

**Asien Freihandelsabkommen**

Meileinstein der Globalisierungsgeschichte

**MARKTKOMMENTAR**

Short Term Pain and Long Term Gain

# VERMÖGEN

**KNOW HOW & MARKTUMFELD**

NEWSLETTER DEZEMBER 2020

# INHALT

---

**03** **MARKTKOMMENTAR**  
Thomas Bobek, Head of Discretionary Portfolio Management

**04** **Freihandelsabkommen RCEP**  
Jennu Tena, Fondsmanagerin

**06** **POSITIONIERUNG IN DER VERMÖGENSVERWALTUNG**  
Wilhelm Spitaler, Discretionary Portfolio Management

**08** **DISCLAIMER**  
Impressum



# MARKTKOMMENTAR

**Short Term Pain and Long Term Gain. Covid-Statistiken haben viele Länder wieder zu harten Lock-Down-Maßnahmen gezwungen. Es gibt aber Lichtstreifen am Horizont.**

Im Oktober steuerten wir durch eine Reihe von Unsicherheiten. In Europa rollte die zweite Welle der Pandemie. In den USA spitze sich die politische Situation vor den Präsidentschaftswahlen zu. Die für die US-Wirtschaft wichtigen fiskalpolitischen Maßnahmen gerieten ins Stocken. Zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich spannte sich die Brexit Diskussion wieder an. Aktienmärkte begannen zu korrigieren.

Dann kam der November, der die Hoffnung brachte. Jo Biden gewann die US-Präsidentschaftswahlen und wird voraussichtlich im Jänner 2021 angelobt werden. Der Ausblick auf ein rationales Krisenmanagement in der Pandemie, einen politisch ausgeglichenen Kongress und auf eine abschätzbarere Außenpolitik, stabilisierte die Märkte. Mehrere Covid-Impfsoff-Entwickler, darunter Pfizer, Moderna und Astra Zeneca berichteten von bahnbrechenden Erfolgen der Impfstoffwirksamkeit. Die Aktienkurse sprangen weltweit nach oben.

## **Welche Sektoren werden gefragt sein?**

Zyklische Sektoren wie Energie, Finanzwerte, kleinkapitalisierte Werte und Aktienmärkte der Schwellenländer begannen eine Trendwende und waren erstmals seit Beginn der Krise wieder gefragt. Auch die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen reduzierten sich. Renditen von

Staatsanleihen hoher Bonität stiegen an. Der Ölpreis zog wieder deutlich an. Bei Gold sah man eine Korrektur. Diese aktuellen Preisentwicklungen am Kapitalmarkt zeigen deutlich, dass Marktteilnehmer begonnen haben durch die aktuelle Krise durchzublicken und die langfristige Erholung einzupreisen beginnen. Die Covid-Statistiken haben im November die meisten Länder in Europa und auch teilweise in Nordamerika dazu gezwungen erneut harte Lock-Down-Maßnahmen zu setzen.

Dies wird sich kurzfristig dämpfend im Wirtschaftswachstum auswirken. Im Gegensatz dazu zeigt China und weitere nordasiatische Staaten einen deutlichen Wiederaufschwung, denn man als wichtige Säule bezeichnen kann. Auf Unternehmensebene wird es kurzfristig angespannt bleiben, mittel- bis langfristig wird aktuell ein deutlicher Wachstumsschub bei den Unternehmensgewinnen erwartet. Die Geld- und Fiskalpolitik bleibt auf absehbare Zeit stark unterstützend.

Passen Sie auf sich auf, und bleiben Sie gesund!

# Asien Freihandelsabkommen

**15 Länder des Asien-Pazifik-Raumes unterzeichneten die Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP). Ein Meilenstein im Globalisierungsprozess.**

In einer Periode, da Covid-19 der Weltwirtschaft stark zusetzt(e), unterzeichneten 15 Länder des Asien-Pazifik-Raumes am 15. November bei einem virtuellen Gipfel die Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP; „Asiatisch-Pazifische Wirtschaftsgemeinschaft“), was einen historischen Meilenstein im Globalisierungsprozess bedeutet. Die RCEP sollte in der zweiten Hälfte von 2021 in Kraft treten.

