

märkte | unteruns

Marktmeinung Oktober 2017



Raiffeisen Meine Bank

Liebe Leserinnen und Leser,

Im Laufe der letzten Monate standen immer wieder **politische Themen im Fokus** der Finanzmärkte. Nach wie vor gilt die alte Börsenweisheit, dass politisch ausgelöste Marktbewegungen in der Regel nur von kurzer Dauer sind. Doch die Konzentration von wichtigen politischen Ereignissen sorgt durchaus für spürbare Volatilität an den Märkten.

Der Ausgang der deutschen Bundestagswahl wurde zunächst als nicht relevant für die Finanzwelt 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 wieder ein wenig stabilisiert. Die ein oder andere Maßnahme dürfte nun vor der Verabschiedung stehen, was wiederum – gemeinsam mit der nächsten Zinsanhebung der FED im Dezember – den Dollar unterstützt.

Zunehmend sorgt der **Konflikt zwischen Nordkorea und den USA für Verunsicherung** an den Märkten, wenngleich das Basisszenario politischer Analytiker bis dato keine militärische Eskalation vorsieht.

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.

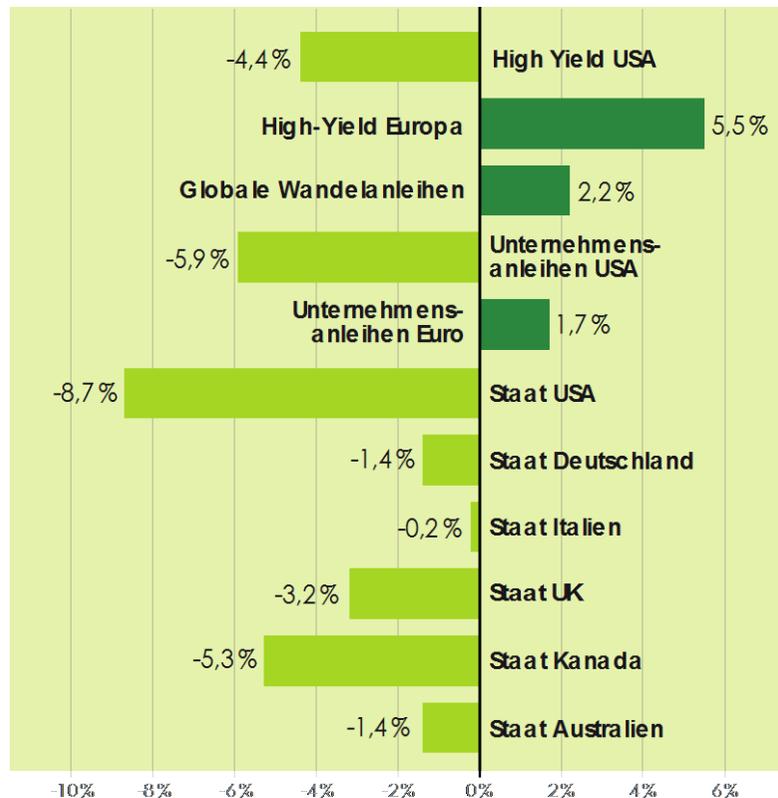
Ihr **märkte** | unteruns Team

Sachinformation

märkte / unteruns

Marktumfeld	Kapitalmarktumfeld 2017	4
Ausblick	Globale Konjunktur	8
	Geld-/Kapitalmarkt	10
	Anleihen	11
	Aktien	13
Asset Allocation	Strategische Asset Allocation	15
	Taktische Asset Allocation	16
Kennzahlen	Performance ausgewählter Fonds	17
	Übersicht Marktentwicklung	18

Anleihen – Warten auf Signale der Notenbanken



Der September verlief auf den Rentenmärkten recht ruhig.

Von der US-Notenbank und der EZB kamen Äußerungen in Richtung sanfter geldpolitischer Straffung. In den **USA** ist damit eine **Leitzinserhöhung** im Dezember wieder wahrscheinlicher geworden. Von der EZB werden Ankündigungen zur mittelfristigen Geldpolitik gegen Ende Oktober erwartet.

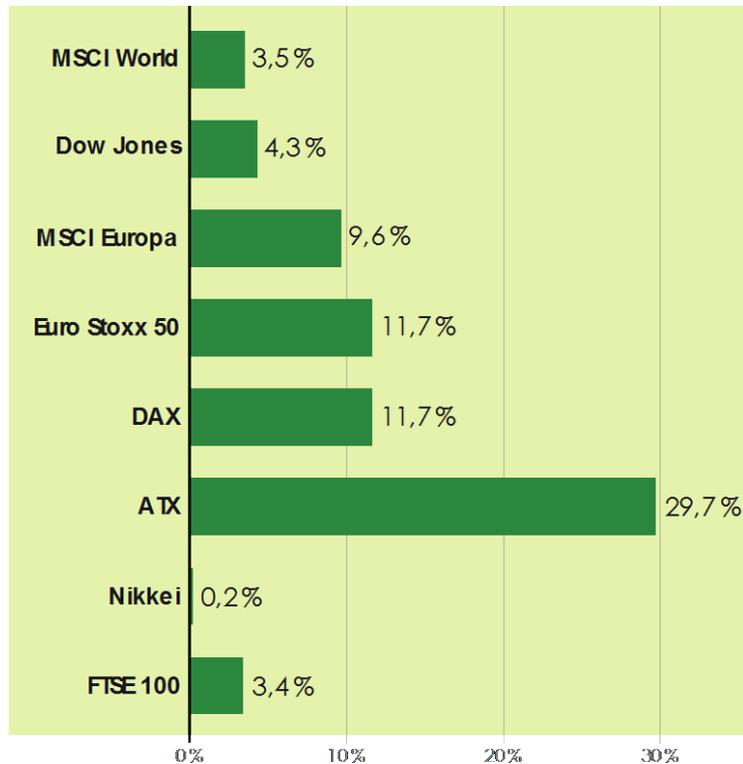
Somit blieben die **Märkte stabil**. Europäische Staatsanleihen verloren im Monatsvergleich leicht, die Zinsabstände der Hochzinsanleihen sind auf langjährige Tiefs gefallen. Kurz: es gibt wenig Neues, außer dass die **Euro-Rallye** eine kurze Pause eingelegt hat und somit auch Fremdwährungsanleihen wieder aufzeigen konnten (z.B. UK-Staatsanleihen).

