

# Allianz Invest Quarterly 02/2012

Mit „Langeweile“ sicher durch die  
Wellen der Finanzmärkte

**Martin Bruckner**

Vorstandsmitglied Allianz Investmentbank AG

Chief Investment Officer der Allianz Gruppe in Österreich

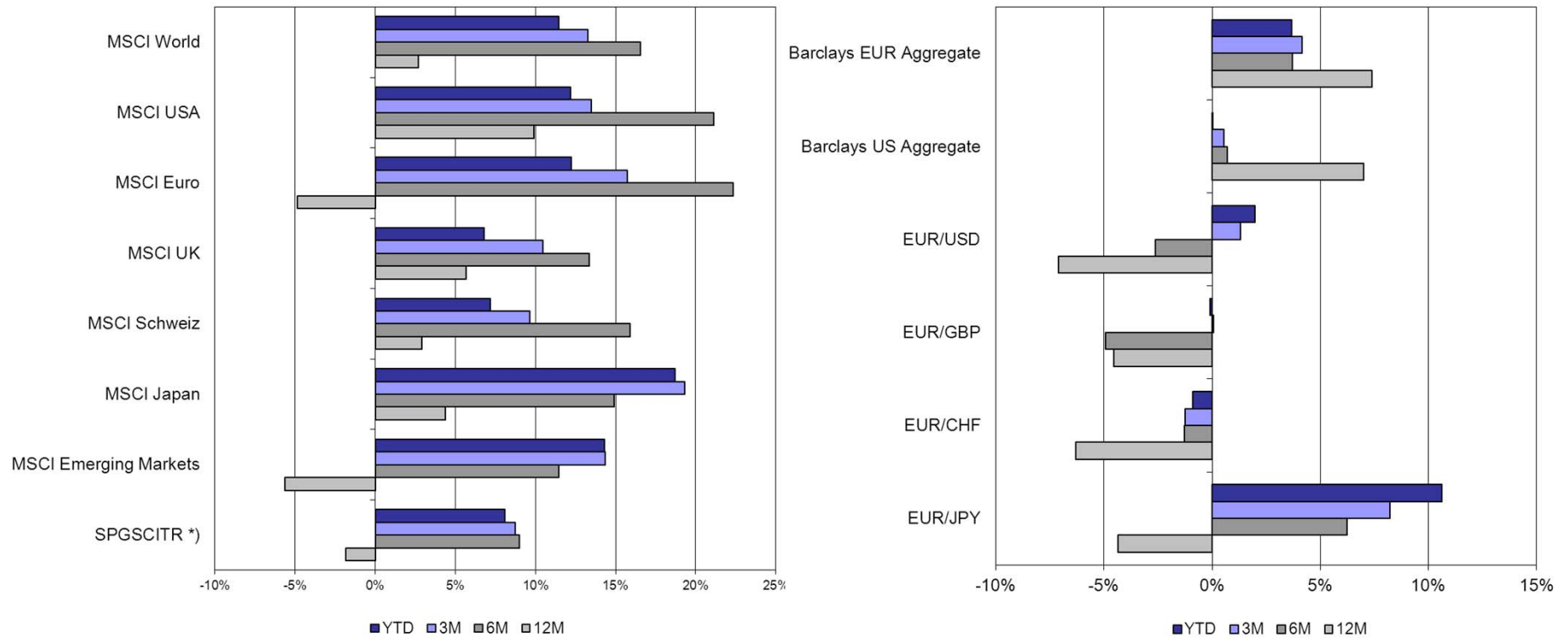
**Mag. Martin Maier**

Geschäftsführer Allianz Invest KAG

Wien, 29. März 2012

**Allianz** 

# Performance der Assetklassen per 21.03.2012



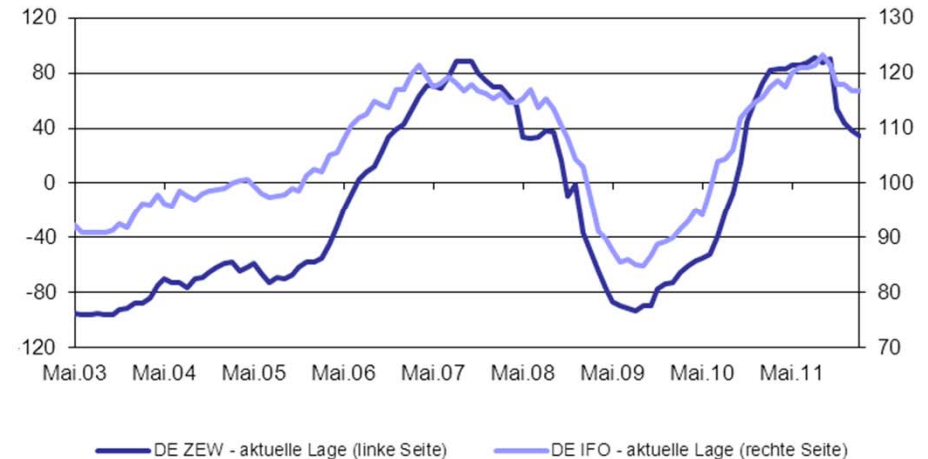
\*) S&P GSCI Total Return Commodity Index

# Volkswirtschaftliche Prognosen

### US - Einkaufsmanager Index



### Deutschland - aktuelle Lage



	Bruttoinlandsprodukt (real) <sup>1)</sup>				Verbraucherpreise <sup>1)</sup>			
	2010	2011	2012 <sup>2)</sup>	2013-2017 <sup>2)</sup>	2010	2011	2012 <sup>2)</sup>	2013-2017 <sup>2)</sup>
<b>Industrielländer</b>	<b>2,7</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>
EWU	1,8	1,5	0,3	1,5	1,6	2,7	2,1	1,9
Deutschland	3,7	3,0	1,0	1,6	1,1	2,3	1,8	1,9
USA	3,0	1,7	2,1	2,3	1,6	3,2	1,9	2,4
Japan	4,4	-0,9	2,1	1,7	-0,7	-0,3	0,1	0,8
