



Juli 2016

newsflash

Seite 1 von 3

Hierbei handelt es sich um eine **Beraterunterlage, welche nur zur internen Verwendung dient**. In dieser Beraterunterlage kann es mitunter auch zu einer vorteilhaften Darstellung von Produkteigenschaften kommen. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass der Kunde ausgewogen über das jeweilige Produkt informiert werden muss. Das Risiko- und Ertragsprofil von Fonds ist nicht mit einem klassischen Sparbuch vergleichbar. Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten. Nähere Produktinformationen (Prospekt etc.) sind unter www.rcm.at abrufbar.

Brexit und US-Zinsanhebung – bislang viel Lärm um nichts? ¹

Rückblick:

- Anleihen mit überraschend starker Wertentwicklung im ersten Halbjahr
- Aktien nach schwachem Start erholt - Europa, Japan dennoch eher gedrückt; Emerging Markets im Aufwind
- Rohstoffe (speziell Öl und Edelmetalle) bislang die Gewinner

Ausblick:

- Ertragspotential bei Anleihen inzwischen nur mehr sehr gering
- Aktienmärkte: positiv: expansive Geldpolitik, Niedrigzinsen, mögliche fiskalische Stimuli, bessere Konjunktur
negativ: derzeit noch unbefriedigende Unternehmensgewinne, politische Unwägbarkeiten

Mögliche US-Zinsanhebungen und ein etwaiger Austritt Großbritanniens aus der EU werden die Finanzmärkte auch in der zweiten Jahreshälfte noch beschäftigen. Hinzu kommen zunehmende Fragezeichen hinter dem europäischen Bankensystem sowie den künftigen Unternehmensgewinnen und bald dürfte auch die US-Präsidentschaftswahl erste Schatten voraus werfen. Trotz alledem ist die Kursentwicklung bei den meisten Assetklassen heuer bislang gut bis sehr gut. Auch der Ausblick für das zweite Halbjahr ist insgesamt durchaus nicht schlecht – wenn auch nicht euphorisch.

Die erste Jahreshälfte 2016 hatte es in sich! Auf einen ausgesprochen schwachen Start der Aktienmärkte folgte ab Mitte Februar eine fulminante Erholung, die die meisten Emerging Markets und inzwischen auch die USA ins Plus katapultierte. Demgegenüber mussten die Gewinner des Vorjahres deutlich Federn lassen – Japan und viele europäische Märkte liegen gegenüber dem Jahresbeginn noch immer recht deutlich im Minus. Europa wurde dabei im Juni vom Referendum in Großbritannien durchgeschüttelt. Wie es in der *Brexit*-Saga weitergehen wird, weiß im Moment niemand. Einigermassen sicher scheint derzeit nur, dass über den europäischen Finanzmärkten wohl noch für eine ganze Weile der Schatten eines möglichen *Brexit*s und damit verbundener Unwägbarkeiten liegen dürfte. Wobei die Kursentwicklung bislang darauf hindeutet, dass die Kapitalmarktakteure letztlich keinen Austritt der Briten erwarten. In den vergangenen Jahren zahlte es sich übrigens nie aus, wegen politischer Krisensituationen in Europa übermäßig defensiv zu agieren. Das und der recht hohe Marktpessimismus in Europa haben uns Ende Juni in der *Taktischen Asset Allokation* auch dazu bewogen, die Aktienuntergewichtung wieder etwas zurückzunehmen.

Unternehmensgewinne mahnen weiter zur Vorsicht

Dass es dennoch bei einer zunächst noch vorsichtigen Positionierung bei Aktien bleibt, ist in erster Linie den Unternehmensgewinnen geschuldet, die derzeit noch nicht unterstützend für die Aktienmärkte wirken. Das kann sich und wird sich hoffentlich auch in den kommenden Quartalen zwar ändern, doch sicher ist das natürlich nicht. Zu Hilfe könnten diesbezüglich neben Notenbanken auch die Regierungen kommen, denn vielerorts ist eine sehr negative Stimmung des Wahlvolkes zu beobachten. Das könnte angesichts des überraschenden *Brexit*-Votums dazu führen, dass nach Jahren der Sparpolitik nun auch die Regierungen wieder etwas mehr für die Konjunktur tun, zumal die Möglichkeiten der Notenbanken diesbezüglich weitgehend ausgeschöpft sein dürften. So begrenzt die Mittel der Notenbanken für die Realwirtschaft inzwischen auch sein mögen – die Finanzmärkte beeinflussen sie dennoch mehr

¹ 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 der Raiffeisen KAG.



Juli 2016

newsflash

Seite 2 von 3

Hierbei handelt es sich um eine **Beraterunterlage, welche nur zur internen Verwendung dient**. In dieser Beraterunterlage kann es mitunter auch zu einer vorteilhaften Darstellung von Produkteigenschaften kommen. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass der Kunde ausgewogen über das jeweilige Produkt informiert werden muss. Das Risiko- und Ertragsprofil von Fonds ist nicht mit einem klassischen Sparbuch vergleichbar. Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten. Nähere Produktinformationen (Prospekt etc.) sind unter www.rcm.at abrufbar.

denn je. Mittlerweile kauft die EZB auch Unternehmensanleihen und sie hat wichtige Zinssätze noch tiefer ins Negative abgesenkt. Folgerichtig haben europäische Staats- und Unternehmensanleihen heuer neuerlich eine großartige Wertentwicklung hingelegt. Im Gegensatz zu Europa und Japan standen die Zeichen in den USA eigentlich auf weitere Zinsanhebungen. Doch letztlich ist diesbezüglich bisher gar nichts mehr passiert seit dem ersten kleinen Zinsschritt im Dezember 2015. Das *Brexit*-Votum dürfte nun wohl Anlass oder Vorwand liefern, zumindest vorerst weiterhin auf Zinsanhebungen zu verzichten und mitten in der heißen Phase des US-Präsidentschaftswahlkampfes wird die US-Notenbank wohl auch kaum tätig werden wollen.

