

# assetallocation

## Aktien weiterhin untergewichtet.

In einem sind sich die Volkswirte einig: der US-Immobilienmarkt hat die Kurve genommen. Alle relevanten Indikatoren weisen in diese Richtung. Bauanträge, Baubeginne und Hausverkäufe steigen ebenso wie die Hauspreise, das Industrier Vertrauen sowie die Kurse von Hausbauaktien. Einen fallenden Trend weisen die Bestände unverkaufter Häuser, die Anzahl der Hypotheken in Zahlungsverzug sowie die Hypothekenzinssätze auf. Gerade die Zinsen, die von der Fed auf Allzeittiefs gedrückt worden sind, spielen eine wesentliche Rolle. Nicht nur steigt dadurch die Leistbarkeit von Wohnimmobilien für den Durchschnittsamerikaner, auch wird es vielen Haushalten ermöglicht, ihre Hypotheken umzuschichten und dadurch ihre Zinslast zu reduzieren. Das in den letzten Monaten steigende Konsumentenvertrauen ist nicht zuletzt auf diese Faktoren zurückzuführen. Aber erinnern wir uns zurück: es waren zu niedrige Zinsen, die die Immobilienblase erst entstehen ließen und zwischen 2004 und 2007 lagen die Leitzinsen im Schnitt immerhin bei rund 3,5 %. Was wird wohl passieren, wenn die Zinsen – wie von der Fed versprochen – bis mindestens 2015 bei faktisch Null bleiben werden?

Trotz oder wegen dieser Erfahrungen ist auch in Europa eine ultra-lockere Geldpolitik die Hauptantwort auf die Krise. Verständlich angesichts der Entwicklungen in jenen Ländern, die eine Immobilienblase hatten. In Spanien sind die Preise schon bis jetzt um ein Viertel gefallen und die aktuelle Jahresveränderung befindet sich immer noch bei ca. -10 %. Ähnliches gilt für Irland, mit dem Unterschied, dass sich die Immobilienpreise dort bereits halbiert haben. Andererseits gibt es aber auch Länder, die keine Immobilienblase hatten, überdurchschnittliches Wachstum und unterdurchschnittliche Arbeitslosigkeit haben und das Bankensystem einigermaßen gesund da steht. Dort beobachtet man mit naiver Verwunderung die steigenden Immobilienpreise, vor allem in Ballungszentren. Schon gibt es diverse Schuldzuweisungen und es werden Rufe nach staatlicher Preisregulierung laut. Die wahren Gründe werden jedoch kaum diskutiert, nämlich hauptsächlich, dass man am Geldmarkt bzw. mit festverzinslichen Anlagen guter Qualität an Kaufkraft verliert und viele Anleger daher in Immobilien „fliehen“. Dies ist wohl der Preis, den die EZB zu zahlen bereit war, um das systemische Risiko – sei es im Bankensystem, sei es am Staatsanleihenmarkt – in den Griff zu bekommen. Dass dies in den letzten zwölf Monaten eindrucksvoll gelungen ist, muss der EZB hoch angerechnet werden, wenn man die Alternativen bedenkt. Stellt sich die Frage: was hat all dies mit der Asset Allocation zu tun? Zunächst, dass sich die Entwicklung vieler Assetklassen im heurigen Jahr, die wesentlich von sinkenden Risikoprämien getrieben worden ist, in der Form nicht wiederholen wird. Wichtiger ist allerdings, dass die Notenbanken den „point of no return“ längst überschritten haben und nötigenfalls weitere Lockerungsmaßnahmen treffen werden. Somit sind die Faktoren Geldpolitik und Marktliquidität für 2013 positiv einzuschätzen.

Kurt Schappelwein  
(Head of Multi Asset Strategien)

# assetallocation

Aktuelle Informationen für Investoren\*

Seite 2 von 4

## Allokation des Globalen Modellportfolios – Dezember 2012

Assetklasse	GTAA	Vormonat
<b>Geldmarkt EUR</b>	<b>-27,8%</b>	<b>-14,9%</b>
USD	9,2%	7,4%
JPY	-4,2%	-7,0%
GBP	0,0%	0,0%
sonstige	-5,0%	-5,0%
<b>Währungen</b>	<b>0,0%</b>	<b>-4,6%</b>
EUR Kurzläufer	0,0%	0,0%
USA Kurzläufer	0,0%	0,0%
EUR Staat	11,7%	12,8%
EUR Inflation Linked	0,0%	0,0%
USA Staat	-28,5%	-33,1%
Japan Staat	46,0%	46,9%
Kanada Staat	-19,0%	-18,3%
Australien Staat	-11,1%	-10,6%
UK Staat	15,4%	14,7%
<b>Staatsanleihen</b>	<b>14,5%</b>	<b>12,3%</b>
Europa	-6,1%	-7,1%
Nordamerika	-19,4%	-19,0%
Pazifik	10,0%	8,7%
<b>Aktien entwickelte Märkte</b>	<b>-15,5%</b>	<b>-17,4%</b>
EM Asien	12,5%	12,1%
EM Osteuropa	3,5%	3,9%
EM Lateinamerika	-2,7%	-11,8%
EM Südafrika	-9,1%	-9,7%
<b>Aktien EM</b>	<b>4,2%</b>	<b>-5,5%</b>
<b>Rohstoffe</b>	<b>19,6%</b>	<b>25,1%</b>

Aufgrund von Rundungsdifferenzen kann es zwischen den Einzelwerten und den Assetklassen-Summen zu Abweichungen kommen.

