



Copyright: iStockphoto.com

Raiffeisen Markteinschätzung

von Raiffeisen Capital Management* für die Raiffeisenbanken in Südtirol

September 2017



Sommerausklang

Scheinbar ist auf den ersten Blick alles bestens an den Finanzmärkten. An einigen Börsen wurden erst kürzlich wieder neue Jahreshöchststände erreicht, die Konjunktur- und Unternehmensgewinndaten stellen sich weiter positiv dar. Auf den zweiten Blick fällt die Betrachtung (insbesondere für den Euro-Investor) etwas nüchterner aus. So kratzt die Performance des Weltaktienindex auf Eurobasis seit Jahresbeginn infolge der deutlichen Euroaufwertung aktuell an der Nulllinie. Zudem ist dieser Index im Verlauf des August unter seinen 200-Tages-Durchschnitt gerutscht, was für Charttechniker ein Warnsignal darstellt. Aber auch die rein europäischen Aktienindizes haben in den letzten drei Monaten einige Prozente nachgegeben, was unter anderem mit negativen Gewinnrevisionen infolge des stark gestiegenen Euros zusammenhängt. Von den zahlreichen, an den Märkten zunächst sehr positiv aufgenommenen, wirtschaftspolitischen Ankündigungen seitens der neuen US-Administration unter Präsident Trump ist bislang weder etwas konkret beschlossen noch faktisch umgesetzt worden. Es bleibt bis dato bei Absichtserklärungen hinsichtlich Finanzmarkt-Deregulierungen, Infrastrukturmaßnahmen oder Steuerreform. Des Weiteren wird die Fed wohl bald verlautbaren, wie stark sie ihre Bilanzsumme reduzieren will und ob sie in diesem Jahr noch einmal die Zinsen erhöht. Bei der EZB drängt die Frage, ab wann das Tempo des Anleihekaufprogramms verlangsamt wird – und um wie viel. Auf beiden Seiten des Atlantiks befindet sich die Geldpolitik gewissermaßen in einer Anpassungsphase. In den USA muss darüber hinaus in Kürze der Kongress den Haushalt 2018 beschließen, außerdem könnte Anfang Oktober erneut die Schuldenobergrenze erreicht werden. Alleine diese finanzpolitischen Themen haben durchaus das Potenzial die Finanzmärkte – und sei es nur temporär – zu belasten. Zu diesen wirtschafts- und finanzpolitischen Unsicherheiten kommt die aktuelle geopolitische Anspannung in Ostasien. Wir bleiben in der taktischen Asset Allocation bis auf Weiteres in Aktien mit zwei von möglichen vier Schritten untergewichtet.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi-Asset-Strategien)

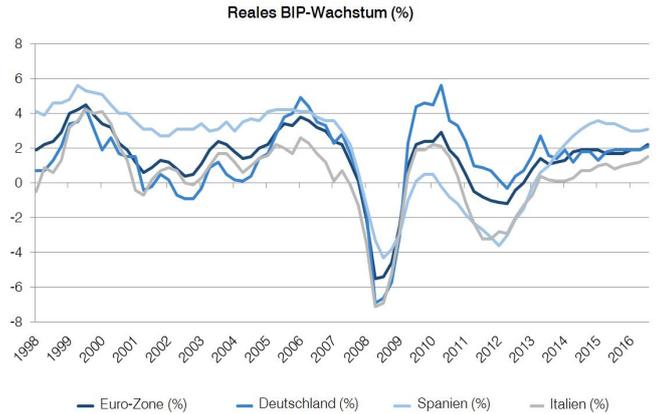
Euro-Raum

Die europäische Wirtschaft wächst und das in einem durchaus ansehnlichen Ausmaß von rund 2 % p.a..

Die Arbeitslosenquoten gehen in ganz Europa zurück und das Konsumentenvertrauen nähert sich Höchstständen.

Von der EZB werden derzeit Aussagen oder zumindest Hinweise erwartet, wie es mit ihrem Anleihekaufprogramm und den Leitzinsen 2018 weitergehen wird.

Die Botschaft der EZB lautet ja bisher, mit Zinsanhebungen so lange zuzuwarten, bis die Kerninflation einen klaren Aufwärtstrend zur anvisierten 2 %-Marke erkennen lässt.



USA

Das US-Wirtschaftswachstum für das zweite Quartal wurde annualisiert von 2,6 % auf 3 % nach oben revidiert.