Anleiherenditen auf neuen Rekordtiefs, Rohstoffe deutlich erholt

US-Staatsanleihen und Emerging Markets Assets waren in den letzten Monaten die großen Nutznießer dieser Entwicklung. Staatsanleiherenditen sind fast überall in den Industrieländern auf neue Allzeittiefs gesunken. Das Phänomen negativer Renditen, das noch vor wenigen Jahren völlig undenkbar schien, betrifft mittlerweile rund ein Drittel aller weltweit ausstehenden Staatsanleihen. Dahinter stehen neben den Aktionen der Notenbanken sehr niedrige langfristige Inflationserwartungen der Marktteilnehmer. Es wird sich erst noch zeigen, ob diese nicht all zu niedrig angesetzt sind.

Die großen Gewinner des ersten Halbjahres waren die Rohstoffe, vor allem Öl und Edelmetalle, wohl nicht zuletzt aufgrund des Handelns bzw. Nicht-Handelns der Notenbanken. Mit einer immer expansiveren Geldpolitik werden jene Assets interessanter, die man nicht beliebig vermehren kann. Umso mehr, wenn die Alternativen Bargeld/Staatsanleihen auch keinen Ertrag mehr bieten. Ein Umstand, der trotz derzeit noch unbefriedigender Unternehmensgewinne letztlich auch Aktien weiterhin unterstützen dürfte angesichts ihrer im Vergleich zu Anleihen deutlich attraktiveren Dividendenrenditen nebst dem Potential für Gewinnwachstum.

Ausblick

Angesichts der nur noch sehr begrenzten Ertragschancen auf den Rentenmärkten muss künftig bis auf weiteres der Großteil der langfristigen Ergebnisbeiträge in den gemischten Fonds aus den Aktienpositionen kommen. Im Falle einer spürbaren Verbesserung der Unternehmensgewinne ist das durchaus realistisch. Nachdem sich die Vorzeichen dafür zuletzt wieder etwas verbessert haben, ist der Ausblick für gemischte Portfolios und Aktienfonds derzeit vorsichtig optimistisch. Angesichts einer weltweit nach wie vor geringen Konjunktdynamik und zumeist nicht mehr niedriger Aktienbewertungen dürften sich etwaige Kurszuwächse aber in recht moderaten Größenordnungen bewegen.

Langfristig interessant bleiben aus Risiko-Ertragsüberlegungen und unter Diversifizierungsaspekten auch die Edelmetalle sowie Energierohstoffe, trotz der Kurserholungen der letzten Monate. Die Positionierungen in diesen Bereichen entstammen zumeist unseren langfristigen Strategiebüchern und erfordern einen entsprechend langen Atem. Wir sehen hier auf Sicht der kommenden 3 bis 5 Jahre aber weiteres Ertragspotential und einen guten Diversifizierungseffekt, beispielsweise im Falle unliebsamer Inflationsüberraschungen. Kapitalverluste können aber – wie fast überall auf den Finanzmärkten – auch hier selbstverständlich nicht ausgeschlossen werden.

Fazit: Trotz vieler Herausforderungen auf den Finanzmärkten besteht derzeit kein Anlass für übermäßig hohen Pessimismus. Zugleich führt angesichts eines anhaltenden Niedrigzinsumfeldes und eines wachsenden Anteils negativ rentierender Anleihen nach wie vor kaum ein Weg vorbei an einem weltweit breit gestreuten, gemischten Portfolio aus Anleihen und Aktien. Gerade unsere gemischten Kernfonds können daher unverändert als langfristige Basisinvestments für Vermögensaufbau, Pensionsvorsorge und realen Vermögenserhalt dienen. Die mit Finanzmarktinvestments verbundenen Risiken, insbesondere Wertschwankungen und mögliche Kapitalverluste sowie ein hinreichend langer Veranlagungshorizont, sind dabei natürlich immer zu beachten.



Juli 2016

newsflash

Seite 3 von 3

Hierbei handelt es sich um eine **Beraterunterlage, welche nur zur internen Verwendung dient**. In dieser Beraterunterlage kann es mitunter auch zu einer vorteilhaften Darstellung von Produkteigenschaften kommen. In diesem Zusammenhang weisen wir darauf hin, dass der Kunde ausgewogen über das jeweilige Produkt informiert werden muss. Das Risiko- und Ertragsprofil von Fonds ist nicht mit einem klassischen Sparbuch vergleichbar. Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten. Nähere Produktinformationen (Prospekt etc.) sind unter www.rcm.at abrufbar.

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 KAG ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG für das Eintreten von Prognosen sowie für von Dritten erstellte Unterlagen ist ausgeschlossen. Die Informationen 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.

Redaktionsschluss: 11. Juli 2016, Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung, 1030 Wien, Am Stadtpark 9

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien