

# märkteunteruns

Marktmeinung 1/25

# Einleitung

## Ausblick für 2025

Ein weiteres, spannendes und für risikoreichere Veranlagungen **sehr positives Kapitalmarktjahr liegt hinter uns**. Zeit also, um in die Zukunft und damit ins neue Jahr **2025** zu blicken. Die Konsensschätzung für das **globale Wirtschaftswachstum** fällt mit einem Plus von drei Prozent zunächst unverändert (**gut**) aus. Regional wird für die USA zwar weiter die höchste Dynamik innerhalb der entwickelten Welt erwartet, jedoch ist die Prognose aktuell etwas geringer angesetzt als für 2024 - in Europa hingegen soll das Wachstum, wenn auch auf deutlich niedrigerem Niveau, ein wenig besser ausfallen als zuletzt. Ebenfalls etwas höher wird für 2025 das reale Wachstumsplus in den globalen Emerging Markets gesehen, wenngleich das Wachstum für China etwas niedriger erwartet wird als heuer. Was die **Inflation** betrifft, wird in nahezu allen Weltregionen von einem **weiteren Rückgang** ausgegangen, ebenso wie von weiteren Zinssenkungen durch die Notenbanken. Durch den Wahlausgang in den USA und die angekündigten wirtschaftspolitischen Maßnahmen könnten sich inflationär wirkende Effekte einstellen, die sich insbesondere auf den Zinspfad der FED im Jahresverlauf auswirken würden. Auf der Mikroebene haben die **optimistischen Erwartungen für die Unternehmensgewinne**, insbesondere jene in den USA, weiter

Bestand, wobei die sektorale Verteilung der Gewinnbeiträge deutlich ausgeglichener ausfallen sollte als in den letzten beiden Jahren, in welchen eine sehr hohe Abhängigkeit von den größten US-Wachstumsunternehmen bestand. In Europa wird für 2025 ein höheres Gewinnwachstum erwartet, während die positive Gewinndynamik in den Schwellenländern im Vergleich zum Vorjahr etwas geringer ausfallen dürfte.

Hinsichtlich der **geopolitischen Risikofaktoren** gilt weiter das Prinzip Hoffnung, dass die bestehenden kriegerischen Konflikte beendet werden können oder sich zumindest nicht mehr ausweiten. Allerdings werden wohl die globalen wirtschaftspolitischen Spannungen deutlich zunehmen angesichts der schon angekündigten Handelsrestriktionen seitens der neu gewählten US-Administration. Trotz aller Unabwägbarkeiten erscheinen aus aktueller Sicht die **Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt für das Jahr 2025 durchaus konstruktiv**, sowohl für Aktien wie auch für Anleihen. Wir gehen daher mit einer neutralen Ausrichtung ins neue Jahr.

Generell mangelt es nicht an Risikofaktoren

Ihr **märkteunteruns** Team

# Inhalt

## Marktumfeld

4

Anleihemärkte

5

Aktienmärkte

6

Rohstoffe und Währungen

## Ausblick

7

Globale Konjunktur

8

Globale Wirtschaft

9

Inflation und Notenbanken

10

Anleihemärkte

11-12

Aktienmärkte

## Asset Allocation

13

Strategische Asset Allocation

14

Taktische Asset Allocation

## Kennzahlen

15

Übersicht Marktentwicklung

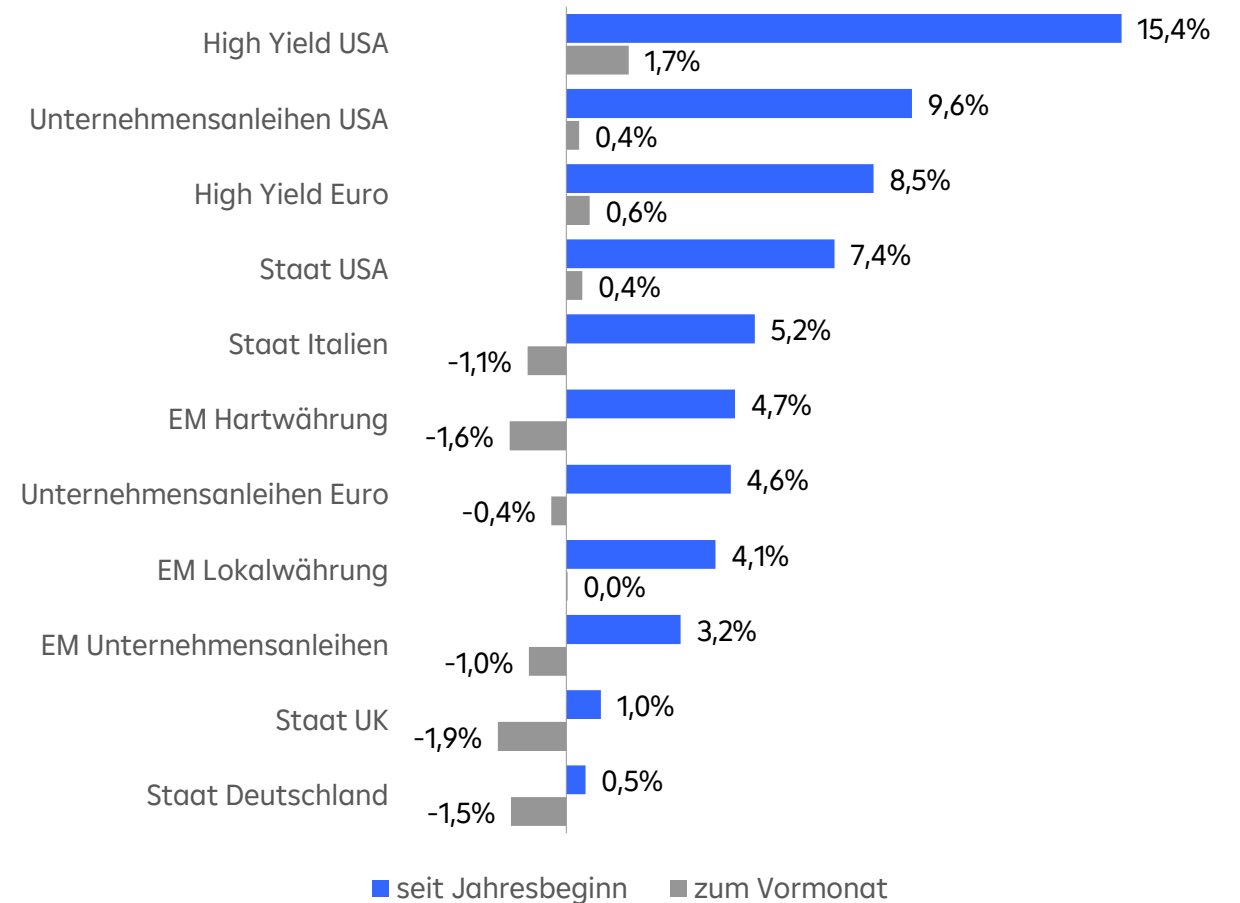
# Marktumfeld – Anleihemärkte

## Starkes Anleihejahr 2024

In Summe brachte das abgelaufene Jahr 2024 (auch) auf der Anleiheseite ausgezeichnete Erträge. Zumindest, wenn man bereit war, sich aus den sichersten kerneuropäischen Staatsanleihen in höher rentierende Anleiheformen zu bewegen:

Bei **deutschen** (zehnjährigen) **Staatsanleihen** knabberte der Kursrückgang aufgrund des leichten Renditeanstiegs (rund +0,3 % vs. Jahresbeginn 2024) zwar einen Gutteil des laufenden Renditeertrags wieder weg; gleichzeitig reduzierten sich aber die Renditeaufschläge der meisten anderen Anleihetypen im Jahresverlauf deutlich, was dort für schöne Kursgewinne und eine entsprechende hohe Jahresperformance sorgte: fast 5 % für EUR-**Unternehmensanleihen** (IG = gute Bonitäten), über 5 % für **italienische Staatsanleihen**, und über 8 % für EUR **High Yield** Anleihen!

