

# Allianz Invest Quarterly 02/2014

Rendite trotz(t)  
Niedrigzinsumfeld

**Martin Bruckner**

Vorstandsmitglied Allianz Investmentbank AG

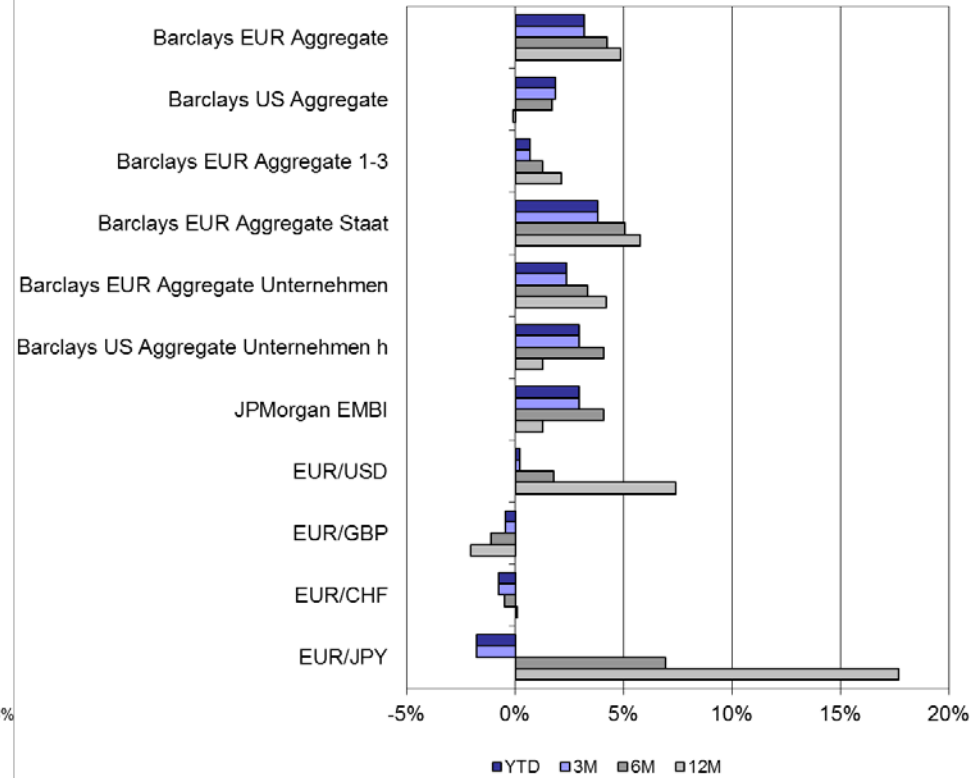
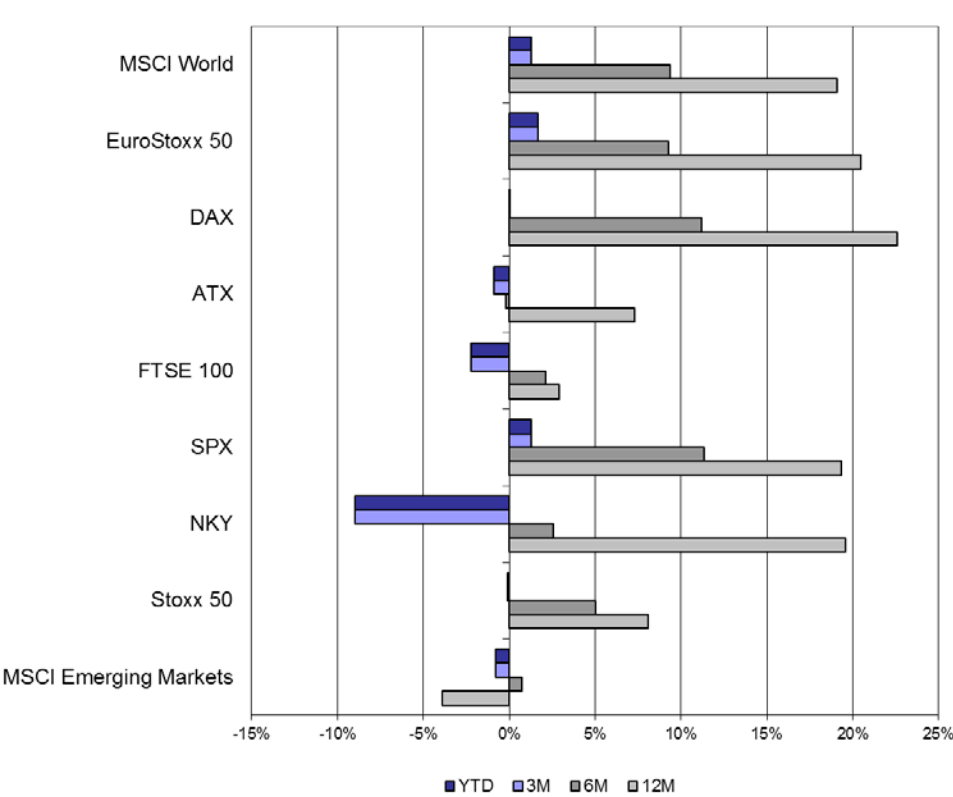
Chief Investment Officer der Allianz Gruppe in Österreich

