



## Turbulenter Jahresauftakt auf den Kapitalmärkten<sup>1</sup>

Die kräftigen Aktienmarktrückgänge der letzten Wochen haben so manchen Anleger verunsichert, zumal sie in einer Zeitperiode (Winterhalbjahr) erfolgen, die in der Vergangenheit zumeist von positiven Aktienmarkt Bewegungen geprägt war. Wie schätzt Raiffeisen Capital Management<sup>2</sup> die Situation ein?

### Kurzfassung:

Wir lassen uns von der aktuell extrem negativen Stimmungslage auf den Aktienmärkten nicht mitreißen. Im Gegenteil, wir streben in den Aktienfonds danach, die erhöhten Kursschwankungen sogar auszunutzen - beispielsweise, wenn sich dadurch besonders vorteilhafte Risiko-Ertrags-Konstellationen bei einzelnen Aktien ergeben. Dort, wie auch in allen anderen unserer Fonds steht ein striktes Risikomanagement derzeit natürlich noch stärker als sonst auf der Tagesordnung.

Wir sehen bislang keinen Anlass, Aktien drastisch unterzugewichten. Möglicherweise kommt in weiterer Folge sogar wieder eine Aufstockung in Betracht. Davor sind aber zunächst eine Marktberuhigung und etwas mehr Klarheit im globalen Konjunkturbild vonnöten. Wir sehen die Fondsportfolios aus heutiger Sicht gut für die gegenwärtige Marktsituation positioniert, überprüfen die Ausrichtungen aber selbstverständlich immer wieder aufs Neue. In unseren Raiffeisen-Kernfonds haben die dort enthaltenen Anleihen einen Teil der Aktienkursrückgänge kompensiert und eine ganze Reihe unserer Rentenfonds verzeichnet seit dem Jahresbeginn Wertzuwächse – zum Teil auch als indirekte Folge der Aktienmarktrückgänge.

### Was beunruhigt die Märkte derzeit besonders?

Die Investorenstimmung ist weltweit so schlecht wie schon seit vielen Jahren nicht mehr. Die Sorgen über die Weltkonjunktur beschränken sich inzwischen nicht mehr nur auf China und andere Schwellenländer, sondern auch die Aussichten für die USA werden immer stärker hinterfragt. Das Absacken der Rohstoffpreise wird als zusätzliches Indiz für eine massive globale Wachstumsabschwächung interpretiert. Die positiven Auswirkungen niedrigerer Rohstoffpreise werden derzeit hingegen weitgehend ausgeblendet, ebenso wie die Tatsache, dass die Weltwirtschaft zwar schwächer wächst als in den Jahrzehnten zuvor, aber trotz allem noch immer vergleichsweise solide expandiert. Die aktuelle Investorenstimmung nimmt hier bereits eine negative Entwicklung vorweg, die zwar möglich ist, aber keinesfalls eintreten muss.

Ausgehend davon wächst wiederum die Angst bei vielen Investoren, dass sich die Unternehmensgewinne deutlich schlechter entwickeln könnten als erwartet. Hinzu kommen offenbar auch von der Not diktierte Aktienverkäufe seitens einiger großer Staatsfonds, die Teile ihrer Portfolios abstoßen, um mit dem Erlös Haushaltslöcher zu stopfen – speziell bei einigen rohstoffexportierenden Nationen.

In den letzten Wochen haben zudem die Stressanzeichen im Bankensektor kräftig zugenommen, dem Herzmuskel der modernen Volkswirtschaften. Drohende Kreditausfälle (speziell von Rohstoffunternehmen), verringerte Zinsmargen und negative Nominalzinsen für weite Bereiche der globalen Anleihenmärkte bringen die Erträge der Banken unter Druck.

\*Dieser newsflash dient der Information professioneller Kunden, verständiger Investoren sowie von Kundenberatern und darf nicht an Retail-Endkunden weitergegeben werden.

<sup>1</sup>Die nachfolgenden Einschätzungen und Positionierungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine Prognose für die künftige Entwicklung der Finanzmärkte oder der Fonds von Raiffeisen Capital Management.

<sup>2</sup> Raiffeisen Capital Management steht hier für Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.



