

<https://blog.de.erste-am.com/werte-spaeten-stadium-finanzzyklus/>

BCA Investment Conference in Toronto: Wie man Werte schafft in einem späten Stadium des Finanzzyklus

Thomas Haindl



© ©ErsteAssetManagement

Jedes Jahr organisiert der unabhängige Investment-Research-Anbieter BCA eine hoch interessante Veranstaltung für Investment Profis aus allen Ecken der Welt und bietet diesen ein perfektes Umfeld um über die anstehenden Herausforderungen auf den Finanzmärkten zu diskutieren. Die diesjährige Konferenz fand in Toronto statt und widmete sich dem Kernthema: Wie kann man in einer späten Phase des Wirtschaftszyklus den erreichten Wohlstand erhalten und weiter ausbauen? Eine besonders wichtige Frage die es zu beantworten gab, war, ob die US Zentralbank mit Leitzinsanhebungen wiederum als Auslöser eines Wirtschaftsabschwungs fungieren wird oder es doch dieses Mal anders sein könnte.

Erhöhte Unsicherheit

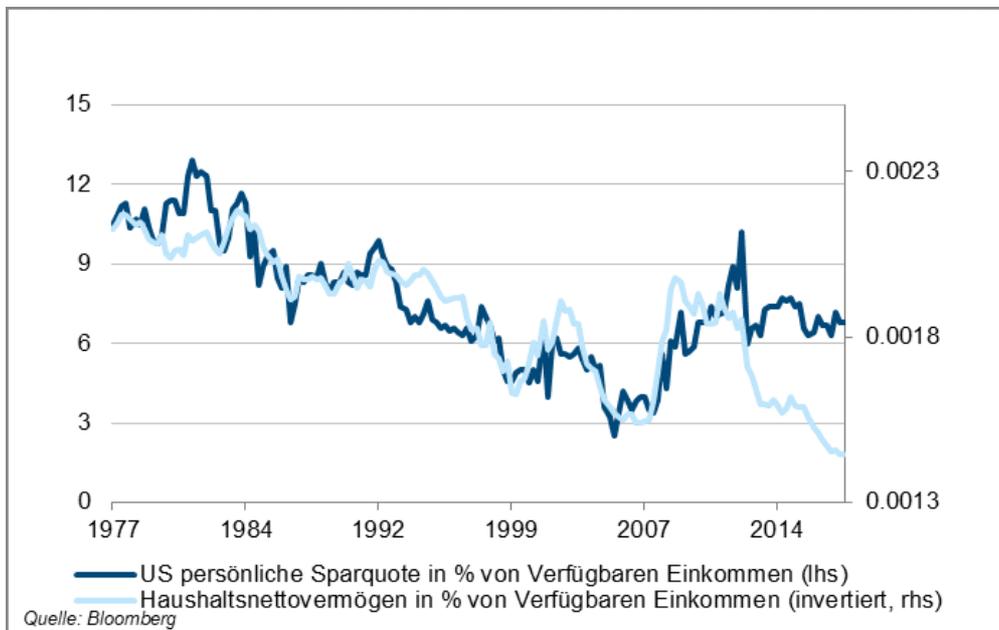
Genau 10 Jahre, nachdem die Finanzkrise die Märkte wie ein Keulenschlag getroffen hatte, scheinen die Auswirkungen auf die Gesellschaft und das Leben der Menschen wie ein immer wiederkehrender Geist zu sein, der nur schwer loszuwerden ist. Obwohl wir Volkswirtschaften beobachten können, die über die Vollbeschäftigung bereits hinausgehen, ist das Lohnwachstum begrenzt, so dass Ökonomen ihr Vertrauen in alt bekannte Modelle in Frage stellen. Offensichtlich müssen neue Einflussfaktoren stärker berücksichtigt werden. Ein großer Faktor könnte Unsicherheit und Ängste über zukünftige wirtschaftliche aber auch politische Entwicklungen sein.