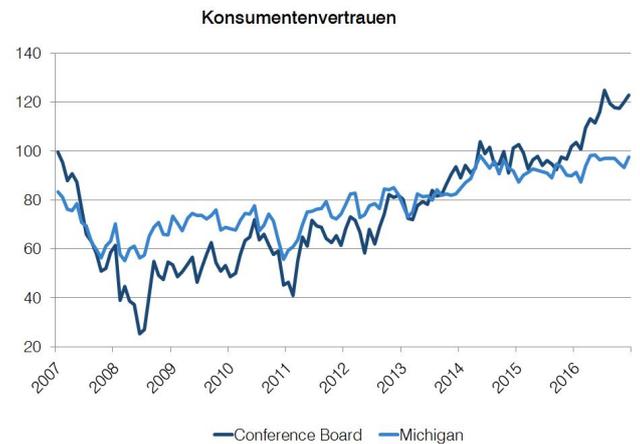
Dies korrespondiert mit dem hohen Wert im Konsumentenvertrauen sowie den steigenden Auftragseingängen und der Produktion in der Industrie.

Die Am US-Immobilienmarkt zeigen die Verkäufe und Baubeginne sowie die Häuserpreise zuletzt Konsolidierungstendenzen, während der Stimmung Indikator der Branche noch nahe bei seinem Höchststand verharrt.

Die Rendite für 10jährige US-Treasuries ist zuletzt bis auf knapp 2,1 % zurückgegangen, was nicht wirklich mit den positiven Wirtschaftsaussichten zusammenpasst.

Am ehesten über die Inflationserwartungen, die nach einem deutlicheren Rückgang im Frühjahr nunmehr auf niedrigem Niveau seitwärts tendieren, lässt sich die Entwicklung am US-Rentenmarkt erklären.

Der US-Aktienmarkt, gemessen am S&P500 Index, befindet sich nahe an seinem Jahreshöchststand. Angetrieben und unterstützt wird der Index von großkapitalisierten Wachstumswerten. Die Unternehmensgewinne bilden nach wie vor eine solide Basis für den Aktienmarkt.



Emerging Markets

Das Wachstum verläuft gut, aber unspektakulär und positiv ist anzumerken, dass Inflationsraten nach den abwertungsinduzierten Schüben grosso modo wieder rückläufig sind.

Durch die vorangegangene Währungsabwertung wurde Wettbewerbsfähigkeit zurückgewonnen, auch im Rohstoffsektor zeigte sich eine Verbesserung.

Nach der erfreulichen Entwicklung rund um Chinas Volkswirtschaft, kommen nun auch wieder die Schattenseiten etwas mehr in den Vordergrund. Dies macht sich vermehrt im Immobiliensektor bemerkbar, der in den vergangenen Monaten deutliche Anstiege verzeichnet hatte.

Emerging-Markets-Aktien konnten im vergangenen Monat nur durch einen gebremst werden – den starken EUR-Wechselkurs. Denn alle anderen Komponenten zeigen im vergangenen Monat eine äußerst ansprechende Entwicklung.



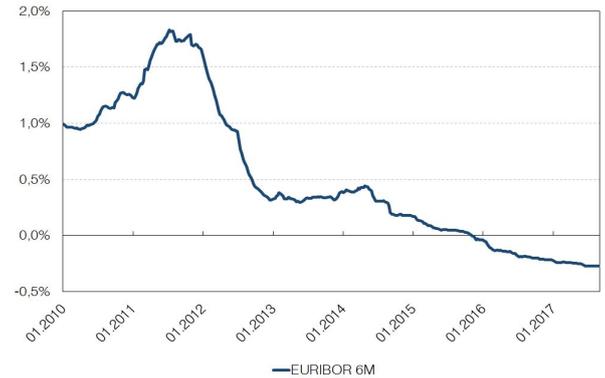
Quelle: MSCI. Die MSCI-Informationen sind ausschließlich für Ihre interne Nutzung bestimmt. Sie dürfen weder in irgendeiner Weise vervielfältigt oder verbreitet werden, noch dürfen sie als Grundlage für Finanzinstrumente oder Produkte oder Indizes oder als ein Bestandteil derselben verwendet werden. Die MSCI-Informationen stellen keinerlei Anlageberatung oder eine Empfehlung für (oder gegen) eine Anlageentscheidung dar und dürfen nicht als Grundlage für eine solche Entscheidung herangezogen werden. Historische Daten und Analysen sollten nicht als Anhaltspunkt oder Garantie für künftige Analysen, Vorhersagen oder Prognosen hinsichtlich der Wertentwicklung dienen. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr bereitgestellt, und der Nutzer dieser Informationen trägt das gesamte Risiko für jedwede Verwendung dieser Informationen. MSCI, seine verbundenen Personen und alle anderen Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), schließen ausdrücklich sämtliche Gewährleistungen (insbesondere jedwede Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Schutzrechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen aus. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei unter keinen Umständen für direkte, indirekte, besondere oder beiläufig entstandene Schäden, Schäden mit Strafcharakter, Folgeschäden (insbesondere entgangenen Gewinn) oder sonstige Schäden. (www.msci.com)

Geld- & Anleihemärkte

Letzten Monat war hier noch davon die Rede, dass der Markt "klar auf Risk-On" stünde. Ausgangspunkt dieser Meinung waren die damals weiter eingelaufenen Risikoaufschläge der Staatsanleihen der Peripherieländer und bei Unternehmensanleihen.