### Aktien vs. Anleihen vs. Rohstoffe (Globale Taktische Asset Allocation)

- In der Asset Allocation von Dezember werden Aktien leicht untergewichtet.
- Rohstoffe werden nun wieder übergewichtet. Wobei sowohl diskretionäre Strategien als auch quantitative Strategien übergewichtet sind.
- Quantitative Modelle sind weiterhin in Staatsanleihen übergewichtet.
- Die Risikoausprägung der Gesamtstrategie ist unterdurchschnittlich.

\*Diese Unterlage richtet sich an professionelle Investoren. Eine Weitergabe an Privatkunden ist nicht gestattet.

# assetallocation



## Anleihen und Währungen

- Die Übergewichtung von Staatsanleihen besteht vor allem in japanischen und deutschen Staatsanleihen.
- Untergewichtet sind Staatsanleihen aus den USA, Kanada und Australien.

## Aktien

- Im Aktienbereich werden Emerging Markets vs. entwickelte Aktienmärkte übergewichtet.
- Unter den Emerging Markets wird Asien besser eingeschätzt als Lateinamerika.
- Bei den entwickelten Märkten wird für Pazifik eine stärkere Performance erwartet als für die USA und Japan.

## Sektoren

- Im Bereich der globalen Sektoren werden defensiver Konsum, Finanz und Industrie übergewichtet.
- Untergewichtet werden die Sektoren Energie, Versorger, IT und Grundstoffe.

## Keyfacts & Prognosen

	USA		Eurozone	
	2012	2013	2012	2013
Reales BIP <sup>1</sup>	2,20%	1,90%	-0,50%	0,00%
Inflation <sup>1</sup>	2,10%	2,00%	2,50%	1,90%
Privatkonsum <sup>1</sup>	1,90%	1,90%	-0,90%	-0,30%
Industrieproduktion <sup>1</sup>	3,80%	2,20%	-2,00%	0,50%
Leitzinsen Notenbanken	0,25%		0,75%	
2J Staatsanleihenrenditen	0,24%		0,00%	
5J Staatsanleihenrenditen	0,62%		0,39%	
10J Staatsanleihenrenditen	1,60%		1,37%	
Dividendenrendite <sup>2</sup>	2,58%		4,68%	
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) <sup>3</sup>	12,7		10,6	
Gewinnwachstum <sup>4</sup>	9,61%		10,82%	

<sup>1</sup> Consensus Forecasts, <sup>2</sup> erwartete Dividendenrendite, <sup>3</sup> KGV auf Basis der erwarteten Gewinne der nächsten 12 Monate, <sup>4</sup> erwartetes Gewinnwachstum in den nächsten 12 Monaten  
Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg, Datastream, IBES, Consensus Economics

# assetallocation



Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Wien, Österreich („Raiffeisen Capital Management“ bzw. „Raiffeisen KAG“). Die darin enthaltenen Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit dieser Unterlage oder der darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen. Ebenso stellen allfällige Prognosen bzw. Simulationen einer früheren Wertentwicklung in dieser Unterlage keinen verlässlichen Indikator für künftige Wertentwicklungen dar. Weiters werden Anleger mit einer anderen Heimatwährung als der Fondswährung darauf hingewiesen, dass die Rendite zusätzlich aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder ein Angebot, eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung noch eine Anlageanalyse dar. Sie dienen insbesondere nicht dazu, eine individuelle Anlage- oder sonstige Beratung zu ersetzen. Sollten Sie Interesse an einem konkreten Produkt haben, stehen wir Ihnen gerne neben Ihrem Bankbetreuer zur Verfügung, Ihnen vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes erfolgen. Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Wertpapiergeschäfte zum Teil hohe Risiken in sich bergen und die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann.

Die Performance von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG entsprechend der OeKB-Methode basierend auf Daten der Depotbank berechnet (bei der Aussetzung der Auszahlung des Rückgabepreises unter Rückgriff auf allfällige, indikative Werte). Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie insbesondere die Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages nicht berücksichtigt. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindernd auf die Wertentwicklung aus. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) entnommen werden. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Investmentfonds oder Portfolios zu. Wertentwicklung in Prozent (ohne Spesen) unter Berücksichtigung der Wiederveranlagung der Ausschüttung. Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) eines in dieser Unterlage beschriebenen Investmentfonds stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. gegebenenfalls unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) in englischer Sprache bzw. in Ihrer Landessprache zur Verfügung.

Diese Unterlage wurde für professionelle Kunden sowie geeignete Gegenparteien im Sinne der MiFID-Klassifizierung erstellt und ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden (im Sinne von MiFID) gedacht.

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der RIFA. Redaktionsschluss: 10.12.2012