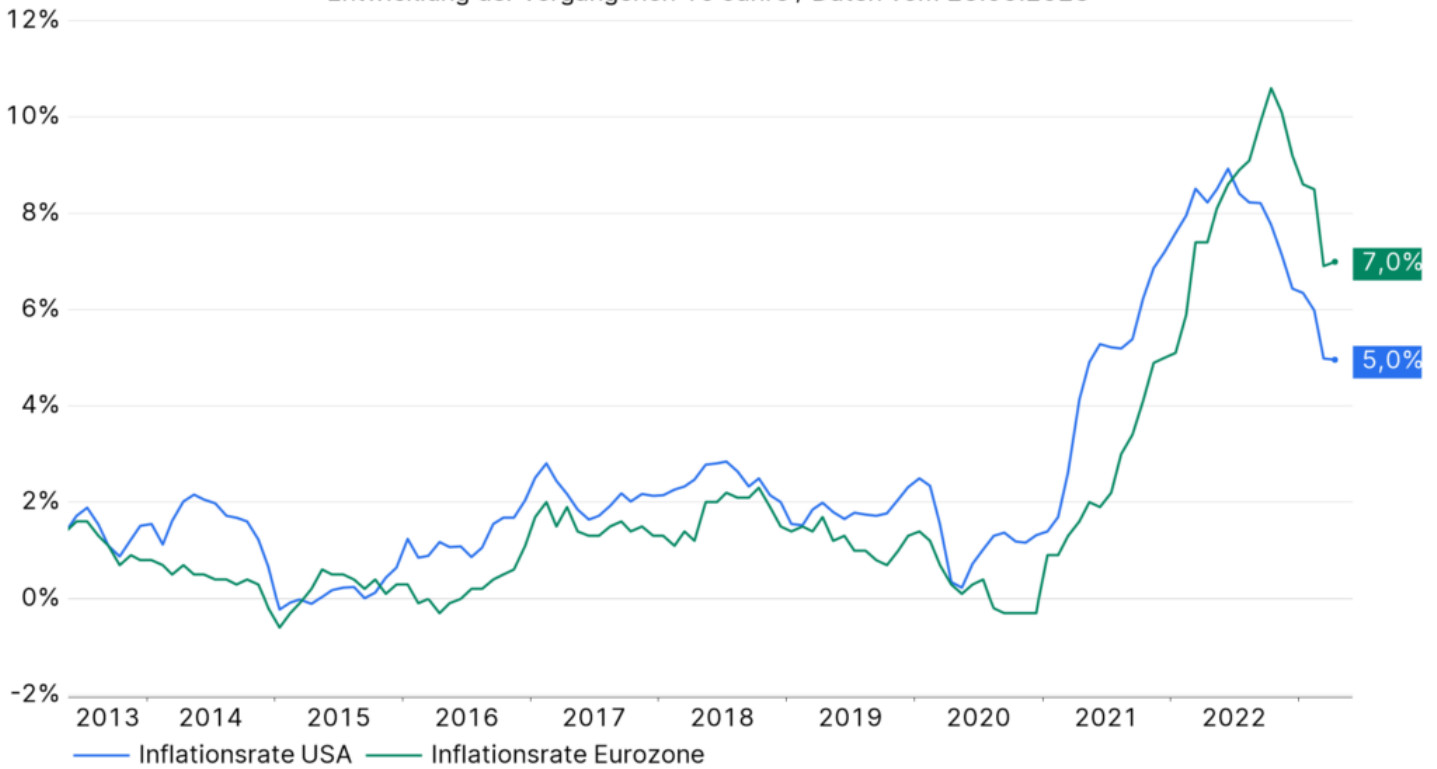
Druck für weitere Leitzinsanhebungen bleibt aufrecht

Gleichzeitig stieg in der Eurozone die Beschäftigung um 2,4% (annualisiert) im Quartalsabstand an. Der Arbeitsmarkt blieb damit weiterhin eng. Im März erreichte die Arbeitslosenrate ein Allzeittief von 6,5%. Auch in der Eurozone bleibt damit das Missverhältnis zwischen einem engen Arbeitsmarkt und einem schwachen Wirtschaftswachstum aufrecht. Das Resultat ist eine Verschlechterung der Arbeitsproduktivität und ein zunehmender Druck für ein höheres Wachstum der Lohnstückkosten.

