

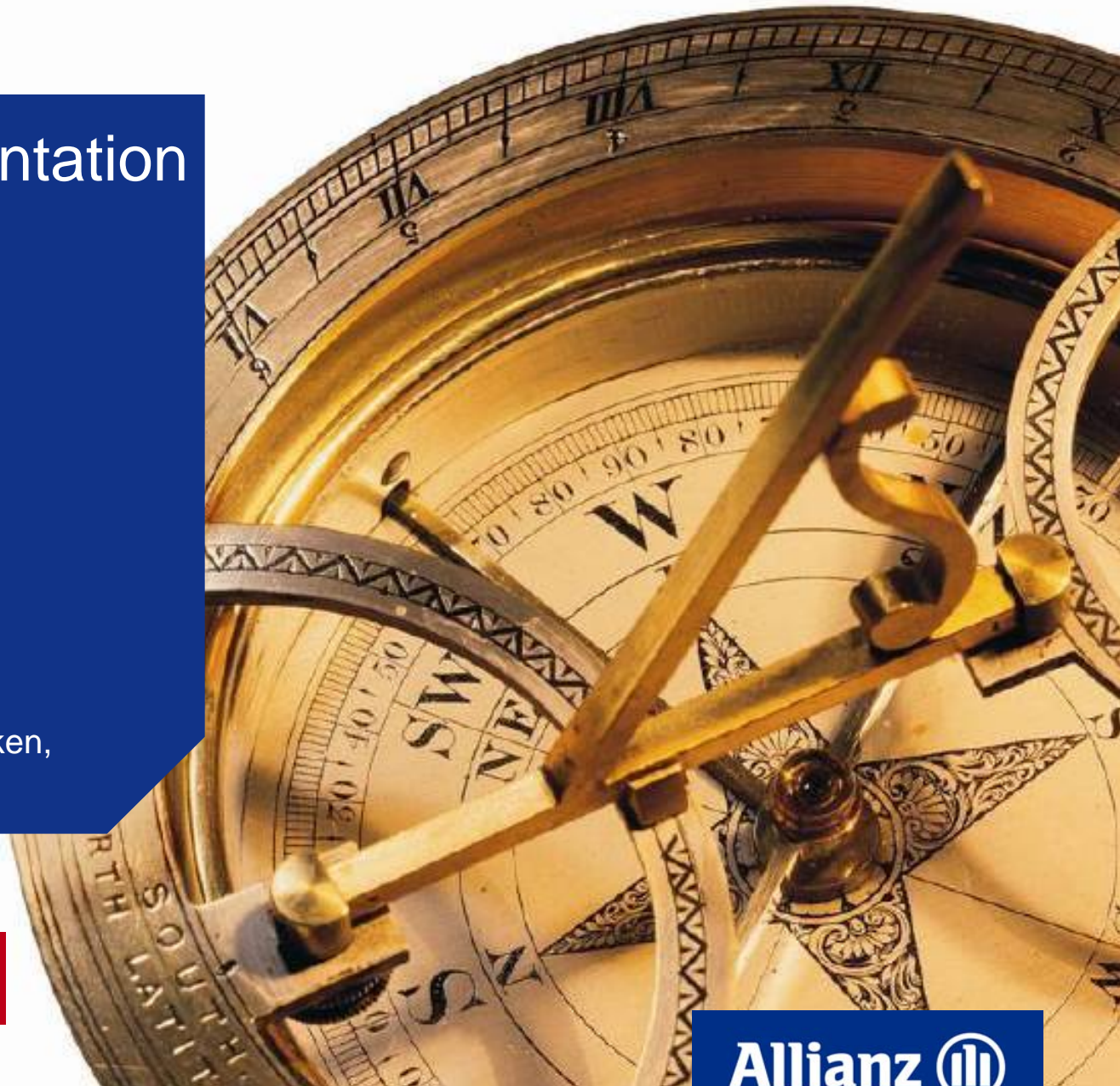
Kapitalmarktpräsentation Juni 2011:

Höhenangst?