Seit Jahresbeginn können – neben den hier nur bedingt vergleichbaren Wandelanleihen – lediglich höher rentierende **Euro-Papiere (Unternehmensanleihen) positiven Ertrag** abliefern. Die Währungsentwicklung hat seit Jahresbeginn die **Fremdwährungserträge deutlich ins Minus** gedreht.

Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2016 – 30/09/2017

Aktien – Tempo dank guter Konjunkturlage



Nach der sommerlichen Abschwächung haben die Aktienmärkte im letzten Monat wieder an Tempo gewonnen: Das **Allzeithoch am Leitmarkt USA** hat die Währungsentwicklung im letzten Monat nur wenig gestört. Dadurch sind die wesentlichen **Aktienmärkte auch für Euro-Investoren wieder im Plus**.

Ein global synchrones und **robustes Wirtschaftswachstum** und ein historisch **niedriges Zinsniveau** unterstützen die Aktienmärkte.

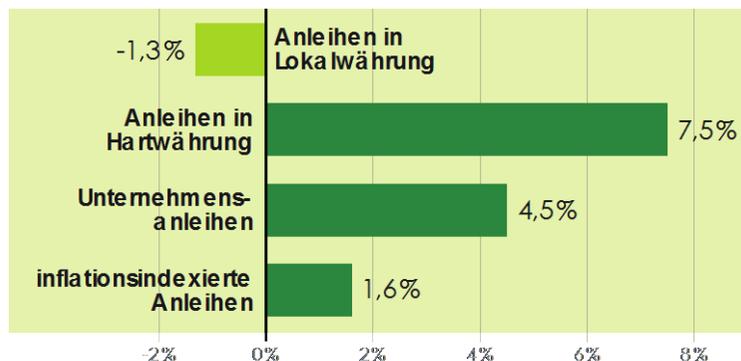
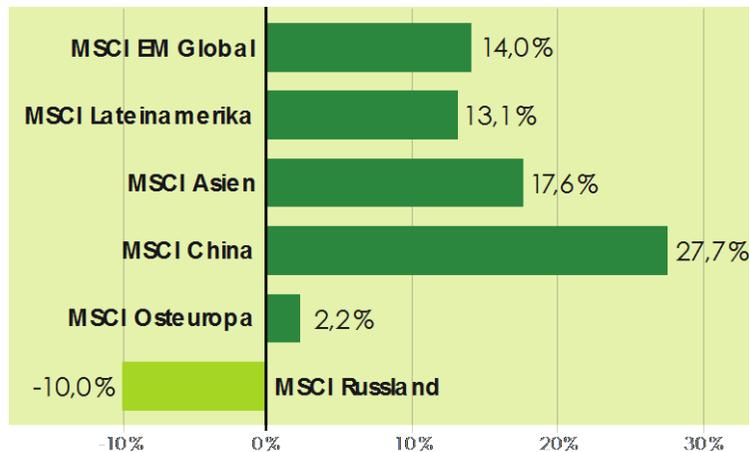
Allerdings besteht die Welt für Euro-Investoren weiterhin aus zwei Zonen: Europa und der Rest der Welt (insbesondere USA, Großbritannien und Japan).

Nach wie vor sehr gut hält sich der **österreichische ATX**, der im September wieder einen **Jahreshöchststand** erreicht hat.

Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2016 – 30/09/2017

Emerging Markets – starke Aktien und Renten, Euro bremst



Die Emerging Market Aktien haben sich über den Sommer gut behauptet, zuletzt ist es bei **weiter robustem Konjunkturmfeld** etwas ruhiger geworden. Asien bzw. China kann den Schwung der ersten Jahreshälfte halten, Lateinamerika (Brasilien) den Rückschlag fast wieder aufholen.