Noch besser waren auf Euro-Basis die Erträge im **USD-Bereich**: Zwar war der Anstieg der Staatsanleiherenditen (und damit die Kursrückgänge) dort deutlich stärker – die kräftige USD-Aufwertung überkompensierte das aber für Euro-Investoren.



Erträge in Euro

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/12/24; Stand: 31/12/24

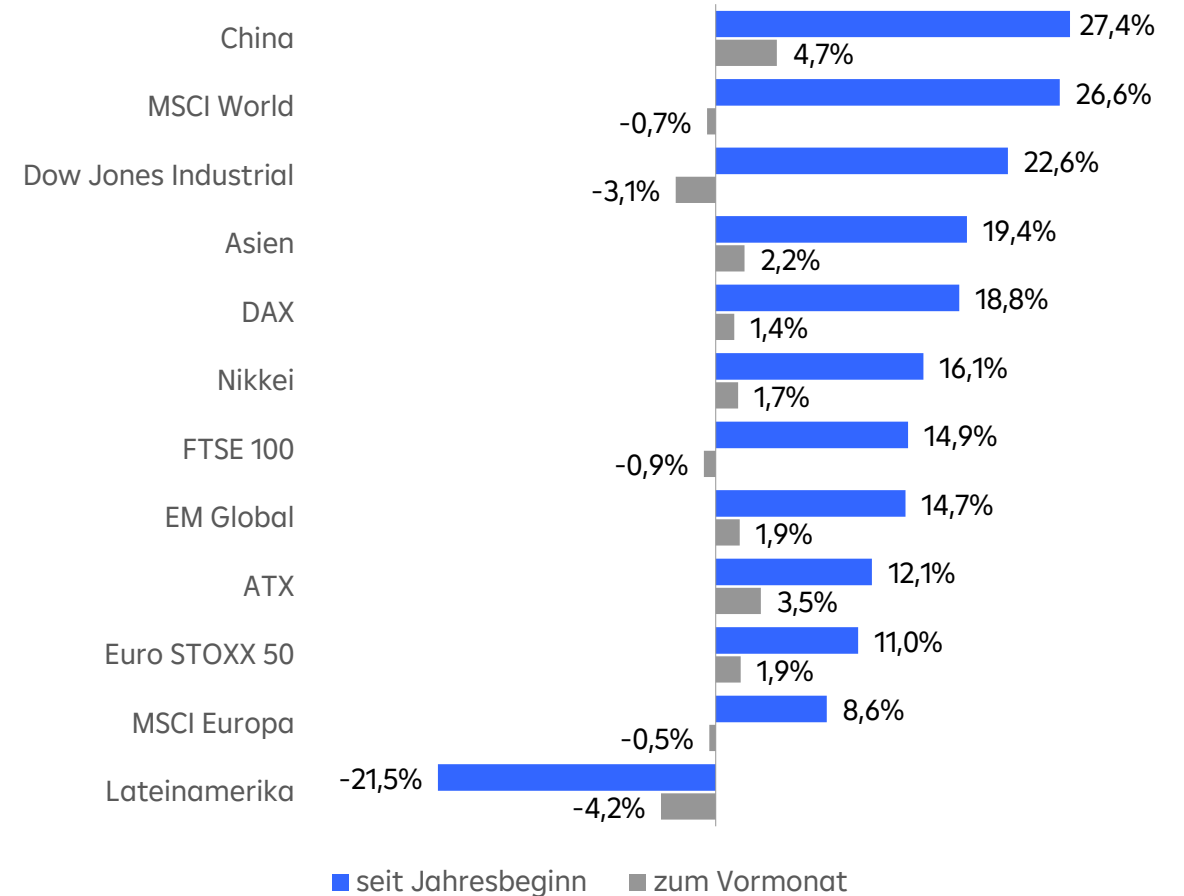
# Marktumfeld – Aktienmärkte

## Ein weiteres ausgezeichnetes Börsenjahr

Das abgelaufene Jahr 2024 war neuerlich – wie auch schon 2023 – ein **ausgezeichnetes Börsenjahr!** Risikofaktoren und geopolitische Konflikte gab es zwar auch 2024 mehr als genug; die Mischung aus weiterhin wachsender Wirtschaft (mit wenigen rezessiven Ausnahmen wie Deutschland und Österreich), sinkender Inflation und dadurch sinkender Zinsen stellte sich aber (wie meist) als wichtiger heraus als die Geopolitik.

Ein beherrschendes Aktien-Thema war 2024 die **Euphorie um KI**: Entsprechend zeigten die Tech-lastigen Indizes in den USA, die von diesen Konzernen dominiert werden, die beste Performance. Aber auch in China verbesserte sich die Börsenstimmung dank stärkerer staatlicher Unterstützung gewaltig: Mit einem Jahresplus von rund 27 % lief der chinesische Markt 2024 sogar besser als der Dow-Jones Index in den USA, und besser als der MSCI World!

Selbst im von Rezession und Strukturproblemen geplagten Deutschland schaffte der **DAX** Index fast 20 % Jahresperformance (der breitere Euro STOXX 50 immer noch über 10 %) – denn auch dort wuchsen dank global agierender Unternehmen 2024 die Unternehmensgewinne.



Erträge in Euro, Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/12/24; Stand: 31/12/24

