

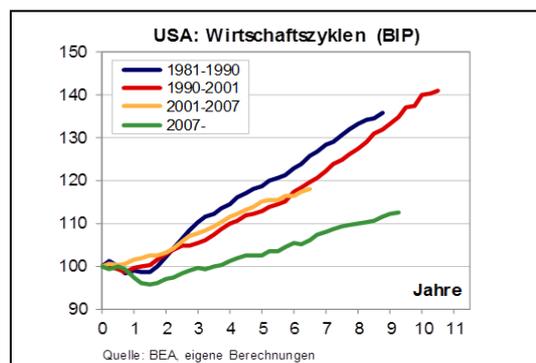
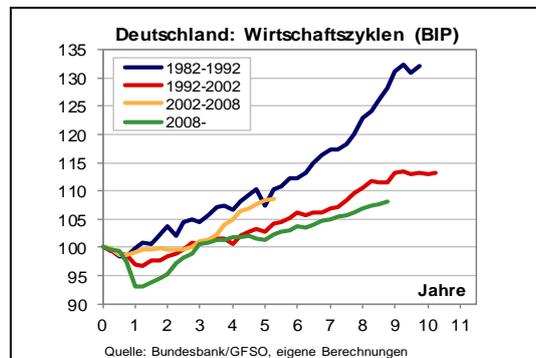
# MARKTBERICHT

18. Juli 2017

## WELTWIRTSCHAFT: AUFSCHWUNGSPHASEN

2017 ist das achte Jahr des laufenden Wirtschaftszyklus, der 2009 mit der Erholung von der Großen Rezession begonnen hat. Während es keine offensichtliche statistische Regel gibt, welche ein Ende eines Aufschwungs anzeigen würde, sind viele Investoren seit längerem über die Nachhaltigkeit des laufenden Wirtschaftszyklus und des damit einhergehenden positiven Aktienmarktumfeldes besorgt. Diesbezügliche Sorgen der Anleger gründen dabei oft auf der Beobachtung, dass der laufende Wirtschaftszyklus bereits deutlich länger dauert als der letzte, welcher bereits nach rund sechs Jahren zu Ende war (2002-2008). Dabei wird ausser Acht gelassen, dass die Aufschwungsphasen in den 1980er-Jahren und 1990er-Jahren deutlich länger dauerten.

Es gibt auch gute Gründe anzunehmen, dass der laufende Aufschwung anhalten wird und sich in vielen Ländern zum längsten der Nachkriegszeit entwickeln könnte. Erstens ist aufgrund der Schwere der Großen Rezession eine längere Wachstumsphase nötig, um wieder ein normales Beschäftigungsniveau zu erreichen. Zweitens sind die Bedingungen für ein Ende des Aufschwungs - eine sehr tiefe Arbeitslosenrate, eine ausgeprägte Straffung der Geldpolitik und eine sich abflachende und schließlich sogar inverse Zinsertragskurve - noch nicht gegeben. Dies trifft besonders für Kontinentaleuropa zu, wobei auch in den USA das monetäre Umfeld noch nicht auf ein erhöhtes Rezessionsrisiko hinweist.



## SCHLAGZEILEN

	<b>BULLE</b> 	<b>BÄR</b> 
<b>KONJUNKTUR</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der deutsche Außenhandel hat überraschend stark an Fahrt aufgenommen. So sind die deutschen Exporte im Mai den fünften Monat in Folge gestiegen. Sie nahmen um 1,4 Prozent im Vergleich zum Vormonat zu. Ökonomen hatten lediglich mit einem Anstieg um 0,3 Prozent gerechnet. Die Importe kletterten mit 1,2 Prozent ebenfalls kräftiger als erwartet.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Das Wirtschaftswachstum ist ungefähr die Summe aus Beschäftigungs- und Produktivitätswachstum. Letzteres ist Mangelware. Seit der Finanzkrise wächst die Produktivität global kaum noch. Aber wenn die Produktivität kaum noch wächst, muss man sich für die Steigerung des Bruttoinlandsprodukts praktisch gänzlich auf das Bevölkerungs- und Beschäftigungswachstum verlassen.</li> </ul>
<b>AKTIENMÄRKTE</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht nur draußen ist es heiß, sondern auch an der Börse. In den USA werden weiterhin ständig neue Allzeithochs markiert. Von kurzen Schockmomenten abgesehen, geht es mit sehr geringer Volatilität immer weiter bergauf. Um böse Überraschungen während der Urlaubszeit zu vermeiden, bieten sich Verlustbegrenzungen (Stopp-Loss) an.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kaum hatte EZB-Präsident Mario Draghi verlautbart, dass der Konjunkturaufschwung in der Eurozone an Schub gewinne, kam es zu heftigen Kursabschlägen an den Aktien- und Anleihemärkten. Dies zeigt deutlich, wie sensibel die Marktteilnehmer den Worten lauschen, die aus dem Hause der EZB dringen.</li> </ul>

