

Aktien weiterhin Übergewichtet

Im Nachhinein findet man immer gute Begründungen für unerwartete Marktentwicklungen. Musterbeispiel dafür ist heuer der Bund. Zu Jahresbeginn noch von weiten Teilen des Marktes schwächer erwartet, sind AAA-Staatsanleihen seit Monaten stabil im Aufwärtstrend. Der Themenkomplex "Inflation, Euro-Wechselkurs, EZB" könnte ebenso als Begründung herhalten wie die einseitige Positionierung des Marktes oder auch die hanebüchene Weisheit "the trend is your friend". Schließlich besteht natürlich auch die Möglichkeit, dass der Markt falsch liegt und die erwartete Korrektur doch noch eintritt. Auch bei lächerlich hoch bewerteten Technologieaktien konnte sich in den 90ern niemand mehr vorstellen, dass sie fallen, bis es dann passiert ist.

Man könnte sich der Bund-Bewegung auch anders nähern, nämlich mit der Frage, welches Signal gesendet oder welches Szenario gepreist wird. Dafür muss der Horizont jedoch erweitert werden, denn der globale Finanzmarkt besteht nicht nur aus dem Bund. Hier stellt sich heraus, dass seit Jahresbeginn quasi alle Märkte eine spürbar positive Entwicklung genommen haben. Aktien, Unternehmensanleihen, Schuldtitel aus der europäischen Peripherie und den Emerging Markets und auch Rohstoffe liegen zwischen vier und zehn Prozent im Plus. Woher kommt also die Flut, die alle Boote hebt, wo doch normalerweise jedes Boot von unterschiedlichen Faktoren bewegt wird? Wir suchen also nach einem Szenario, welches für alle Assetklassen ok ist. Dieses muss per Definition ein moderates, ein mittleres sein. Es könnte lauten: niedriges, aber stabil positives Wachstum der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne, niedrige aber positive Inflation, und das Ganze ohne allzu große Schwankungen. Vielleicht ist es das, was uns erwartet. Wahrscheinlicher ist allerdings eine Welt, in der es weiterhin Zyklen gibt, sowohl in der Wirtschaft als auch an den Kapitalmärkten. In der Asset Allocation setzen wir weiterhin auf eine Belebung der Konjunktur, sowohl in den USA als auch in Europa. Dies wird Aktien unterstützen und erstklassige Staatsanleihen unter Druck bringen. Aktien bleiben mit einem Schritt Übergewichtet, Anleihen untergewichtet.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi Asset Strategien)



Taktische Asset Allocation – Globales Musterportfolio Juni 2014

Assetklasse	TAA gesamt	TAA zuletzt
Geldmarkt	0,0 %	0,0 %
Anleihen Deutschland	-6,1 %	-8,6 %
Anleihen EMU ex. Deutschland	0,1 %	6,1 %
Anleihen EMU	0,0 %	0,0 %
Anleihen USA	0,0 %	0,0 %
Anleihen Japan	0,0 %	0,0 %
Anleihen Global	0,0 %	0,0 %
Anleihen Staat	-6,0 %	-2,5 %
Anleihen Corporates	-3,8 %	-8,0 %
Anleihen High-Yield	1,3 %	3,0 %
Anleihen Emerging Markets	5,5 %	4,5 %
Anleihen Spread	3,0 %	-0,5 %
Aktien USA	1,1 %	0,4 %
Aktien Europa	1,9 %	2,9 %
Aktien Japan	-1,6 %	-1,3 %
Aktien Pazifik ex. Japan	0,1 %	0,1 %
Aktien entwickelte Märkte	1,5 %	2,2 %
Aktien Emerging Markets Global	1,2 %	0,5 %
Aktien Emerging Markets Asien	0,0 %	0,0 %
Aktien Emerging Markets Osteuropa	0,3 %	0,3 %
Aktien Emerging Markets Lateinamerika	0,0 %	0,0 %
Aktien Emerging Markets	1,5 %	0,8 %
Rohstoffe	0,0 %	0,0 %
Edelmetalle	0,0 %	0,0 %
Rohstoffe	0,0 %	0,0 %

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

Anleihen

- Allgemein: Die Gewichtungen der Positionen wurden reduziert, der Tracking Error geringer, das Risiko von der Peripherie stärker in die Emerging Markets verlagert
- Staatsanleihen Deutschland bleiben untergewichtet, aber nicht mehr so stark, Spreadprodukte werden nach wie vor bevorzugt
- Europäische Staatsanleihen ohne Deutschland: Spreadeinengung ist bereits weit gelaufen, Potential wird zunehmend geringer, Übergewichtung stark zurückgenommen

assetallocation



- Unternehmensanleihen sind weiterhin teuer, Untergewichtung wurde aber stark reduziert
- High-Yield Anleihen: Übergewichtung weiter abgebaut
- Unternehmensanleihen bleiben, Emerging Markets Lokalwährungen neu aufgenommen: Emerging Markets bieten attraktivere Spreads als die Märkte in Europa

Aktien

- USA bleibt untergewichtet, aber weniger als zuletzt, der Dollar sollte fester werden
- Europa ist weiter klar übergewichtet – Ausmaß wird nach Phase der Outperformance zurückgenommen
- Die Untergewichtung von Japan bleibt aufrecht und wird noch leicht ausgebaut
- Pazifik ex. Japan bleibt de facto neutral gewichtet
- Globale Emerging Markets werden nunmehr klar übergewichtet; jüngste Vorlaufindikatoren bestätigen den Aufwärtstrend
- Die Gewichtung von CEE innerhalb der Emerging Markets bleibt aufgrund der günstigen Bewertung erhalten

Keyfacts & Prognosen

	USA		Eurozone	
	2014	2015	2014	2015
Reales BIP ¹	2,7 %	3,0 %	1,1 %	1,4 %
Inflation ¹	1,8 %	1,9 %	0,8 %	1,3 %
Privatkonsum ¹	2,9 %	2,9 %	0,7 %	1,1 %
Industrieproduktion ¹	3,9 %	3,6 %	2,0 %	2,6 %
Leitzinsen Notenbanken	0,25 %		0,25 %	
2J Staatsanleiherenditen	0,39 %		0,06 %	
5J Staatsanleiherenditen	1,62 %		0,46 %	
10J Staatsanleiherenditen	2,56 %		1,41 %	
Dividendenrendite ²	2,35 %		3,69 %	
KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) ³	15,5		13,9	
Gewinnwachstum ⁴	9,82 %		12,62 %	

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

Juni 2014

assetallocation



Aktuelle Informationen für Investoren*

Seite 4 von 4

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: 04.06.2014

Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Wien, Am Stadtpark 9

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m. b. H., 1010 Wien, Schwarzenbergplatz 3

Nähere Infos unter www.rcm.at

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

www.rcm-international.com