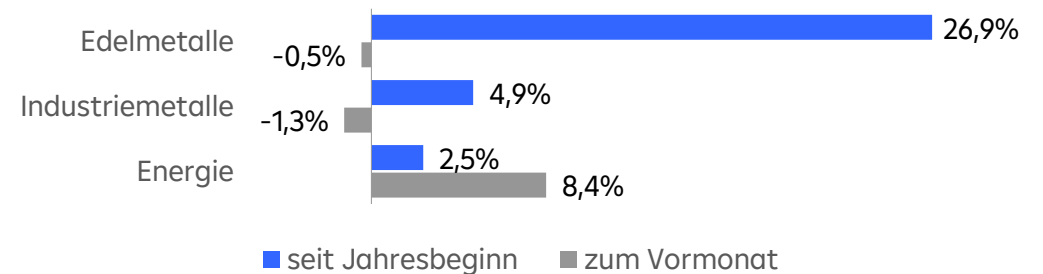
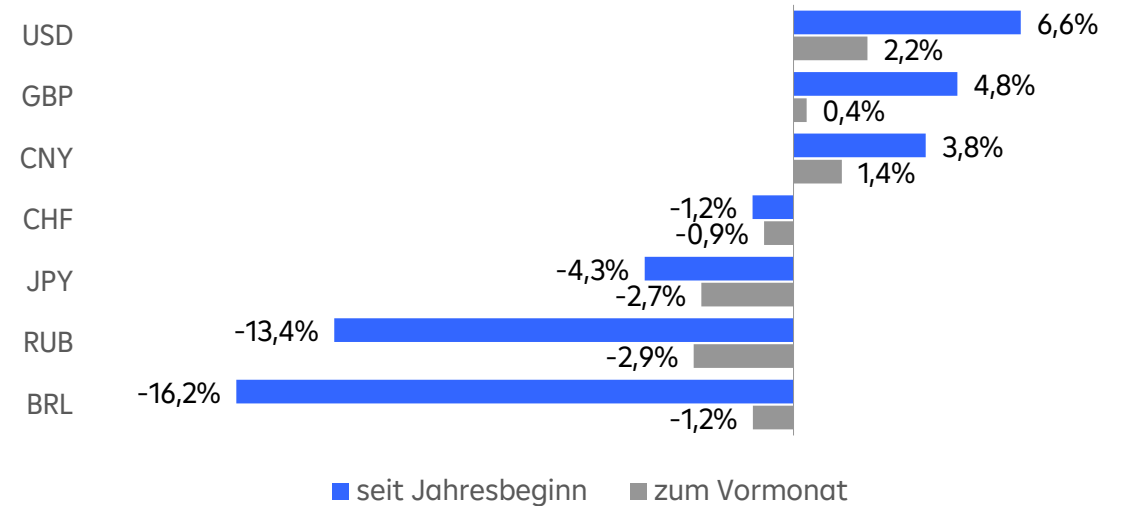
Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen und alle andere Personen, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung von MSCI-Informationen beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen (zusammen die „MSCI-Parteien“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

# Marktumfeld – Rohstoffe und Währungen

## Gold und USD profitierten 2024 besonders

Nachdem der **Goldpreis** noch im Oktober mit fast USD 2800 pro Unze ein neues Allzeithoch erreicht hatte (getragen von der Erwartung massiver US-Zinssenkungen auf im Tief 3,0 %), so folgte nach den US-Wahlen eine deutliche Preiskorrektur (auf zwischenzeitig unter USD 2600). Denn von der Politik des neuen US-Präsidenten erwartet der Markt für 2025 eine deutlich höhere US-Inflation und damit weniger Zinssenkungen durch die US-Notenbank (derzeit nur mehr auf knapp 4 % Mitte 2025). Seit Jahresbeginn sind Edelmetalle trotzdem die mit Abstand stärkste Rohstoffklasse. Die meisten anderen Rohstoffpreise hatten es da 2024 deutlich schwerer: **Energiepreise** schafften gerade einmal ein kleines Jahresplus (da der Nahostkonflikt die Ölversorgung bisher – noch – nicht gefährdet hat); und auch **Industriemetalle** verbuchten in Summe – trotz einzelner Ausreißer – 2024 nur einen kleinen Anstieg (gedämpft durch die schwächelnde Industrie).

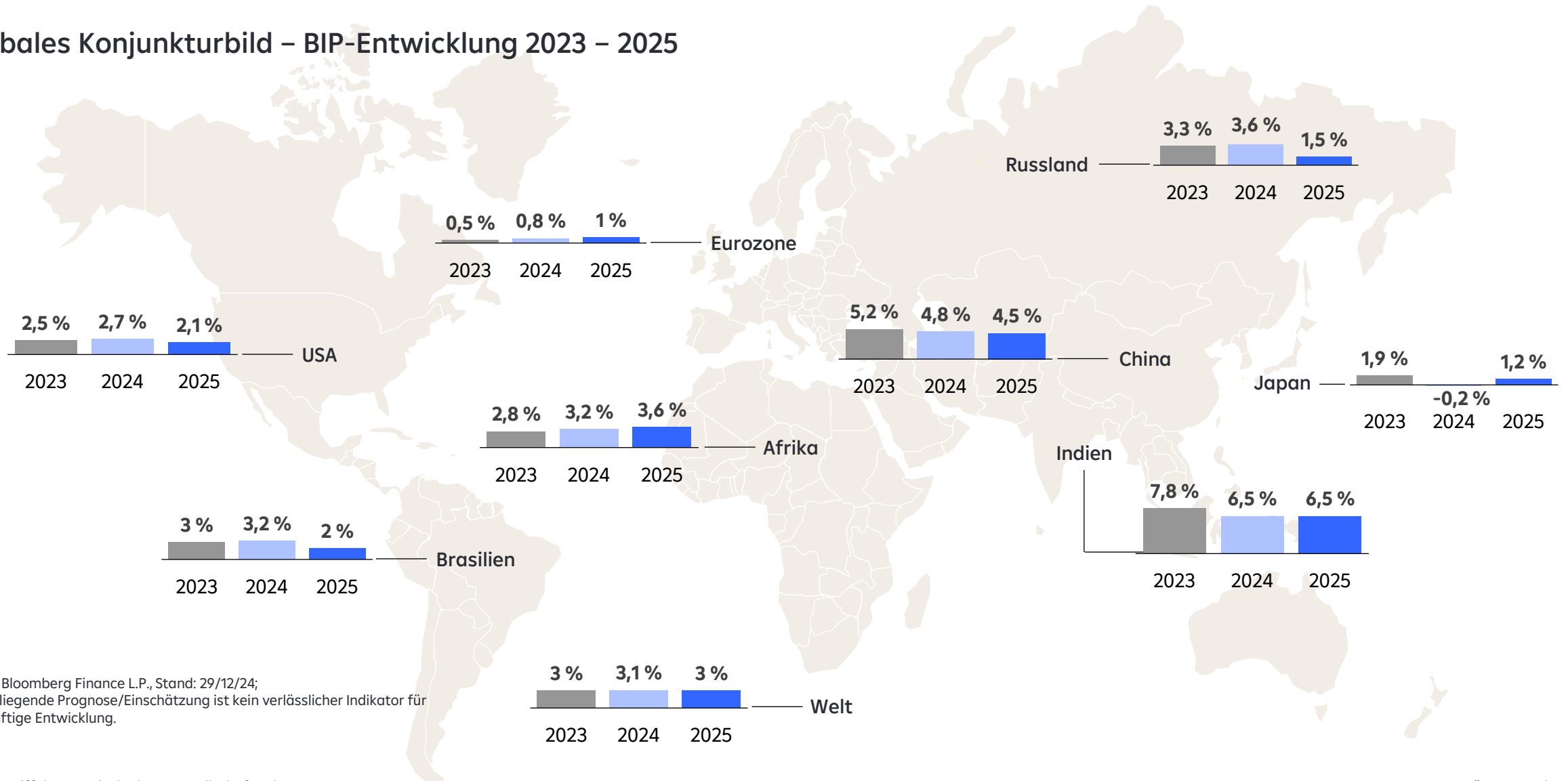
Bei den **Währungen** sticht 2024 der **USD** heraus: Vom Jahreshoch nahe EUR/USD 1,12 (vor den US-Wahlen) legte der USD vor allem nach den US-Präsidentenwahlen massiv zu: Das Auspreisen von US-Zinssenkungen beschleunigte sich durch den Wahlsieg von Trump, mit entsprechendem Auftrieb für den USD (auf rund 1,04 Ende 2024).



