



Copyright: David Sailer/RZB

Raiffeisen Markteinschätzung

von Raiffeisen Capital Management* für die Raiffeisenbanken in Südtirol

Jänner/Februar 2017



Optimismus ja, aber...

Im Gegensatz zum Vorjahr wurde der Jahreswechsel heuer ohne erhöhte Volatilität und mit positivem Grundton an den Finanzmärkten vollzogen. Die Risikoaversion der Marktteilnehmer hat seit der US-Wahl tendenziell weiter abgenommen und ist auch in den Positionierungen erkennbar, da offenbar unterinvestierte Anleger in den letzten Tagen des alten Jahres sowohl Aktiengewichtungen als auch Rohstoffpositionen noch aufgestockt haben. Beide Assetklassen weisen schon seit geraumer Zeit einen relativ stetig positiven Trend auf. Stellt sich die Frage inwieweit diese Entwicklungen tatsächlich gerechtfertigt sind oder lediglich auf Hoffnungen basieren, die sich womöglich schon in absehbarer Zeit als überzogen herausstellen. In unserer fortlaufenden Analyse und Einschätzung zur taktischen Asset Allocation kommen wir - wie schon zuletzt - zu einem grundpositiven Gesamtbild. Auf der makroökonomischen Seite mehren sich die positiven Daten, die zuletzt nicht nur auf wirtschaftliche Expansion hindeuten sondern zusätzlich die vorliegenden Markterwartungen übertreffen konnten. Obwohl dieser positive Überraschungseffekt aufgrund angepasster Prognosen nicht dauerhaft anhalten könnten, ist die aktuelle Konstellation bemerkenswert. Seitens der Unternehmensgewinne - lange Zeit ein von uns skeptisch beurteilter Bereich - gelang im dritten Quartal 2016 der Turnaround zu wieder positivem Gewinnwachstum im Jahresvergleich. Auch für das vierte Quartal 2016 und für die ersten beiden Quartale 2017 wird mit positivem Gewinnmomentum gerechnet, zumal bei den Rohstoffpreis-exponierten Unternehmen Basiseffekte schlagend werden. Somit stellt sich die fundamentale Untermauerung der Finanzmärkte für uns derzeit so gut dar, wie schon lange nicht mehr.

Taktisch sind jedoch auch Sentiment- und Markttechnik-Indikatoren zu berücksichtigen und hier zeigt sich kurzfristig eine schon etwas überhitzte Marktstimmung bzw. eine überkaufte Marktconstellation, was eine temporäre Konsolidierung oder Korrektur in den nächsten Wochen wahrscheinlich macht. Daher bleiben wir aktuell bei nur einem Schritt der Übergewichtung in Aktien und bei der Position in Rohstoffen, jeweils zulasten von Euro-Staatsanleihen die wir als relativ wenig attraktiv erachten.

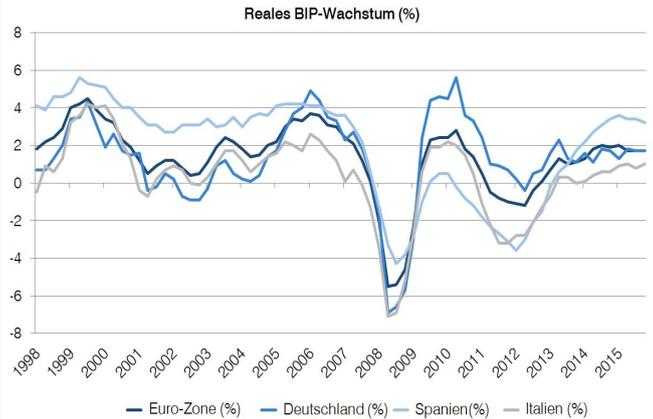
Kurt Schappelwein
(Head of Multi-Asset-Strategien)

Euro-Raum

Weiterhin auf Grün stehen die europäischen "Konjunktur-Ampeln" mit Ende des Jahres.

Die Vorlauf- und Stimmungsindikatoren steigen unverändert an und dieses positive Momentum findet zum Glück auch Eingang in die reale Wirtschaft. Das wirkt sich auch auf die Konsumenten aus: deren Vertrauen steigt wieder und die Arbeitslosenrate ist weiter rückläufig.

Mit einer voraussichtlich anhaltend expansiven Zentralbank über weite Strecken 2017 sollte für zusätzlichen Rückenwind gesorgt sein, der sich dann hoffentlich auch in steigenden BIP-Wachstumsraten niederschlägt. Die Inflationszahlen und die Inflationserwartungen steigen weiter an, die Kerninflation, die für die Entscheidungen der Notenbanker wichtig ist, zeigt hingegen noch wenig Veränderung.