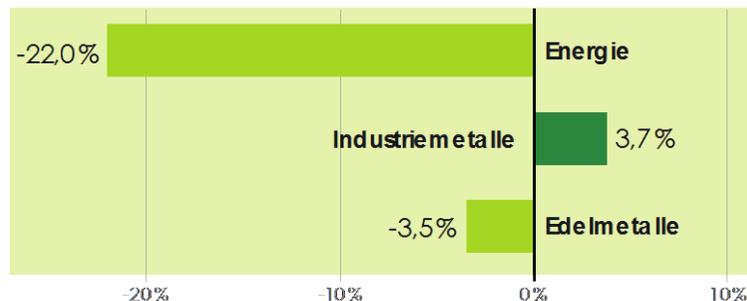
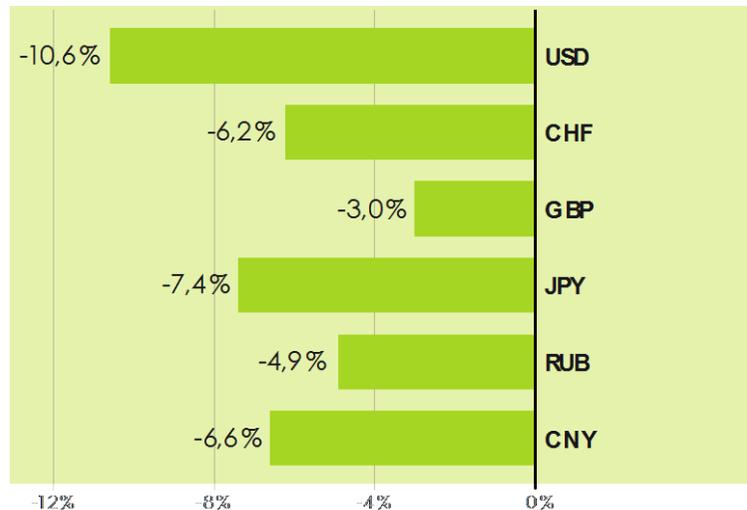
Auch Russland konnte nach einem schwachen ersten Halbjahr wieder stark aufholen, **bessere Konjunkturdaten und steigende Rohstoffpreise** wirken unterstützend. Damit kann auch die Jahresperformance des **Osteuropa-Index** ins Plus drehen, während andere CEE-Märkte auch bisher schon wesentlich besser abgeschnitten haben.

Die gute Performance der Emerging Markets-Anleihen hat sich durch den **starken Euro** wieder **reduziert**. Anleihen in Hartwährung (zumeist USD) bzw. Unternehmensanleihen sind hier in einer währungsgesicherten Form dargestellt. Dadurch fällt dort die USD/EUR-Entwicklung kaum ins Gewicht.

Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2016 – 30/09/2017

Währungen und Rohstoffe – Euro legt Pause ein



Mit dem übertrieben hohen Kurs des US-Dollars zur Jahreswende 2016/17 fand eine mehrjährige Dollar-Hausse ihr Ende. Seither ist nicht nur der Euro stark, sondern auch der Dollar schwach gegangen – jeweils gemessen an einem globalen Währungskorb.

Der Euro hat zuletzt bei einem Kurs von knapp 1,20 vorerst eine Pause eingelegt. In den letzten Monaten konnten sich auch Pfund (GBP) und Rubel (RUB) wieder etwas erholen. Dennoch ist das Bild seit Jahresbeginn **belastend für Fremdwährungsinvestments**.

Durch den schwachen Dollar **verlieren** heuer auch die meisten **Emerging Markets-Währungen**, ausgenommen einige CEE-Währungen und der Mexikanische Peso, gegen den Euro – nicht jedoch gegen den Dollar.

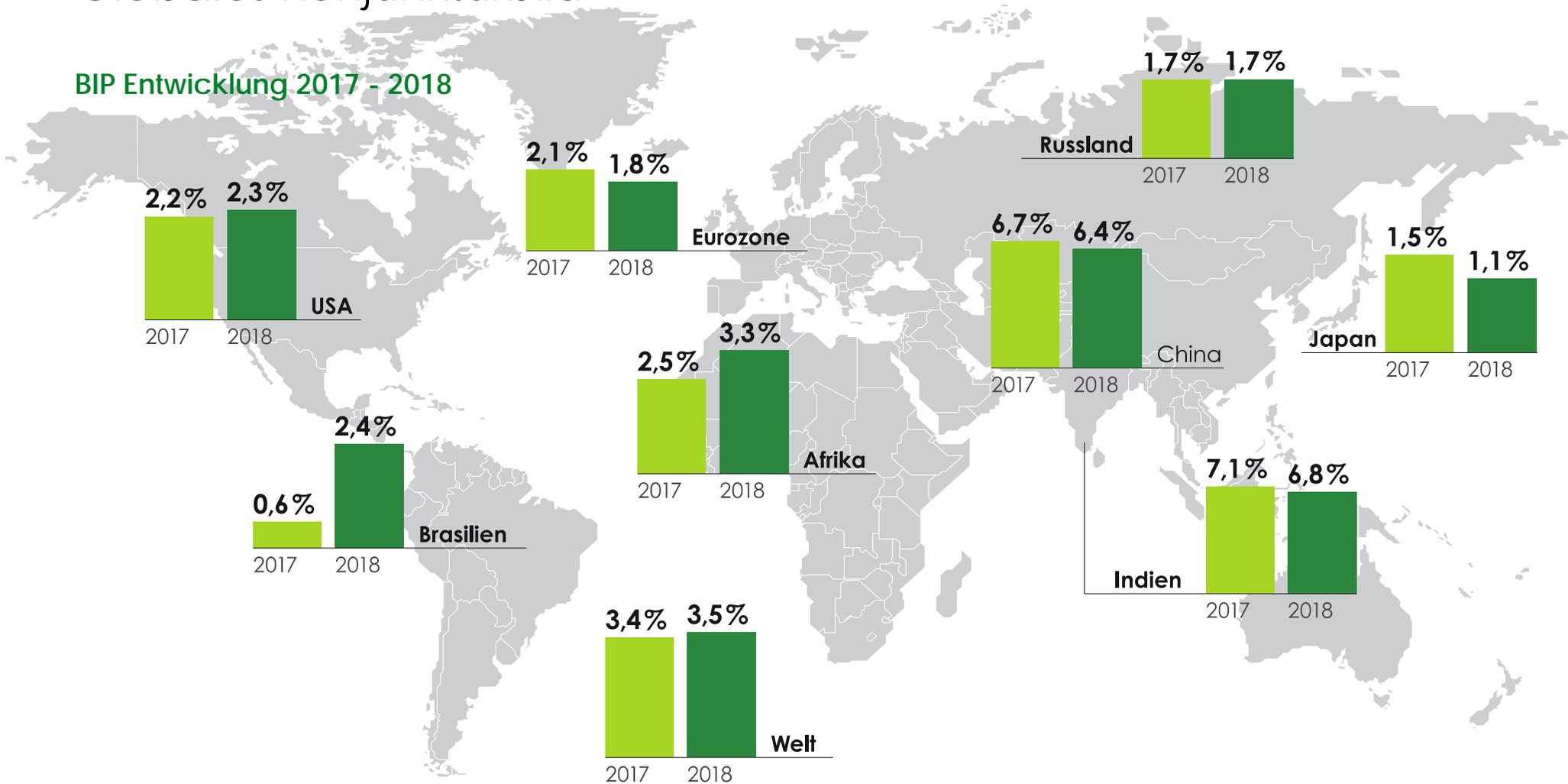
Die **Rohstoffe** haben im aktuell sehr guten Konjunktur-Umfeld ihre **Talfahrt vorerst beendet**. Das gilt für die Industriemetalle wie auch für die Energiepreise (Öl, Gas), die seit Sommer wieder anziehen – zumindest in ihrer Handelswährung US-Dollar. Gold, die „reale Währung“, fällt im letzten Monat wieder gegen seine primäre Handelswährung, den Dollar und ist seit Jahresbeginn in EUR an der Null-Linie.

Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 31/12/2016 – 30/09/2017

Globales Konjunkturbild

BIP Entwicklung 2017 - 2018



Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/09/2017

Globale Konjunktur – synchrones Wachstum weltweit

Konsumentenvertrauen und Arbeitslosenquote Eurozone



Die **US-Konjunktur** läuft weiter sehr gut. Annualisiert betrug das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal 3,1 %. Die **geringere Erwartung** von 2,1 % für das **3. Quartal** ist auf die Auswirkungen der Hurrikane im September zurückzuführen. Der letzte ISM-Einkaufsmanagerindex hatte hingegen noch einen neuen **Höchstwert im Jahresverlauf** hervorgebracht. Seitens Konsumentendaten und Arbeitsmarkt ist eine Konsolidierung auf sehr hohem Niveau festzustellen, was die gute Verfassung der US-Wirtschaft in fortgeschrittener Phase unterstreicht.

Die großen Wahlen in **Europa** 2017 sind vorbei, echte politische Beben blieben aus: In den Niederlanden wurden im März die Populisten in Schach gehalten, der Sieg Macrons in Frankreich hat die Märkte im Frühjahr beflügelt und der Einzug der AfD in den deutschen Bundestag hat die Kapitalmärkte im September vorerst kalt gelassen. Die **ökonomischen Kennzahlen** sind hingegen **weiter positiv**, das Konsumentenvertrauen ist so gut wie seit 2001 nicht mehr.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Geld-/Kapitalmarkt – US-Leitzinserhöhung im Dezember?

Verbraucherpreise und Kerninflation USA: wenig Bewegung



Bei der **Inflation** scheint **in den USA** nach einer längeren rückläufigen Phase nun eine **Trendwende** einzusetzen. Auch wenn „Headline“ und Kernrate (Verbraucherpreise bzw. Inflation ohne Energie und Lebensmittel) noch unterhalb der angepeilten 2 %-Marke liegen. Höhere Rohstoffpreise seit Sommer, allen voran die Ölpreiserholung, dürften neben ansteigenden Löhnen aufgrund des starken Arbeitsmarktes für tendenziell höhere Inflation sorgen.

Eine nächste **US-Leitzinsanhebung** im Dezember gilt mittlerweile wieder als sehr wahrscheinlich. Der eingeschlagene Zinspfad dürfte sich auch 2018, möglicherweise auch etwas beschleunigt, fortsetzen.

Die zuletzt veröffentlichten **europäischen Inflationsdaten** haben enttäuscht. Der Aufwärtstrend wurde gestoppt, die Kerninflation fiel sogar leicht zurück. Trotzdem wird die EZB im nächsten Jahr ihr Anleiheankaufprogramm wohl zurückfahren. Eine erste Zinserhöhung ist vorerst aber noch nicht in Sicht.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Staats- und Unternehmensanleihen – Warten auf Signale der EZB

US-Staatsanleihen: flache Zinskurve und wieder leichter Renditeanstieg



Die Renditen stiegen im September wieder leicht. In **Europa** haben deutsche 10jährige Bundesanleihen sogar kurz die Marke von 0,5 % getestet.