<b>Emerging Markets</b>	<b>7,4</b>	<b>5,9</b>	<b>5,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,2</b>	<b>5,7</b>	<b>4,8</b>	<b>4,1</b>
Asien	9,5	7,5	7,2	7,1	4,9	5,5	4,4	3,8
China	10,4	9,2	8,5	8,1	3,3	5,4	3,5	3,4
Lateinamerika	6,2	3,8	3,4	4,3	6,4	6,8	6,1	4,9
Osteuropa	3,3	3,8	2,7	4,0	3,8	4,8	3,2	3,2

<sup>1)</sup> Veränderung gegen Vorjahr in %

<sup>2)</sup> Prognose durch Allianz Economic Research

Quellen: Bloomberg, Allianz Economic Research

## Volkswirtschaftliche Einschätzung

- Die US-Wirtschaft überwindet langsam die Folgen der 2007 geplatzten Schuldenblase, während die Eurozone mitten in der Rezession steckt.
- Vorlaufindikatoren haben sich leicht verbessert. Ein „hard landing“ in China scheint unwahrscheinlicher.
- Die europäische Zentralbank (EZB) hat mit ihren beiden Drei-Jahrestendern die Staatsschuldenkrise etwas entspannt.
- QE 3 ist weniger wahrscheinlich, jedoch noch nicht vom Tisch.
- Inflation hat kaum Bedeutung für die Kapitalmärkte. Die Entwicklung des Ölpreises wird jedoch genau beobachtet. Ein exogener Schock (z.B. Irankonflikt) könnte zu massiven Preisbewegungen führen.

