https://blog.de.erste-am.com/zwei-kanarienvogel-der-kohlenmine/

Zwei Kanarienvögel in der Kohlenmine

Gerhard Winzer

© Quelle: iStock

Der US-Dollar hat sich in den vergangenen Monaten gegenüber dem Euro markant gefestigt. Für eine Fortsetzung dieses Trends sind zumindest zwei Entwicklungen notwendig. Erstens: Die US-amerikanische Zentralbank verlässt die Nullzinspolitik. Zweitens: Die Europäische Zentralbank verfolgt weiterhin sowohl die Negativzinspolitik als auch das Anleihenankaufsprogramm.

Die EZB-Politik hält die Renditen von Anleihen in der Eurozone auf sehr tiefen Niveaus. Das bewirkt unter anderem, dass Investoren in andere Wertpapierklassen mit einer höheren versprochenen Rendite, z.B. US-Staatsanleihen, gedrängt werden. Das schwächt den Euro zugunsten des US-Dollar.

Auch wenn die Wirtschaftsdaten in den USA in den letzten Wochen enttäuscht haben. Die US-Wirtschaft befindet sich am Übergang von der Erholung von der Großen Rezession in den Jahren 2008 / 2009 hin zu einer selbst tragenden Expansion. Damit im Einklang zeichnet sich ein baldiges Ende der Nullzinspolitik in den USA ab. Das Anleihenankaufsprogramm hat die US-Zentralbank ja bereits im Herbst des letzten Jahres beendet.

Natürlich bewirkt ein Auseinanderlaufen der Geldpolitiken von zwei Währungsblöcken nicht einen lang anhaltenden Wechselkurstrend. Die Entwicklungen von Zinsen, Wechselkursen und Wirtschaftswachstums sind selbst regulierend.

Die Festigung des US-Dollar verteilt das Wirtschaftswachstum und die Inflation neu. Generell gilt: Je fester der US-Dollar, umso später und in umso geringerem Ausmaß wird die US-Zentralbank den Leitzinssatz anheben. Als Indikatoren dafür, wie stark die US-Wirtschaft in Mitleidenschaft gezogen wird, kann auf täglicher Basis der Renditeaufschlag für das Kreditrisiko von Unternehmensanleihen herangezogen werden. Tatsächlich hat sich der Spread von 1,06 Prozentpunkten im Juni 2014 auf aktuell 1,35 Prozentpunkte ausgeweitet.

Spiegelbildlich unterstützt die Abschwächung des Euro das Wirtschaftswachstum und die Inflation in der Eurozone. Die Inflationserwartungen sind bereits etwas angestiegen. Genauer: Die auf dem Anleihenmarkt eingepreiste durchschnittliche Jahresinflationsrate für die kommenden zehn Jahre ist von dem Tief von 0,60% im Jänner auf aktuell 1,21% angestiegen. Je mehr die Inflationserwartungen ausgehend von dem noch immer sehr tiefen Niveau ansteigen, umso kürzer wird die EZB die aktuell sehr expansive Politik beibehalten. Wenn die EZB-Politik erfolgreich ist, kehrt sich die Wirkungskette (Euro => Wirtschaft) um. Aktuell unterstützt der schwache Euro die Wirtschaft. Läuft die Wirtschaft selbst tragend (ohne Unterstützung der Geldpolitik), wird sich der Euro festigen.

Dann ist der Kreis geschlossen. Die höheren Renditen in den USA bewirken eine US-Festigung. Irgendwann ist der US-Dollar so stark überbewertet, dass Anleihen in der Eurozone trotz der sehr tiefen Renditen attraktiver sind, weil die Erwartung für eine Festigung des Euro markant ansteigen. Das könnte auch ein – zugegeben spekulativer – Gedanke der EZB sein. Wenn sie das Anleihenankaufsprogramm herunter fährt, ist der Euro unterbewertet und damit attraktiv für das Ausland. Als zwei Indikatoren dafür, wie nahe wir diesem Punkt sind, können der Renditeaufschlag für das Kreditrisiko in den USA und die Inflationserwartungen in der Eurozone herangezogen werden.

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.