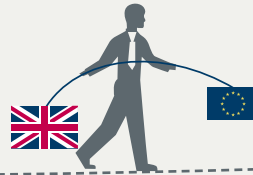




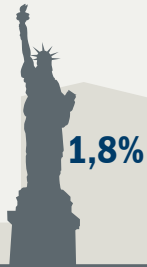
MAKRO-AUSBLICK 2016

» Makro-Ausblick 2016

Ein Drahtseilakt nach dem Brexit



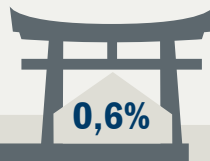
BIP-Wachstum 2016 (Prognosen)¹



US



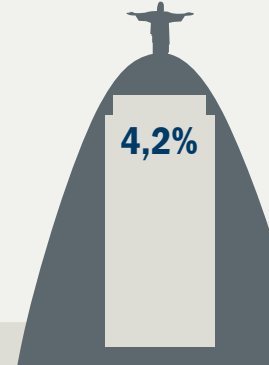
EUR



JPN



CHI



EM



Verschlechterter Ausblick nach dem Brexit



Maßnahmen seitens der EZB sollten die Finanzmarktbedingungen stabilisieren ...



... während sich die politische Debatte über die Zukunft der EU fortsetzt.

Umsetzung von politischen Maßnahmen und Reformen



RISIKEN



Die Wirtschaft bleibt anfällig



Japan zunehmend abhängiger von politischen Aktivitäten ...



... um den Inflationsausblick zu verbessern und das Wachstum zu unterstützen.

Zögerliche Reformen und starker Yen



RISIKEN



Wachstum liegt auf Zielkurs, Risiken bleiben zu beobachten



Wirtschaftliche Neuausrichtung kommt voran ...



... das Risiko eines beschleunigten Schuldenanstiegs muss jedoch angegangen werden.

Schlechte Umsetzung von Reformen



RISIKEN



Wirtschaftswachstum liegt auf Kurs



Stärkerer Arbeitsmarkt und geringerer Druck für die Fed, die Zinsen anzuheben ...



... sollten ein stabiles Wirtschaftswachstum ermöglichen.

Starker USD und Präsidentschaftswahlen



RISIKEN

EMERGING MARKETS

Robuster als in der Vergangenheit



Emerging Markets bleiben die Spitzenreiter im Wachstum ...