## Strategie für Q2/2012

Anleihen: neutral / Aktien: neutral

Staatsanleihen: untergewichten, Spreadanleihen: übergewichten

- Wirtschaftliche Stabilisierung und Liquiditätseinschüsse unterstützen Aktienmärkte.
- Aktienmärkte sind weiterhin attraktiv bewertet. Unternehmen sind wirtschaftlich gesund. Investoren sind weiterhin kaum in Aktien engagiert.
- Staatsanleihen hoher Bonitäten, insbesondere deutsche Staatsanleihen, bieten geringe Renditen und gelten als überbewertet.
- Speziell in der Eurozone ist der Anleihenausblick jedoch sehr differenziert nach Region zu beurteilen (Bund, Core, Peripherie).
- Makrofaktoren und politische Events versprechen weiterhin hohe Volatilität.

## Aktien: neutral

### USA – neutral

- US-Wirtschaftsausblick hat sich stabilisiert, bei niedrigem positiven Wachstum. Arbeitsmarkt in den letzten Monaten mit positiver Tendenz.
- Starkes Geldmengenwachstum (M1 in Höhe von 18 Prozent) sollte Aktienmärkte weiter unterstützen.
- Trotz defensivem Charakter konnten die US-Aktienmärkte im 1. Quartal 2012 überzeugen.

### Europa – neutral

- Europa befindet sich weiter in einer moderaten Rezession. Die Aktienmärkte profitierten von einer leichten Entspannung der Staatsschuldenkrise und den Liquiditätseinschüssen der EZB.
- Aktienmarkt stellt mittlerweile ein „consensus-underweight“ dar und ist günstig bewertet, bei attraktiven Dividendenrenditen.
- Innerhalb Europas bevorzugen wir aus Risikogründen UK, CH und den DAX mit seinen Exportgewinnern.
- Es besteht jedoch das latente Risiko eines erneuten Aufflammens der Staatsschuldenkrise oder eines politischen Stillstandes (Stichwort „Wahlen“).

## Aktien: neutral

### Japan – neutral

- Die Industrieproduktion Japans ist mittlerweile wieder über dem Niveau vor der Natur- und Nuklearkatastrophe. Die Wirtschaft profitiert weiter von den Wiederaufbaumaßnahmen.
- Der japanische Aktienmarkt, der seit Jahresbeginn die größte Indexperformance aufweist, profitiert stark von den quantitativen Maßnahmen der BoJ und der damit einhergehenden Schwächung des Yen.
- Die Bewertung des japanischen Marktes – vor allem zu seiner Historie – ist sehr günstig.

### Emerging Markets – neutral

- Wirtschaftswachstum verlangsamt sich weiter (z. B. China reduziert Erwartung für 2012 auf 7,5 Prozent), weshalb einige Notenbanken bereits begonnen haben, mit Zinssenkungen (Brasilien) oder Reduktion der Mindestreservesätze für Banken (China) gegenzusteuern.
- Investoren haben mittlerweile ein starkes Übergewicht in Emerging Markets-Aktien aufgebaut.
- Innerhalb der Emerging Markets bevorzugen wir weiter Lateinamerika und Osteuropa (besonders Russland profitiert vom hohen Ölpreis und bietet eine gewisse Absicherung gegen einen Ölpreisschock).

## Anleihen: Staatsanleihen untergewichten

### USA – untergewichten

- 10-jährige Renditen stiegen zuletzt nach langem Seitwärtstrend auf ca. 2,3 Prozent. Die reale Verzinsung liegt über alle Laufzeiten weiterhin im negativen Bereich.
- Bis Ende 2014 sind Zinserhöhungen ausgeschlossen. Weitere Stützungsmaßnahmen durch die FED sind bei mangelnder Belegung des Arbeitsmarktes jederzeit denkbar.
- Die fundamentale Situation der USA als Schuldner wird sich auch weiterhin verschlechtern, da keinerlei Maßnahmen zur Schuldenreduktion ergriffen werden.