Es kam dann im August doch etwas anders, die Spreads sind durch die Bank wieder weiter geworden.

Auch das Ausbleiben von Aussagen zur Zukunft von Quantitative Easing (QE) seitens der Zentralbanken bei der Konferenz in Jackson Hole dürfte einige Marktteilnehmer enttäuscht haben. Es scheint, als wäre der Markt anfällig für schlechte Nachrichten.



Aktienmärkte

Die europäischen Aktienmärkte befinden sich in den letzten Monaten in einer Konsolidierungsphase.

Die Erwartungshaltung (sowohl für die Konjunktorentwicklung als auch die Gewinnentwicklung) hat sich angepasst und spiegelt sich auch in einer weiter sehr optimistischen Stimmung bei den Investoren wider. Gegenwind kam zuletzt von Seiten einer deutlich stärkeren Währung.

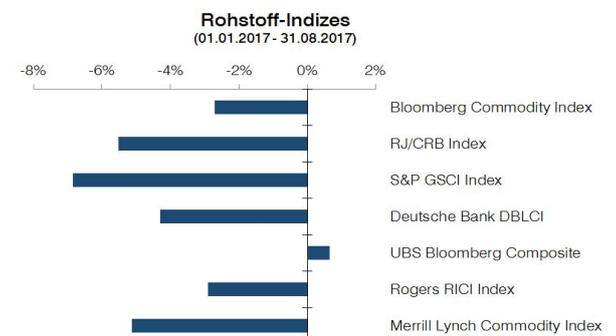
Der Blick auf die Gewinnrevisionen zeigt in den letzten Monaten (trotz negativen Revisionen in den letzten Wochen) in Summe ein positives Bild. Die Gewinnerwartungen für das Gesamtjahr 2017 sind deutlich positiv und wurden seit Jahresbeginn spürbar angehoben.



Rohstoffmärkte

Die zyklischen Industriemetalle konnten in den letzten Wochen deutlich zulegen. Maßnahmen der letzten beiden Jahre auf der Angebotsseite (stark reduzierte Investitionen) sowie die verbesserten globalen Konjunkturaussichten zeigen hier Wirkung.

Neben der weiterhin hohen politischen Unsicherheit konnten die Edelmetalle auch von einem schwächeren USD (handelsgewichtet) profitieren. Bei den Energierohstoffen erwarten wir im Laufe des zweiten Halbjahres, dass ein fortschreitender Rückgang bei den Lagerdaten die Preise unterstützen sollte.



Ausblick



Konjunktur

- Abgeschwächte Dynamik nach Topniveau
- Fundamentale Unterstützung verliert an Schwungkraft

Unternehmen

- Solide Gewinn- und Umsatzdaten für Q2/2017-Earnings
- Rückläufiges Gewinnmomentum in Q2 und Q3 2017
- Revisionen unter dem Eindruck des starken Euro

Stimmung unter den Investoren

- US-Stimmungsindikatoren bis dato überhitzt
- Wenig Marktrisiko gepreist, geringe Risikoaversion
- Optimistische Positionierungen (Fund Manager Survey)
- Marktbreite für S&P500 Index nicht mehr bestätigt

Weiteres

- Absehbare Reduktion des Stimulus der Notenbanken
- Risky assets attraktiv bewertet

Tendenz

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

Anleihen

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

Aktien

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

Währungen/Rohstoffe

EUR/USD	↘
EUR/JPY	=
Gold	↗

Stand 30.08.2017

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: 04.09.2017

Quelle Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Incorporated („BofAML“), Verwendung mit Genehmigung. Die BofAML gestattet die Verwendung der BofAML-Indizes und der damit verbundenen Daten ohne Mängelgewähr, übernimmt diesbezüglich keine Gewährleistungen und garantiert nicht die Eignung, Qualität, Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der BofAML-Indizes oder der darin enthaltenen, damit verbundenen oder davon abgeleiteten Daten. Sie übernimmt keine Haftung in Verbindung mit deren Verwendung und fördert, unterstützt oder empfiehlt nicht die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. oder ihre Produkte bzw. Dienstleistungen.

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