## BERICHT ANLAGESTRATEGIE

Mit der besten Konjunktur seit Jahren und positiven Trends bei den Unternehmensgewinnen, bleibt das fundamentale Umfeld unterstützend für Risikoanlagen (besonders für Aktien und Unternehmensanleihen). Dies ist unabhängig davon, dass die Märkte in den Sommermonaten korrekturanfälliger sind als üblich. Aufgrund des fundamental intakten Umfelds bieten Rückschläge Kaufgelegenheiten, obschon die Geldpolitik in den USA weiter gestrafft wird. So zeigt unsere Analyse früherer Börsenzyklen, dass die Risiken deutlicher Kursrückschläge während Zinserhöhungsphasen nicht grösser sind als üblich. Die Risiken steigen erst dann deutlich, wenn die geldpolitische Straffung so weit fortgeschritten ist, dass eine markante Abschwächung der Wirtschaft wahrscheinlich ist. Dies wurde in der Vergangenheit jeweils durch eine inverse Zinsertragskurve signalisiert, was zurzeit nicht der Fall ist.

Der regionale Fokus im Aktienbereich bleibt auf Europa und den USA. Basisinvestments sind somit der global in dividendenstarke Aktien investierende **DWS Top Dividende** Aktienfonds und der Europa-Aktienfonds **Fidelity European Growth**. Taktisch erhöhen wir die zyklische Komponente bei Aktien einerseits mittels eines währungsgesicherten ETF-Investments in den **MSCI Japan Index (LU0659580079)** und andererseits mit einem nicht währungsgesicherten ETF-Investment an den Aktienmärkten Zentral- und Osteuropas (**MSCI Eastern Europe, IE00B0M63953**). Zudem erscheint uns aufgrund der weiterhin divergierenden Notenbankpolitik Europas und der USA, eine temporäre Beimischung von in US-Dollar denominierten Unternehmensanleihen guter Bonität als sinnvoll. Produktseitig kann dies über einen entsprechenden Anleihefonds, **Nordea US Corporate Bond Funds (LU0705272606)**, abgebildet werden. Unsere vorgeschlagene Branchenallokation bleibt sowohl mittelfristig als auch langfristig gut diversifiziert (derzeit keine speziellen Branchenfavoriten). Aus diesem Grund bleiben wir auch weiterhin im aktiv gemanagten Assetklassen-übergreifenden Mischfonds von Acatis, namentlich **Acatis Gane Value Event Fonds**, investiert. Bei interessanten Langfristthemen zur Veranlagung legen wir den Fokus auf „Alternde Gesellschaft“ - abgebildet über den **iShares Ageing Population ETF (IE00BYZK4669)** - und „Robotik“ - abgebildet über den Fonds **Pictet Robotics (LU1279334210)**.

Wir bleiben bei einer Übergewichtung der Industrieländer und einer maximal neutralen Gewichtung der Schwellenländer. Nach einer markanten relativen Schwäche in 2015 konnten sich die Schwellenländermärkte in 2016 teilweise erholen. Als Risikofaktor bleibt aber weiterhin die hohe Fremdwährungsverschuldung (vorwiegend in US-Dollar). Asien bleibt die am besten positionierte aufstrebende Region, und wir erwarten dort ein langfristig positives Ertrags-Risikoverhältnis.

Da die Renditen für Regierungsanleihen in Europas Kernländern, ausgenommen für sehr lange Laufzeiten, oft negativ sind, bleibt das Umfeld für Anleihen-Investoren herausfordernd. Auch nach dem Rückgang der Kreditaufschläge in der letzten Zeit, sehen wir bei Unternehmensanleihen weiterhin bessere Ertragsperspektiven als bei Staatsanleihen. Wir geben in diesem Umfeld somit weiterhin Unternehmensanleihen aus dem gesamten Euroraum (**Spängler IQAM Bond Corporate**) den Vorzug. Höherrentierende Unternehmensanleihen schlechterer Bonität (**Invesco Extra Income Bond**) bleiben eine spekulative Depotbeimischung, ebenso Anleihen von aufstrebenden Ländern und Unternehmen in Hartwährungen (**Invesco Emerging Markets Bond II**) und Wandelanleihen (**DWS Convertibles**). Im Bereich Alternative Investments halten wir derzeit den **DB Platinum IV Systemat. Alpha EUR**.

Anlageideen:	Wertpapier:	ISIN:	Max. Beimischung
Aktien Europa:	Fidelity European Growth	LU0048578792	
Dividendenaktien Global:	DWS Top Dividende	DE0009848119	
Wandelanleihen:	DWS Convertibles	DE0008474263	10 %
Alternative Investments:	DB Platinum IV Systemat. Alpha EUR	LU0462954396	10 %
Aktien Emerging Markets:	Fidelity South East Asia	LU0069452877	10 %
	Magna Emerging Markets Dividend	IE00B671B485	10 %
	DWS Inv. Global Emerging M. Equities	LU0210301635	10 %
Aktiver Assetklassen- übergreifender Mischfonds:	Acatis Gane Value Event Fund	DE000A0X7541	15 %
Anleihen:	Spängler IQAM Bond Corporate	AT0000768296	
	Invesco Emerging Markets Bond II	AT0000837091	10 %
	Invesco Extra Income Bond	AT0000673892	5 %
	Nordea US Corporate Bond	LU0705272606	5 %
Langfristthema: Robotik	Pictet Robotics	LU1279334210	5 %
Langfristthema: Alternde Gesellschaft	iShares Ageing Population ETF	IE00BYZK4669	5%

## BERICHT VERMÖGENSMANAGEMENT

### VKB-Anlage-Mix Classic:

Die Wirtschaft der Eurozone entwickelt sich weiter positiv und die Divergenzen unter den Ländern haben sich deutlich verringert. Dementsprechend gingen auch die Anleihenrenditen der südeuropäischen Länder zurück, ehe es in der letzten Juniwoche an den Finanzmärkten ein kleines Beben gab. Auslöser dafür waren Befürchtungen, die EZB könnte den Fuß ein wenig vom geldpolitischen Gaspedal nehmen und schon früher das Anleihenkaufprogramm zurückfahren. Das ließ die Anleihen und Aktien durchsacken, im Gegenzug profitierte der Euro mit einem deutlichen Schub nach oben. Der deutsche Aktienindex DAX verlor an einem Tag fast zwei Prozent und die Rendite der zehnjährigen deutschen Bundesanleihe sprang bis Ende Juni von 0,25 Prozent auf 0,46 Prozent kräftig nach oben. Entsprechend deutlich zogen die Renditen von Staatsanleihen und von Unternehmensanleihen mit sehr guter Bonität an. Steigende Renditen gehen stets mit fallenden Anleihekursen einher, was auch der VKB-Anlage-Mix Classic im Monatsverlauf zu spüren bekam und 0,3 Prozent verlor. Im Fonds bleibt das Augenmerk jedenfalls auf eine breite Streuung über die unterschiedlichen Anleihe-segmente gerichtet. In diesem schwierigen Renten Umfeld haben gerade Total Return Bond Fonds ihre Bewährungsprobe, die sie auch gut gemeistert haben. Total Return Fonds konnten im Monatsverlauf positive Erträge generieren und damit die Korrektur abfedern. Ihre Gewichtung beträgt konstant 10 Prozent.