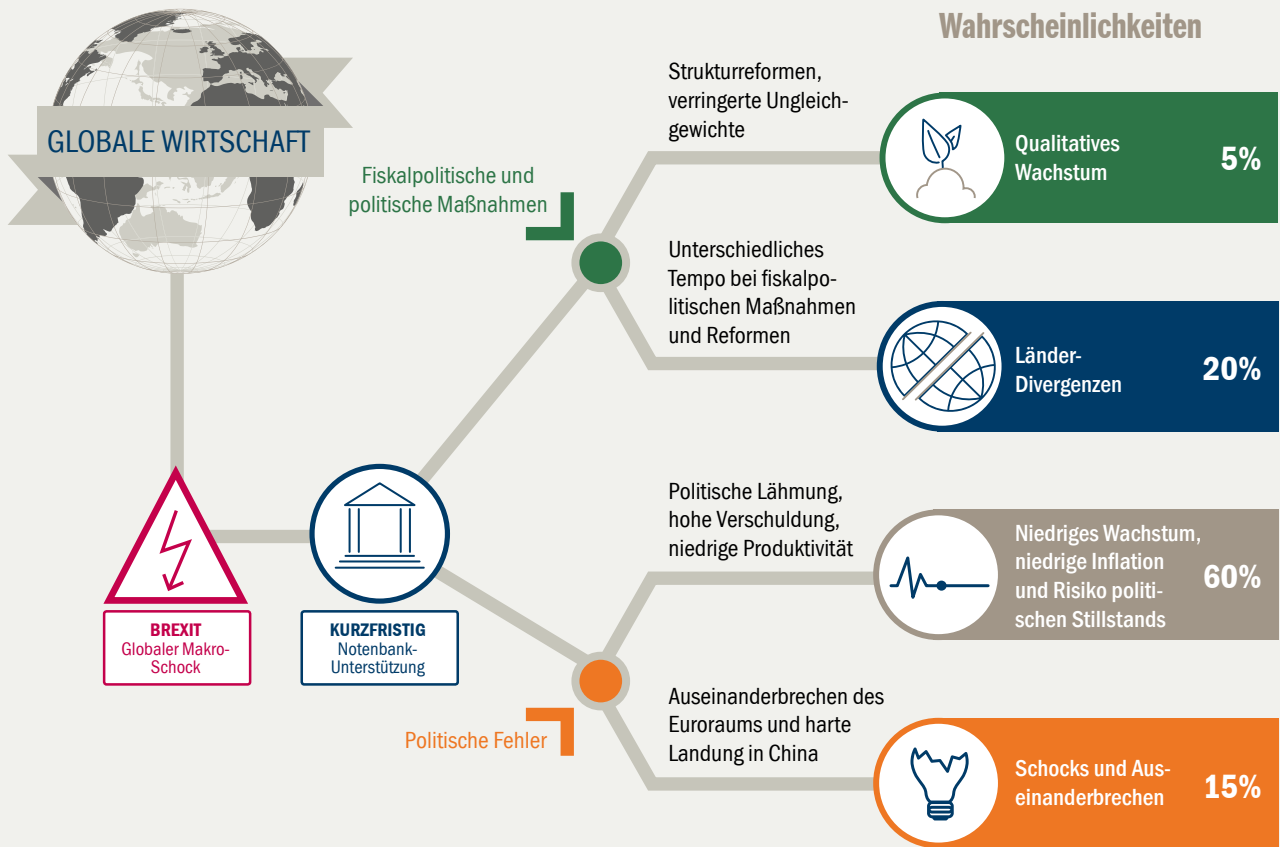


... aber mit stärkeren Differenzierungen zwischen den Ländern.

Wachstumsabschwächung in China



RISIKEN



Geopolitische Faktoren und Wahlzyklen

2016: Italien, Österreich, USA
2017: Deutschland, Frankreich, Niederlande



Harte Landung Chinas

- Kürzung von Überkapazitäten
- Schuldenthema



Fehler der Geldpolitik in den entwickelten Ländern

- Währungskrieg
- Markterwartungen

» Globale Asset Allocation

Unsere Markteinschätzung

| Erwartete Gesamttrendite (12 Monate) | | Relative-Value-Chancen | | | |
|--------------------------------------|----------------------------------|------------------------|---------|--------------------|--|
| | | Unter- gewichtet | Neutral | Über- gewichtet | |
| - | Globale Aktien | ● | | | Wir gehen davon aus, dass sich der Konjunkturausblick nach dem Brexit verschlechtern wird. Auch die geopolitischen Risiken nehmen zu, sodass eine vorsichtige Haltung gegenüber Aktien angeraten erscheint. Unserer Einschätzung nach könnten europäische Aktien einer höheren Volatilität unterliegen, falls sich das Vertrauen abschwächt und sich dies negativ auf die Profitabilität der Unternehmen auswirkt. Die Emerging Markets (EM) könnten sich in dieser Phase als robuster erweisen. |
| - | USA | ● | | | Die Wirtschaft entwickelt sich recht solide, mit robustem Arbeitsmarkt und Konsum. Jedoch birgt der starke USD Risiken für die Profitabilität der Firmen. Die Bewertungen von US-Aktien sind nicht sonderlich attraktiv, und wir bevorzugen auf relativer Basis andere Aktienmärkte, wie u.a. die EM. |
| - | Europa | ● | | | Nach dem Brexit wird sich der Gewinnausblick verschlechtern. Der Wahlzyklus könnte in einigen Ländern zu einer erhöhten Volatilität führen. Daher bevorzugen wir auf relativer Basis andere Aktienmärkte, wie etwa die EM. |
| = | Japan | | | ● | Die kräftige Aufwertung des JPY, die durch das Brexit-Votum noch verstärkt wurde, könnte negative Auswirkungen für Japans Unternehmen haben. Eine neue Welle geld- und fiskalpolitischer Interventionen könnte dem Markt jedoch kurzfristig Unterstützung bringen. |
| = | Pazifik ex Japan | | ● | | Die Region bleibt anfällig beim Übergang Chinas zu einer stärker dienstleistungsorientierten Wirtschaft. Wir bleiben bei einer neutralen Haltung gegenüber dieser Region. |
| + | Emerging Markets | | | ● | Die Emerging Markets haben sich in der gegenwärtigen Phase als recht robust erwiesen und könnten im Vergleich zu den Industrieländern bessere Chancen bieten. Wir bleiben bei unseren Präferenzen für Indien und die stärker konsumbezogene „New China“-Story. |
| = | Globale Renten | | ● | | Im Fixed Income-Segment bevorzugen wir angesichts der aktuellen Jagd nach Rendite und der Zentralbankmaßnahmen Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen. Wir glauben, dass die europäischen Unternehmensanleihenmärkte weiter Unterstützung durch das „QE“ der EZB erhalten werden. US-Staatsanleihen können in einer Welt, in der die Renditen wohl auf längere Sicht niedrig bleiben werden, gewisse Relative Value-Chancen bieten. |
| + | US-Staatsanleihen | | | ● | Wir sind weiterhin der Meinung, dass der aktuelle Renditeabstand zwischen 10-jährigen US Treasuries und 10-jährigen deutschen Bundesanleihen Relative Value-Chancen bietet. Darüber hinaus könnten US-Treasuries und der USD aufgrund ihres Status als sichere Häfen bevorzugt werden. |
| = | US-Unternehmensanleihen | | ● | | Im Unternehmensanleihensegment halten wir die US-Märkte im Vergleich zu Europa und den Emerging Markets für weniger attraktiv. Wir behalten daher weiterhin eine neutrale Haltung. |
| - | EUR-Staatsanleihen | ● | | | Die Zinsen sind für die meisten Euro-Staatsanleihen unter null gefallen, so dass diese Anlageklasse sowohl gegenüber US-Staatsanleihen wie auch gegenüber den EU-Unternehmensanleihemärkten unattraktiv ist. |
| + | EUR-Unternehmensanleihen | | | ● | Angesichts von Null- bzw. negativen Renditen bei den meisten EU-Staatsanleihen erscheinen europäische Unternehmensanleihen weiterhin attraktiv. Zu den unterstützenden Faktoren zählen weiter das EZB-Programm zum Kauf von Unternehmensanleihen sowie ein positiver Ausblick hinsichtlich der Verschuldung der Unternehmen. |
| + | Emerging Markets Anleihen | | | ● | EM-Anleihen erscheinen für Renditestrategien attraktiv. Da die Fed vermutlich ihre Zinserhöhungen weiter verschieben wird, sehen wir in dieser Phase Chancen bei EM-Anleihen. |