## Wer ist involviert?

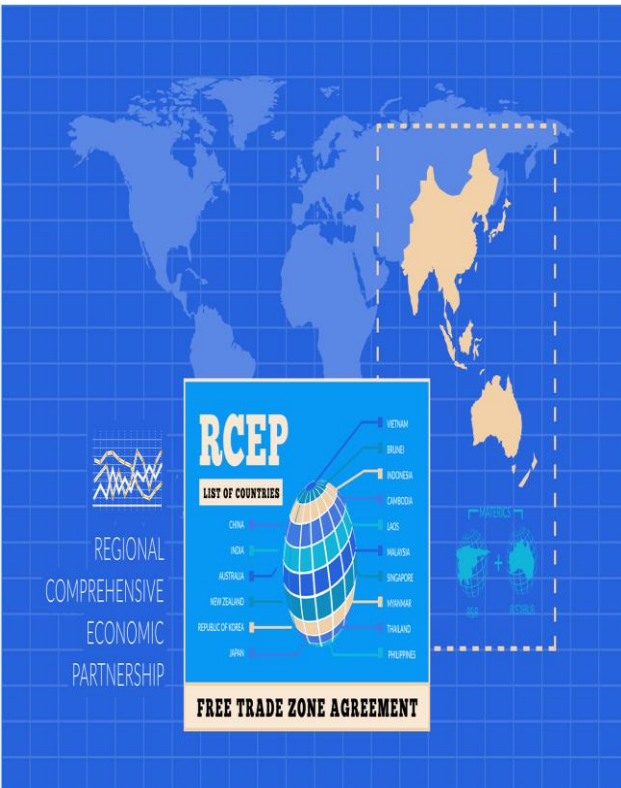
Die RCEP besteht aus zehn südostasiatischen Staaten (Brunei, Kambodscha, Indonesien, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam) sowie aus China, Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland. Indien hatte zwar an den Verhandlungen in deren Frühstadium teilgenommen, entschloss sich jedoch letztes Jahr, sich aus selbigen zurückzuziehen. Es bestand die Sorge in Indien, dass seine Wirtschaftssektoren im Wettbewerb mit China nicht bestehen würden und niedrigere Zölle lokalen Produzenten schaden könnten. Als einer der ursprünglichen Verhandler kann Indien jedoch jederzeit der RCEP beitreten, sobald das Abkommen in Kraft tritt.

## Was macht die RCEP so wichtig?

Mit einem Markt von 2,3 Milliarden Menschen und einem Gesamtvolumen von USD 25,8 Billionen, d.h. 30% des

globalen BIP, stellt die RCEP das weltgrößte Freihandelsabkommen dar. Der Binnenmarkt in der Asien-Pazifik-Region wird mindestens 92% der Zölle auf den Güterverkehr zwischen den teilnehmenden Ländern abschaffen. Mehr als 65% der Dienstleistungssektoren werden vollkommen geöffnet, und die ausländischen Beteiligungslimits bei Branchendienstleistern, Telekommunikation, Finanzdienstleistern, dem Computersektor, sowie Distribution und Logistikdienstleistungen werden angehoben. Die Ursprungsregeln des Vertrages enthalten einheitliche Standards darüber, wie viel Wertschöpfung eines Produktes aus der Region kommen muss, um das Endprodukt für Zollfreiheit zu qualifizieren. Grenzüberschreitende Lieferketten über mehrere Staaten hinweg werden die Geschäftsentwicklung für Unternehmen besser planbar machen und selbige dazu anmieren, mehr in der Region zu investieren.

Abgesehen vom wirtschaftlichen Wert verdeutlicht die RCEP auch die politischen Bestrebungen des Raumes, regionale Kooperationen zu stärken und somit die Abhängigkeit von externer Hilfe zu drosseln. Die RCEP bringt Länder mit komplizierten diplomatischen Beziehungen an einen Tisch. China, Südkorea und Japan, zum Beispiel, haben erstmals dasselbe Freihandelsabkommen unterzeichnet.



### Wer wird vermutlich profitieren und wer nicht?

Die RCEP wird den Handel und die Wirtschaft generell in der Asien-Pazifik-Region deutlich ankurbeln. Laut dem Peterson Institute for International Economics, einem Think-Tank aus Washington, wird die RCEP zu einer dauerhaften Erhöhung des Weltwirtschaftsvolumens um USD 186 Mrd. und des BIP der Mitgliedsstaaten um 0,2% führen. Diese Vorteile werden größtenteils China, Japan und Korea zufließen (USD 85 Mrd., 48 Mrd. und 23 Mrd.). Indonesien, Malaysia, Thailand und Vietnam werden ebenfalls zu den Gewinnern der RCEP zählen.

Das Abkommen wird China auch zu einem politischen Gewinner machen, da es dem Land ermöglicht, sich im Zentrum des asiatisch-pazifischen Handels- und Finanznetzwerkes zu positionieren.