### VKB-Anlage-Mix Dynamik:

Die Wirtschaft der Eurozone hat sich in den letzten beiden Jahren positiv entwickelt und die Divergenzen unter den Ländern haben sich deutlich verringert. Dementsprechend gingen auch die Anleihenrenditen der südeuropäischen Länder zurück, ehe es in der letzten Juniwoche an den Finanzmärkten ein kleines Beben gab. Auslöser dafür waren Befürchtungen, die EZB könnte den Fuß ein wenig vom geldpolitischen Gaspedal nehmen und schon früher das Anleihenkaufprogramm zurückfahren. Das ließ die Anleihen und Aktien durchsacken, im Gegenzug profitierte der Euro mit einem deutlichen Schub nach oben. Die Rendite der zehnjährigen deutschen Bundesanleihe sprang bis Ende Juni von 0,25 Prozent auf 0,46 Prozent kräftig nach oben. Steigende Renditen gehen stets mit fallenden Anleihekursen einher, was sich entsprechend in der Wertentwicklung der Euro-Staatsanleihenfonds bemerkbar machte. An den Aktienmärkten lief es nicht besser. Mitte Juni erreichte der globale Aktienmarkt – gemessen am MSCI World Index in Euro noch ein neues All-Time-High, ehe die Aktienrallye gestoppt wurde. Im zweiten Quartal entwickelten sich die Aktienmärkte der Industriestaaten, als auch jene der Schwellenländer für europäische Anleger negativ. Aus den anfänglichen Gewinnen blieb Ende Juni nichts mehr übrig. Lediglich der österreichische ATX konnte 9,8 Prozent zulegen, er zählt 2017 zu den Top-Performern. Ende Juni wurde gemäß Timing-Modell Osteuropa verkauft und die Aktienquote auf 23 Prozent reduziert. Die Rohstoffmärkte erholten sich auch im Juni nicht. Teilweise massive Kurswechsel in kürzester Zeit waren in diversen Rohstoffsegmenten zu sehen und eine nachhaltige Erholung des Rohölpreises wird aufgrund des Angebotsüberhangs aktuell nicht erwartet. Managed Futures Fonds bleiben als Absicherung der eher teuren Bewertung verschiedener Aktien- und Anleihenmärkte attraktiv. Im Juni verlor der VKB-Anlage-Mix-Dynamik 0,4 Prozent.

### VKB-Anlage-Mix im Trend:

Anfang Juni zogen die europäischen Aktienmärkte gemessen am STOXX Europe 600 noch einmal an, ehe es in der letzten Juniwoche deutlich nach unten ging. Der deutsche DAX erreichte sogar Mitte Juni noch ein neues Allzeithoch bei 12.888 Punkten, ebenso der amerikanische Dow Jones Index bei 21.528 Punkten. Gründe für die Kursverluste bzw. das nachlassende Kaufinteresse waren einerseits die bevorstehenden korrekturanfälligen Sommermonate und andererseits die tatsächlichen und erwarteten restriktiveren geldpolitischen Maßnahmen der Notenbanken. Nichtsdestotrotz verbessert sich die Wirtschaft in der Eurozone weiter. Das Verbrauchervertrauen ist so stark wie seit 2001 nicht mehr und das verarbeitende Gewerbe ist zuversichtlich, was durch den starken Anstieg des Einkaufsmangerindex untermauert wird. Auch japanische Aktien profitieren durch die makroökonomische Entwicklung und einer besseren Corporate Governance. Die Industrieproduktion erreicht ihren höchsten Stand seit 2008, ebenso stützt der schwächere Yen. Davon profitiert vor allem der zyklische japanische Aktienmarkt, der im Juni leicht zulegen konnte. Japan ist im Fonds mit rund 6 Prozent gewichtet. Europa bleibt aus Ertrags-Risikoüberlegungen der bevorzugte Markt, wobei für den europäischen Aktienmarkt der erstarkte Eurokurs belastend sein dürfte. Weiteres Potential sehen wir in den Schwellenländer-Märkten. Im Juni wurden die Schwellenländer durch den Kauf eines ETF's auf den MSCI Eastern Europe um 1,5 Prozent auf 11,5 Prozent aufgestockt. Im Gegenzug erfolgte ein Teilverkauf des Fidelity European Growth Fund, aufgrund seiner deutlichen Übergewichtung in Großbritannien. Die langfristigen Anlagethemen Robotic und alternde Gesellschaft bleiben interessante Beimischungen. Die Managed Futures Fonds belasteten im Juni den Fonds erneut. Als Absicherung der eher teuren Bewertungen verschiedener Aktienmärkte sind sie wichtig. Der VKB-Anlage-Mix-im-Trend entwickelte sich im Juni negativ und verlor 0,51 Prozent.

# AKTUELLE ANLAGEIDEE

## Osteuropa in einem ETF: iShares MSCI Eastern Europe Capped UCITS ETF USD (Dist) (ISIN:IE00B0M63953)

➤ Anlageziel:

Der Fonds investiert breit diversifiziert in osteuropäische Unternehmen exklusive Türkei. Für ein Investment in Osteuropa sprechen positive Makro-Daten, höheres BIP-Wachstum als in der Eurozone und eine attraktive Bewertung der lokalen Aktienmärkte.