Erträge in Euro  
Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, 29/12/2023 – 31/12/24; Stand: 31/12/24

# Ausblick – Globale Konjunktur

## Globales Konjunkturbild – BIP-Entwicklung 2023 – 2025

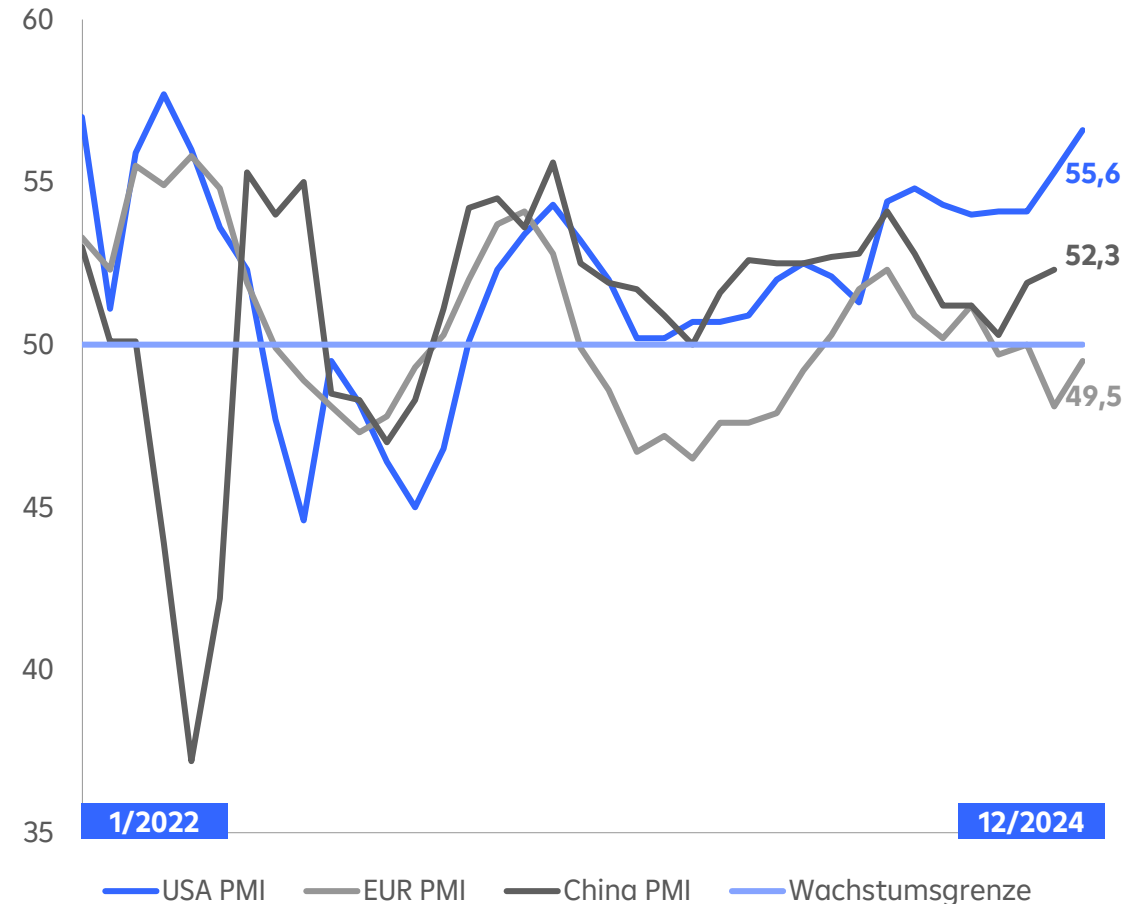


Quelle: Bloomberg Finance L.P., Stand: 29/12/24;  
Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

# Ausblick – Globale Wirtschaft

## USA boomt auch 2025 – Ende der Rezession in Zentraleuropa?

Nach überdurchschnittlichem Wachstum 2024 dürfte die **US-Wirtschaft** auch 2025 kräftig zulegen. Zwar schwächelt auch in den USA (wie weltweit) der Industriebereich; im viel größeren Dienstleistungssektor deuten die Vorlaufindikatoren aber nach wie vor auf starkes Wachstum. Und die Pläne Trumps machen eine Überhitzung 2025 wahrscheinlicher als einen Konjunkturerinbruch. Ganz anders in der **Eurozone**: Dort verharret der Industriebereich jetzt schon seit Sommer 2022 in einer Rezession. In Industrie-dominierten Volkswirtschaften wie Deutschland und Österreich schrumpfte das BIP dementsprechend 2024 schon das zweite Jahr in Folge. Dank eines zumindest schwach wachsenden Dienstleistungsbereichs und besserer Konjunktur außerhalb Kerneuropas reichte es 2024 aber immerhin für leicht positives BIP-Wachstum in der Eurozone in Summe. **Hoffnung** besteht dagegen weiterhin **für 2025**, wenn die (sich fortsetzenden) Zinssenkungen zunehmend positive Wirkung auf Kreditwachstum und Nachfrage entwickeln sollten. In **China** scheint nach der jüngsten Runde an Konjunkturpaketen das Wachstum jetzt schon wieder etwas zuzulegen. US-Zölle sind auch hier ein Risiko für 2025, das durch schwächere Währung und expansivere Wirtschaftspolitik aber voraussichtlich zu einem gewissen Teil kompensiert werden kann.



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/12/24; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