ROHSTOFFSTRATEGIEN

» Gold wird zu einem bedeutenden Element der strukturellen Absicherung gegen die wachsende Wahrscheinlichkeit einer Eintrübung des Ausblicks.

WÄHRUNGSSTRATEGIEN

» Der US-Dollar könnte, bedingt durch die herrschende Risikoaversion und die defensive Haltung der EZB, eine Outperformance gegenüber dem Euro erzielen.

Diese Publikation beurteilt das Marktumfeld zu einem bestimmten Zeitpunkt und soll nicht als Prognose künftiger Ereignisse oder als Garantie künftiger Ergebnisse betrachtet werden. Die Leser sollten diese Informationen nicht als Research-Analyse, Anlageberatung oder Empfehlung spezifischer Fonds bzw. Wertpapiere erachten. Die Einschätzungen dienen allein der Veranschaulichung und Aufklärung und sind Änderungen unterworfen. Diese Informationen repräsentieren nicht die tatsächlichen aktuellen, früheren oder künftigen Bestände bzw. Portfolios von Pioneer Investments-Produkten.

Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH

Arnulfstraße 124-126
80636 München

www.pioneerinvestments.de

Stand: 29.07.2016, soweit nicht anders angegeben. Sofern nicht anders angegeben, beruhen die dargestellten Informationen auf Recherchen und Berechnungen von Pioneer Investments sowie auf öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden, für deren Richtigkeit aber keine Garantie übernommen werden kann. Sämtliche Rechte sind vorbehalten. Alle hier geäußerten Meinungen beruhen auf heutigen Einschätzungen und können sich ohne Vorankündigung ändern, abhängig von wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen. Es gibt keine Gewähr, dass sich Länder, Märkte oder Branchen wie erwartet entwickeln werden. Investitionen beinhalten gewisse Risiken, darunter politische und währungsbedingte Risiken. Die Rendite und der Wert der zugrunde liegenden Anlage sind Schwankungen unterworfen. Dies kann zum vollständigen Verlust des investierten Kapitals führen. Die vollständigen Angaben zu den Fonds sind dem jeweiligen Verkaufsprospekt bzw. den jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls dieser mit jüngerem Datum als der Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos in Deutschland erhältlich bei Ihrem Berater und der Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH, Arnulfstraße 124-126, 80636 München. Die Informationen wurden aus den internationalen Einheiten der zur Pioneer Global Asset Management S.p.A. gehörenden Unternehmen zusammengetragen. Das Dokument wurde mit der im Geschäftsverkehr erforderlichen Sorgfalt erstellt. Pioneer Investments übernimmt jedoch keinerlei Haftung für jedwede Fehler oder Versäumnisse und schließt ausdrücklich jegliche Haftung für Fahrlässigkeit und grobe Fahrlässigkeit aus. Dies gilt außer für den Empfänger dieses Dokuments auch gegenüber Dritten, die dieses Dokument möglicherweise prüfen oder Informationen hieraus verwenden. Der Ausschluss der Haftung bezieht sich auf sämtliche Verluste sowie unmittelbare Schäden und Folgeschäden. Pioneer Investments ist ein Markenname der Unternehmensgruppe Pioneer Global Asset Management S.p.A.