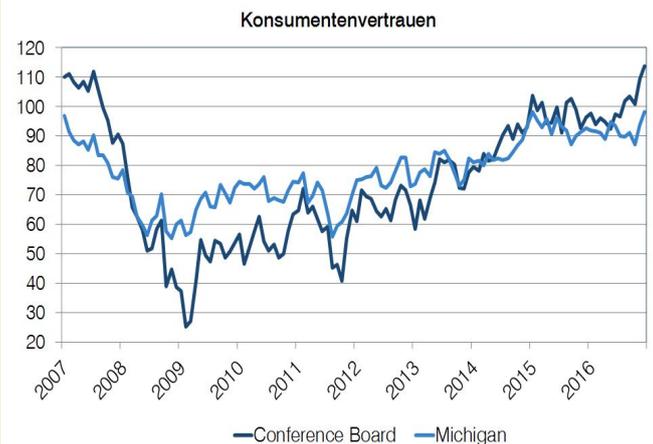
USA

Zu Jahresbeginn 2017 liegen viele Indikatoren für die US-Konjunktur im positiven Bereich. Seien es die Vorlaufindikatoren für die Industrie, die Auftragseingänge, das Konsumentenvertrauen oder auch der Arbeitsmarkt: das Bild ist konsistent und spricht für einen überaus robusten Start der US-Wirtschaft ins neue Jahr.

Besonders hervorzuheben ist das Konsumentenvertrauen, welches das Niveau von vor der Finanzkrise wieder erreicht hat. Steigende Immobilienpreise und Aktienkurse sowie eine niedrige Arbeitslosigkeit sind die Treiber für diese Entwicklung. Für das Gesamtjahr 2017 erwarten wir einen realen Anstieg des US-BIP im Ausmaß von 2,4 %. In den letzten Wochen des Jahres ist es zu einem weiteren Anstieg der Zinserwartungen gekommen. Wir rechnen mit zwei Zinsanhebungen durch die Fed im Verlauf von 2017. In den letzten Monaten ist die Inflation kontinuierlich angestiegen. Wir rechnen für dieses Jahr mit einer Inflationsrate von 2,4 %. Die Renditen der US-Staatsanleihen sind in den letzten Monaten signifikant angestiegen. Für die nächsten Monate erwarten wir nur noch einen moderaten Anstieg auf 2,5 %.

Steigende Zinsen bzw. eine steigende Zinsdifferenz zur Eurozone haben dem US-Dollar zu neuerlichen Anstiegen verholfen. Allerdings hat der Wechselkurs zum Euro die Bandbreite der letzten Monate noch nicht nach unten durchbrochen. In den nächsten Monaten erwarten wir ein Pendeln rund um das aktuelle Niveau von 1,05.

Das fundamentale Bild für den US-Aktienmarkt ist positiv. Die Konjunkturaussichten sind robust, die Unternehmensgewinne sind in den Wachstumsbereich zurückgekehrt und die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen sind günstig. Insofern ist in den nächsten Monaten mit steigenden Kursen zu rechnen.



Emerging Markets

Die vorsichtige Verbesserung des ökonomischen Umfelds in den Emerging Markets setzt sich fort.

Auch die Konjunkturdaten, die erstmals seit einigen Jahren deutlich im positiven Bereich sind, untermauern dieses Bild.

In China gab es im Jahr 2016 eine leichte Stabilisierung, auch einem fiskalischen Mini-Stimulus geschuldet. In dessen Folge hat sich der Immobilienmarkt verbessert und auch die Nachfrage nach Rohstoffen hat sich wieder etwas erhöht.

War das Jahr 2016 bis Anfang November weitgehend ohne Störgeräusche für Emerging Markets verlaufen, hat sich durch die Wahl von Trump in den USA die Stimmung deutlich verschlechtert: Dies wird mit der möglichen protektionistischen Vorgangsweise und dem Druck auf US-Zinsen begründet.

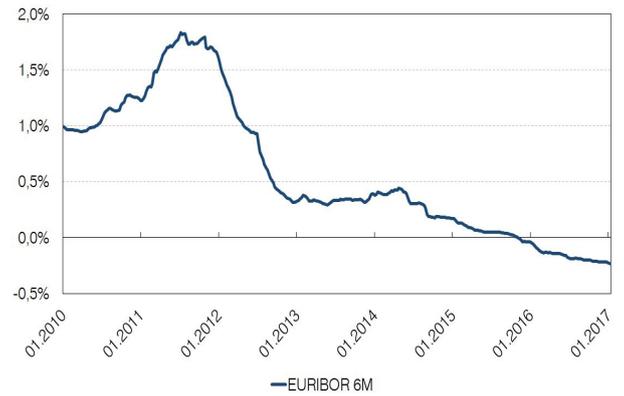
Nach dieser unterwarteten Welle hat sich die See wieder deutlich beruhigt und somit lassen die Investoren den Blick wieder in die Weite schweifen. Dort wird wieder die sich weiter ver-bessernde Gewinnentwicklung erkennbar und die weiterhin sehr attraktive Bewertung. Dies ist vor allem bei Aktien aus Lateinamerika und Osteuropa zu beobachten und setzt sich nun auch bei asiatischen Märkten fort.