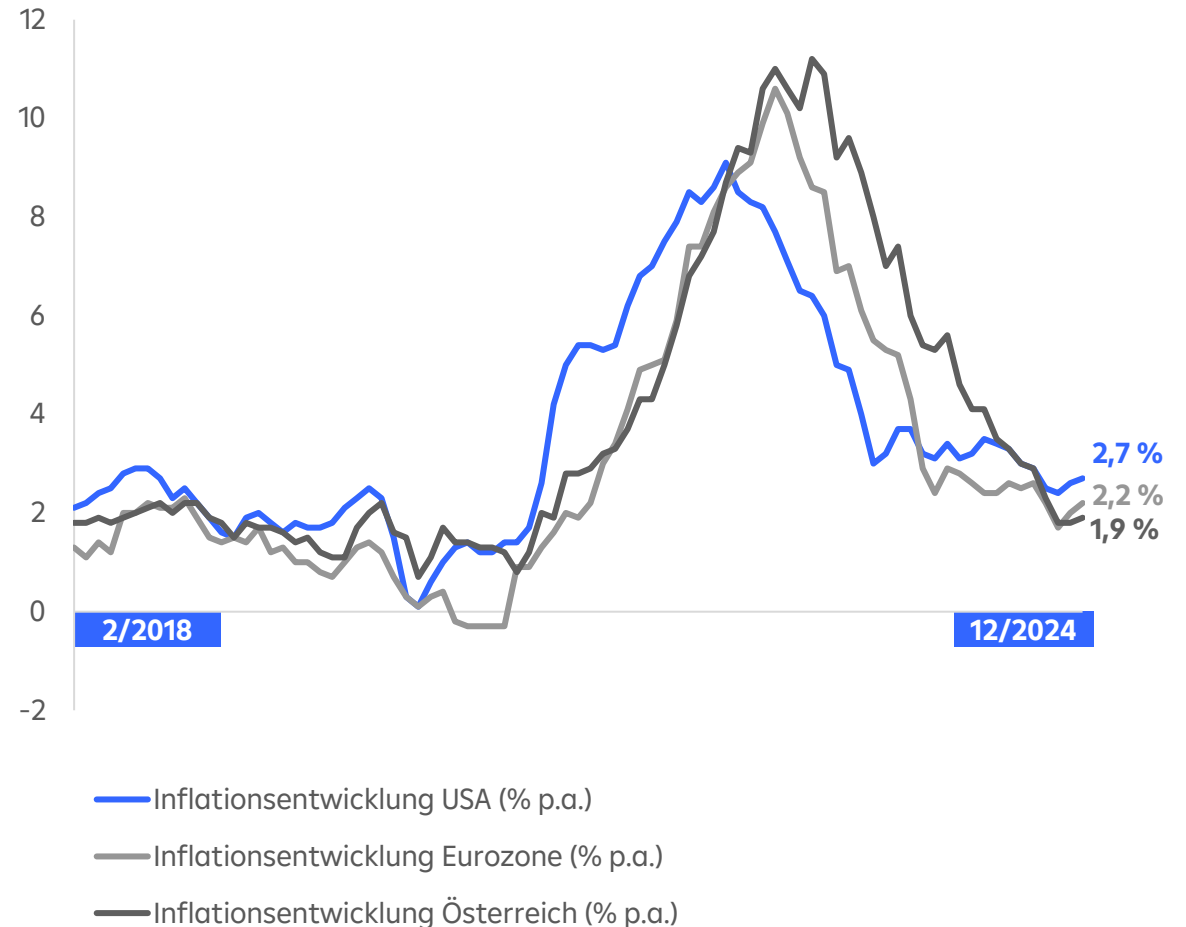


# Ausblick – Inflation und Notenbanken

## 2025: Inflation bleibt tief – Zinsen sinken weiter

Eine der raren positiven Entwicklungen in der **Eurozone** war (auch) 2024 die Inflation, die sich Ende 2024 bereits um das Ziel von 2 % p.a. eingependelt hat (zuletzt zwischen 1,8 % und 2,2 % p.a.). Auch ohne Energiepreise (= Kerninflation) ist die Inflation mit +2,7 % p.a. nicht mehr weit vom Notenbankziel von 2 % entfernt. Angesichts des nachwirkenden Effekts der schwachen Konjunktur auf die Inflation dürfte sich auch diese (Kern-)Inflation 2025 noch etwas weiter nach unten bewegen (trotz leichtem Inflationsauftrieb durch die jüngste Euro-Abwertung). Entsprechend viel Platz für eine weitere Normalisierung des **Zinsniveaus** hat die Notenbank: Mit 3,0 % ist das Euro-Leitzinsniveau aktuell immer noch leicht über dem „normalen“ Niveau von rund 2 %. Entsprechend werden allgemein weitere Zinssenkungen auf rund 2,0 % bis Mitte 2025 erwartet. Dauert die Konjunkturschwäche das ganze Jahr 2025 an, wären weitere Senkungen Richtung 1,5 % vorstellbar.

Ganz anders in den **USA**, wo man seit den Wahlen und angesichts Trumps Ankündigungen einen vorübergehenden Inflationsauftrieb für 2025 erwartet (von derzeit 2,7 % p.a. Inflation). Entsprechend hat der Zinsmarkt seit den Wahlen rund 1 Prozentpunkt Zinssenkungen ausgepreist und erwartet für 2025 nur mehr eine Zinssenkung (von aktuell 4,25 auf 4,0 %).



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 31/12/24; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

# Ausblick – Anleihemärkte

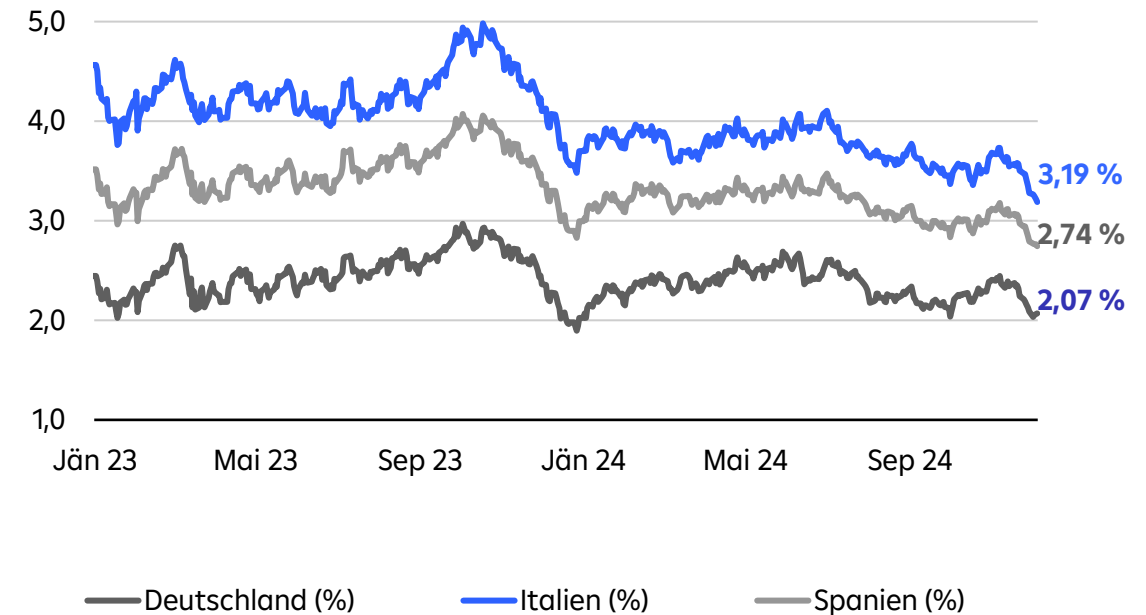
## Outperformance von Unternehmensanleihen

Sinkende Renditeaufschläge und damit steigende Kurse sorgten 2024 wie erwartet für eine ausgezeichnete Performance von **Unternehmensanleihen und Schwellenländer(EM)-Anleihen (in Hartwährung)**. Für 2025 ist der Spielraum für noch tiefere Renditeaufschläge damit aber schon sehr gering – entsprechend wenig Aussicht für nachhaltige weitere Kursanstiege bieten diese Segmente. Aber: Das Umfeld sollte auch 2025 unterstützend für diese Anleiheklassen bleiben (keine Rezession, sinkende Zinsen). Der aktuelle Renditeaufschlag dieser Anleihen reicht in diesem Fall selbst „nur“ bei einer Seitwärtsbewegung auch 2025 für eine deutlich bessere Performance als für „risikolose“ Staatsanleihen.

Sehr lang **laufende (deutsche) Staatsanleihen** sind wir dagegen untergewichtet: Hier ist das Renditeniveau inzwischen bereits wieder sehr tief und preist ausreichend Zinssenkungen ein, so dass wir die hohe Kursvolatilität dieser Anleihen jetzt lieber meiden.

Außerdem bleiben wir übergewichtet in **Staatsanleihen Italien und Frankreich** innerhalb der Euro-Staatsanleihen.