Letzteres ist eine wichtige Bestimmungsgröße für die langfristige Inflationsentwicklung. Die Konsumentenpreis-inflation wurde für den Monat April mit 7,0% im Jahresabstand bestätigt. Die Europäische Zentralbank bleibt damit unter Druck, die Leitzinsen weiter anzuheben. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt derzeit bei 3,75%. Die weitere Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien und der weitere Rückgang der Kreditnachfrage reduziert jedoch das Potenzial der gesamten zukünftigen Zinsanhebungen.

Inflation USA und Eurozone

Entwicklung der vergangenen 10 Jahre / Daten vom 23.05.2023



Hinweis: Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Refinitiv Datastream

Risiken für das Wirtschaftswachstum

Gleichzeitig weist in den USA der Indikator des Conference Board (Leading Index) mit einem Rückgang das dreizehnte Mal in Folge abermals auf Rezessionsrisiken hin. Zudem neigen die zahlreichen umfragebasierten Berichte der regionalen Zentralbanken (NY Fed, Philadelphia Fed) zur Schwäche.

In Deutschland fiel mit dem ZEW-Index (für die Erwartungen) ein wichtiges Stimmungsbarometer der Investoren das dritte Monat in Folge. Zwischen Oktober und Februar zeigte der Index eine kräftige Erholung, beeinflusst vor allem von den stark fallenden Energiepreisen. Mittlerweile hat sich die Stimmung wieder eingetrübt.

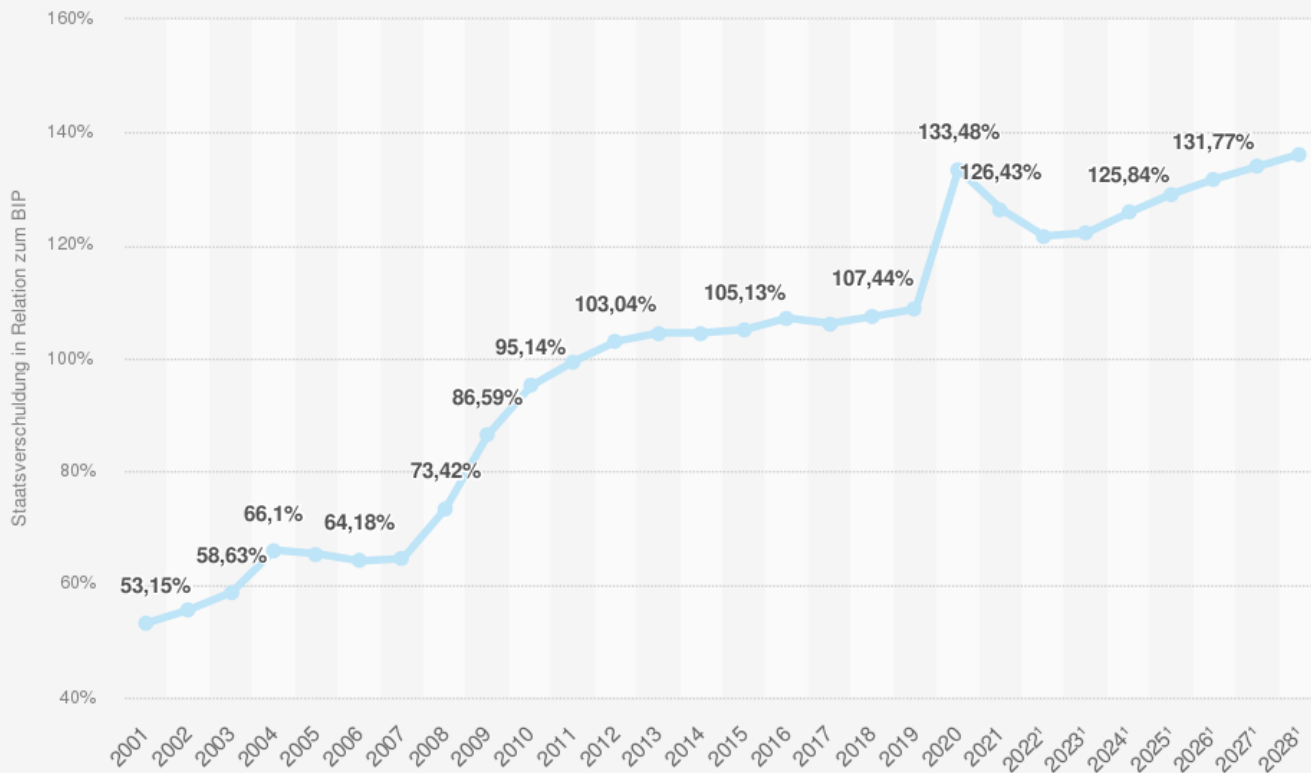
Auf der Marktseite liegt die zehnjährige Rendite von US-Staatsanleihen rund 0,6 Prozentpunkte unter der zweijährigen Rendite. Das beschreibt eine sogenannte inverse Zinsstruktur und ist ein Spiegelbild einer restriktiv wirkenden Geldpolitik mit den dazugehörigen Rezessionsrisiken. Im Marktfokus steht jedoch in zunehmendem Ausmaß die Möglichkeit eines technischen Konkurses der USA.