**Mag. Christian Ramberger**

Geschäftsführer Allianz Invest KAG

Wien, 8. April 2014

# Performance der Assetklassen



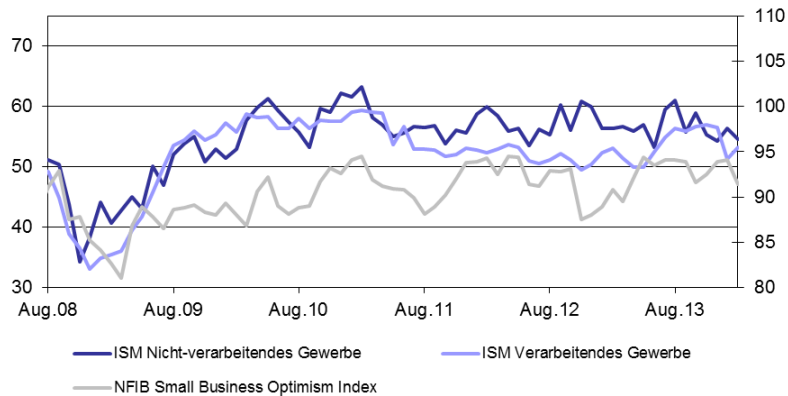
\*) S&P GSCI Total Return Commodity Index

Quelle: Bloomberg

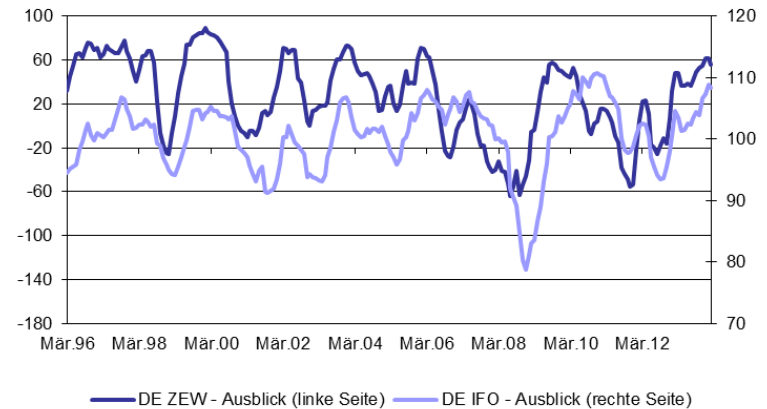
Daten per: 31.03.2014

# Volkswirtschaftliche Prognosen

US - Einkaufsmanager Index



Deutschland - Ausblick



	Bruttoinlandsprodukt (real) <sup>1)</sup>				Verbraucherpreise <sup>1)</sup>			
	2013	2014 <sup>2)</sup>	2015 <sup>2)</sup>	2016-2018 <sup>2)</sup>	2013	2014 <sup>2)</sup>	2015 <sup>2)</sup>	2016-2018 <sup>2)</sup>
<b>Industrieländer</b>	<b>1,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
EWU	-0,4	1,5	1,5	1,6	1,4	1,0	1,6	1,5
Deutschland	0,4	2,0	1,6	0,0	1,5	1,4	1,8	1,7
USA	1,9	3,0	2,5	1,6	1,5	1,8	2,1	2,1
Japan	1,6	1,4	1,2	2,4	0,4	2,3	1,9	1,9
<b>Emerging Markets</b>	<b>4,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>
Asien	6,2	6,1	6,2	5,9	4,3	4,4	4,3	4,4
China	7,7	7,4	7,2	6,7	2,6	3,2	3,0	3,2
Lateinamerika	2,3	2,7	3,1	3,6	7,9	9,3	8,6	8,5
Osteuropa	1,4	2,3	2,8	2,9	3,2	2,9	3,1	3,1

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

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

Quellen: Bloomberg, Allianz Economic Research

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

- Die aktuellen Schätzungen zum globalen Wirtschaftswachstum in 2014 liegen weiterhin bei 3,5 Prozent.
- Die Belebung beruht vor allem auf einem stärkeren Wachstum der US-Wirtschaft sowie der Wende in der Eurozone. Schlechtes Wetter im ersten Quartal hat jedoch dazu geführt, dass die US-Wirtschaft etwas langsamer anläuft als erwartet.
- Die Euroland-Wirtschaft profitiert vom Ausbleiben weiterer Austerity-Maßnahmen. Am Anleihemarkt ist die Staatsschuldenkrise hinsichtlich der Spread-entwicklungen jedenfalls bereits Vergangenheit.
- In den Schwellenländern zeichnet sich keine wesentliche Trendwende ab, wenngleich China die Kreditvergabe wieder etwas lockern dürfte. Der Krim-Konflikt hat die politischen Risiken jedenfalls noch weiter angeheizt.
- Inflationsraten liegen in den Industriestaaten unter den Zielraten der Notenbanken. In der Eurozone flammt die Deflationsdiskussion wieder auf, die EZB scheint zu weiteren Maßnahmen bereit.
- Die FED unter der neuen Präsidentin Yellen setzt die Politik der monatlichen Reduktion der Anleihekäufe fort und dürfte diese im Laufe des Jahres gänzlich einstellen; höhere Leitzinsen sind erst 2015 zu erwarten.

## Strategie für Q2/2014

### Anleihen: untergewichten / Aktien: übergewichten

- Nach einem volatilen Quartal mit gestiegenen politischen Risiken erwarten wir für Aktien ein positiveres zweites Quartal. Steile Zinskurven, höheres Wachstum und expansive Notenbanken bilden eine solide Basis.
- Zuflüsse in die Assetklasse Aktien sollten sich daher fortsetzen.
- Nachdem die Bewertungen historisch gesehen zumindest fair sind, sollte eine Trendwende bei der Gewinnentwicklung zum Haupttreiber der Aktienmärkte werden.
- Niedrige Inflationsraten sowie die „Krim-Krise“ haben dazu geführt, dass Staatsanleihen weiter gut unterstützt sind.
- Renteninvestoren stehen jedoch volatilere Zeiten bevor, nachdem sich mittelfristig deutliche Unterschiede in der Geldpolitik von FED und EZB abzeichnen.
- Wir rechnen heuer mit ansteigenden Renditen bei Staatsanleihen mit Ausnahme der Peripherie im Euroraum, wo wir weiter Potenzial für Kursgewinne sehen.