Renditen 10-jähriger Euro-Staatsanleihen



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 05/12/24; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

# Ausblick – Aktienmärkte global

## Aktien: kurzfristig noch neutral, optimistisch für 2025

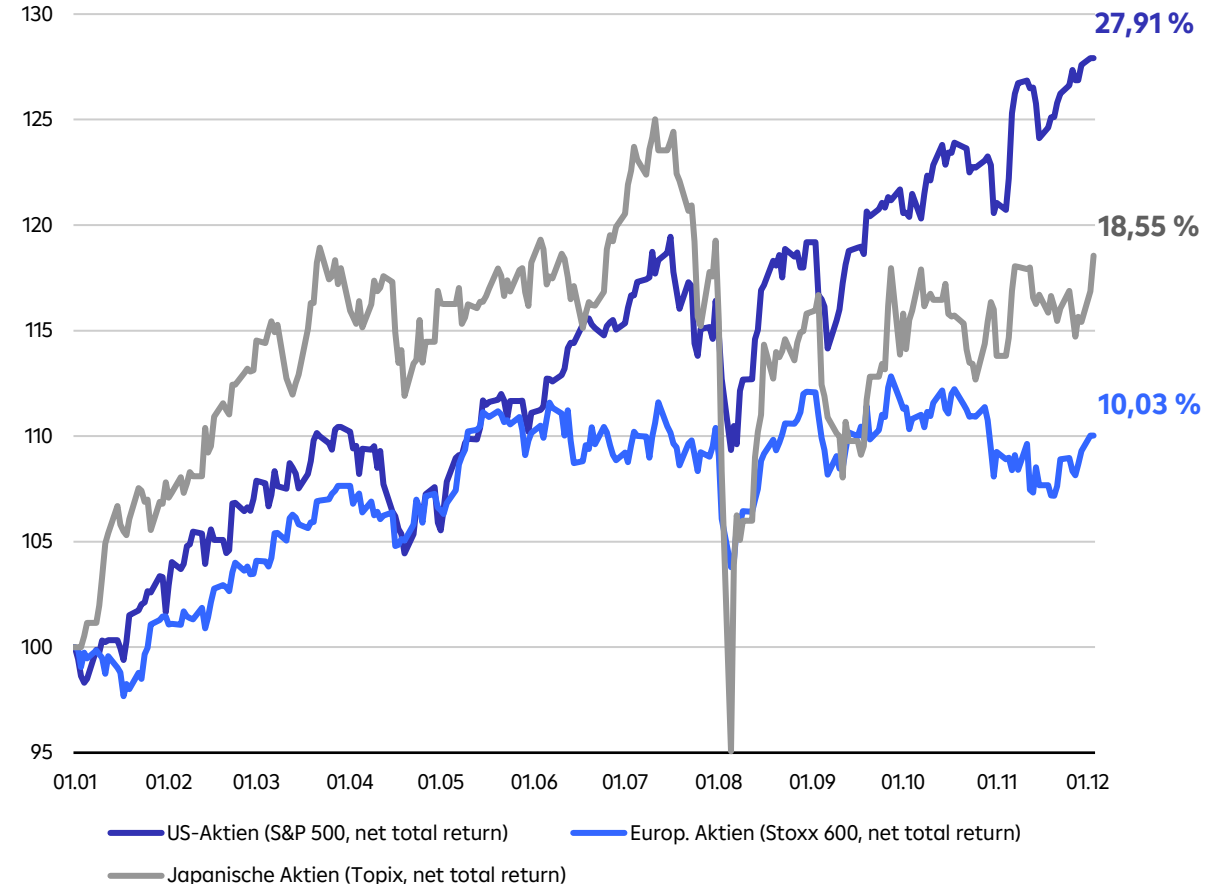
Anfang Dezember war die Börseneuphorie kurzfristig bereits sehr heiß gelaufen – mit ein Grund für unsere **kurzfristig** „nur“ neutrale Aktienmarktgewichtung, die wir auch jetzt Anfang Jänner beibehalten. Mit der leichten Korrektur der letzten Wochen verbessert sich hier die Ausgangslage für ein neuerliches Übergewichten.

Was das Jahr **2025** betrifft, bleibt unsere Aktienmarkterwartung **optimistisch**: Zwar wird es an (geo)politischen Krisen, Konflikten, und Störfeuer durch Drohungen der neuen US-Regierung nicht fehlen – die Volatilität also voraussichtlich hoch sein.

Aber 2024 hat schön gezeigt, dass der Aktienmarkt sich von solchen Themen recht wenig beeindrucken lässt, solange die **fundamentalen Trends passen**. Und das sollten sie auch 2025 weiterhin: Mit weiteren Zinssenkungen, einer wachsenden Wirtschaft in allen großen Volkswirtschaften, und vor allem steigenden Unternehmensgewinnen. Bei letzteren wird in den USA ein Plus von über 10 %, für Europa von immerhin knapp 10 % erwartet. Historisch bedeutete das normalerweise auch ein gutes Aktienmarktumfeld – egal wie tief Korrekturen während des Jahres reichen.

:

### Aktienmarktentwicklung in Lokalwährung



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 03/12/24; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

