

assetallocation

Gutes erstes Quartal für Aktien

Von den 45 Märkten, die im MSCI World All Country Index zusammengefasst sind, konnten im 1. Quartal zwei Drittel an Wert zulegen, im Durchschnitt knapp 3 %. Besonders hervorzuheben ist dabei die europäische Peripherie, welche sich besonders gut entwickelt hat. Beispielsweise konnten Aktienwerte aus Italien und Irland im Schnitt sogar zweistellig zulegen. Der eingangs erwähnte Index selbst ist allerdings nur knapp im Plus, da große Märkte (z. B. Russland, China, Brasilien, Japan, UK) eine negative Entwicklung gezeigt haben. Die mehrheitlich positive Entwicklung an den globalen Aktienmärkten wäre jedoch nicht unbedingt zu erwarten gewesen, hätte man die Nachrichtenlage richtig vorausgesehen. So ist zunächst eine Reihe von enttäuschenden Konjunkturdaten zu nennen, abzulesen am Überraschungsindikator für die G10-Länder. Vor allem auch die Daten in China wurden thematisiert, da im Verlauf des 1. Quartals immer sicherer wurde, dass die Wachstumserwartungen nicht erfüllt werden können. Auch die Mikro-Seite entwickelte sich nicht nach Plan, die Erwartungen für die Unternehmensgewinne wurden laufend nach unten korrigiert. Schließlich gab es noch politische Turbulenzen, allen voran in Russland, und eine Deflationsdiskussion in Europa.

Es stellt sich die Frage: wenn sich die Aktienmärkte bei diesem Gegenwind gut behaupten konnten, was passiert dann erst, wenn die Nachrichtenlage dreht und es wieder auch positive Entwicklungen gibt. Die Antwort darauf können wir vielleicht schon in den nächsten Wochen erwarten. Denn die Konjunkturschwäche in den USA ist wohl zu einem guten Teil auf das schlechte Wetter zurückzuführen. Die Daten werden sich normalisieren und das Wachstumsbild wird bestätigt werden. In Europa geht – mit Ausnahme der Inflation – vieles in die richtige Richtung, was von den Märkten weiterhin honoriert werden wird. Auch die Emerging Markets gaben zuletzt ein Lebenszeichen. Aktien, Anleihen und Währungen waren jüngst gesucht, was sich aus zwei Gründen fortsetzen wird: erstens ist der Markt gegenüber Emerging Markets negativ eingestellt und dementsprechend positioniert und zweitens sind die Bewertungen attraktiv. Diese Themen finden sich in der aktuellen Taktischen Asset Allocation wieder. Die bestehende Übergewichtung von Aktien wird beibehalten. Innerhalb der Aktien bevorzugen wir Europa und die Emerging Markets. Auch auf der Anleihenseite werden Emerging Markets übergewichtet, hier mit Schwerpunkt Hartwährung. Die größten Untergewichtungen im Gesamtportfolio sind deutsche Staatsanleihen und Euro-Unternehmensanleihen.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategien)

assetallocation

Aktuelle Informationen für Investoren*

Seite 2 von 4

Quantitative Taktische Asset Allocation – April 2014

Assetklasse	TAA gesamt	TAA zuletzt
Euro vs. USD	0,0%	0,0%
YEN vs. USD	0,0%	0,0%
Währungen	0,0%	0,0%
Anleihen Australien	-31,9%	-29,7%
Anleihen Deutschland	21,0%	0,0%
Anleihen Japan	0,0%	0,0%
Anleihen Kanada	-39,0%	-33,6%
Anleihen UK	38,0%	34,1%
Anleihen USA	44,6%	43,1%
Staatsanleihen	32,7%	13,8%
Aktien DM Global	10,4%	12,6%
Aktien Europa	-6,7%	13,0%
Aktien Japan	0,0%	6,0%
Aktien USA	13,7%	7,6%
Aktien entwickelte Märkte	17,4%	39,2%
Aktien EM Global	-10,4%	-12,6%
Aktien EM Asien	-15,2%	-15,2%
Aktien EM Europa	16,3%	16,3%
Aktien EM Lateinamerika	4,7%	4,7%
Aktien EM Südafrika	0,2%	-5,8%
Aktien EM	-4,4%	-12,6%
World Consumer Discretionaries	-8,3%	-0,3%
World Consumer Staples	-3,6%	-7,7%
World Energy	5,5%	-5,5%
World Financials	0,0%	-3,6%
World Health Care	1,3%	12,8%
World Industrials	5,2%	5,2%
World IT	3,5%	11,9%
World Materials	-10,4%	-11,4%
World Telecom	0,1%	-4,8%
World Utilities	6,6%	3,5%
Aktien globale Sektoren	-0,1%	0,1%
Rohstoffe ex. Agrikultur	-8,6%	-1,6%
Rohstoffe gesamt	-8,6%	-1,6%
Anleihen	32,7%	13,8%
Aktien	13,0%	26,6%
Rohstoffe	-8,6%	-1,6%

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

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



assetallocation



Anleihen

- **Deutschland** bleibt untergewichtet, **Spreadprodukte** werden aufgrund der erwarteten Fortsetzung der Suche nach Rendite bei weiterhin hohem Risikoappetit bevorzugt
- Übergewichtung **Anleihen EM Hartwährung** leicht aufgestockt (Switch aus EMU ex Deutschland), EM Unternehmensanleihen neu aufgebaut: positive Wirtschaftsentwicklung, attraktive Spreads Osteuropa Position wird geschlossen
- **Europäische Staatsanleihen** ohne Deutschland: Spreadeinengung geht noch weiter, aber nicht mehr so stark, Übergewichtung leicht reduziert
- Untergewichtung **Unternehmensanleihen** bleibt bestehen, Assetklasse ist weiterhin teuer
- **High Yield Anleihen** bleiben übergewichtet, Assetklasse erscheint gegenüber Unternehmensanleihen im erwarteten Umfeld attraktiver

Aktien

- **USA** bleibt untergewichtet aufgrund der höheren Bewertung und der relativ zu Europa geringer erwarteten Gewinndynamik
- Europa wird weiterhin klar übergewichtet aufgrund der geringeren Bewertung und der Aussicht auf deutlich höheres Gewinnmomentum
- **Japan** wird nunmehr untergewichtet, die QE-Effekte scheinen zu verpuffen, die Steuererhöhungen dürften belasten
- **Pazifik ex. Japan** wird nahezu neutral gewichtet zumal sich die relative Performance zuletzt weiter leicht verbessert
- **Globale Emerging Markets** werden leicht übergewichtet, die Underperformance und der Bewertungsabschlag zu den Developed Markets erscheinen überzogen
- Die **Region CEE** wird infolge der Turbulenzen nur minimal übergewichtet (extremes Bewertungsniveau, Aussicht auf politische Beruhigung nach Krimkonflikt)

assetallocation

Keyfacts & Prognosen

	USA		Eurozone	
	2014	2015	2014	2015
Reales BIP ¹	2,80%	3,10%	1,10%	1,40%
Inflation ¹	1,70%	2,00%	0,90%	1,30%
Privatkonsum ¹	2,60%	2,90%	0,70%	1,10%
Industrieproduktion ¹	3,30%	3,70%	2,10%	2,60%
Leitzinsen Notenbanken	0,25%		0,25%	
2J Staatsanleiherenditen	0,43%		0,16%	
5J Staatsanleiherenditen	1,74%		0,64%	
10J Staatsanleiherenditen	2,75%		1,58%	
Dividendenrendite ²	2,35%		3,86%	
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) ³	15,6		13,5	
Gewinnwachstum ⁴	9,23%		12,49%	

1 Consensus Forecasts, 2 erwartete Dividendenrendite, 3 KGV auf Basis der erwarteten Gewinne der nächsten 12 Monate

4 erwartetes Gewinnwachstum in den nächsten 12 Monaten

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P., Datastream, IBES, Consensus Economics

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.

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: 08. April 2014