## Aktien: übergewichten

USA – neutral

- US-Märkte verzeichneten in 2014 wieder neue All-Time-Highs.
- Die Gewinnverlautbarungen für das vierte Quartal 2013 bestätigten die überdurchschnittliche Entwicklung der US-Unternehmen.
- Die Bewertungen liegen mittlerweile leicht über dem historischen Durchschnitt, gleichzeitig wird es schwierig, die Profitabilität noch zu steigern.

Europa – übergewichten

- Weiter rückläufige Risikospreads und die Verbesserung der Konjunkturindikatoren sprechen für die europäischen Aktienmärkte.
- Investoren erwarten keine weitere Eskalation der Krim-Krise aufgrund der wirtschaftlichen Verflechtungen zwischen Russland und der EU.
- Bewertungen an den europäischen Märkten liegen noch unter dem historischen Durchschnitt und sind speziell auf Basis einer Rückkehr zu früherer Profitabilität attraktiv.

## Aktien: Übergewichten

### Japan – Übergewichten

- Nach einer Verschnaufpause im 1. Quartal 2014 sollten zusätzliche expansive Maßnahmen der Regierung dem Aktienmarkt neues Momentum verleihen.
- Dementsprechend sollte der Yen weiter abwerten.
- Gewinnseitig können die Unternehmen von der Schwächung des Yen und der gewonnenen Wettbewerbsfähigkeit profitieren.

### Emerging Markets – Untergewichten

- Trotz Erholung zum Quartalsende hat sich die Underperformance der Emerging Markets weiter fortgesetzt.
- Politische und wirtschaftliche Unsicherheiten haben im letzten Quartal zu massiven Kapitalabflüssen geführt.
- Bewertungen sind bereits günstig im historischen und regionalen Vergleich.

## Anleihen: Staatsanleihen untergewichten

### USA – untergewichten

- Leichte Schwäche in den Vorlaufindikatoren aufgrund des starken Winters und geopolitische Risiken haben die Renditen der Treasuries von 3 Prozent auf derzeit 2,8 Prozent gedrückt.
- Die Reduktion der Quantitative Easing-Volumina schreitet voran, auch unter Yellen erwartet der Markt die ersten Leitzinserhöhungen erst in 2015.
- Die Konjunktorentwicklung spricht für steigende Bondrenditen.

### Europa – neutral

- Inflationsraten liegen deutlich unter dem EZB-Ziel von 2 Prozent. Die EZB hält daher an der expansiven Politik fest und scheint für weitere Maßnahmen bereit.
- Fallende Inflation und erhöhte geopolitische Risiken haben auch im Euroraum inklusive Deutschland die Anleihemärkte unterstützt.
- Gleichzeitig hat die Suche nach Ertrag die Spreads der Peripheriestaaten wie Italien und Spanien auf das Vorkrisenniveau fallen lassen.



## Anleihen: Spreadsegmente leicht übergewichten

### Unternehmensanleihen – übergewichten

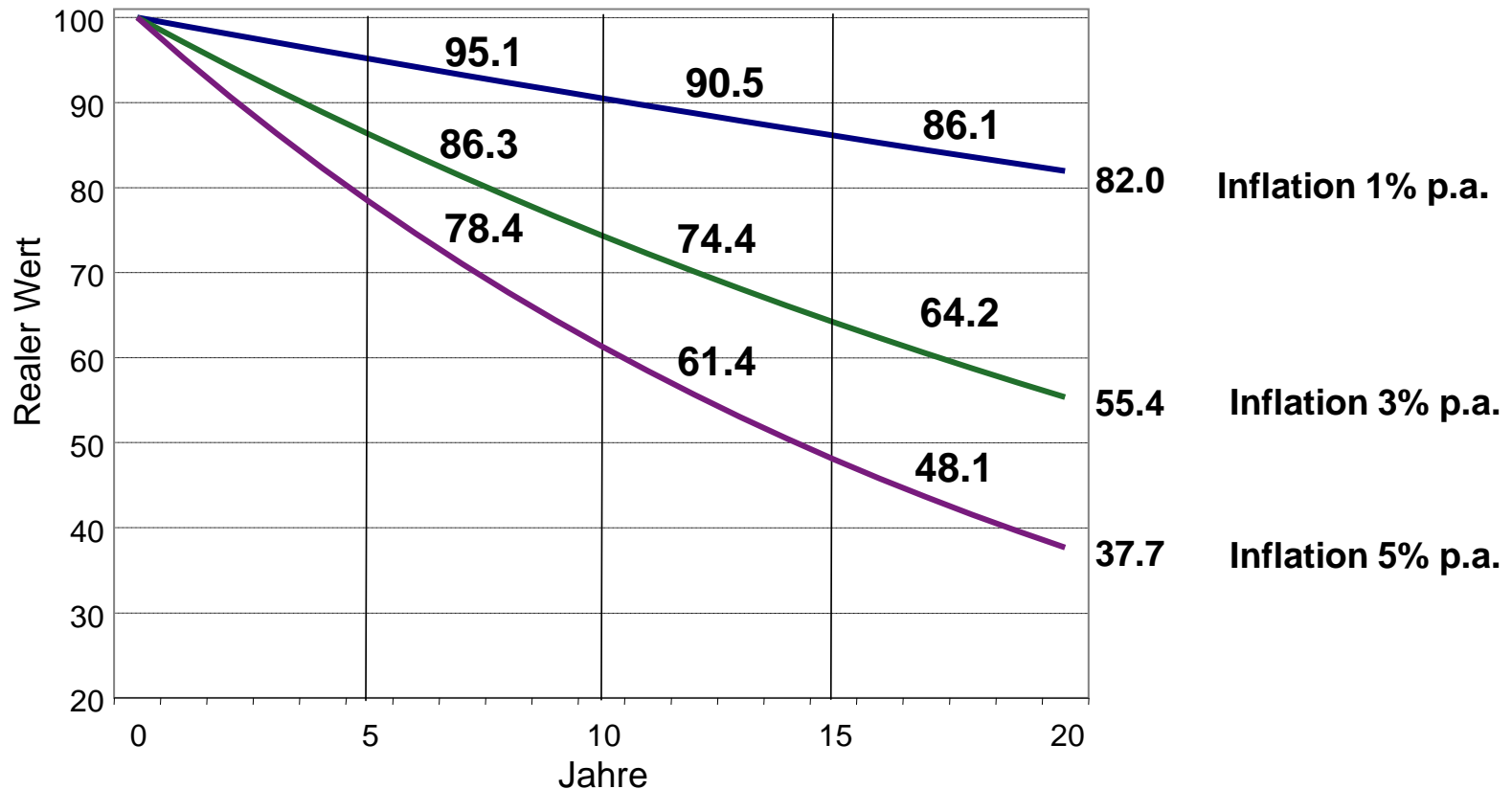
- 2014 hat bei Unternehmensanleihen im Investmentgrade als auch im High Yield-Bereich zu einer weiteren Spreadeinengung geführt.
- Die Asset-Klasse wird langsam teuer, allerdings bewirken die Liquiditätssituation und die Suche nach Renditen eine ungebremste Nachfrage.
- Das Anziehen des globalen Wirtschaftswachstums, niedrige Ausfallraten und die gute Bilanzsituation der Unternehmen rechtfertigen weiterhin eine positive Einschätzung.

