



Copyright: iStockphoto.com

Raiffeisen Markteinschätzung

von Raiffeisen Capital Management* für die Raiffeisenbanken in Südtirol

Oktober 2017



Politische Börsen haben kurze Beine

Im Laufe der letzten Monate sind wieder vermehrt politische Themen in den Fokus der Finanzmärkte gerückt. Auch wenn die alte Börsenweisheit, wonach politisch ausgelöste Marktbewegungen in der Regel nur von kurzer Dauer sind, nach wie vor Gültigkeit hat, kann das zeitliche Zusammentreffen mehrerer politischer Ereignisse sehr wohl für spürbare Volatilität an den Märkten sorgen. Der Ausgang der deutschen Bundestagswahl wurde zunächst als für die Finanzwelt nicht relevant kommentiert. Allerdings führte die Aussicht auf eine veränderte Regierungskoalition in Berlin doch zu Druck auf den Euro.

In Washington hat sich das Politklima nach zahlreichen Querelen im Jahresverlauf zuletzt wieder ein wenig stabilisiert und die eine oder andere Maßnahme dürfte nun vor der Verabschiedung stehen, was wiederum – gemeinsam mit der nächsten Zinsanhebung der US-Notenbank FED im Dezember – den Dollar unterstützt. Zunehmend sorgt der sich aufschaukelnde Konflikt zwischen Nordkorea und den USA für Verunsicherung an den Märkten, wenngleich das Basisszenario politischer Analytiker bis dato keine tatsächliche militärische Eskalation vorsieht. Jüngst hat auch das Referendum für die Unabhängigkeit der Kurden im Nordirak für internationale Schlagzeilen und einen Anstieg beim Ölpreis gesorgt.

In der taktischen Asset Allocation fließen politische Themen mit ein, sofern sie als zumindest temporär marktrelevant einzustufen sind. Mit der aktuellen Ausrichtung – Aktien untergewichtet, zugunsten von Rohstoffen und Dollargeldmarkt sind wir auch hinsichtlich der aktuellen politischen Themen entsprechend positioniert.

Kurt Schappelwein
(Head of Multi-Asset-Strategien)

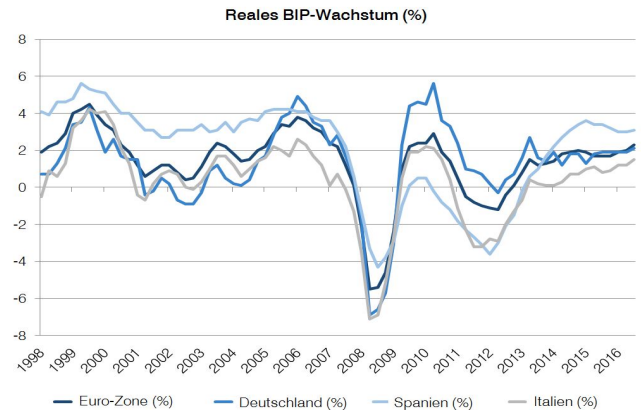
Euro-Raum

Die großen Wahlen in Europa sind - mit Ausnahme der Nationalratswahlen in Österreich im Oktober – bereits alle geschlagen, echte politische Beben sind 2017 ausgeblieben.

Die ökonomischen Kennzahlen sind weiter positiv, das Konsumentenvertrauen ist so gut wie seit 2001 (!) nicht mehr.

Alles was die Europäische Zentralbank (EZB) jetzt noch braucht, ist ein nachhaltiger Anstieg der Inflation auf 2 %.

Die zuletzt veröffentlichten Inflationsdaten haben eigentlich enttäuscht, denn der Aufwärtstrend wurde gestoppt, die Kerninflation fiel sogar leicht zurück. Trotzdem wird die EZB im nächsten Jahr ihr Anleiheankaufsprogramm wohl zurückfahren.