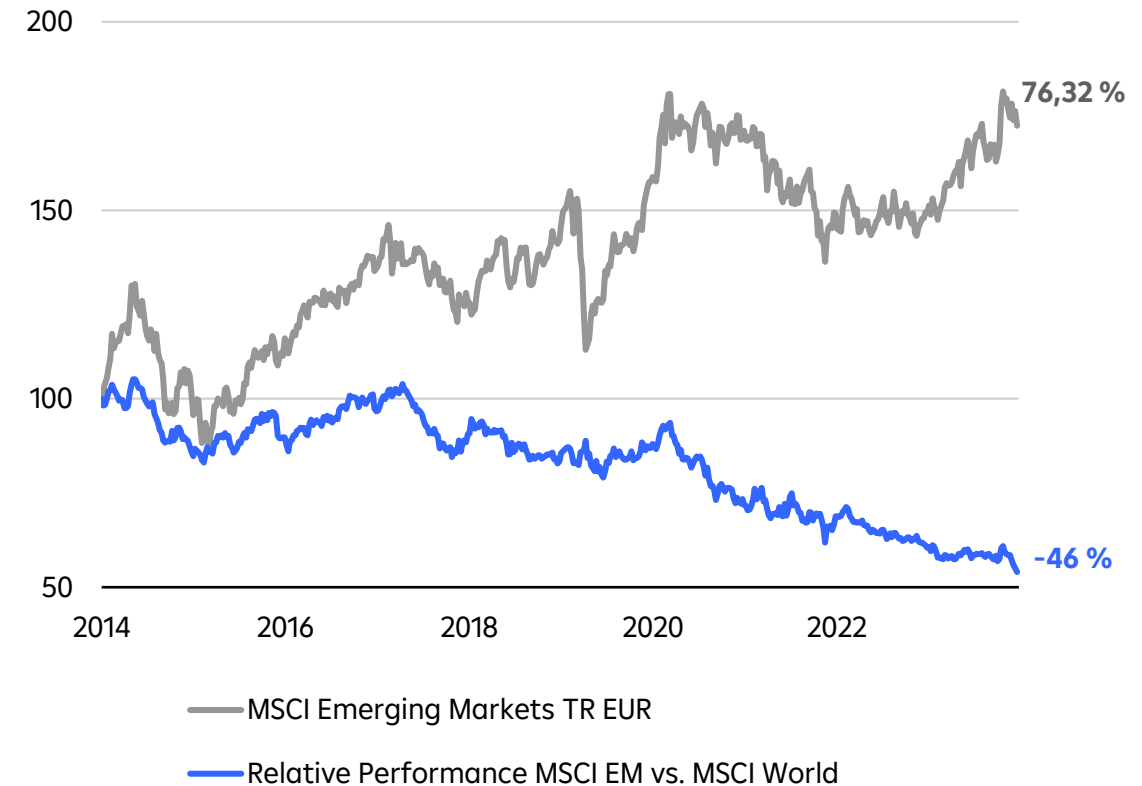
# Ausblick – Aktienmärkte regional

## Selektive taktische Über- und Untergewichtungen

**Kurzfristig (taktisch): Keine Änderung zum Vormonat.** Die starke relative Performance der US-Märkte, spiegelt aus unserer Sicht - zumindest kurzfristig - zu hohe Erwartungen wider. Daher gewichten wir hier SmallCaps (kleinere Unternehmen) und die Nasdaq 100 (große Technologie-Konzerne) unter. Die Übergewichtung in Europa wird dagegen etwas ausgebaut. Japan und Emerging Marktes (EM = Schwellenländer) bleiben untergewichtet. Über-/Unter-Gewichtungen einzelner Sektoren gibt es in der kurzfristigen taktischen Asset-Allocation aktuell keine.

**Mittel- und längerfristig** erwarten wir unverändert, dass sich der Aktienmarkt-Aufschwung verbreitert: Die KI-Euphorie und damit auch die **Bewertung** der (insbesondere großen) **US-Tech-Konzerne** ist inzwischen **schon sehr hoch**. Und damit auch die des US-Markts, den diese Firmen wertmäßig dominieren. (Zu?) hohe Bewertungen hatten historisch kaum Auswirkungen auf die Marktperformance der nächsten 1-2 Jahre – sie reduzieren aber die langfristigen Ertragserwartungen, wenn es diesen Konzernen nicht gelingt dauerhaft sehr hohes Wachstum zu halten. Zum Glück sind praktisch **alle anderen Aktienmärkte normal (Europa) bis billig (EM) bewertet**. Eine **stärkere Streuung (geografisch, nach Sektoren und nach Größe)** dürfte sich also 2025, vor allem aber langfristig, lohnen.

Performance Emerging Markets Aktien



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Raiffeisen KAG, Stand: 30/11/24; Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

# Strategische Asset Allocation

Unter der Strategischen Asset Allocation verstehen wir die langfristige Beurteilung der verschiedenen Anlageklassen.

## Aktien



wenig attraktiv      attraktiv

Anfang März haben wir bei Euro-Aktien und japanischen Aktien Gewinne mitgenommen und im Gegenzug chinesische Aktien neu in das Portfolio aufgenommen.

Wir halten Positionen in europäischen Aktien, Emerging Markets Aktien und japanischen Aktien. US-Aktien sind aus Bewertungsüberlegungen weiterhin unattraktiv.

## Staatsanleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Wir haben bei den Staatsanleihen in den letzten 2 Jahren aufgrund der deutlich attraktiveren Ertragsaussichten markant zugekauft.

Im August haben wir das Zinsrisiko auf ein neutrales Niveau zurückgenommen, nach den Renditeanstiegen im Oktober aber Anfang November erneut zugekauft.

## Unternehmens- & EM-Anleihen



wenig attraktiv      attraktiv

Nach deutlichen Spreadeinengungen zu Jahresbeginn haben wir Anfang März Unternehmensanleihen (IG und HY), italienische Staatsanleihen und Emerging Markets Hartwährungsanleihen reduziert.

Ende Juni haben wir bei französischen Staatsanleihen zugekauft.

## Reale Assets



wenig attraktiv      attraktiv

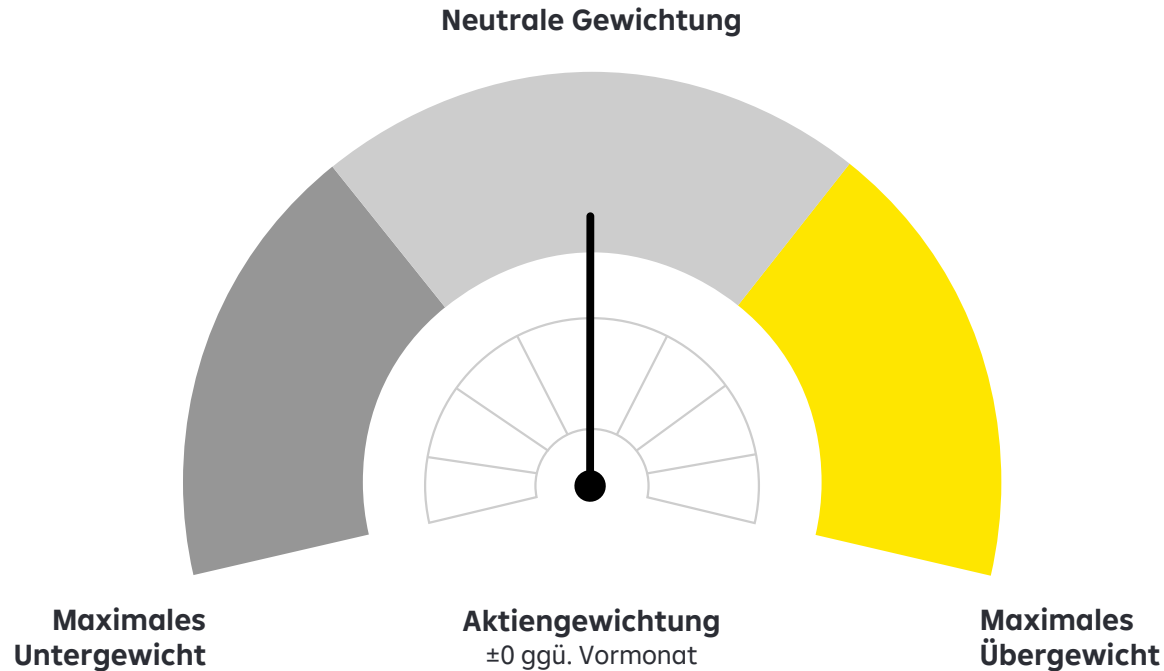
Nach einem deutlichen Rückgang bei den Inflationserwartungen haben wir im August unsere Position in inflationsgeschützten Anleihen aufgestockt.

Im Bereich der Rohstoffe (Positionen über Derivate auf Rohstoffindizes) haben wir die tieferen Niveaus bei Industriemetallen im August für eine Aufstockung genutzt.

Alle Aussagen beziehen sich auf die SAA der Fonds Raiffeisen-Global-Strategic-Opportunities und Raiffeisen-GlobalAllocation-StrategiesPlus. Die vorliegende Prognose/Einschätzung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.  
Quelle: Raiffeisen KAG, Stand: 2/01/2025

# Taktische Asset Allocation Jänner

Die Taktische Asset Allocation steuert ausgewählte marktorientierte Portfolios der Raiffeisen KAG auf kurze bis mittlere Sicht. Die Positionierungen des Fondsmanagements können sich von anderen Kapitalmarktanalysen (z. B. Raiffeisen RESEARCH GmbH) unterscheiden.