### Emerging Markets – untergewichten

- Emerging Markets-Anleihen konnten sich im ersten Quartal überraschend positiv entwickeln, was wohl vor allem an der guten Entwicklung der US-Treasuries liegt.
- Grundsätzlich sollte sich die US-Renditekurve aber weiter nach oben bewegen, was entsprechend nachteilig für die Emerging Markets wäre.
- Die verhaltene konjunkturelle Situation in manchen Emerging Markets belastet, weshalb wir in der Positionierung weiterhin vorsichtig sind.

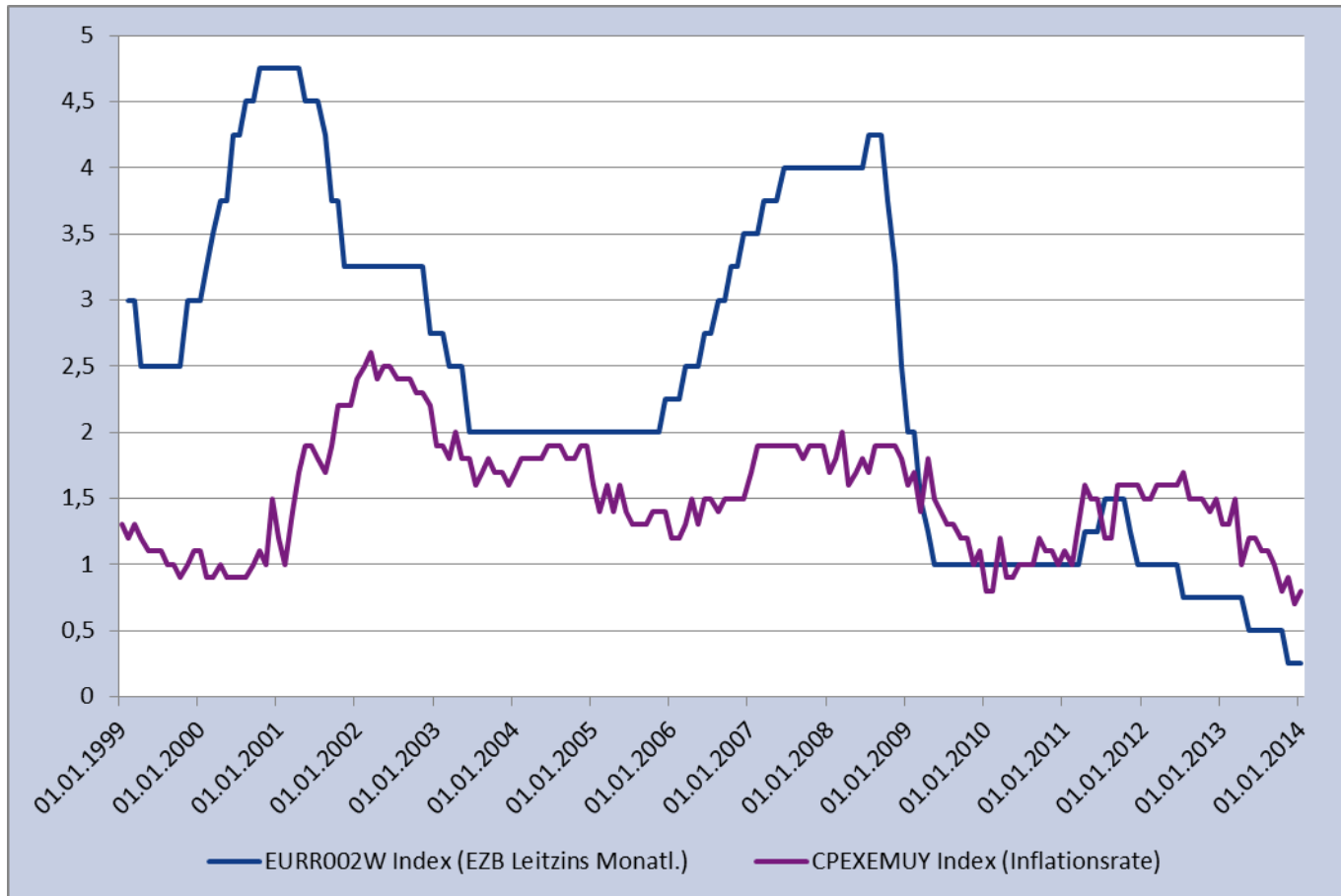
# Inflation: Schleichende Gefahr für Anleger