### Das Freihandelsabkommen RCEP (Quelle: World Bank)



Die USA haben sich nach Trumps Ernennung zum US-Präsidenten aus der Trans-Pacific Partnership (TPP), einem wichtigen Handelsabkommen, welches die Beziehungen mit etlichen Ländern in der Asien-Pazifik-Region (darunter Japan, Australien, Malaysia, Singapur und Vietnam) verbessert hätte, zurückgezogen. Dieser Rückzug verringerte den US-Einfluss in der Wirtschaftsdiplomatie der Asien-Pazifik-Region deutlich. Zwar ist es wahrscheinlich, dass das Biden-Kabinett Trumps Agenda hinsichtlich des Auskommens mit Asien einer Korrektur unterziehen wird, doch ist unklar, ob die USA wieder einem Freihandelsabkommen in der Region beitreten werden.

Taiwan, ein weiterer wichtiger wirtschaftlicher Player in der Region, ist ebenfalls nicht Teil der RCEP. Taiwan generiert 62% seines BIP aus Handelstätigkeit, und die Teilnehmerstaaten aus dem RCEP-Abkommen zeichnen für 58% des gesamten taiwanesischen Handelsvolumens verantwortlich. Taiwan muss sich auf erhöhten Wettbewerb in wichtigen Exportmärkten wie z.B. China und Südkorea einstellen. Weitere taiwanesischen Unternehmen könnten sich dazu gezwungen sehen, ihre Produktionsstätten aus Taiwan nach Südostasien zu verlegen.

### Unser Dossier zum Thema Markt Updates

<https://blog.de.erste-am.com/dossier/updates-investment-division/>

**„Das Abkommen wird China auch zu einem politischen Gewinner machen, da es dem Land ermöglicht, sich im Zentrum des asiatisch-pazifischen Handels- und Finanznetzwerkes zu positionieren.“**



Jenny Teng, Fondsmanagerin Erste AM

# Positionierung Vermögensverw.

## Lock-Down & Licht - Ein auter Start in den Advent!

Trotz eines zweiten Lock-Downs in vielen Ländern Europas und steigenden Infektionszahlen sorgen positive Nachrichten – sowohl aus der Forschung als auch aus der Politik – für eine freundliche Stimmung an den Börsen. Nach starken Rückschlägen Ende Oktober ging es mit den Aktienkursen Anfang November noch stärker wieder nach oben. Auslöser dafür dürften einerseits die Ankündigungen zahlreicher Unternehmen gewesen sein, in den nächsten Wochen die Anmeldung zur Zulassung von Covid19-Impfstoffen abzuschließen und – eine Zulassung vorausgesetzt – auch rasch mit der Auslieferung von Impfdosen beginnen zu können. Andererseits verfestigt sich die Wahrscheinlichkeit, dass die USA im Jahr 2021 einen neuen Präsidenten haben werden. Ein Umstand, der wohl weltweit für Aufatmen sorgt – weil die Paktfähigkeit der USA damit steigen dürfte.

Die Börsen liefern gerade – angesichts der positiven Nachrichtenlage – einige Vorschusslorbeeren. Was aber klar sein dürfte: das Zinsniveau wird wohl auf längere Zeit niedrig bleiben müssen, um die Hilfs- und Unterstützungspakete zu finanzieren. Und die Pandemie muss ein Ende finden, um Konsum und Gesellschaft wieder auf einen stabilen Wachstumspfad zu bringen. Das dieser Wachstumspfad ein „grüner“ sein muss, sehen wir in Europa. Und – was durch die Wahlen in den USA hoffentlich schon vorgezeichnet wurde –

wohl auch unsere transatlantischen Freunde. In diesem Zusammenhang bleibt das fundamentale Umfeld positiv für Aktien: massive Stützungsmaßnahmen und anhaltend tiefes Zinsniveau. Was jetzt wichtig wird: gelingt es auch, den Konsum und die Investitionstätigkeit wieder zu beleben? Und wie schaffen wir die Transformation aus dem „Krisenmodus“ zurück in die Normalität? Und wie wird diese Normalität – abgesehen von quasi nicht vorhandenen Zinsen – aussehen?

Wir rechnen mit Maßnahmen zur wirtschaftlichen Stabilisierung. Auch in den USA wird es wohl weitere Stützungsprogramme geben. Dies sollte helfen, die Stimmung an den Börsen zu stabilisieren. Nach vielen positiven Nachrichten ist aber auch die Wahrscheinlichkeit von Rückschlägen gestiegen. Zeitpunkt und Ausmaß sind jedoch unklar – daher achten wir weiterhin auf eine langfristige Ausrichtung unseres Weges und halten den Blick am Horizont. Kurzfristige Einbrüche machen den Weg holprig und unangenehm, aber nicht unmöglich.