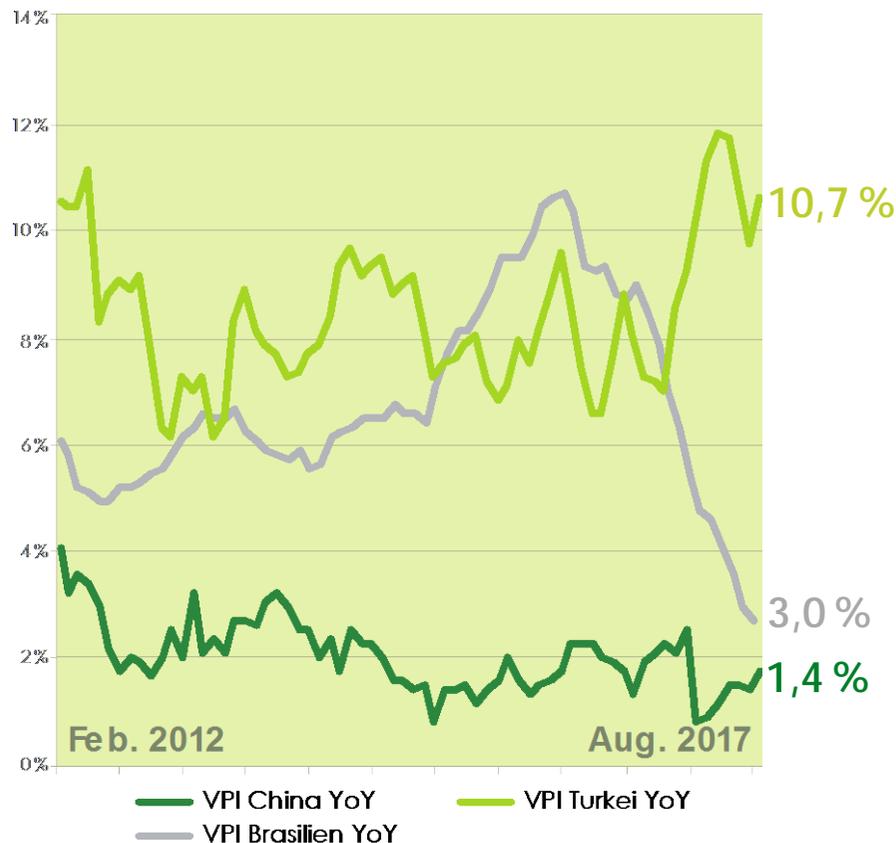
Etwas besser lief es zuletzt für Anleihen aus der **europäischen Peripherie**. Die Risikoaufschläge gingen etwas zurück, ebenso rückläufig waren wieder einmal die Aufschläge für Unternehmensanleihen. Noch werden diese Renditeaufschläge gesucht. Das voraussichtliche Ende des Ankaufsprogramms der EZB scheint hier noch keine Rolle zu spielen.

Auch am **US-Rentenmarkt** ist es im Verlauf des September zu einem Renditeanstieg gekommen. Zum einen wurde nach deutlichen Aussagen von FED-Chefin Yellen die Zinsanhebung im Dezember wieder sehr wahrscheinlich. Zum anderen sorgte die Konkretisierung der Pläne zur US-Steuerreform für ein neuerliches Aufflammen des „Reflation-Trades“. Man scheint davon auszugehen, dass Trumps Wirtschaftsprogramm Wachstum und Inflation und somit letztlich auch die Renditen anheben wird.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Emerging Markets-Anleihen – weiter gutes Umfeld, Euro dämpft

Inflation Emerging Markets (VPI, % p.a.) China, Türkei, Brasilien



Der globale – idealtypische – Konjunkturzyklus ist geprägt von Rohstoffpreisanstiegen in der Reifephase. Daher passt ins Bild, dass Ökonomien mit starker Rohstofffixierung, das sind viele **Emerging Markets**, dann auch **bessere Wachstumsraten** aufweisen.

Die Konjunktur überrascht positiv und die schwachen letzten 5 Jahre sind überwunden. Positiv ist, dass die Inflationsraten nach den abwertungsinduzierten Schüben im Großen und Ganzen trotzdem rückläufig sind und weiterhin von der wiedergewonnenen Wettbewerbsfähigkeit profitieren.

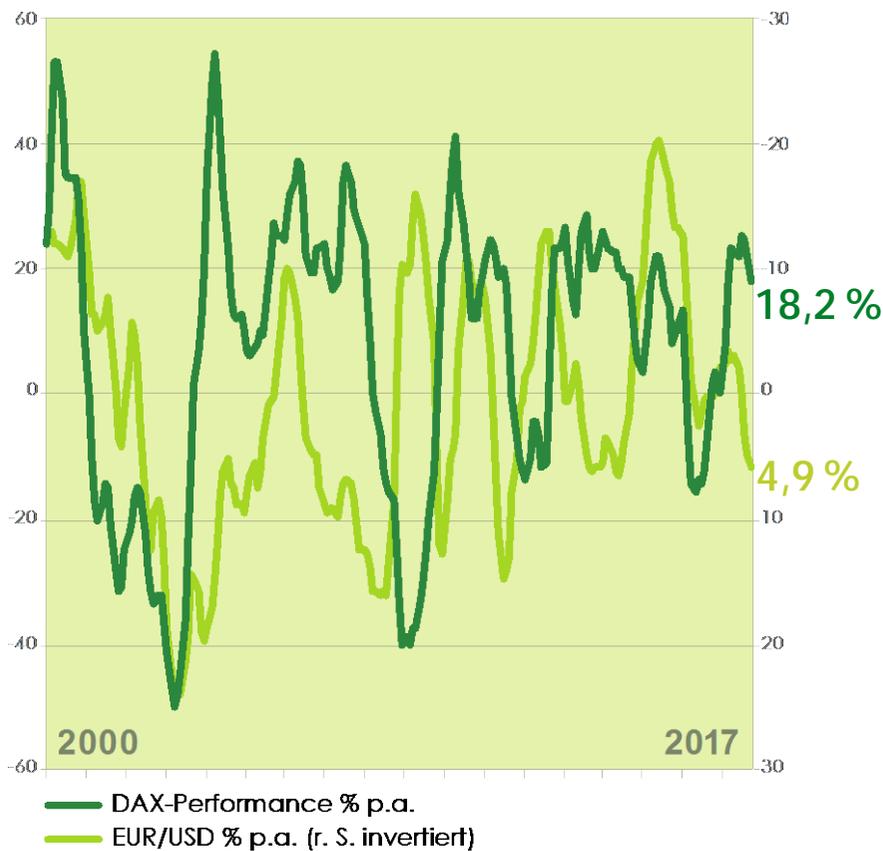
Die Renditeaufschläge bei **Hartwährungsanleihen** sind weiter rückläufig. Das liegt auch am für die Emerging Markets günstigen Umfeld: solides Wachstum getrieben von steigenden Rohstoffpreisen und trotzdem weiterhin verhaltener Zinsentwicklung aus den USA.

