

<https://blog.de.erste-am.com/was-kommt-nach-der-beschleunigung/>

Was kommt nach der Beschleunigung?

Gerhard Winzer



Die wirtschaftliche Aktivität nimmt in der Zusammenschau der globalen Wirtschaftsindikatoren an Fahrt auf. Gleichzeitig wird das globale Umfeld jedoch zunehmend uneinheitlicher – bedingt durch unterschiedliche Kapazitäten auf den Ebenen der Gesundheits- und Wirtschaftspolitik (entwickelte Volkswirtschaften vs. Emerging Market Economies) und einer unterschiedlichen Stellung im Wirtschaftszyklus (China).

Markttreiber

Die Treiber für die Märkte seit Jahresanfang sind mehrheitlich positiv und können mit Resilienz, Zuversicht und Unterstützung zusammengefasst werden.

1. **Resilienz:** Die wirtschaftliche Aktivität war in vielen Ländern im vierten Quartal 2020 und im ersten Quartal 2021 geringer von der zweiten Infektionswelle beeinträchtigt als ursprünglich erwartet. Die tatsächlichen BIP-Wachstumsraten liegen über den ersten Schätzungen. Die Eindämmungsmaßnahmen waren im Vergleich zur ersten Infektionswelle zielgerichteter und die Geld- und Fiskalpolitik sehr unterstützend.
2. **Zuversicht:** Der Optimismus, dass der Zusammenhang zwischen Mobilität und Virusentwicklung aufgrund der anlaufenden Impfprogramme in immer mehr Ländern schlussendlich gebrochen werden kann, hat markant zugenommen. Die Stimmungsindikatoren, vor allem im Unternehmenssektor, sind deutlich angestiegen und die Prognosen für das BIP-Wachstum in den kommenden Jahren wurden nach oben revidiert.
3. **Unterstützung:** In den USA wurden mehrere große Stimulierungspakete angekündigt, teilweise sogar bereits umgesetzt. Gleichzeitig zeigen die Zentralbanken in den entwickelten Volkswirtschaften auch für die kommenden Jahre eine äußerst expansive Haltung an. So werden in der sogenannten Forward Guidance anhaltend niedrige Leitzinsen signalisiert.

Sind positive Entwicklungen eingepreist?

Das Ergebnis waren Kursanstiege von risikoreichen Assets wie Aktien und Kursverluste beziehungsweise eine schlechtere Entwicklung (Underperformance) von Segmenten mit einer hohen Zinssensitivität (Duration). Seit einigen Wochen nimmt der Einfluss von positiven Aktivitätsindikatoren auf die Marktentwicklung jedoch ab.

Mögliche Gründe dafür sind:

1. Die BIP-Prognosen werden mittlerweile nicht mehr nach oben revidiert.
2. Eine schnelle beziehungsweise beschleunigte globale Erholung im zweiten und dritten Quartal wird zu einem bestimmten Teil von den Marktpreisen bereits vorweggenommen.
3. Die Bewertungskennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis von vielen Wertpapierklassen sind erhöht.
4. In China finden eine Verschärfung der Wirtschaftspolitik und eine wirtschaftliche Abschwächung statt. Das Kreditwachstum fällt seit einigen Monaten und das regulatorische Umfeld für die E-Commerce Unternehmen und für den Immobiliensektor wird restriktiver.
5. Insgesamt ist die wirtschaftliche Erholung in den Emerging Market Economies (exklusive China) schwächer als in den entwickelten Volkswirtschaften. Die Kapazitäten in der Gesundheitspolitik sind geringer, ebenso wie die Möglichkeiten das Budgetdefizit stark auszuweiten. Im zweiten Quartal wird das BIP sowohl in Indien als auch in Brasilien aufgrund der hohen Neuinfektionen wahrscheinlich schrumpfen. Zudem finden in einigen Emerging Market Economies mit Inflationsproblem Leitzinsanhebungen statt (Brasilien, Russland).
6. Steuererhöhungen werden wahrscheinlicher und konkreter, zumindest in den USA.

Ansteigende Marktschwankungen

Unter den Marktteilnehmern rückt die Frage, wie lange das Umfeld noch positiv für Risk Assets bleibt, immer mehr in den Vordergrund. Die vorsichtige Antwort ist, dass die Anfälligkeit für eine Korrektur im Fall von enttäuschenden Neuigkeiten zugenommen hat. Sprich: die Schwankungen dürften zunehmen (Volatilität).

Anhaltend hohes, aber abnehmendes Wachstum

Die etwas brauchbarere Antwort ist, dass der Weltwirtschaft nach der sprunghaften Erholung (Beschleunigung) im zweiten und dritten Quartal wahrscheinlich noch einige Quartale an hohen Wachstumsraten bevorstehen. Diese Einschätzung fußt auf dem Konzept der Produktionslücke (Ressourcenauslastung). So lange Vollbeschäftigung nicht erreicht ist, kann das Wirtschaftswachstum überdurchschnittlich sein (auch wenn es im Trend abnimmt), so lange die Wirtschaftspolitik unterstützend bleibt.

Mögliche Spielverderber gibt es zahlreiche: Zum Beispiel könnte die Inflation kräftig ansteigen und Zentralbanken zu restriktiven Maßnahmen veranlassen (die Leitzinsen anheben), die Renditen von Staatsanleihen könnten zu rasch ansteigen und die Bewertungen von anderen Wertpapierklassen unter Druck bringen (fallende Kurse), oder neue Virusvarianten könnten die Effektivität der Impfstoffe verringern.

Alles ERSTE AM Fonds finden Sie unter: <https://www.erste-am.at/de/private-anleger>

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idGF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ 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 die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.



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 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.