

Allianz Invest Quarterly 2/2009

Sicher verlangen in der Krise: Österreich als Anleihen-Champion

Europa und die USA befinden sich mitten in einer schlimmen Rezession. Die volkswirtschaftlichen Indikatoren zeigen weiter talwärts, während an den Finanzmärkten in den letzten Wochen Anzeichen einer zwischenzeitlichen Bärenmarkttrally zu beobachten sind. In einem global hoch-volatilen Umfeld kann sich der Finanzplatz Österreich gut behaupten, meinen die Allianz Experten.

"Die Finanzmarktkrise hat sich zu einer Wirtschaftskrise entwickelt", kommentierte Martin Bruckner, Vorstand der Allianz Investmentbank AG, den Ausblick auf das kommende Quartal vor Journalisten. Die Rezession in den USA, Japan, UK und Euroland sei schlimmer als ursprünglich erwartet. Arbeitslosenquoten steuern auf neue Hochs zu und werden sich negativ auf den Konsum auswirken.

Noch keine Rückkehr zur Normalität

Kurzfristig wurden Konjunktur- und Bankenpakete positiv vom Markt aufgenommen. Ein zu schnelles Ansteigen der Sparquote könnte den Effekt der Konjunkturpakete allerdings schmälern. „Inwieweit zusätzliche Maßnahmen daher notwendig werden ist derzeit noch nicht absehbar“, so Bruckner. Einzelne Frühindikatoren deuten auf Stabilisierung – auch an den Börsen setzte Anfang März, getrieben durch Finanzwerte, eine Konsolidierung ein. „Die Rezession ist in den Kursen eingepreist. Die Volatilität im Markt und somit auch das Rückschlagspotential bleiben jedoch extrem hoch. Was wir sehen, ist daher bei weitem noch keine Rückkehr zur Normalität“, erklärt Bruckner.

Hinsichtlich der geldpolitischen Rahmenbedingungen gibt es in Europa als Maßnahme gegen das schwache wirtschaftliche Umfeld weiteren Spielraum für Zinssenkungen. Das Ende des Zinssenkungszyklus sollte dann bei 1% erreicht sein. Demgegenüber haben die USA den Zinssenkungszyklus mit einem Niveau von 0 – 0,25% ausgereizt – die FED fährt weiterhin eine aggressive Geldpolitik, die nun durch weitere monetäre Maßnahmen Unterstützung findet.

Chancen für Anleger

„Bei Aktien bleiben wir vorsichtig“, erklärt Bruckner die Anlagestrategie der Allianz für das kommende Quartal. Neben weiter rückläufigen Unternehmensgewinnen dominieren derzeit vor allem negative Schlagzeilen der Autohersteller, die den Gesamtmarkt unter Druck setzen. Die Aktien im Bereich Emerging Markets haben sich dagegen überraschend stark entwickelt: Nach starken Abflüssen im 2. Halbjahr 2008 ist nun eine deutliche Outperformance zu verzeichnen: Verantwortlich dafür ist das erwartete positive Wachstum in Asien, die relative Stabilität der Banken und eine Stabilisierung von Öl und Rohstoffen auf tiefen Niveaus. Die Risikoaversion bei den Anlegern ist vorläufig wieder zurückgegangen, die zuletzt positive Aktienentwicklung beurteilt Bruckner dennoch skeptisch: „Damit sich das Zwischenhoch signifikant verfestigen kann, bedarf es noch weiterer Unterstützung durch Realwirtschaftsdaten.“ Als Risiken lassen sich laut Bruckner neben protektionistischen Maßnahmen auch Deflation und Depression charakterisieren. Im Zuge des G20-Gipfels seien weitere konzertierte Maßnahmen zu erwarten, welche auf die Stabilisierung des Finanzsystems abzielen und dabei helfen sollen, dass Konjunkturpakete ihre Wirkung entfalten können.

Auf der Anleihenseite befinden sich Staatsanleihen weiterhin auf tiefen Niveaus, ebenso bieten deutlich angestiegene Spreads bei Pfandbriefen und Unternehmensanleihen im Investment-Grade Segment gute Kaufgelegenheiten, wobei der Fokus auf höchsten Bonitäten bleiben sollte. „Anleihen sind liquide und unter diesem Aspekt mit Sicherheit attraktiv“, so Mag. Martin Maier, Geschäftsführer der Allianz Invest KAG.