- **Wirtschaft:** US-Makrodaten weiter solide, EU-Makro weiter schwach, EM/China stabil; US-Inflation etwas erhöht (Risiko Trump 2.0), EU-Inflation rückläufig; FED vorsichtig erwartet (Senkungen ausgepreist), EZB dovish erwartet
- **Unternehmen:** US-Gewinnwachstum bleibt starke Unterstützung, Revisionen erholt; Positiver Ausblick auf die nächsten Quartale und das Gesamtjahr 2025; Schwache Gewinnsituation in Europa, Verhalten positiver Ausblick auf 2025
- **Stimmung:** Sentiment und Positionierungen „risk-on“, aber keine extremen Niveaus; Markttechnik bestätigt den Aufwärtstrend insbesondere für (US)Aktien; Neben Big-Tech sorgen Financials und zyklische Sektoren für Marktbreite
- **Spezialthemen:** Geldpolitik; Geopolitik; US-Handelspolitik

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

# Kennzahlen – Übersicht Marktentwicklung

Aktienindizes	31.12.2024	Diff. YTD	Diff. YTD	5 Jahre p. a.
		in Lokalwährung %	in Euro %	in Euro %
MSCI World	3.708	21,0 %	26,6 %	13,0 %
Dow Jones Industrials	42.544	15,0 %	22,6 %	12,3 %
Nasdaq 100	21.012	25,9 %	34,2 %	22,1 %
Euro Stoxx 50	4.896	11,0 %	11,0 %	8,0 %
DAX	19.909	18,8 %	18,8 %	8,5 %
ATX	3.663	12,1 %	12,1 %	6,9 %
FTSE 100	8.173	9,7 %	14,9 %	5,8 %
Nikkei	39.895	21,3 %	16,1 %	6,8 %
Hang Seng	20.060	22,9 %	31,8 %	-1,7 %
Devisenkurse				
EUR/USD	1,04		6,6 %	1,6 %
EUR/JPY	162,78		-4,3 %	-5,6 %
EUR/GBP	0,83		4,8 %	0,4 %
EUR/CHF	0,94		-1,2 %	2,9 %
EUR/RUB	115,68		-13,4 %	-9,7 %
EUR/CNY	7,56		3,8 %	0,7 %
Rohstoffe		in USD %	in Euro %	in Euro %
Gold	2625	27,2 %	35,6 %	14,2 %
Silber	29	21,5 %	29,5 %	12,7 %
Kupfer	8653	2,2 %	9,0 %	9,6 %
Rohöl (Brent)	74	-4,5 %	1,8 %	3,8 %

Anleiherenditen	31.12.2024	Diff. YTD
	10Y, in %	in BP
USA	4,57	69
Japan	1,10	49
Großbritannien	4,57	103
Deutschland	2,37	34
Österreich	2,78	18
Schweiz	0,33	-38
Italien	3,52	-18
Frankreich	3,20	64
Spanien	3,06	7
Geldmarktsätze	3M, in %	
USA	4,31	-103
Euroland	2,71	-120
Großbritannien	4,73	-54
Schweiz	0,39	-128
Japan	0,62	54
Leitzinssatze d. ZB		
USA - Fed	4,50	-100
Eurozone - EZB	3,15	-135
UK - BOE	4,75	-50
Schweiz - SNB	0,50	-125
Japan - BOJ	0,25	35

Quelle: Bloomberg Finance L.P., 31/12/2024, YTD = Veränderung im Vergleich zum Vorjahresresultimo; Performanceergebnisse der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung zu. Quelle: MSCI. Sie sind nicht berechtigt, die MSCI-Informationen für andere Zwecke als für den internen Gebrauch zu verwenden, sie zu vervielfältigen oder zu verbreiten oder sie als Grundlage oder Bestandteil von Finanzinstrumenten, Produkten oder Indizes zu verwenden. Die MSCI-Informationen sind keinesfalls als Anlageberatung oder als Empfehlung zu verstehen, irgendeine Art von Anlageentscheidung zu treffen (oder nicht zu treffen) und dürfen nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen verwendet werden. Historische Daten und Analysen dürfen nicht als Hinweis auf oder als Garantie für zukünftige Performanceanalysen, Vorhersagen oder Prognosen herangezogen werden. Die MSCI-Informationen werden ohne Mängelgewähr zur Verfügung gestellt, und der Nutzer dieser Informationen übernimmt das gesamte Risiko ihrer Nutzung. MSCI, ihre verbundenen Unternehmen 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“), lehnen ausdrücklich jegliche Gewährleistung (unter anderem jegliche Gewährleistung der Echtheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Nichtverletzung von Rechten Dritter, Marktgängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck) in Bezug auf diese Informationen ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden haftet eine MSCI-Partei in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere oder beiläufige Schäden, für Strafschadenersatz oder für Folgeschäden (unter anderem für entgangenen Gewinn) oder für sonstige Schäden. (www.msci.com)

# Haftungsausschluss

Diese Unterlage wurde erstellt und gestaltet von der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, 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 Anlageodersonstige 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 Wertentwicklung von Investmentfonds wird von der Raiffeisen KAG bzw. von Immobilien-Investmentfonds von der Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH auf Basis der veröffentlichten Fondspreise nach der OeKB-Methode berechnet. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden individuelle Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren, Ausgabeaufschlag (maximal 0 %), Rücknahmeabschlag (maximal 0 %), Depotgebühren des Anlegers sowie Steuern nicht berücksichtigt. Diese würden sich bei Berücksichtigung mindernd auf die Wertentwicklung auswirken. Die maximale Höhe des Ausgabeaufschlages bzw. eines allfälligen Rücknahmeabschlages kann dem Basisinformationsblatt 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

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

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 Basisinformationsblätter der Fonds der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. stehen unter [www.rcm.at](http://www.rcm.at) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Basisinformationsblätter zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com) unter der Rubrik "Kurse & Dokumente" in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte steht in deutscher und englischer Sprache unter folgendem Link: [www.rcm.at/corporategovernance](http://www.rcm.at/corporategovernance) zur Verfügung. Beachten Sie, dass die Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. die Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteilscheine außerhalb des Fondsdomizillandes Österreich aufheben kann.

Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Infrastruktur & Technologie (BMK) für die Fonds Raiffeisen-GreenBonds, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Wachstum, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien, Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Momentum und Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EmergingMarkets-Aktien verliehen, weil bei der Auswahl von Aktien und Anleihen neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Das Umweltzeichen gewährleistet, dass diese Kriterien und deren Umsetzung geeignet sind, entsprechende Aktien und Anleihen auszuwählen. Dies wurde von unabhängiger Stelle geprüft. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Anlageproduktes zu.

**FNG** – Forum Nachhaltige Geldanlagen

## Impressum:

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung  
Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Mooslackengasse 12, 1190 Wien



# Partner- und Mitgliedschaften





Foto: David Sailer  
Bitte denken Sie an die Umwelt, bevor Sie drucken.



## **bleiben Sie informiert!**

Weitere Updates sowie interessante Beiträge zum Marktgeschehen finden Sie auch auf unserer **Homepage**.

## **Raiffeisen Capital Management ist die Dachmarke der Unternehmen:**

Raiffeisen Kapitalanlage GmbH

Raiffeisen Immobilien Kapitalanlage GmbH

Mooslackengasse 12

1190 Wien, Österreich

t | +43 1 711 70-0

f | +43 1 711 70-761092

e | [info@rcm.at](mailto:info@rcm.at)

w | [www.rcm.at](http://www.rcm.at) oder [www.rcm-international.com](http://www.rcm-international.com)