

Allianz Invest Quarterly 01/2012

Stolpersteine auf dem Weg
nach oben

Martin Bruckner

Vorstandsmitglied Allianz Investmentbank AG

Chief Investment Officer der Allianz Gruppe in Österreich

Mag. Christian Ramberger

Geschäftsführer Allianz Invest KAG

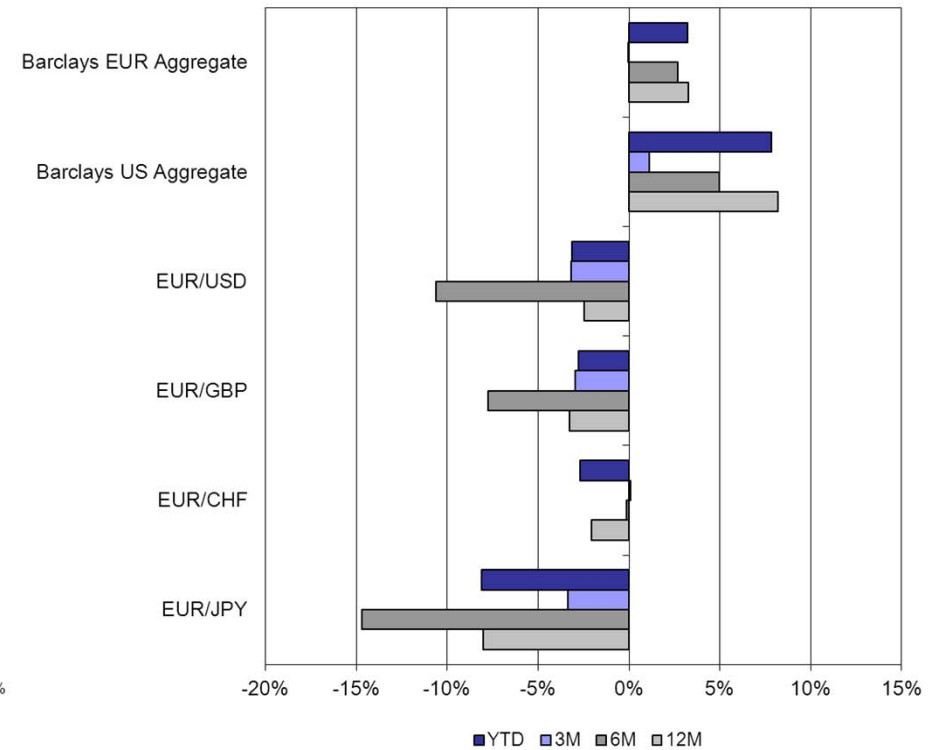
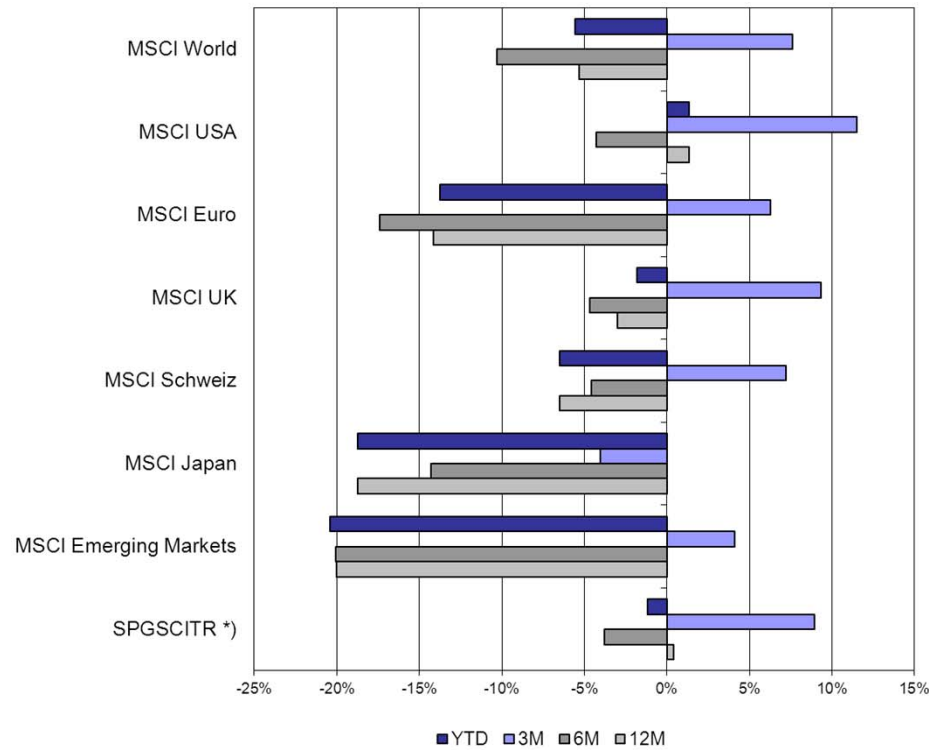
Wien, 11. Jänner 2012

Allianz 

Ausblick 2011 vom 13.01.2011 im Rückblick

Leichte Verlangsamung global, aber positives Wirtschaftswachstum für 2011.	
Emerging Markets bleiben trotz Abschwächung der Wachstumsmotor.	
Staatsschuldenkrise bleibt vor allem im Euroraum ein marktrelevantes Thema.	
In den USA und in Euroland dürften Zinserhöhungen auch 2011 noch ausbleiben.	
Inflationsentwicklung ist moderat, befindet sich jedoch im Anstieg.	

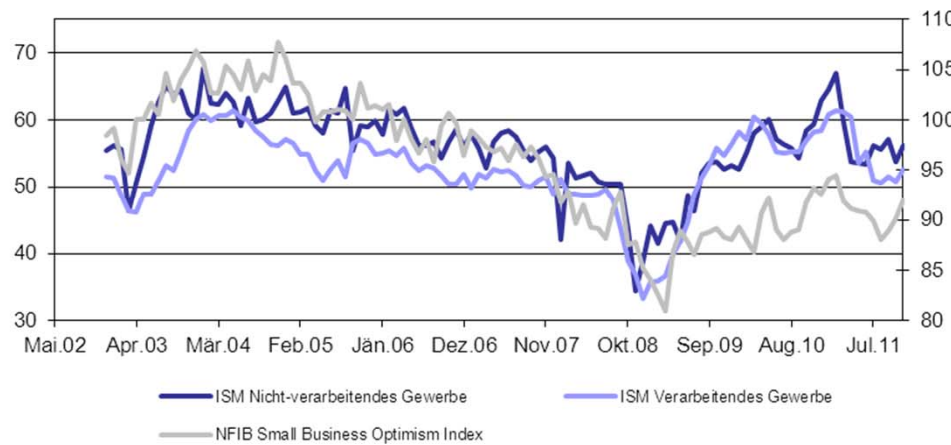
Performance der Assetklassen per 30.12.2011



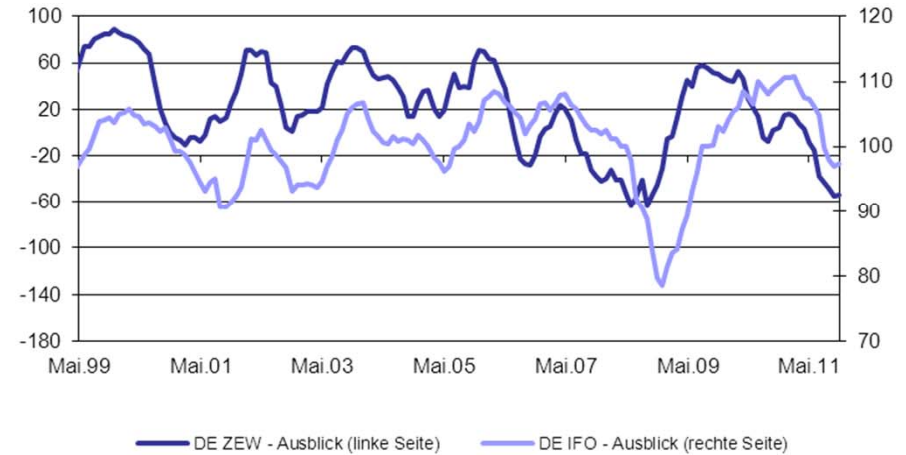
*) S&P GSCI Total Return Commodity Index

Volkswirtschaftliche Prognosen

US - Einkaufsmanager Index



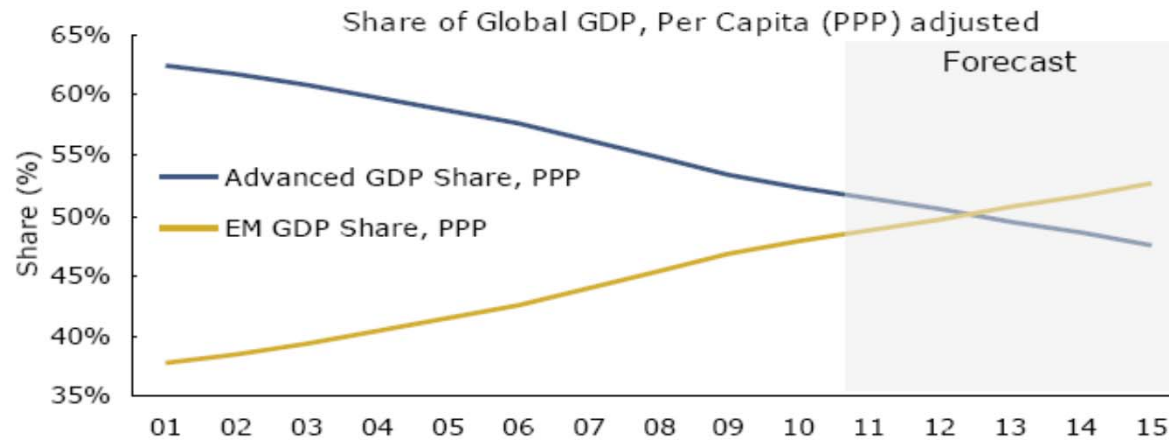
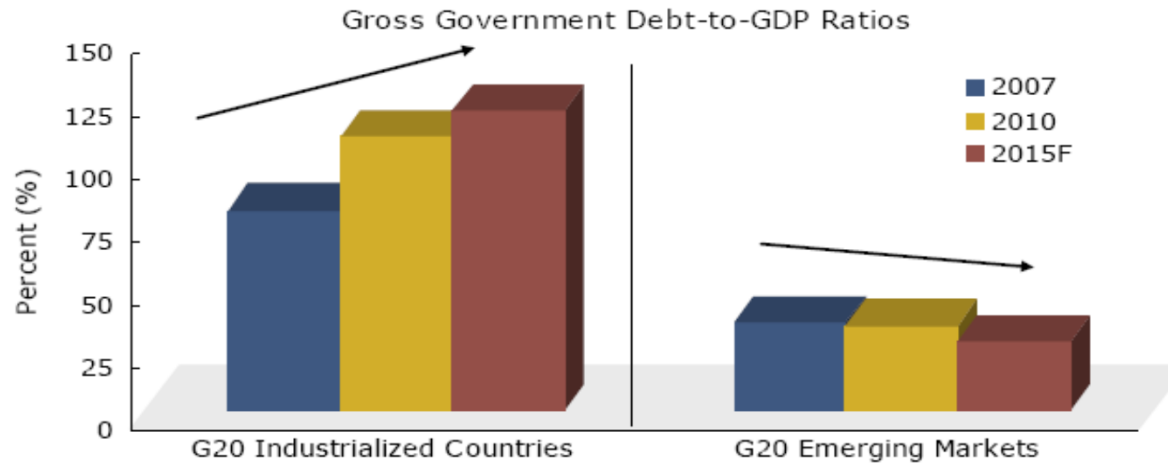
Deutschland - Ausblick



Region	GDP Growth (%)			CPI Inflation (%)		
	2011E	2012E	2013E	2011E	2012E	2013E
Global	3.0	2.5	3.1	3.9	3.0	2.9
Industrial Countries	1.4	0.9	1.2	2.6	1.6	1.3
Emerging Markets	6.0	5.1	6.0	6.2	5.3	5.3
US	1.7	1.9	1.9	3.2	1.8	1.7
Japan	-0.4	1.8	1.3	-0.3	-0.3	-0.1
Eurozone	1.5	-1.2	-0.2	2.7	2.0	1.1
Germany	3.0	0.3	1.2	2.3	1.8	2.0
France	1.6	-0.7	0.5	2.2	1.8	1.5
Italy	0.4	-1.9	-1.1	2.9	2.4	0.9
Spain	0.7	-1.9	-0.8	3.1	1.2	0.1
UK	0.9	0.5	1.2	4.5	2.7	2.4
Asia	7.3	6.9	7.3	5.9	4.6	4.6
Latin America	4.2	3.7	4.4	7.0	6.4	6.5
CEE	4.6	2.2	3.9	6.7	5.8	5.3
Australia	1.5	3.7	4.0	3.5	2.4	3.1
China	9.1	8.4	8.6	5.5	4.1	4.3

Source: Citi Investment Research and Analysis

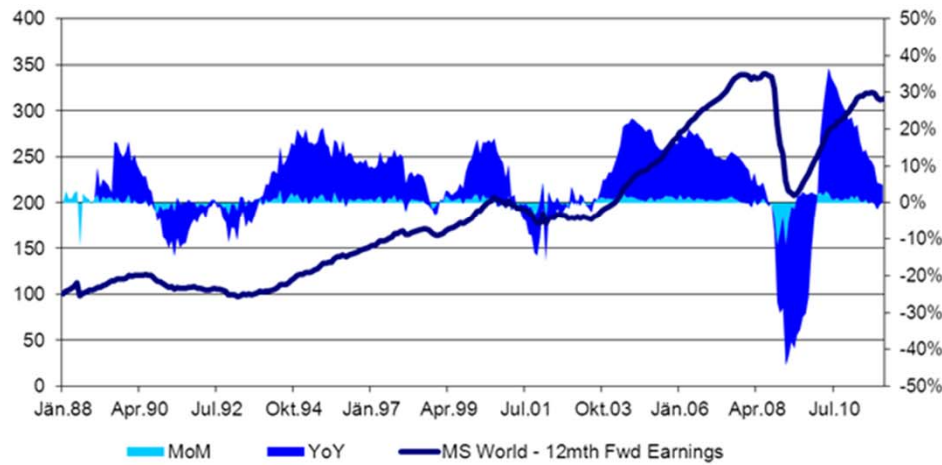
Emerging Markets auf der Überholspur



Quelle: PIMCO

Gewinnwachstum der Unternehmen

MS World - 12 mth forward earnings



Gewinnwachstum hat sich deutlich abgeschwächt.

MS World - 3 M Earnings Revisions



Gewinnrevisionen sind bereits signifikant negativ.

Quelle: Nomura, Allianz Invest KAG
Stand: Dezember 2011

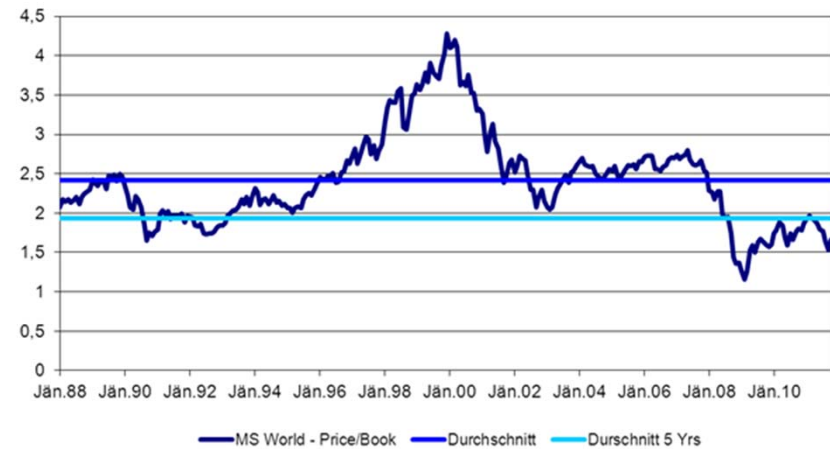
Aktienmarktbewertung

MS World - Price/Earnings 12mth forward



KGV befindet sich fast auf dem Tief der letzten Krise.

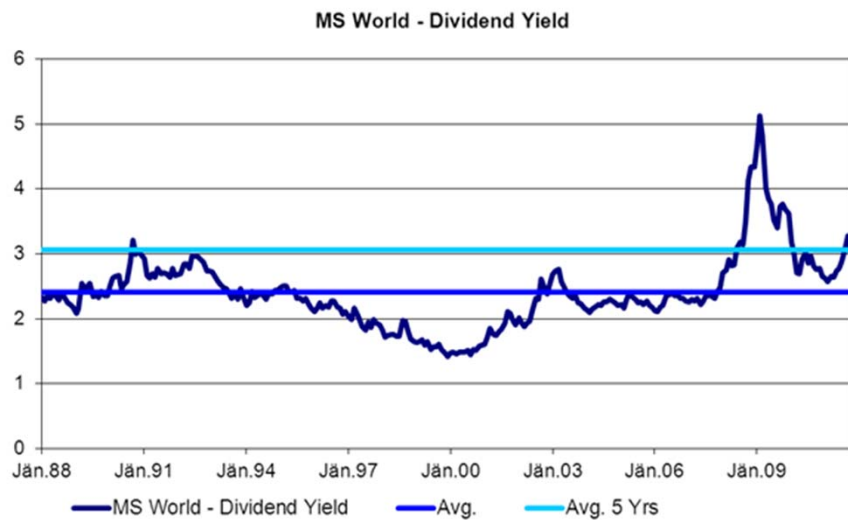
MS World - Price/Book



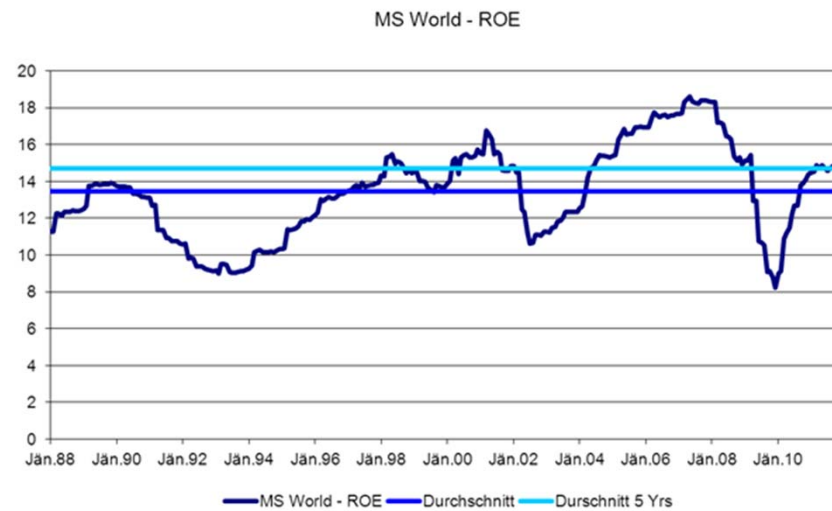
Kurs/Buchwert ist günstig, aber deutlich über dem Low 2009.

Quellen: Nomura, Allianz Invest KAG
Stand: Dezember 2011

Rentabilität der Unternehmen



Dividendenrendite befindet sich über dem langjährigen Durchschnitt.

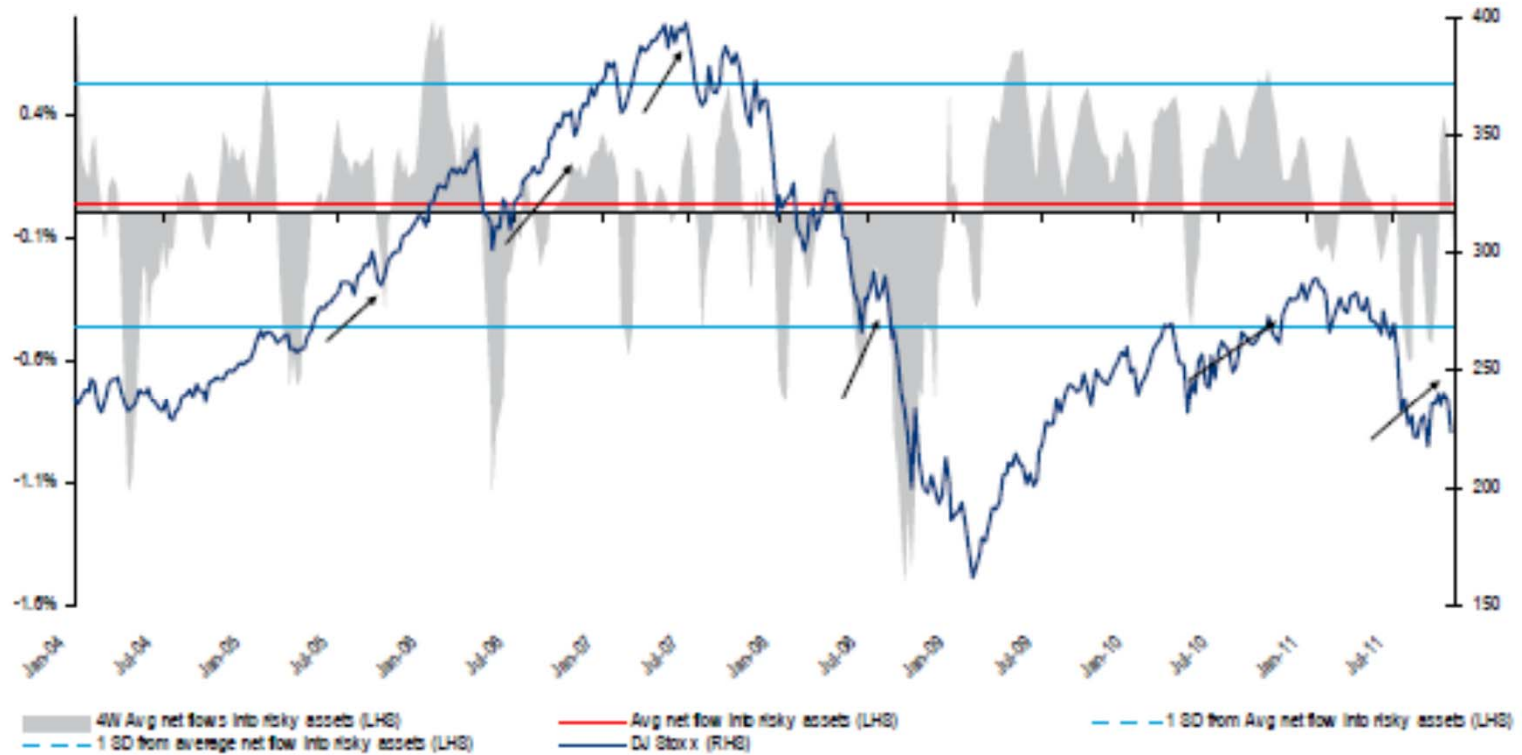


Eigenkapitalverzinsung liegt noch im langjährigen Durchschnitt.

Quellen: Nomura, Allianz Invest KAG

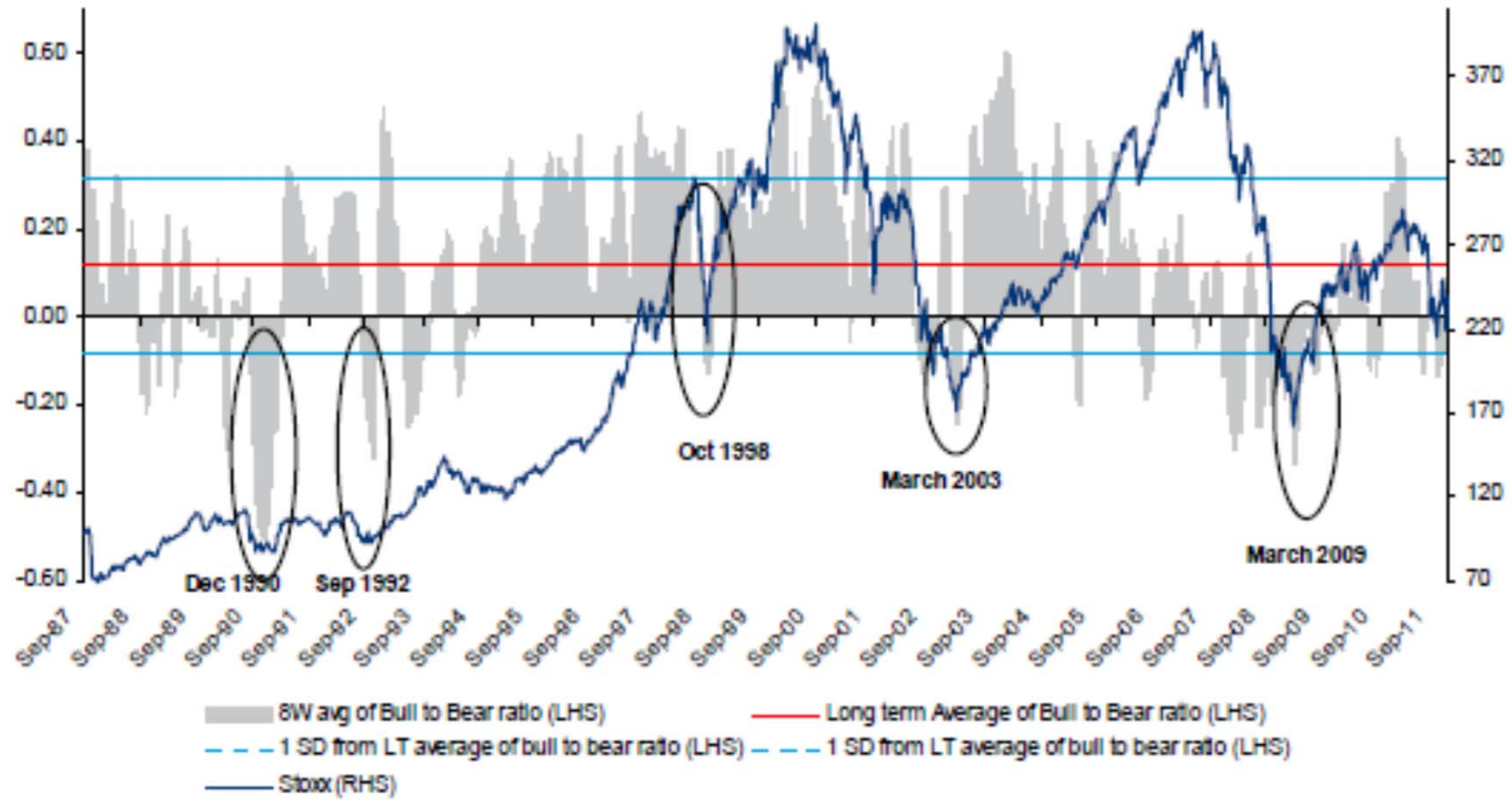
Stand: Dezember 2011

Fund Flows zeigen (noch) keine Kapitulation



Source: BofA Merrill Lynch Global Research, EPFR, Datastream

Investorensentiment relativ ausgeglichen



Source: BofA Merrill Lynch Global Research, Bloomberg

Volkswirtschaftliche Einschätzung für 2012

- Verlangsamung der globalen Wirtschaft
 - für den Euroraum wird allgemein mit einer Rezession gerechnet,
 - die USA dürften 2012 ein niedrig positives Wachstum erzielen,
 - Schwellenländer zeigen deutliche Verlangsamung bei höherem Wachstum, Gefahr des „hard landing“ in China ist jedoch gestiegen.

- Geldpolitischer Ausblick stark expansiv für 2012
 - FED-Zins bleibt bei Null, QE 3 ist nicht ausgeschlossen,
 - EZB dürfte weitere Zinssenkungsschritte setzen,
 - in den Schwellenländern hat der Zinssenkungszyklus begonnen.

- Geopolitische Risiken
 - sind gestiegen (Iran, Nordkorea...) und unterstützen den Rohölpreis.

Strategie für Q1/2012

Anleihen: Übergewichten / Aktien: Untergewichten

- Staatsschuldenproblematik und hoher Refinanzierungsbedarf in der Peripherie, Banken-Rekapitalisierung sowie globale Wirtschaftsverlangsamung mit der Eurozone in der Rezession und potenzielles „hard landing“ in China bieten kein konstruktives Umfeld für Risikoassets wie Aktien.
- Wachstumsrückgang wird sich entlastend auf die Inflation auswirken.
- Makroszenario und expansive Ausrichtung der Notenbanken wirken unterstützend für Anleihenmärkte.
- Speziell in der Eurozone ist der Anleihenausblick jedoch sehr differenziert nach Segment zu beurteilen (Bund, Core, Peripherie).
- Makrofaktoren und politische Events versprechen weiterhin hohe Volatilität.

Aktien: untergewichten

USA – übergewichten

- US-Wirtschaftsausblick hat sich stabilisiert, bei niedrigem positiven Wachstum.
- Aktienmarkt profitiert weiter vom defensiven Charakter und der Dollar dürfte 2012 noch stärker tendieren.
- In den USA stehen 2012 Präsidentschaftswahlen an – dies ging in der Vergangenheit meistens mit einer guten Aktienmarktperformance einher.

Europa – untergewichten

- Gefahr einer Rezession ist deutlich angestiegen und die Staatsschuldenthematik wiegt schwer. Sparmaßnahmen der Länder bremsen Wirtschaftswachstum und damit auch das Gewinnwachstum der Unternehmen.
- Aktienmarkt stellt mittlerweile ein „consensus-underweight“ dar und ist relativ günstig bewertet, bei attraktiven Dividendenrenditen.
- Innerhalb Europas bevorzugen wir aus Risikogründen UK und CH.

Aktien: untergewichten

Japan – untergewichten

- Effekte aus den „Wiederaufbaumaßnahmen“ nach dem Tsunami und Fukushima ebben ab.
- Nach einer kurzen Phase der Outperformance wurde der japanische Aktienmarkt wieder zum Underperformer.
- Yen hat weiter an Wert zugelegt und stellt einen Belastungsfaktor für die Exportnation dar.

Emerging Markets – neutral

- Emerging Markets weisen seit Monaten eine Underperformance gegenüber den entwickelten Ländern (vor allem USA) auf. Dies scheint weit fortgeschritten, nachdem die Investoren die traditionelle Übergewichtung bereits abgebaut haben.
- Wirtschaftswachstum verlangsamt sich weiter, weshalb einige Notenbanken bereits begonnen haben, mit Zinssenkungen (Brasilien) oder Reduktion der Mindestreservesätze für Banken (China) gegenzusteuern.
- Innerhalb der Emerging Markets präferieren wir Lateinamerika gegenüber Asien.

Anleihen: Selektion gefragt

USA – neutral

- 10-jährige Renditen verbleiben auf sehr tiefen Niveaus mit rund zwei Prozent, was eine negative Realverzinsung bedeutet.
- Bis 2013 wird eine Mischung aus niedrigem Leitzins und flankierenden außergewöhnlichen Maßnahmen fortgesetzt werden. Auch QE 3 ist vorstellbar.
- US-Anleihen werden weiterhin als sicherer Hafen gewertet. Große Renditeanstiege dürfte es in den kommenden Monaten nicht geben.

Europa – neutral, Peripherie - vorsichtig

- Staatsschuldenkrise bleibt weiter, sowohl politisch als auch wirtschaftlich, beherrschendes Thema.
- Die „Dreiteilung“ in der Eurozone in Deutschland, weitere Core-Staaten und die Peripherie bleibt bestehen. Deutschlands 10-jährige Renditen sind mit ca. 1,94 Prozent sehr teuer, so dass eine Beimischung in höher rentierliche Bonds (wie zum Beispiel aus Österreich) weiterhin opportun erscheint.
- EZB wird die Zinsen wohl weiter senken und ihre Aktivitäten am Sekundärmarkt aufrecht erhalten.

Anleihen: Spreadsegmente übergewichten

Unternehmensanleihen

- Pfandbriefe (Österreich, Deutschland, Holland und Core-Länder) weisen ein attraktives Chance-Risikoverhältnis auf und werden zum Kauf bzw. zur Übergewichtung empfohlen.
- Investmentgrade-Anleihen sind auf Grund der fundamental guten Unternehmenssituation attraktiv. Weiterhin meiden sollte man Financials und Unternehmensanleihen der Peripherieländer.
- So lange sich im Sentiment keine nachhaltige Besserung einstellt, ist es für einen Einstieg in High Yield-Anleihen unserer Meinung nach zu früh.

Emerging Markets

- Staatsbilanzen und absolutes Wachstum sind in den meisten Emerging Markets besser als für Developed Markets.
- Zumindest in den BRIC-Staaten sind schwächere Wachstumstendenzen erkennbar, worauf z.B. Brasilien schon mit Leitzinssenkungen reagiert hat. Auch in China wurden die geldpolitischen Zügel wieder etwas gelockert.

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.

Keine Pflicht zur Aktualisierung

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. Die Verkaufsprospekte sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokumente) in deutscher Sprache der Investmentfonds der Allianz Invest KAG sowie der in Österreich zum öffentlichen Vertrieb zugelassenen Investmentfonds von Allianz Global Investors können kostenlos bei der Allianz Investmentbank AG, Hietzinger Kai 101-105, 1130 Wien angefordert werden.