Bei Euroland-Anleihen lautet aufgrund des attraktiven Zinsniveaus das Anlagevotum der Allianz "übergewichten", da die Zinsniveaus je nach Emissionsland zwischen einem halben und zwei Prozentpunkten über dem Niveau der USA liegen. Japan bleibt aufgrund des tiefen Zinsniveaus für Anleger weiterhin unattraktiv. "Auch bei Emerging Markets bleiben wir vorsichtig", erklärt Maier. Die hohe Risikoaversion mache sich bei ausländischen Investoren bemerkbar, die Kapital abziehen und dadurch die Währungen in der Region weiter unter Druck setzen. Innerhalb der Emerging Markets seien Länder mit hohen Währungsreserven zu bevorzugen, wie z.B. Russland, Brasilien und Mexiko.

Rating und Rendite: Österreichische Bundesanleihen als sicherer Hafen

Im globalen Vergleich können österreichische Staatsanleihen punkten: Wirft man einen Blick auf Rating und Rendite, so zeigt sich, dass Österreich für Investoren sehr attraktiv ist. "Die Rendite zehnjähriger österreichischer Bundesanleihen liegt deutlich über jener von Deutschland, Großbritannien und der Schweiz", erklärt Maier. Der Spread von österreichischen gegenüber deutschen Bundesanleihen ist von einem Aufschlag von 20 Basispunkten auf aktuell 100 Basispunkte geklettert, nach zwischenzeitlich sogar 130 Basispunkten. Diese Entwicklung ist vor allem auf das hohe Osteuropa-Exposure der Banken und der starken Wirtschaftsverflechtung Österreichs mit Osteuropa zurückzuführen, welche derzeit sehr negativ dargestellt wird: Oftmals wird bei den Analysen eine reine Worst Case Betrachtung herangezogen, die davon ausgeht, dass das gesamte ausständige Bankenexposure vom Staat Österreich abgedeckt werden muss.

Berücksichtigt werden müsse jedoch auch der Umstand, dass die österreichische Staatsverschuldung im Vergleich zur Euro-Zone als relativ niedrig einzustufen ist. Dies wurde auch jüngst von der Rating-Agentur Moody's bekräftigt, welche das Triple A-Rating Österreichs bestätigt hat. "Wir setzen auf Qualität – Österreich ist für uns weiterhin sehr attraktiv. Aus diesen Gründen empfehlen wir weiterhin Investments in österreichischen Bundesanleihen. Im drei- bis fünfjährigen Laufzeitenbereich empfehlen wir auch staatsgarantierte Bankenanleihen, die einen attraktiven Aufschlag von bis zu 80 Basispunkten bringen", erklärt Maier.

Für den Gesamtausblick auf das nächste Quartal rät die Allianz weiterhin zur Vorsicht: Wie es nach der Bärenmarkttrally des letzten Monats weitergehe und ob es zu Gegenbewegungen kommt, sei sehr schwierig abzuschätzen. Mehr denn je gelte zur Zeit somit der legendäre Ausspruch Mark Twains: „Prognosen sind schwierig, besonders, wenn sie die Zukunft betreffen.“

Wien, am 31. März 2009

Downloads von <http://www.unternehmen.allianz.at/presse/news>

- Präsentationsunterlagen
- Presstext als PDF

Fotos: Abdruck honorarfrei, Copyright Allianz

- Martin Bruckner
- Mag. Martin Maier

Rückfragen bitte an:

Dr. Marita Roloff
 Unternehmenskommunikation
 Allianz Gruppe in Österreich

Hietzinger Kai 101-105
1130 Wien
Tel: 01/878 07 - 80726, Fax: - 40261
E-Mail: marita.roloff@allianz.at
Internet: <http://www.allianz.at>

Die Einschätzungen stehen wie immer unter den nachfolgend angegebenen Vorbehalten.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

So weit wir in dieser Meldung Prognosen oder Erwartungen äußern oder unsere Aussagen die Zukunft betreffen, können diese Aussagen mit bekannten sowie unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen ergeben sich eventuell Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen. Abweichungen resultieren ferner aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen, und insbesondere im Bankbereich aus dem Ausfall von Kreditnehmern. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte und der Wechselkurse, sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können einen Einfluss ausüben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Mitteilung enthaltenen Aussagen zu aktualisieren.