Die **Emerging Markets-Währungen** entwickeln sich 2017 gegen ihre Leitwährung US-Dollar in Summe gut, lediglich die schon beschriebene Dollar-Entwicklung macht aktuell für Euro-Investoren die Erträge teilweise zunichte.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Aktien USA und Europa – der Schwung hält noch an

Aktienmarkt (DAX) und Wechselkursentwicklung (EUR)



Die **europäischen Aktienmärkte** befanden sich in den letzten Monaten in einer Konsolidierungsphase. Unterstützung für die Märkte kommt neben den guten Konjunkturdaten auch von einem unverändert positiven Bild zu den Unternehmensgewinnen. Die Erwartungshaltung für Konjunktur und Gewinne hat sich angepasst und spiegelt sich in einer **optimistischen Stimmung bei den Investoren** wider. Gegenwind kam zuletzt von Seiten einer deutlich stärkeren Währung.

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

Der **US-Aktienmarkt**, gemessen am S&P 500 Index, hat auch im September einen neuen **Jahreshöchststand** erreicht und notiert aktuell sehr deutlich über seinem langfristigen Mittelwert. 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.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Emerging Markets-Aktien – weiter solide Entwicklung

Entwicklung der Gewinnentwicklung Emerging Markets-Aktien (indexiert, 7.2012 = 100)



Emerging Markets-Aktien konnten in den vergangenen Monaten nur durch den starken EUR-Wechselkurs gebremst werden. Alle anderen Komponenten zeigen zuletzt eine äußerst ansprechende Entwicklung. Damit sind auch die Bewertungen angestiegen, die aber nach wie vor auf **soliden Niveaus** sind und weiterhin durch **gutes Gewinnmomentum** tief gehalten werden.

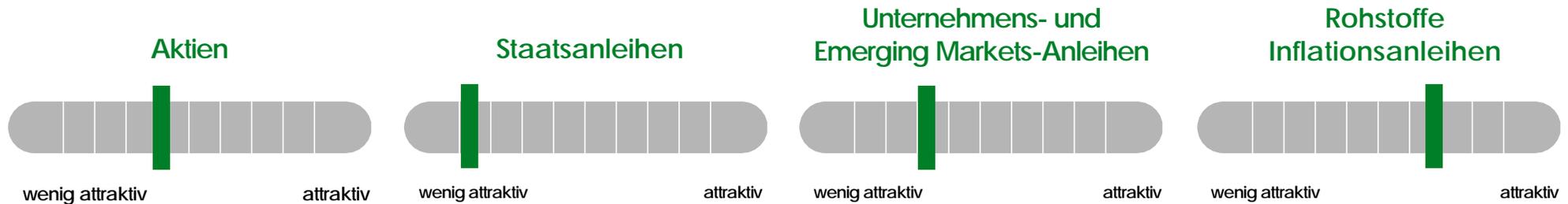
Dennoch scheint die letzte Bewegung vor allem durch einen starken **Stimmungsumschwung**, ausgehend von den USA, getrieben worden zu sein. Bemerkenswert ist auch, dass bei globaler Betrachtung mittlerweile der **Technologiesektor** den mit Abstand **höchsten Performancebeitrag** liefert. Konsumgüter, Roh- und Industriewaren folgen mit großem Abstand.

Bezüglich der **Währungsbeiträge** gilt das Gleiche wie bei den Anleihen: In Summe gute Entwicklung gegen ihre Leitwährung US-Dollar. Dessen Entwicklung 2017 schmälert aber die Erträge für Euro-Investoren.

Quelle: Raiffeisen KAG, Bloomberg Finance L.P.

Strategische Asset Allocation

Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die mittel- bis langfristige (3 bis 5 Jahre) Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.



Wir sehen vor allem den wichtigen US-Aktienmarkt im historischen Vergleich als bereits sehr teuer bewertet.

Europäische Aktien sowie insbesondere Emerging Markets-Aktien sind nach wie vor fair bewertet.

Die Renditen der wichtigsten Staatsanleihenmärkte befinden sich auf extrem niedrigen Niveaus.