## Aktuelle Informationen für Investoren\*

### Unsere Einschätzung der Situation

Generell ist aus unserer Sicht die Stimmung auf den allermeisten Aktienmärkten schlechter als die tatsächliche Lage. Beispielsweise haben die großen US-Aktienindizes gerade einmal um die 10-12 % von ihren 2015 erreichten Allzeithochs korrigiert und dennoch herrscht bereits eine extrem pessimistische Stimmungslage. Dabei ist eine Korrektur dieser Größenordnung überhaupt nichts Ungewöhnliches und sie erfolgt zudem nach vielen Jahren kräftig steigender Aktienkurse. Europäische Aktien haben von ihren Höchstständen des vergangenen Jahres zwar deutlich stärker nachgegeben (fast 30 %), liegen im Gegenzug aber trotzdem noch immer mehr als 30 % höher als zum Zeitpunkt der ersten Griechenlandkrise 2011. Zugleich sind sie zumeist attraktiver bewertet als ihre US-amerikanischen Gegenparts und ihre Gewinnmargen dürften auch ein geringeres Rückschlagpotential haben.

Schwieriger stellt sich die Lage für eine ganze Reihe von Schwellenländern (Emerging Markets) dar, speziell für jene, die stark von Rohstoffexporten abhängen. Im Gegenzug gibt es aber auch unter den Emerging Markets zahlreiche Profiteure des Rohstoffpreisverfalls. Generell ist bei Aktien und Währungen der Schwellenländer in den letzten Jahren bereits sehr viel nach unten passiert und in den Kursen daher schon etliches an potenziellen Negativentwicklungen vorweggenommen worden. Zuletzt haben Emerging Markets Aktien erstmals seit langem auch weniger stark verloren als die entwickelten Aktienmärkte. Positiv ist zusätzlich zu werten, dass sich die Anleihemärkte der Schwellenländer seit Jahresbeginn trotz des stark verschlechterten Risikosentiments relativ gut behaupten konnten.

### Ausblick

Wir erwarten eine zumindest kurzfristige Gegenbewegung auf den Aktienmärkten, die angesichts des bereits extrem negativen Stimmungsbildes jederzeit starten und auch sehr kräftig ausfallen kann. Wann genau und von welchem Niveau eine solche Erholung einsetzt, ist allerdings nicht vorhersagbar. Aktuell wird nahezu jede Nachricht negativ interpretiert. Das gilt auch für die Maßnahmen und Äußerungen der Zentralbanken. Angesichts eines weitgehend ausgeschöpften geldpolitischen Arsenal der Notenbanken dürften im Falle einer weiteren, spürbaren Wachstumsabschwächung fiskalpolitische Gegenmaßnahmen in den Fokus rücken und diese könnten tatsächlich eine sehr viel größere Wirkung entfalten als die noch verbliebenen, recht begrenzten Instrumente der Zentralbanken.

Mittel- und langfristig stellt sich der globale Wachstumsausblick sicherlich weniger robust dar als noch vor zwölf Monaten. Gleichwohl ist aus heutiger Sicht ein massiver Einbruch á la 2008/2009 unwahrscheinlich. Nicht wenige Aktien, vor allem in Europa und in einigen Schwellenländern, werden aber gepreist, als wenn bereits eine Rezession eingetreten wäre. Gerade bei solchen Aktien bestehen daher inzwischen oftmals attraktive Risiko-Ertrags-Konstellationen. Auch wenn es natürlich nicht in jedem Fall erfolgreich sein wird, lassen sich solche vorteilhaften Situationen mittels aktiven Fondsmanagements besonders gut ausnutzen.

### Auswirkungen auf unsere Fonds

Unsere **Aktienfonds** konnten sich dem negativen Marktumfeld naturgemäß nicht entziehen und sie liegen dementsprechend seit Jahresbeginn mehr oder minder deutlich im Minus. Die langfristigen Argumente für Aktieninvestments sind aber nach wie vor gültig und etliche Regionen und Einzeltitel sind nach den Kursrückgängen der letzten Wochen attraktiv bewertet. Von einer generellen, massiven Überbewertung der Aktienmärkte kann aktuell keine Rede sein, nicht einmal für die vergleichsweise teuren US-Märkte.