Verhandlungen um US-Schuldenobergrenze

Im Juni wird in den USA wahrscheinlich jene Grenze erreicht, ab der das Finanzministerium die Verschuldung nicht weiter erhöhen darf (Debt Ceiling). Das bedeutet, dass die USA ihre finanziellen Verpflichtungen nicht bedienen könnte. Die jüngsten Verhandlungen zwischen US-Präsident Joe Biden und dem Präsidenten des Repräsentantenhauses, Kevin McCarthy, in der Nacht auf Dienstag endeten erneut ohne Ergebnis.

Das Problem ist die ausgeprägte Polarisierung beider Parteien, der Demokraten und der Republikaner. Ein technischer Konkurs der USA würde eine starke Verunsicherung auslösen, weil die Staatsanleihenkurve die wichtigste Referenz für den gesamten globalen Finanzmarkt darstellt.

USA: Staatsverschuldung von 2001 bis 2022 und Prognosen bis 2028 in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (BIP)



Quelle
IMF
© Statista 2023

Weitere Informationen:
USA; 2001 bis 2028

Hinweis: Die Entwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Wertentwicklungen.

1) Prognose/Schätzung

Die Arbeitsannahme ist ein weiterer Aufschub für das Erreichen der Schuldenobergrenze um ein paar Monate. Eine etwaige zeitgerechte Einigung zwischen den beiden Parteien würde wahrscheinlich deutliche Ausgabenkürzungen des Staates beinhalten. Technisch betrachtet hätte das einen wirtschaftsdämpfenden Effekt, der der Geldpolitik in der Reduktion der Inflation helfen würde. Zudem hat wie in der Eurozone eine weitere Verschärfung der Kreditvergaberichtlinien und ein Rückgang der Kreditnachfrage stattgefunden.

Vor allem weil die verschiedenen Messgrößen für die zugrundeliegende Inflation in den USA stärker gefallen sind als in der Eurozone, könnte im Unterschied zur EZB die US-amerikanische Zentralbank im Juni im Zinsanhebungszyklus eine Pause einlegen. Die obere Bandbreite für den effektiven Leitzinssatz liegt derzeit bei 5,25%.

Fazit

Positiv betrachtet stehen die veröffentlichten Wachstumsindikatoren mit einer „weichen“ Landung im Einklang. Das würde ein schwaches Wirtschaftswachstum, fallende Inflation und ein absehbares Ende der Leitzinsanhebungen bedeuten. Dieses Szenario scheinen derzeit die Marktpreise zu reflektieren.

Negativ betrachtet wird der volle Effekt der Leitzinsanhebungen auf das Wachstum erst mit einer beträchtlichen Zeitverzögerung sichtbar werden. Zudem könnte der Inflationsrückgang zu langsam sein beziehungsweise könnten sich die Inflation über dem Inflationsziel der Zentralbanken stabilisieren. Weil das Wirtschaftswachstum in den entwickelten Volkswirtschaften bereits mager ist, fehlt nicht mehr viel für eine Schrumpfung. Die Rezessionsrisiken bleiben unbequem hoch.

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.