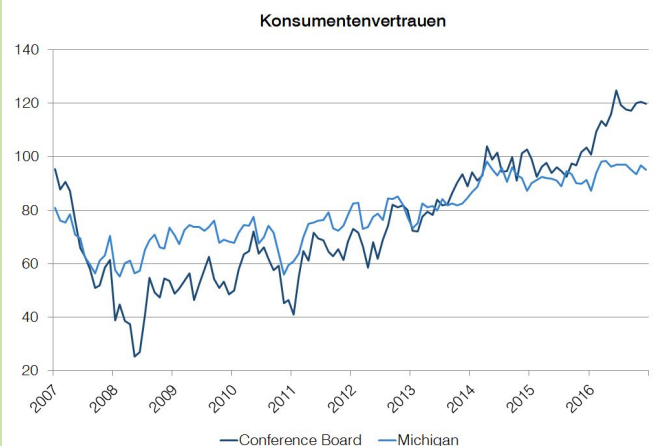
USA

Die US-Konjunktur läuft weiter sehr gut. Annualisiert betrug das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 3,1%. Seitens Konsumentendaten und Arbeitsmarkt ist eine Konsolidierung auf sehr hohem Niveau festzustellen, was die gute Verfassung der US-Wirtschaft in fortgeschrittener Phase unterstreicht.

Von Seiten der Inflation scheint nach einer längeren rückläufigen Phase nun eine Trendwende einzusetzen, wenngleich sowohl Headline wie auch Kernrate noch unterhalb der angepeilten 2%-Marke liegen.

Die nächste Leitzinsanhebung im Dezember seitens der FED gilt mittlerweile wieder als sehr wahrscheinlich.

Der S&P500-Index hat auch im September einen neuen Jahreshöchststand erreicht. Getragen wird die Entwicklung von Wachstumsaktien aus der Technologie, aber auch von zyklischen Sektoren. Zuletzt waren vermehrt wieder Aktien von kleineren Unternehmen gefragt, die von der nun konkreter werdenden Steuerreform vermehrt profitieren sollten.



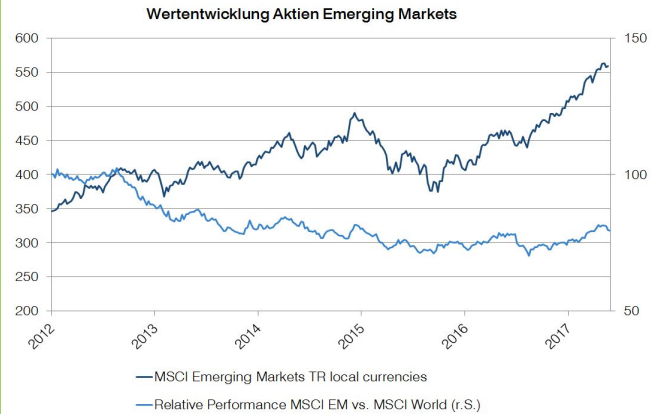
Emerging Markets

Der globale Konjunkturzyklus - zumindest wie er laut Lehrbuch ablaufen sollte – ist geprägt von Rohstoffpreisanstiegen in der Reifephase. Daher passt ins Bild, dass Ökonomien mit starker Rohstofffixierung - wie das viele Emerging Markets sind - dann auch bessere Wachstumsraten aufweisen. Positiv ist anzumerken, dass Inflationsraten nach den abwertungsinduzierten Schüben grosso modo trotzdem rückläufig sind und weiterhin von der wiedergewonnenen Wettbewerbsfähigkeit durch die vorangegangene Abwertung profitiert wird.

Die Renditeaufschläge bei Hartwährungsanleihen sind weiter rückläufig, getrieben von einem Emerging Markets freundlichen Umfeld: solides Wachstum, getrieben von steigenden Rohstoffpreisen und trotzdem weiterhin verhaltener Zinsentwicklung aus den USA.

Auch die Emerging-Markets-Währungen sind weitgehend stabil, wodurch als Investor die recht hohe Rendite (6 %) verdient werden kann.

Emerging-Markets-Aktien konnten in den vergangenen Monaten nur durch einen gebremst werden – den starken Euro-Wechselkurs. Denn alle anderen Komponenten zeigen zuletzt eine äußerst ansprechende Entwicklung.