Reale Wertentwicklung von EUR 100 bei unterschiedlichen Inflationsszenarien



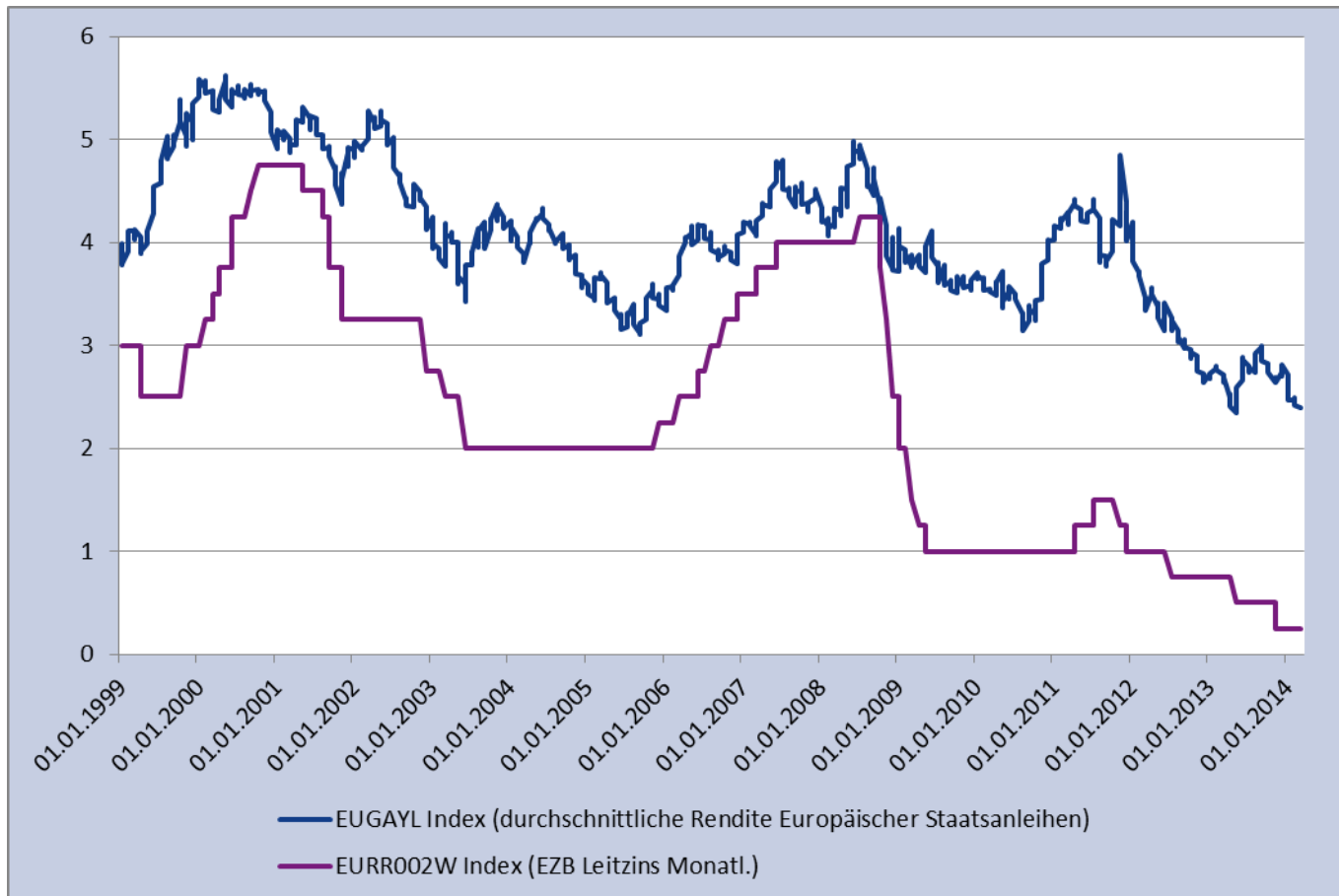
**Geldentwertung: Bei einer jährlichen Inflation von 3% verringert sich die Kaufkraft innerhalb von 20 Jahren um fast die Hälfte**

# Inflationsraten im Euroraum auf niedrigem Niveau, aber über dem Leitzins.



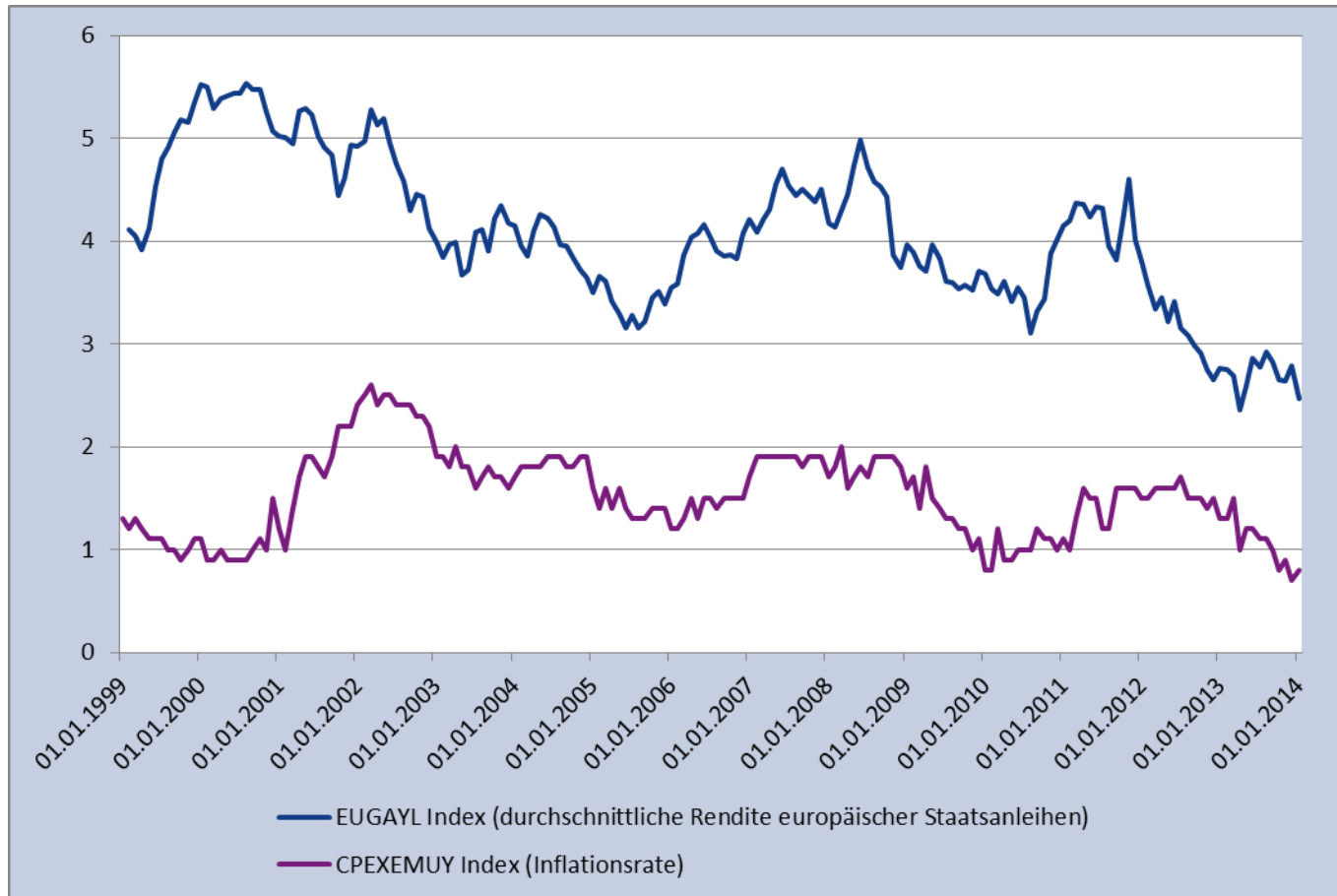
Quelle: Bloomberg per 03/2014

Im Vergleich zum risikolosen Zinssatz lassen sich mit Anleihen beachtliche Renditen erzielen.



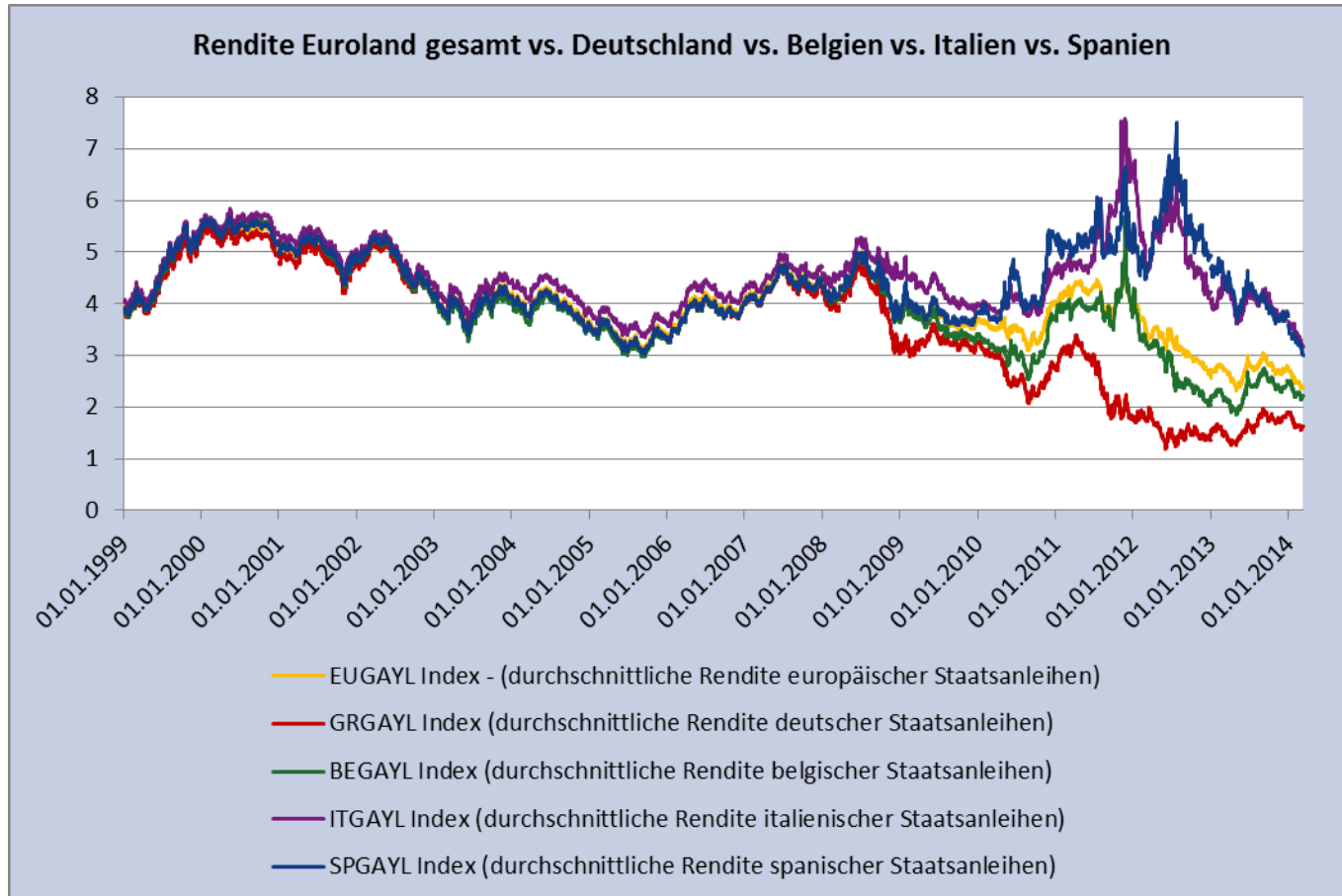
Quelle: Bloomberg per 03/2014

Auf Grund der niedrigen Inflation lassen sich mit Anleihen real positive Renditen erzielen.



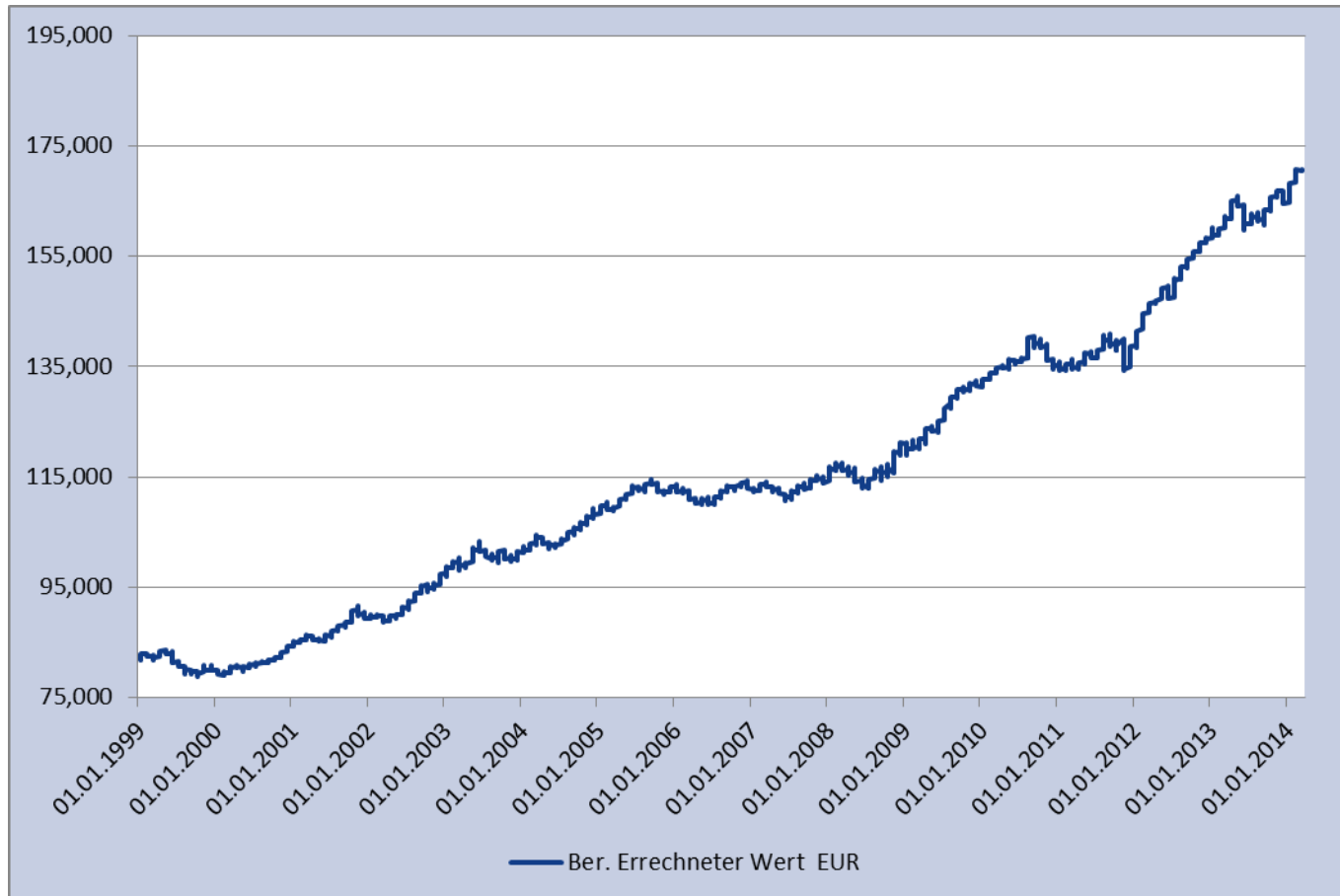
Quelle: Bloomberg per 03/2014

# Beispiel: Beimischung Peripherieländer



Quelle: Bloomberg per 03/2014

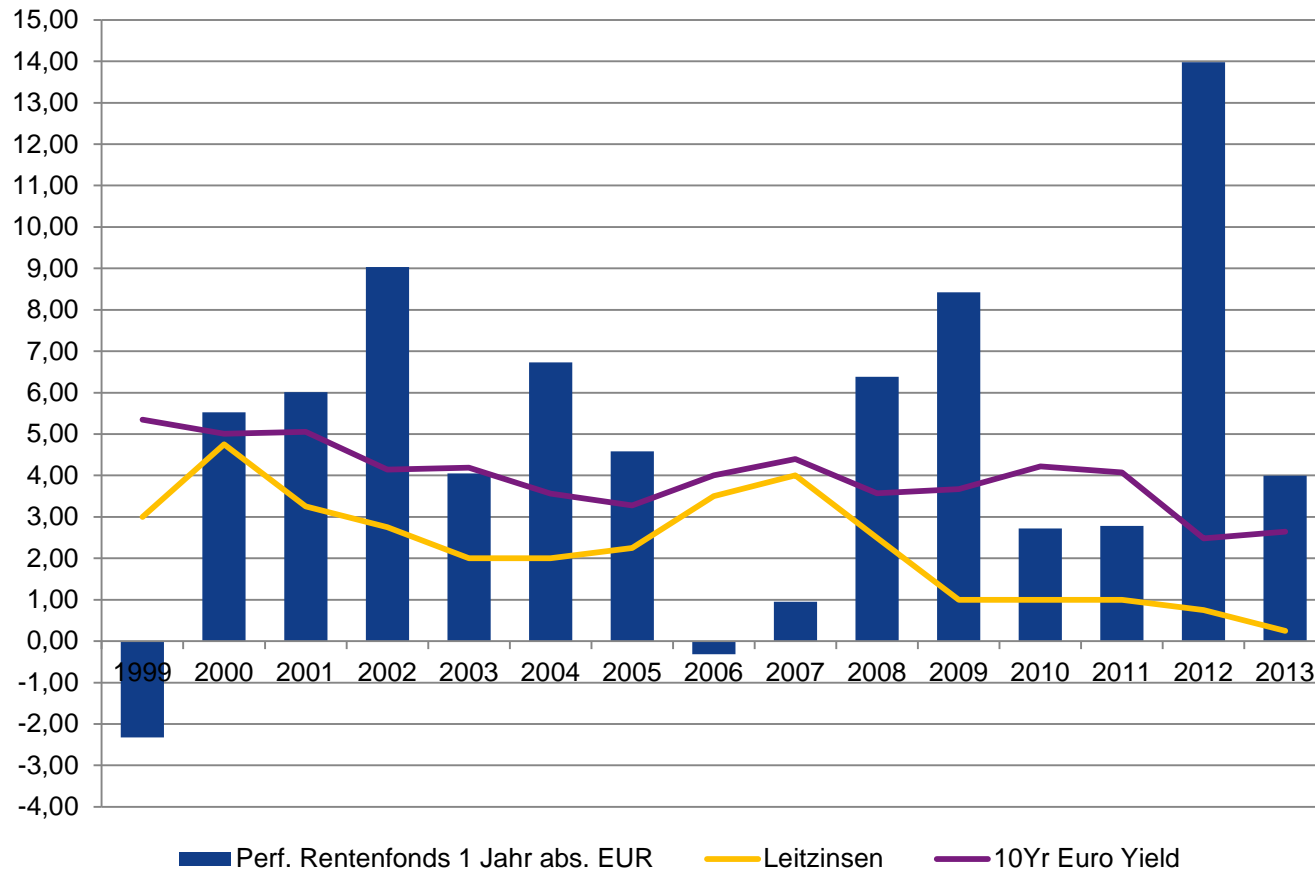
# Allianz Invest Rentenfonds (A): Performance 1999 – 2014.



Quelle: OEKB per 06.03.2014

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung erfolgt nach der OeKB-Methode. Ausgabe-spesen werden in die Performanceberechnung nicht mit einbezogen und können sich auf die angeführte Bruttowertentwicklung mindernd auswirken. Der Ausgabeaufschlag zur Abgeltung der Ausgabekosten beträgt zzt. 2,50% des Wertes eines Anteiles. Die Verwaltungsgebühr beträgt zzt. 0,53% (max. 0,60%) des Fondsvermögens jährlich.

# Rendite trotz(t) Niedrigzinsumfeld



Quelle: Bloomberg / OEKB per 06.03.2014

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung erfolgt nach der OeKB-Methode. Ausgabe-spesen werden in die Performanceberechnung nicht mit einbezogen und können sich auf die angeführte Bruttowertentwicklung mindernd auswirken. Der Ausgabeaufschlag zur Abgeltung der Ausgabekosten beträgt zzt. 2,50% des Wertes eines Anteiles. Die Verwaltungsgebühr beträgt zzt. 0,53% (max. 0,60%) des Fondsvermögens jährlich.



# Pressekontakt

**MMag. 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 zur Verfügung gestellt wird.

Bei dieser Unterlage handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die vorliegenden Informationen stellen keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere sind sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen. Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials, wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Die in der Vergangenheit erzielte Performance lässt keine Prognosen auf zukünftige Erträge zu. Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird. Die Performance-Berechnung erfolgt nach der OeKB-Methode. Ausgabespesen werden in die Performanceberechnung nicht mit einbezogen und können sich auf die angeführte Bruttowertentwicklung mindernd auswirken. Rücknahmespesen werden nicht verrechnet. Weiters sind Kursschwankungen aufgrund der Marktentwicklung möglich. Der Ausgabeaufschlag zur Abgeltung der Ausgabekosten beträgt zzt. 2,50% des Wertes eines Anteiles. Die Verwaltungsgebühr beträgt zzt. 0,53% (max. 0,60%) des Fondsvermögens jährlich. Der Allianz Invest Rentenfonds Fonds kann gemäß den von der Finanzmarktaufsicht genehmigten Fondsbestimmungen mehr als 35 vH des Fondsvermögens in Wertpapiere und/oder Geldmarktinstrumente von öffentlichen Emittenten anlegen. Eine Auflistung dieser Emittenten findet sich im Prospekt, Abschnitt II, Punkt 14. Die veröffentlichten Prospekte des in dieser Fondsinfo genannten Fonds in der aktuellen Fassung stehen den Interessenten bei der Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH und der Allianz Investmentbank AG (Depotbank), beide Hietzinger Kai 101-105, 1130 Wien sowie unter [www.allianzinvest.at](http://www.allianzinvest.at) zur Verfügung. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

## 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.