➤ Anlagerisiko:

Das Investment erfolgt nicht währungsgesichert in USD und ist daher Währungsschwankungen ausgesetzt. Politische Risiken der Region können den Börsenkurs jederzeit beeinflussen. Bitte beachten Sie, dass Wertpapiere Wertschwankungen unterliegen und auch Kursverluste nicht auszuschließen sind.

Bitte beachten Sie die nachstehenden wichtigen Hinweise.

Interessante Veranlagungsideen finden Sie auf unserer Homepage unter:  
<http://www.vkb-bank.at/>

**Marketingmitteilung:** Bei diesen Informationen handelt es sich um eine Marketingmitteilung, die von der Volkskreditbank AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt wurde. Diese Informationen sind unverbindlich und stellen weder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf noch eine Finanzanalyse oder Beratungsleistung, ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar, noch ersetzen sie ein persönliches Beratungsgespräch mit einem Anlage- und Steuerberater. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen und steuerrechtlichen Verhältnisse und Bedürfnisse des Anlegers.

**Keine Finanzanalyse:** Diese Informationen wurden nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

**Risikohinweis:** Jede Anlage in Finanzinstrumenten und Wertpapieren ist mit dem Risiko des Kapitalverlusts (auch mit einem Totalverlust) verbunden. Insbesondere können Kursschwankungen, Zinsänderungen und Bonitätsverschlechterungen eines Emittenten Wert, Kurs oder Ertrag des Wertpapiers oder Finanzinstruments negativ beeinflussen. Bei Veranlagung in fremder Währung entsteht zusätzlich ein Währungsrisiko, welches sich ertragsmindernd oder ertragserhöhend auswirken kann. Darüber hinaus können der Abwicklungsbehörde (Finanzmarktaufsicht – „FMA“) gemäß dem Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken („BaSAG“) zur Verfügung stehende Abwicklungsinstrumente und Befugnisse, im Besonderen die Abschreibung oder Umwandlung von Eigenkapital- und Fremdkapitalinstrumenten, die Rechte der Anleger ernsthaft gefährden und mitunter zum gänzlichen Verlust des eingesetzten Kapitals sowie erwarteter Erträge führen.

**Rendite:** Angaben zur Wertentwicklung sind vergangenheitsbezogen und stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Entwicklung dar.

**Prognosen:** Renditeerwartungen, allfällige Prognosen oder Simulationen sind bloße Schätzungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Gebühren, Provisionen, Spesen sowie Steuern mindern den Ertrag. Individuelle Kosten sind in der Wertentwicklung nicht berücksichtigt, diese können bei Ihrem Bankberater erfragt werden.

**Haftungsausschluss:** Die dargestellten Informationen, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Informationen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Daten und Inhalte sowie das Eintreten von Prognosen wird keine Haftung übernommen. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor.

**Hinweis Bedingungen:** Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben in den Emissionsbedingungen, verbindlich. Diese Dokumente sind am Sitz der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

**Prospekthinweis:** Im Zusammenhang mit dem Angebot von Wertpapieren sind ausschließlich die Angaben im Prospekt verbindlich. Der (jeweilige) Prospekt und das (jeweilige) Kundeninformationsdokument sind am Sitz der Kapitalanlagegesellschaft und/oder bei der Volkskreditbank AG, Rudigierstraße 5-7, 4020 Linz, sowie in jeder Filiale der Volkskreditbank AG in deutscher (in Ausnahmefällen nur in englischer) Sprache und in Papierform kostenlos erhältlich. Bitte beachten Sie die entsprechenden Verkaufsbeschränkungen.

**Zentrale**

Volkskreditbank AG, 4010 Linz, Rudigierstraße 5-7, Postfach 116, Tel. +43 732 76 37-0, Fax +43 732 76 37-1484, [www.vkb-bank.at](http://www.vkb-bank.at), E-Mail [service@vkb-bank.at](mailto:service@vkb-bank.at), DVR 0035254, BIC VKBLAT2L, Firmenbuch: Landesgericht Linz, FN 76096g, UID-Nr. ATU23004503 GIIN YL48A1.99999.SL.040