Die **Mischfonds** und **Multi-Asset-Fonds** haben sich in diesem herausfordernden Marktumfeld bislang zumeist gut gehalten. In den Raiffeisen-Kernfonds (Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum) haben die Anleihen den Kursrückgang der Aktien abgemildert und teilweise kompensiert – so wie es das Grundkonzept der Fonds ja auch vorsieht. Der **Raiffeisenfonds-Sicherheit** liegt deshalb - und dank zusätzlicher Absicherungsmaßnahmen - heuer bislang auch



## Aktuelle Informationen für Investoren\*

nur sehr leicht im Minus. Auch unser taktisch flexibelster Fonds, der **Raiffeisen-Dynamic-Assets**, hat die ersten Wochen des neuen Jahres mit einem lediglich minimalen Wertverlust sehr gut überstanden.

Generell ist die Aktienquote im Rahmen der (kurz-mittelfristig ausgerichteten) Taktischen Asset Allokation derzeit auf neutral gesetzt. Wir sehen aktuell noch keinen Anlass, das Aktienengagement massiv zu reduzieren und können uns auch ein Wiederaufstocken der Aktienquote vorstellen. Eine Voraussetzung dafür ist aber, dass sich der Nebel der vielen Unwägbarkeiten etwas lichtet, sich die derzeit vorherrschende hohe Emotionalität auf den Märkten etwas legt und sich die Schwankungsintensitäten deutlich beruhigen. Das Risikomanagement, das in allen unseren Fonds generell eine hohe Priorität hat, wird derzeit noch etwas stärker betont als sonst.

Es gibt innerhalb unserer Fondspalette auch Profiteure der jüngsten Entwicklungen auf den Kapitalmärkten. Nicht wenige **Rentenfonds** liegen seit Jahresbeginn gut im Plus. Das ist zum einen auf eine Fluchtbewegung von Investoren in die höhere Sicherheit von Staatsanleihen (speziell der Euro-Kernländer) zurückzuführen. Zum anderen widerspiegelt es die eingetrübten globalen Konjunkturaussichten und die damit ebenfalls gesunkene Wahrscheinlichkeit stärkerer Zinsanhebungen und Renditeanstiege.

Der veröffentlichte Prospekt sowie das Kundeninformationsdokument der Fonds Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum und des Raiffeisen-Dynamic-Assets stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) in deutscher Sprache bzw. unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) in englischer Sprache oder Ihrer Landessprache zur Verfügung.

Im Rahmen der Anlagestrategie der Fonds Raiffeisen-Dynamic-Assets, Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag und Raiffeisenfonds-Wachstum kann in wesentlichem Umfang (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in Derivate investiert werden. Im Rahmen der Anlagestrategie dieser vier Fonds kann überwiegend in andere Investmentfonds investiert werden. Im Rahmen der Anlagestrategie des Raiffeisen-Dynamic-Assets kann überwiegend in Einlagen investiert werden. Die Fonds Raiffeisen-Dynamic-Assets und Raiffeisenfonds-Wachstum weisen eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können. Die Fondsbestimmungen aller vier angeführten Fonds wurden durch die FMA bewilligt. Der Raiffeisen-Dynamic-Assets kann mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere/Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Frankreich, Niederlande, Österreich, Italien, Großbritannien, Schweden, Schweiz, Spanien, Belgien, Vereinigte Staaten von Amerika, Kanada, Japan, Australien, Finnland, Deutschland. Die Fonds Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag und Raiffeisenfonds-Wachstum können mehr als 35 % des Fondsvermögens in Wertpapiere/Geldmarktinstrumente folgender Emittenten investieren: Deutschland, Frankreich, Italien, Schweiz, Vereinigte Staaten von Amerika, Kanada, Australien, Japan, Österreich, Belgien, Finnland, Niederlande, Schweden, Spanien, Großbritannien.

### Disclaimer

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Diese Unterlage dient der Information professioneller Kunden sowie Kundenberater, eine Weitergabe an Privatkunden ist nicht zulässig.

Die zur Verfügung gestellten 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 Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (KAG) ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der KAG im Zusammenhang mit diesen Informationen oder einer 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. Redaktionsschluss: 10. Februar 2016, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

### Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Wien