

<https://blog.de.erste-am.com/verbesserte-wachstumsaussichten-in-china/>

## Rezession oder Wirtschaftswachstum?

Gerhard Winzer



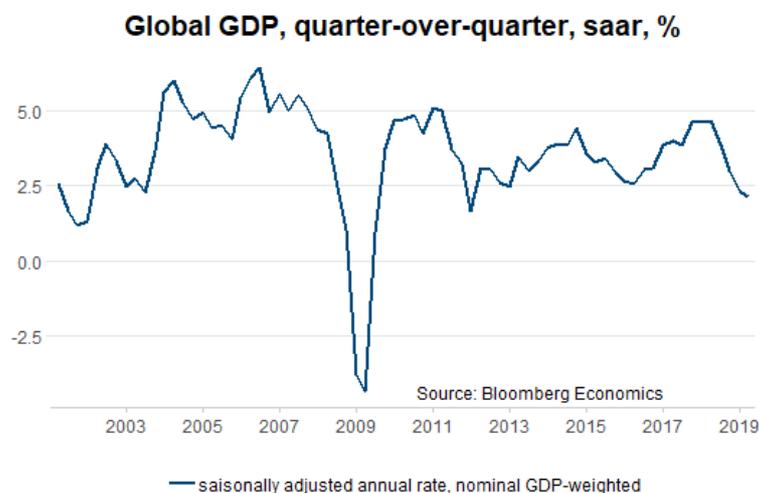
Das Wirtschaftswachstum hat sich bis ins erste Quartal 2019 markant abgeschwächt. Die risikobehafteten Wertpapierklassen wie Aktien haben dennoch deutliche Kursanstiege verzeichnet, weil die Zentralbanken eine ebenso ausgeprägte Veränderung der Geldpolitik von „Straffung“ auf „unveränderte Haltung / Lockerung“ vollzogen haben. Für das aktuelle Quartal zeichnet sich eine Änderung der beiden wichtigen Einflussfaktoren Wachstum und Geldpolitik für die Märkte ab.

### Wachstumsrezession?

Die wirtschaftliche Aktivität befindet sich auf globaler Ebene nach wie vor in der Phase „Abschwächung“. Für das erste Quartal 2019 wird ein Wachstum im Quartalsabstand in einer Bandbreite von 2% – 2,5% auf das Jahr hochgerechnet geschätzt. Die Schätzung für das Potenzialwachstum beträgt rund 2,7%. Ein weiterer Wachstumsrückgang würde damit bereits den Übergang in die nächste Phase „Wachstumsrezession“ charakterisieren.

In diesem Umfeld schrumpft zwar nicht das Bruttoinlandsprodukt, was eine Rezession bedeuten würde, aber ein anhaltendes Wachstum unter dem Potenzial würde eine Abschwächung des Arbeitsmarktes und der Gewinne implizieren.

**Grafik 1: globale Wachstumsabschwächung**



Quelle: Bloomberg, EAM

### Schwäche im Gütersektor

Insbesondere der Gütersektor ist schwach. Die Industrieproduktion fällt in vielen Ländern, ebenso wie die Auftragseingänge und die Güterexporte. Auf der negativen Seite sticht hier vor allem Deutschland hervor, wo die Fertigungsaufträge im Monat Februar um mehr als 8% im Jahresabstand geschrumpft sind. Zudem lassen die schwachen Fabriksauslieferungen auf eine stagnierende Investitionstätigkeit der Unternehmen schließen.