### Europa – untergewichten, Peripherie – weiterhin vorsichtig

- Nach der freiwilligen Umschuldung der griechischen Anleihen verschiebt sich die Diskussion nun auf Portugal und Spanien. Deren Defizite bzw. negatives BIP-Wachstum fallen auch stärker als zuletzt prognostiziert aus.
- Die „Dreiteilung“ in der Eurozone in Deutschland, weitere Corestaaten wie Österreich, Niederlande und Frankreich, und die Peripherie bleibt bestehen. Deutsche Anleihen sind auch nach den jüngsten Renditeanstiegen unattraktiv. Ein ausgewogeneres Chance-Risiko-Verhältnis bieten nach wie vor österreichische Staatsanleihen mit Renditen um 2,9 Prozent für 10 Jahre.
- EZB wird im Falle einer weiteren Liquiditätsklemme weitere Tender und außergewöhnliche Maßnahmen einsetzen. Die Geldpolitik bleibt damit sehr expansiv.



## Anleihen: Spreadsegmente übergewichten

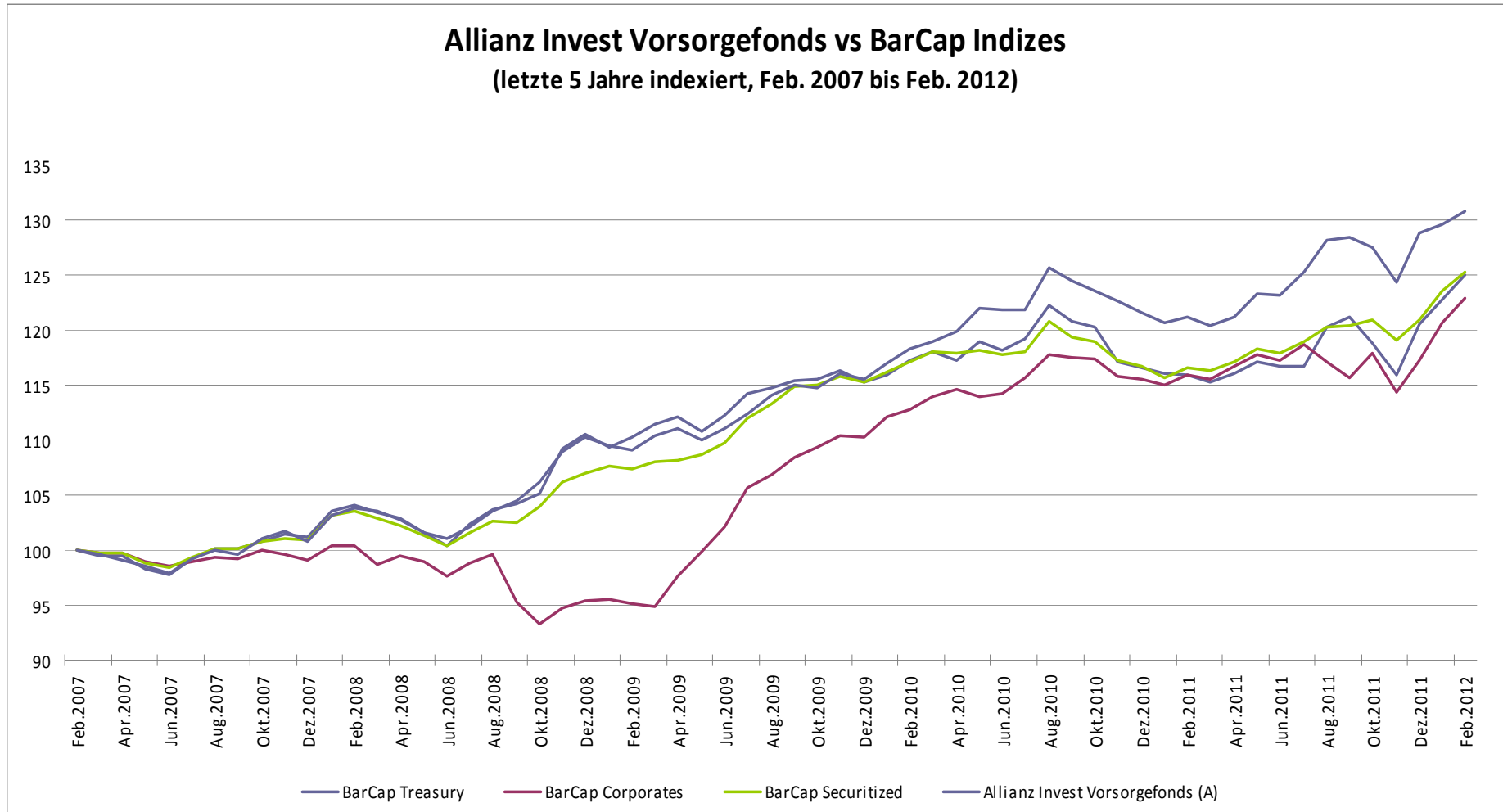
### Unternehmensanleihen

- Unternehmensanleihen mit Investmentgrade Rating bieten ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis und Schutz vor möglichen Renditeanstiegen bei Staatsanleihen. Die Risikoaufschläge sind zwar in den letzten Wochen geringer geworden, dennoch bleibt die Empfehlung zum Kauf aufrecht.
- Im deutlich verbesserten Risiko Sentiment sind auch High Yield-Anleihen als Beimischung attraktiv. Der Markt preist weiterhin zu hohe Ausfallraten.

### Emerging Markets

- Die Renditeaufschläge der Schwellenländer haben sich ebenfalls reduziert, bieten aber mit ca. 300 Basispunkten über US-Treasuries noch eine interessante Alternative. Vorsicht ist nur geboten, wenn die Renditen in den USA nachhaltig steigen, da die USD-Anleihen der Schwellenländer dann ebenfalls betroffen sein können.
- Lokalwährungsanleihen bzw. Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets sind bei weiterhin guter Marktstimmung ebenfalls als Beimischung interessant. Sie bieten durch die tendenziell unterbewerteten Währungen zusätzliches Potenzial, sind aber auch deutlich schwankungsanfälliger.

# Allianz Invest Vorsorgefonds



Quelle: Barclays & Allianz Invest KAG

## Allianz Invest Vorsorgefonds

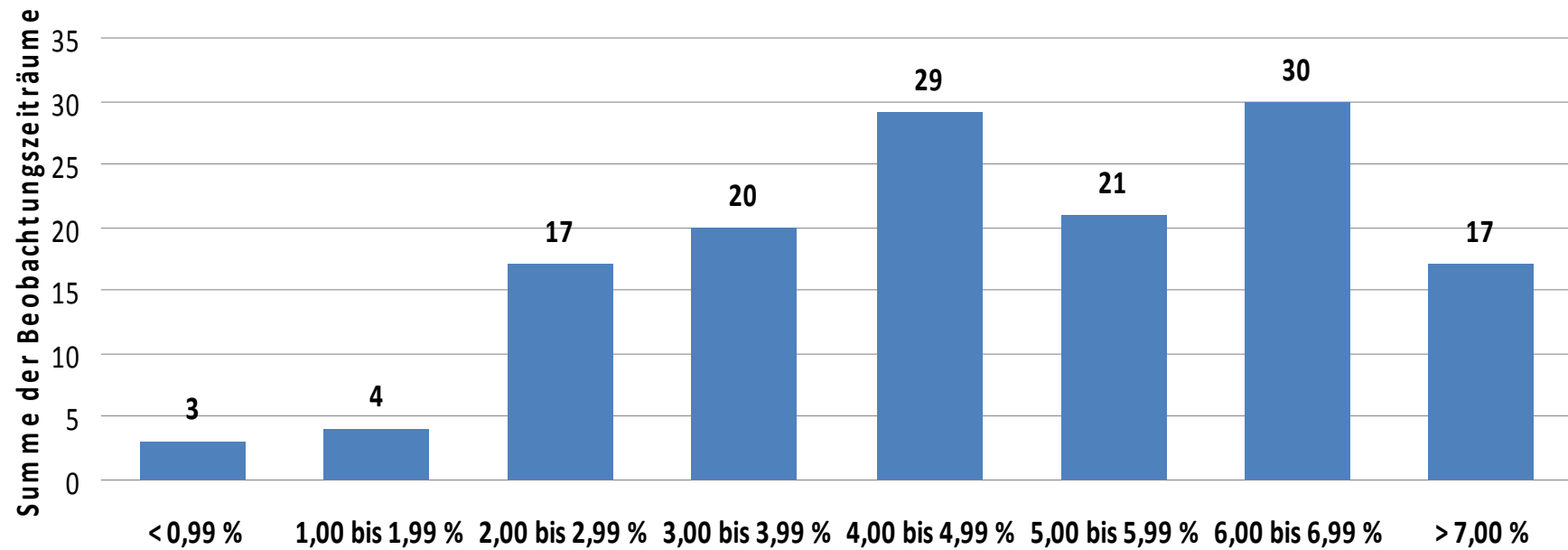
Performance (Jun. 1997 bis Feb. 2012)

	<b>absolut</b>	<b>p.a.</b>
<b>1 Jahr</b>	7,87 %	
<b>3 Jahre</b>	19,90 %	6,23 %
<b>5 Jahre</b>	30,79 %	5,51 %
<b>10 Jahre</b>	62,72 %	4,98 %
<b>Seit Beginn (02.06.1997)</b>	110,27 %	5,17 %

Quelle: OeKB

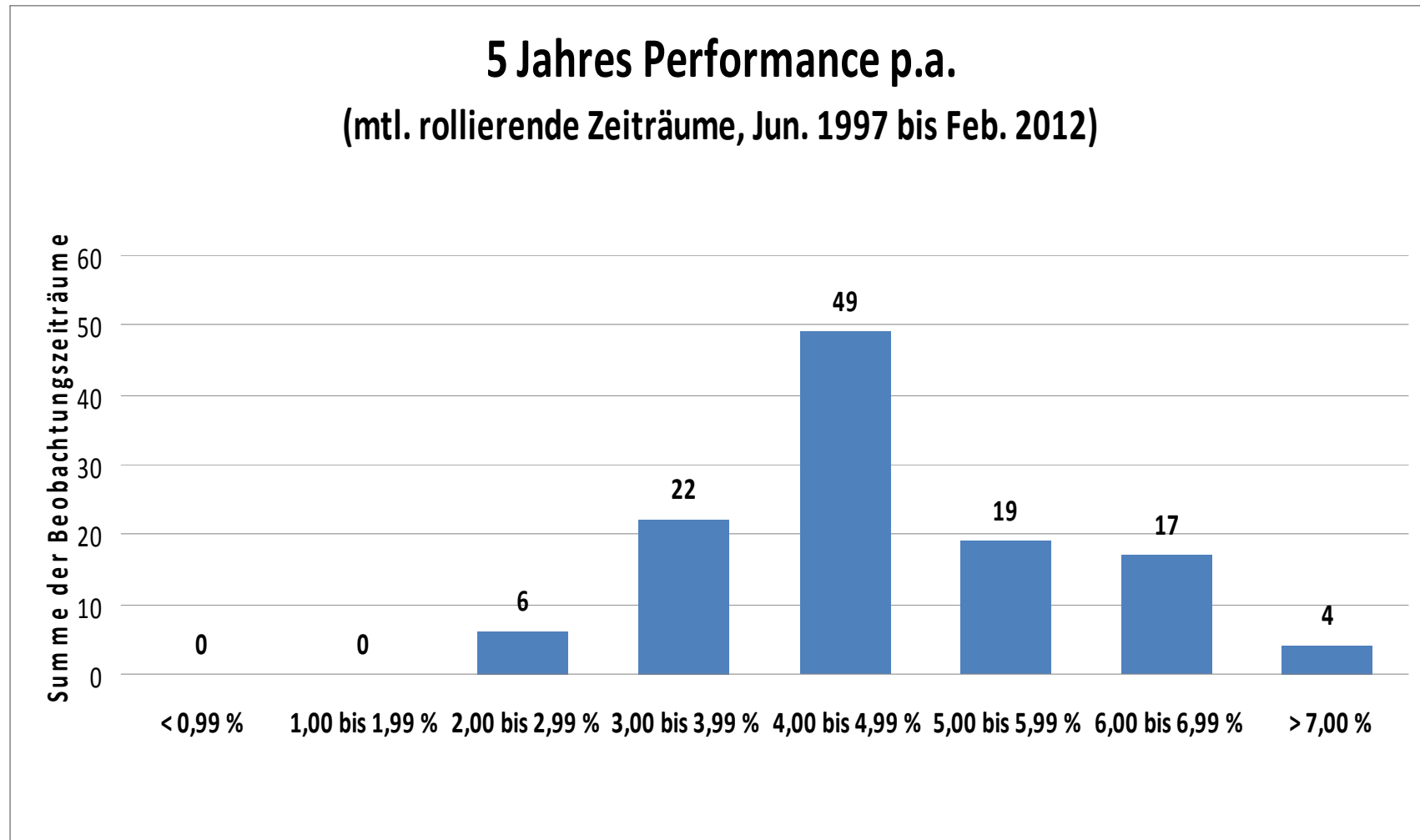
## Allianz Invest Vorsorgefonds

### 3 Jahres Performance p.a. (mtl. rollierende Zeiträume, Jun. 1997 bis Feb. 2012)



Quelle: OeKB & Allianz Invest KAG

## Allianz Invest Vorsorgefonds



Quelle: OeKB & Allianz Invest KAG

## Pressekontakt

**Mag. Manfred Rapolter, MA**  
Allianz Gruppe in Österreich  
Hietzinger Kai 101-105  
1130 Wien

Tel.: +43 5 9009 80690  
Fax +43 5 9009 40261  
manfred.rapolter@allianz.at  
www.allianz.at

# Disclaimer

Diese Aussagen stehen wie immer unter unserem Vorbehalt bei Zukunftsaussagen, der Ihnen hier zu Verfügung gestellt wird.

## Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und 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 können sich 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 ergeben. Abweichungen können außerdem aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen), der Entwicklung der Schadenskosten, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte (z.B. Marktschwankungen oder Kreditausfälle) und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können entsprechenden Einfluss haben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die hier dargestellten Sachverhalte können auch durch Risiken und Unsicherheiten

beeinflusst werden, die in den jeweiligen Meldungen der Allianz SE an die US Securities and Exchange Commission beschrieben werden. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Meldung enthaltenen Aussagen zu aktualisieren. Bei der vorliegenden Pressemitteilung handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die vorliegende Marketingmitteilung stellt keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen. Der vereinfachte Prospekt bzw. die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokument, KID) und der vollständige Prospekt einschließlich der Fondsbestimmungen des Allianz Invest Vorsorgefonds sind jederzeit kostenlos bei der Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Hietzinger Kai 101-105, 1130 Wien, sowie im Internet unter [www.allianzinvest.at](http://www.allianzinvest.at) in deutscher Sprache erhältlich. Die Performance-Berechnung erfolgt nach der OeKB-Methode, Ausgabebespesen werden in die Performance-Berechnung nicht mit einbezogen. Gebührenhinweis: Allianz Invest Vorsorgefonds: Ausgabeaufschlag: bis zu 2,5 Prozent, Verwaltungsgebühr zzt. 0,45 Prozent (ab 01.04.2012: 0,48 Prozent, max. 0,50 Prozent).