Wir behalten daher unsere Strategie bei, bewahren weiterhin eine langfristige Ausrichtung und einen „kühlen Kopf“ und bleiben in Aktien übergewichtet. Gleichzeitig rechnen wir – wie in den letzten Monaten – auch mit einer höheren Volatilität an den Märkten.



Entwicklung **Aktien Global (Weltaktienindex in Euro)** versus **Rendite 10jähriger deutscher Bundesanleihen** und **Rendite 10jähriger US-Bundesanleihen** – letzte 15 Jahre (Stand 01.12.2020, Quelle: Bloomberg)

**Bitte beachten Sie:** Diese Informationen sind genereller Natur. Die individuell im Rahmen Ihrer Vermögensverwaltung auf Ihrem Depot erfolgten Transaktionen entnehmen Sie bitte dem nächsten Report, der Ihnen regelmäßig zur Verfügung gestellt wird. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu.

# Aktuelle Asset Allocation



## ▷ 0 bis 10 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung Vorperiode
Aktien	7,5 %	8,0 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	40,0 %	11,0 %	=
Unternehmensanleihen (EU+US)	15,0 %	33,5 %	=
HY & EM-Anleihen	7,5 %	15,5 %	=
Geldmarkt	10,0 %	12,0 %	=
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	10,0 %	=



## ▷ 0 bis 50 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung Vorperiode
Aktien	37,5 %	40,0 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	15,0 %	5,0 %	=
Unternehmensanleihen (EU+US)	14,0 %	12,5 %	=
HY & EM-Anleihen	13,5 %	15,0 %	=
Geldmarkt	0,0 %	2,5 %	=
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=



## ▷ 0 bis 30 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung Vorperiode
Aktien	22,5 %	24,0 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	28,0 %	11,5 %	=
Unternehmensanleihen (EU+US)	13,0 %	24,0 %	=
HY & EM-Anleihen	6,5 %	10,0 %	=
Geldmarkt	10,0 %	5,5 %	=
Immobilien	10,0 %	10,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=



## ▷ 30 bis 70 % Aktien

Assetklasse	Strategische Asset Allocation	Aktuelle Asset Allocation	Veränderung Vorperiode
Aktien	60,0 %	62,0 %	=
Staatsanleihen (EU+US)	5,0 %	2,0 %	=
Unternehmensanleihen (EU+US)	7,5 %	4,5 %	=
HY & EM-Anleihen	7,5 %	8,0 %	=
Geldmarkt	0,0 %	3,5 %	=
Immobilien	10,0 %	5,0 %	=
Alternatives & Rohstoffe	10,0 %	15,0 %	=

# DISCLAIMER

## Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

## Gesetzlicher Hinweis:

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](http://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](http://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.

Diese Unterlage ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch erstellt worden und dient Ihren Informationszwecken. Sie basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Unterlage enthalten sind, wurde vorausgesetzt, aber nicht unabhängig überprüft. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials, wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden.

Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrundeliegenden Angebots bzw. Vertrages. Es kann nicht zugesichert

werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird. Im Gegensatz zu tatsächlichen Wertentwicklungen beruhen Simulationen nicht auf bestimmten Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Hinweise auf die frühere Performance lassen keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklungen zu. Die hierin geäußerten Meinungen geben unsere aktuelle Einschätzung zu den Entwicklungen auf den globalen Finanzmärkten wieder, die sich jederzeit und auch ohne vorherige Bekanntmachung ändern kann. Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen. Die hierin enthaltenen Informationen können eine auf den individuellen Anleger abgestellte, anleger- und anlagegerechte Beratung nicht ersetzen. Wir warnen ausdrücklich vor einer Umsetzung ohne weitergehende detaillierte Beratung und Analyse ihrer spezifischen Vermögens- und Anlagesituation. Ohne diese Analyse können jegliche in dieser Unterlage enthaltenen Informationen bzw. deren Umsetzung zu einem unerwünschten Anlageergebnis bis hin zum Totalverlust führen.

**Stand: Dezember 2020**

**IMPRESSUM: Erste Asset Management,**

**Am Belvedere 1, 1100 Wien | Email: [eamcommunication@erste-am.com](mailto:eamcommunication@erste-am.com)**