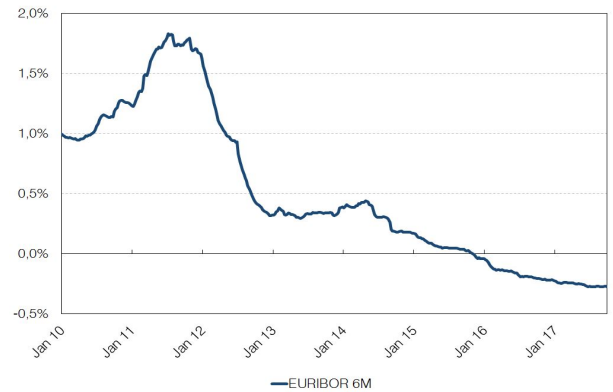


Quelle: MSCI. Die MSCI-Informationen sind ausschließlich für Ihre interne Nutzung bestimmt. Sie dürfen weder in irgendeiner Weise vervielfältigt oder verbreitet werden, noch dürfen sie als Grundlage für Finanzinstrumente oder Produkte oder Indizes oder als ein Bestandteil derselben verwendet werden. 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

Der September war ein Monat steigender Renditen. Deutsche Staatsanleihen mit 10jähriger Laufzeit haben sogar kurz die Marke von 0,5 % p.a. getestet. Vor 12 Monaten war ihre Rendite mit 0,15 % p.a. noch im negativen Bereich.

Etwas besser lief es zuletzt für Anleihen aus der Peripherie, hier gingen die Risikoaufschläge gegenüber den deutschen Papieren etwas zurück. Ebenso rückläufig waren wieder einmal die Spreads für Unternehmensanleihen.

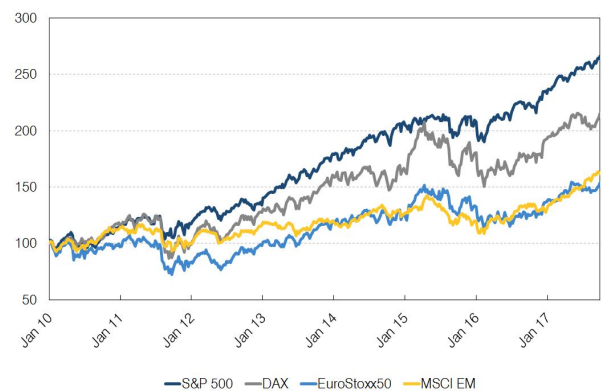


Aktienmärkte

Die europäischen Aktienmärkte befinden sich in den letzten Monaten in einer Konsolidierungsphase. Unterstützung für die Märkte kommt neben guten Konjunkturdaten unverändert auch von einem positiven Bild bei den Unternehmensgewinnen.

Wir sehen kurzfristig das Potenzial für weitere positive Überraschungen als begrenzt an und erwarten daher eine Fortsetzung der Konsolidierung in den nächsten Monaten.

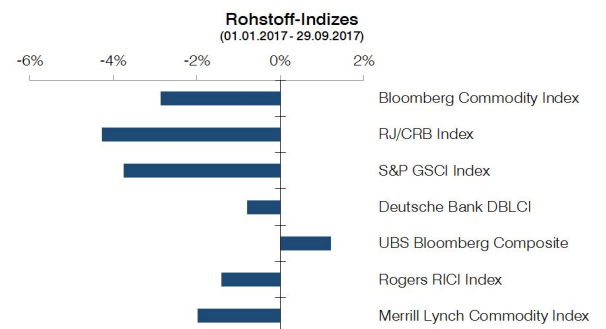
Die konjunkturelle Erholung der letzten Quartale spiegelt sich damit auch in einer besseren Gewinndynamik bei den Unternehmen wider. Angesichts der in den letzten Jahren gestiegenen Bewertungen ist diese Gewinnerholung aber auch dringend notwendig, um Raum für weitere Kursanstiege zu schaffen.



Rohstoffmärkte

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

Wir sind für die Anlageklasse Rohstoffe für die Entwicklung in den nächsten Monaten unverändert positiv gestimmt.



Ausblick



Konjunktur

- PMI's zuletzt mit weiterem Anstieg (USA, Europa)
- Insgesamt derzeit sehr gute Konjunktursituation

Unternehmen

- Gewinnwachstum in Q3 mit 5 % erwartet (nach 14 % in Q1 und 11 % in Q2 2017)
- Zuletzt negative Revisionen bei Gewinnerwartungen für 2017 bzw. 2018

Stimmung unter den Investoren

- US-Stimmungsindikatoren weiter überhitzt
- Implizite Volatilitäten zeigen geringe Risikoaversion
- Bullish sentiment bei Anlegerumfrage stark gestiegen
- In Lokalwährung Aktien kurzfristig überkauft

Weiteres

- Reduktion des Stimulus der Notenbanken
- Wirtschaftspolitische Entscheidungen in den USA
- Aktuelle geopolitische Spannungen

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 28.09.2017

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: 04.10.2017

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