Geld- & Anleihemärkte

Wir sehen weiterhin eine Bodenbildung bei den Renditen von europäischen Staatsanleihen bzw. am langen Ende wieder steigende Renditen. Die Renditeunterschiede zwischen den Ländern der Peripherie und Deutschland haben sich nach dem Referendum in Italien wieder eingengt (obwohl oder weil?) Ministerpräsident Renzi unmittelbar danach zurückgetreten ist..

Bei den Unternehmensanleihen gab es eine Stabilisierung der Spreads im Investmentgrade-Bereich und eine Einengung im High-Yield-Sektor.



Aktienmärkte

Die europäischen Aktienmärkte haben den überraschenden Ausgang der US-Wahl sehr gut verdaut.

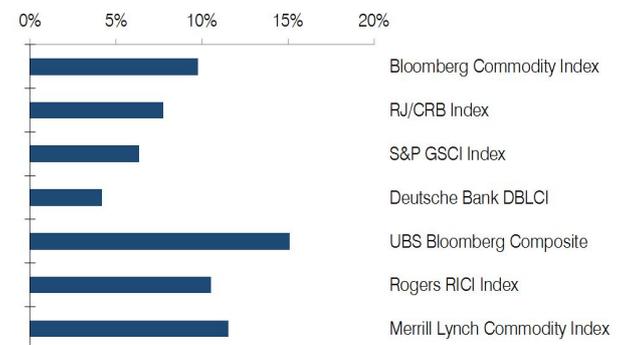
In den letzten Wochen haben sich die globalen Konjunkturerwartungen deutlich verbessert und auch der Gegenwind von der Unternehmensseite hat nachgelassen. Zwei für uns entscheidende Faktoren warum wir für die Aktienmarktentwicklung auf Sicht der nächsten Monate weiterhin konstruktiv gestimmt sind.



Rohstoffmärkte

Die Rohstoffmärkte zeigten sich auch in den letzten Wochen gut unterstützt.

Wir sehen den Bereich der realen Assets auch in den kommenden Monaten unverändert positiv.



Ausblick



Konjunktur

- Wirtschaftsdaten verbessern sich weiter
- China / Globale Emerging Markets mit stabiler Entwicklung

Unternehmen

- Positives Gewinnwachstum und -momentum erwartet

Weiteres

- Notenbanken (Fed vs. Europäische Zentralbank / Bank of Japan)
- Emerging Markets (Fed, "Trumponomics")
- Wahlen in Europa (ev. Italien?, Niederlande, Frankreich, Deutschland)

Tendenz

Die aktuelle Gewichtung bezieht sich auf die taktische Asset Allocation (Portfolio-Strukturierung) und spiegelt unsere Einschätzungen zum Musterportfolio wider.

Anleihen

Deutschland	Leicht übergewichtet
Europa (ex Deutschland)	Stark untergewichtet
Italien	Leicht untergewichtet
HighYield Anleihen	Leicht übergewichtet
Emerging Markets	Neutral
Globale Renten	Leicht untergewichtet

Aktien

Europa	Leicht übergewichtet
USA	Stark untergewichtet
Japan	Übergewichtet
Pazifik (ex Japan)	Leicht untergewichtet
Emerging Markets	Leicht übergewichtet
Osteuropa/Russland	Übergewichtet

Währungen/Rohstoffe

EUR/USD	↗
EUR/JPY	=
Gold	↗

Stand 12.01.2017

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 bzw. Portfoliowährung 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 bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG zur Information zu übermitteln. Jede konkrete Veranlagung sollte erst nach einem Beratungsgespräch und der Besprechung bzw. Durchsicht des Prospektes bzw. der Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG 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 bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH 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 sowie Steuern 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) bzw. dem vereinfachten Prospekt (Immobilien-Investmentfonds) entnommen werden. Die Performance von Portfolios wird von der Raiffeisen KAG zeitgewichtet (Time Weighted Return, TWR) oder kapitalgewichtet (Money Weighted Return, MWR) [siehe die genaue Angabe im Präsentationsteil] auf Basis der zuletzt bekannten Börse- und Devisenkurse bzw. Marktpreise bzw. aus Wertpapierinformationssystemen berechnet. 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. Die veröffentlichten Prospekte bzw. die Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Die veröffentlichten Verkaufsprospekte des in dieser Unterlage beschriebenen Immobilienfonds stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache zur Verfügung. Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG.

Redaktionsschluss: 17.01.2017

Impressum

Medieninhaber:

Zentrale Raiffeisenwerbung, Am Stadtpark 9, 1030 Wien

Herausgeber, erstellt von:

Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Mooslackengasse 12, 1190 Wien

www.rcm-international.com/it