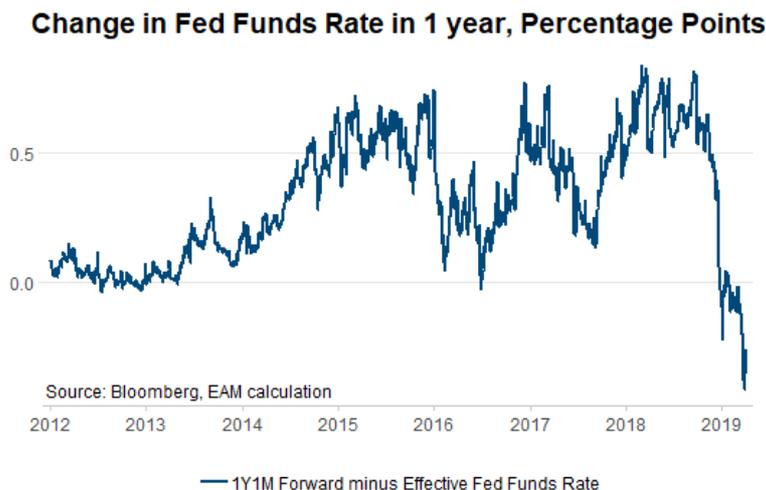
### Unsicherheit

Auch die Indikatoren zur Unternehmensstimmung sind in zahlreichen Ländern gefallen. Das kann auf mehrere schwer einzuschätzende Entwicklungen [wie den \(Handels\)konflikt zwischen den USA und anderen Ländern](#), das Brexit-Chaos und die Dauer der Abschwächung des Kreditwachstums in China zurückgeführt werden.

### Lockerung der Geldpolitiken

In einem Sektor ist die Unsicherheit jedenfalls etwas gefallen. Nach den starken Kursrückgängen im vierten Quartal 2018 hat auf den Märkten eine Erholung stattgefunden, d.h., die Risikoprämien sind gesunken. Hauptverantwortlich dafür war die Veränderung der Konstellation zwischen den Kategorien Wirtschaftswachstum, Politik, und Geldpolitik von „Abschwächung“ „erhöhte Unsicherheit“ und „Strafung“ (Leitzinsanhebungen) im vierten Quartal auf „Abschwächung“, „erhöhte Unsicherheit“ und „unveränderte Haltung / Lockerung“ im ersten Quartal 2019.

**Grafik 2: In den Marktpreisen eingepreiste Veränderung des US-Leitzinssatzes innerhalb der kommenden 12 Monate (aktuell rund minus 0,27 Prozentpunkte)**



Quelle: Bloomberg, EAM

### Verbesserung in China

Die Anzeichen für eine Stabilisierung des Wirtschaftswachstums sind zwar immer noch schwach, in den vergangenen Wochen haben sie jedoch zugenommen. An vorderster Stelle stehen hier die Hinweise für ein Ende des Rückgangs des Wirtschaftswachstums in China. Dazu gehören vor allem die Anstiege der Einkaufsmanagerindizes im Monat März und der mild positive Kreditimpuls in den Monaten Jänner und Februar. Wenn in China diese Verbesserung von den [„harten“ Indikatoren wie der Industrieproduktion, den Exporten, den Importen](#), der Investitionstätigkeit und der Kreditvergabe bestätigt wird, werden wahrscheinlich auch in anderen Ländern die Daten den Gütersektor betreffend eine Erholung aufweisen.

### Neues Haar in der Suppe

Wenn eine Wachstumsrezession vermieden wird, weil die Schwäche im Gütersektor endet und die Unsicherheit hinsichtlich politischer Entwicklungen etwas abnimmt, ist das per se eine positive Entwicklung für die Märkte. Allerdings würde dann auch ein wesentlicher unterstützender Faktor für die Märkte wegfallen: Die Tendenz, zunehmend geldpolitische Lockerungen einzupreisen. Für einige Länder reflektieren die Marktpreise bereits moderate Leitzinssenkungen, insbesondere für die USA.

Im Szenario „Stabilisierung“ ist das übertrieben. Das Verschwinden von Leitzinssenkungserwartungen ist von den Märkten wahrscheinlich verkraftbar, weil sich gleichzeitig auch die Wachstumsaussichten verbessern. Das erneute Auftreten von Erwartungen hinsichtlich Leitzinsanhebungen aufgrund von Inflationsanstiegen wäre jedoch nachteilig für die Märkte.

### Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

### Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. 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.