Schwindende Verhandlungsmacht von Arbeitnehmern

Darüber hinaus gewinnen Unternehmen durch stärkere Konzentration innerhalb der Industrie sowie technologische Verbesserungen und Entwicklungen wie künstliche Intelligenz und Robotik mehr an Macht. Die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer ist eingeschränkt, denn wer Angst hat, wird kein gutes Verhandlungsergebnis erzielen. Der angesprochene Zusammenhang zwischen Lohnwachstum und Beschäftigung ist nicht gut ersichtlich und muss erst vollständig wieder hergestellt werden!

Wohlhabende US Haushalte

Im Diagramm sehen wir einen klaren strukturellen Bruch des US-Verbraucherverhaltens. Auch wenn das Haushaltsnettovermögen deutlich zunimmt, hat die Sparquote der Haushalte seit der Finanzkrise kaum abgenommen. Dies reflektiert eine gewisse Unsicherheit und beschreibt auch die Tatsache, dass der Konsum nicht mehr in diesem Ausmaß wie noch vor der Krise mit höherem Vermögen ansteigt. Dieser Umstand ist mit ein Grund warum die Inflation derzeit gering ausfällt und dadurch die Zentralbank (FED) den nötigen Spielraum besitzt um ihre Politik nur mild restriktiv zu gestalten. Denn solange die Preisstabilität in einer gewissen Bandbreite gegeben ist kann die FED ihren Pfad zu einer Normalisierung beibehalten.



Zentralbank sieht sich mit einem Dilemma konfrontiert

Die Federal Reserve Bank war in den letzten zehn Jahren der maßgebende Motor der Wirtschaftstätigkeit und trieb die Märkte mit billigem Geld an, um vorrangig die Folgen der Finanzkrise zu bekämpfen. Vor kurzem hat sich die Politik von der quantitativen Lockerung zur Straffung verlagert. In mehrfacher Hinsicht ist das eine Hercules-Aufgabe. Die Schuldenstände sind viel höher als in der Vergangenheit, was dazu führt, dass die Märkte auf Zinsänderungen viel sensibler reagieren. Hinzu kommt, dass Zentralbanken anders als noch früher ihre Aufmerksamkeit auch den Finanzmärkten, insbesondere Währungsrelationen, widmen und an Bedeutung gewinnen. Die FED befindet sich in einem Dilemma. Sie muss ihre Politik im Gleichgewicht halten. Auf der einen Seite will sie verhindern, dass die US-Märkte in eine Rezession schlittern. Auf der anderen Seite müssen die Leitzinsanhebungen aufgrund des starken Wirtschaftswachstums vorangetrieben werden, damit Inflation nicht signifikant ansteigt. Bis jetzt ist es der FED gut gelungen durch moderate Zinserhöhungen das Gleichgewicht zu wahren. Janet Yellen machte diesen Punkt deutlich mit ihrer Aussage: „Es ist wie Farbe beim Trocknen zuzusehen“. Nur bei einer deutlichen Verschlechterung der Wirtschaftstätigkeit in den USA würde die Stabilitätspolitik ändern und folglich die Zinspolitik.

Konsum und Lohnwachstum sind die Schlüsselfaktoren

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass Konsum und Lohnwachstum die Schlüsselfaktoren sind. Ich empfehle, diese beiden Indikatoren genau im Auge zu behalten. Sollte die Unsicherheit nachlassen und sich damit der Konsum erhöhen könnte dies durchaus mit einer zusätzlichen Beschleunigung des Lohnwachstums zu einem gefährlichen Cocktail an Inflation führen. In dieser Situation hätte die Zentralbank keine andere Wahl als signifikant restriktiver zu werden, sprich die Zinsen mit einem erhöhten Tempo anzuheben. Wieder einmal wäre damit schlussendlich der Spruch „Dieses Mal ist es anders“ widerlegt.

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 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.



Thomas Haidl

Junior Fund Manager