Für die nächsten 5 Jahre erwarten wir sehr niedrige bzw. zum Teil negative Erträge. Wir haben Ende Juni das Zinsrisiko nochmal reduziert.

Im Bereich der - Unternehmensanleihen sehen wir die Bewertungen (Renditeaufschläge vs. Staatsanleihen) zunehmend kritisch (vor allem im High Yield Segment).

Wir halten noch Positionen in Investment Grade-Anleihen, EM-Anleihen und EM-Währungen. Unsere Positionierung bei den EM-Währungen haben wir Ende Juni reduziert.

Nach einem schwachen ersten Halbjahr konnten Rohstoffe in den letzten Monaten deutlich zulegen.

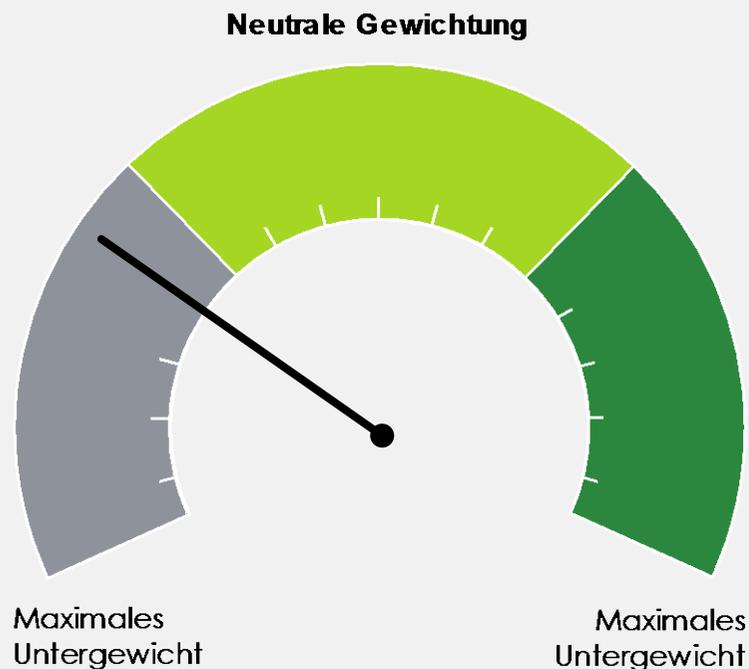
Wir erwarten auf mittelfristige Sicht, dass die Maßnahmen auf der Angebotsseite Wirkung zeigen und diese Assetklasse unterstützen. Wir haben die starken Anstiege bei Industriemetallen aber Ende September zu einer Positionsreduktion genutzt.

Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Taktische Asset Allocation

Die Taktische Asset Allocation steuert marktorientierte Mischfonds wie die Raiffeisen-Strategiefonds auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z.B. Raiffeisen RESEARCH) unterscheiden.

Aktuelle Aktiengewichtung in Strategiefonds*



- *Konjunktur:* Insgesamt sehr gute Konjunkturlage; globale „Surprise-Indizes“ (CESI) im positiven Bereich; Einkaufsmanagerindizes (PMI) mit weiterem Anstieg (USA, Europa)
- *Unternehmensdaten:* Erwartung Gewinnwachstum Q3 bei 5 % (nach 14 % in Q1 und 11 % in Q2); negative Revisionen bei Gewinnerwartungen für 2017/2018
- *Stimmungsindikatoren:* US-Stimmungsindikatoren überhitzt, geringe Risikoaversion; Stimmungslage bei Anlegern stark gestiegen
- *Spezialthemen:* Anreizreduktion durch Notenbanken; anstehende wirtschaftspolitische Entscheidungen USA; geopolitische Spannungen
- *Positionierung:* Aktien unverändert 2 Schritte untergewichtet vs. Rohstoffe bzw. USD-Geldmarkt; größte Abweichungen in Substrategien: Inflationsindexierte Anleihen (+), Aktienentwickelte Märkte (-)

Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

*Raiffeisenfonds-Sicherheit, Raiffeisenfonds-Ertrag, Raiffeisenfonds-Wachstum

Performance ausgewählter* Fonds in %

Aktienfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre, p.a.	5 Jahre, p.a.	10 Jahre, p.a.	seit Auflage, p.a.	Auflage**
Raiffeisen-Eurasien-Aktien (R) VTA	5,49	9,74	5,24	4,89	0,66	5,02	15.05.2000
Raiffeisen-Global-Aktien (R) VTA	2,93	11,10	6,49	10,27	3,39	3,39	26.05.1999

Mischfonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre, p.a.	5 Jahre, p.a.	10 Jahre, p.a.	seit Auflage, p.a.	Auflage
Dachfonds Südtirol (R) VTA	-0,48	-0,02	2,13	3,43	-	2,91	03.01.2011
Raiffeisen-Dynamic-Assets (R) VTA	0,14	0,10	-	-	-	-1,35	29.04.2015
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (R) VTA***	1,57	3,92	5,22	6,02	4,29	3,80	26.05.1999
Raiffeisen 337 - Strategic Allocation Master I (R) VTA	1,98	1,08	1,94	1,13	-	3,61	03.02.2011
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified (R) VTA****	0,68	0,54	0,31	-	-	-0,11	02.05.2013
Raiffeisen-Income (S) A	1,98	0,80	-	-	-	2,90	30.05.2016

Anleihefonds	YTD	1 Jahr	3 Jahre, p.a.	5 Jahre, p.a.	10 Jahre, p.a.	seit Auflage, p.a.	Auflage
Raiffeisen-Europa-HighYield (R) VTA	4,35	5,75	4,13	5,94	6,41	5,87	01.12.1999
Raiffeisen-Euro-Corporates (R) VTA	1,70	0,11	2,32	3,46	4,62	4,55	29.10.2002
Raiffeisen-Euro-Rent (R) VTA	-0,38	-2,75	1,71	3,37	4,60	4,34	26.05.1999
Raiffeisen-Euro-ShortTerm-Rent (R) VTA	-0,01	-0,38	-0,08	0,34	1,61	2,30	26.05.1999
Raiffeisenfonds-Konservativ (R) VTA	0,73	0,37	1,48	2,13	-	3,24	31.08.2011
CONVERTINVEST All-Cap Convertibles Fund (S) A	7,01	9,47	6,02	6,72	-	5,30	17.03.2008

Die Performance wird von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. nach der OeKB-Methode berechnet. Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung des Fonds zu. Hinweis für Anleger mit anderer Heimatwährung als der Fondswährung: Wir weisen darauf hin, dass die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. 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 entnehmen Sie bitte der Übersicht zu den Fondsdaten.

*Es handelt sich dabei um ausgewählte vertriebsrelevante Fonds, welche die in der Unterlage besprochenen Märkte abdecken. **Das Auflagedatum bezieht sich auf die ausgewiesene Tranche. ***Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix wurde am 25.08.1986 unter dem Namen Raiffeisen-Global-Mix aufgelegt. Mit 30.09.2014 erfolgte die Namensänderung sowie die Umstellung auf einen nachhaltigen Managementansatz. ****Der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Diversified wurde am 02.05.2013 unter dem Namen Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesDiversified aufgelegt. Per 15.05.2017 erfolgte die Namensänderung sowie die Umstellung auf einen nachhaltigen Managementansatz. Quelle: Raiffeisen KAG, eigene Berechnungen, 29/09/2017, total return indexiert netto, berechnet von der angeführten Tranche.

Übersicht Marktentwicklung

	30.09.2017	Änderung YTD	Änderung YTD	5 Jahre p.a.
AKTIENINDIZES		Lokalwährung, in %	EUR, in %	EUR, in %
MSCI World	4.245	+12,5 %	+3,5 %	+12,9 %
Dow Jones	22.405	+16,7 %	+4,3 %	+18,7 %
Nasdaq	5.979	+24,0 %	+10,8 %	+20,0 %
EuroStoxx 50	3.595	+11,7 %	+11,7 %	+10,9 %
DAX	12.829	+11,7 %	+11,7 %	+12,2 %
ATX	3.316	+29,7 %	+29,7 %	+12,6 %
FTSE 100	7.373	+6,6 %	+3,4 %	+7,0 %
Nikkei	20.356	+8,3 %	+0,2 %	+13,6 %
Hang Seng	27.554	+29,8 %	+15,1 %	+11,5 %
MSCI EM	557	+23,5 %	+14,0 %	+5,8 %
DEISENKURSE				
EUR/USD	1,18	-10,6 %	-	+1,8 %
EUR/JPY	132,93	-7,4 %	-	-5,5 %
EUR/GBP	0,88	-3,0 %	-	-2,0 %
EUR/CHF	1,14	-6,2 %	-	+1,1 %
EUR/RUB	67,94	-4,9 %	-	-10,0 %
EUR/CNY	7,84	-6,6 %	-	+0,6 %
ROHSTOFFE				
Gold	1.283	+11,3 %	-0,5 %	-1,4 %
Silber	17	+5,3 %	-5,9 %	-9,0 %
Kupfer	6.432	+16,5 %	+4,1 %	+0,2 %
Rohöl	57	+2,0 %	-8,8 %	-8,5 %

	30.09.2017	Änderung YTD
ANLEIHERENDITEN	10 Jahre, in %	in BP
Vereinigte Staaten	2,33 %	-11
Japan	0,07 %	2
Großbritannien	1,37 %	13
Deutschland	0,46 %	26
Österreich	0,63 %	20
Schweiz	-0,02 %	17
Italien	2,11 %	30
Frankreich	0,74 %	6
Spanien	1,60 %	22

	3M, in %	in BP
GELDMARKTSÄTZE		
Vereinigte Staaten	1,33 %	34
Euroland	-0,33 %	-1
Großbritannien	0,34 %	-3
Schweiz	-0,73 %	0
Japan	-0,05 %	0

LEITZINSSÄTZE der Zentralbanken	in %	in BP
US-Fed Funds	1,25 %	50
EL: Refi-Satz	0,00 %	0
GB: Base-Rate	0,25 %	0
CH: Target Rate	-0,75 %	0
JP: Diskont	-0,10 %	0

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 30/09/2017, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahr;
Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu.

Haftungsausschluss

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 Anlageoder 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 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.

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

Die Vervielfältigung von Informationen oder Daten, insbesondere die Verwendung von Texten, Textteilen oder Bildmaterial aus dieser Unterlage bedarf der vorherigen Zustimmung der Raiffeisen KAG.



Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:

- Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
- Raiffeisen Salzburg Invest Kapitalanlage GmbH
- Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H

Mooslackengasse 12
1190 Wien, Österreich

t +43 1 71170-0

f +43 1 71170-1092

www.rcm.at | info@rcm.at