Hans-Jörg Naumer, Dennis Nacken,
Stefan Scheurer

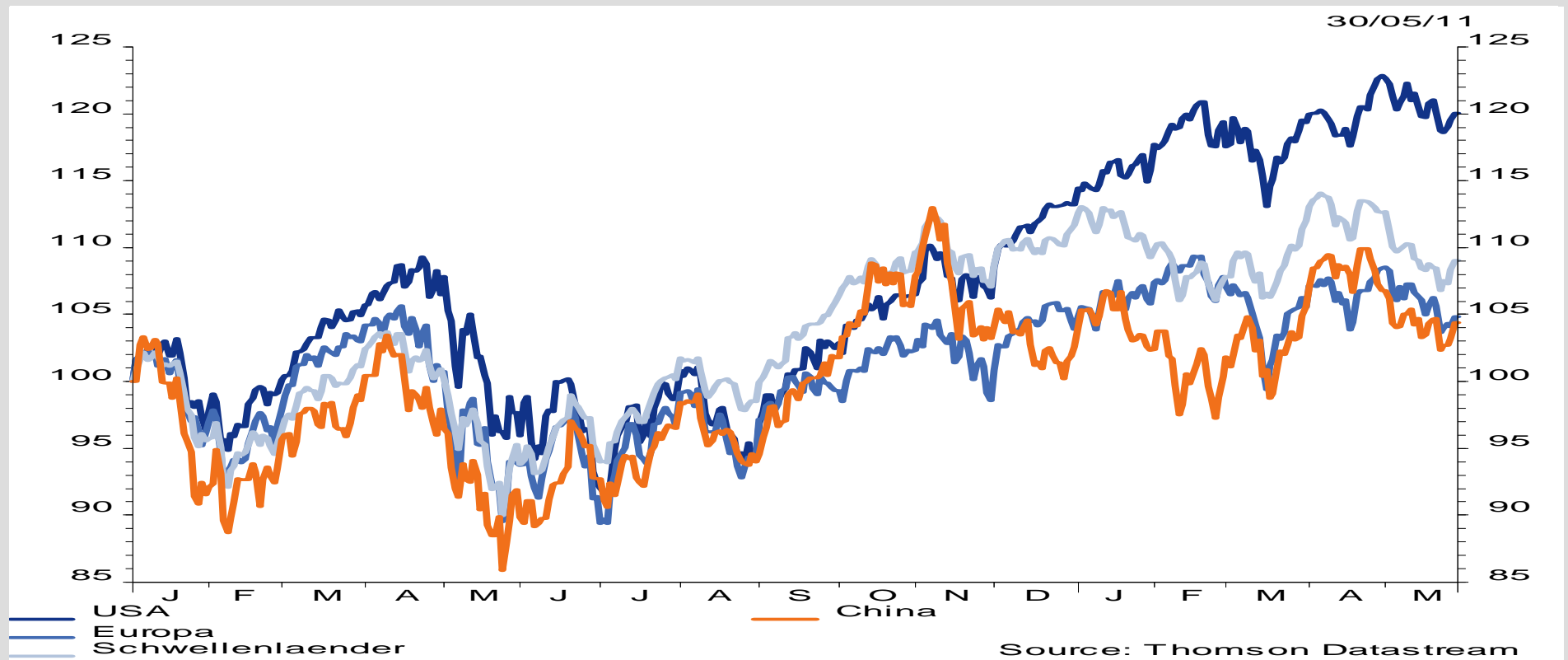
**Keine Weitergabe an
Privatkunden**

Allianz 
Global Investors



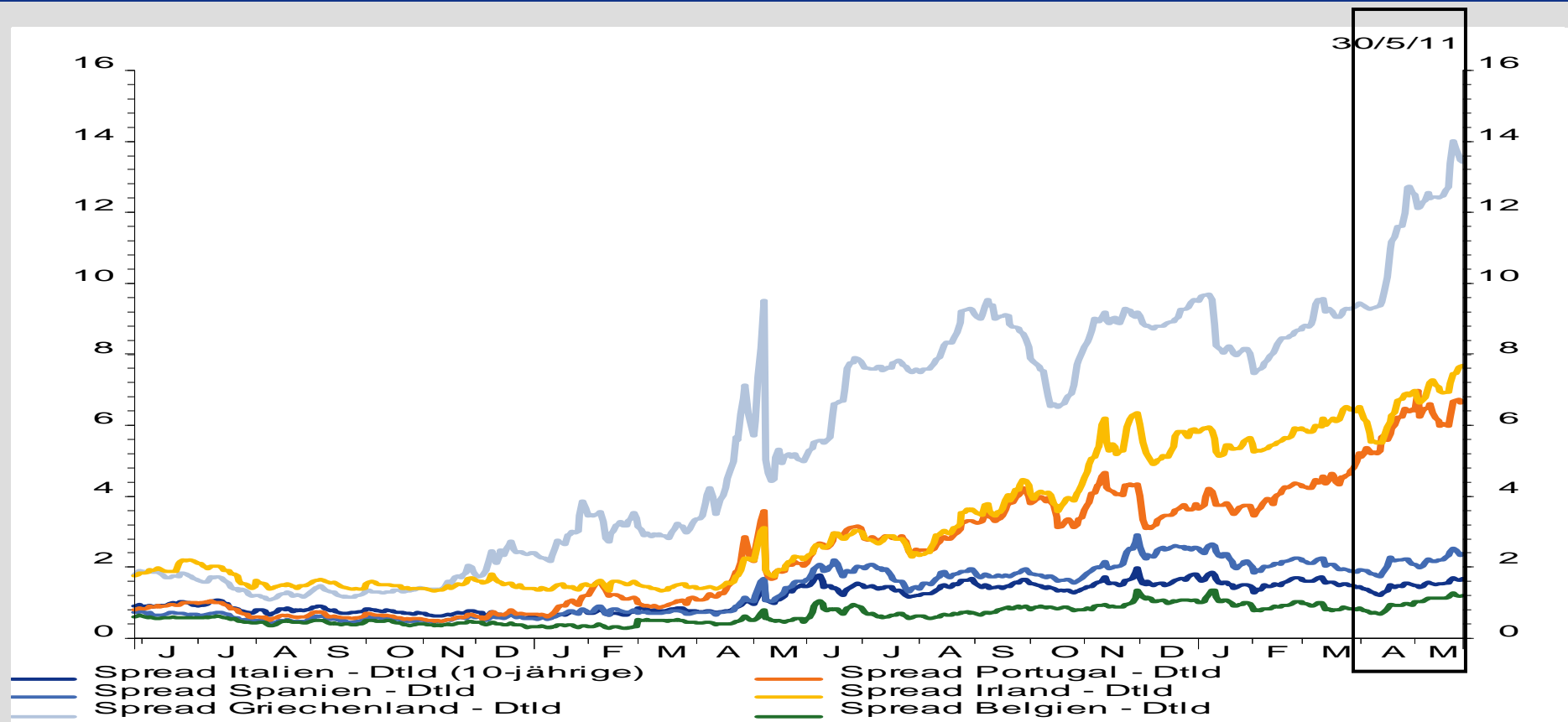
Höhenangst?

Performance der wichtigsten Regionen nach MSCI (in Landeswahrung seit 01.01.2010)



Risikofaktor: Schuldenkrise in Europa, ...

Risikoprämien von 10-jährigen europäischen Staatsanleihen ggü. deutschen Staatsanleihen (-2 Jahre)



..., die aber größtenteils bereits eingepreist scheint.

Höhe des vollständig eingepreisten Schuldenschnitts	Anleihenlaufzeit			Potentieller Schuldenschnitt nach 2013*
	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	
Griechenland	33%	47%	67%	45%
Portugal	17%	34%	49%	30%
Irland	17%	32%	46%	10%
Spanien	3%	10%	18%	0%

*Annahme: Schuldenschnitt reduziert die Schuldenquote nicht unterhalb des EMU-Durchschnitts von ca. 85%.

Bis 2013 werden aufgrund der Zusage der europäischen Politik geringere Ausfallwahrscheinlichkeiten angenommen.

EU-Schuldenkrise lastete zuletzt auf dem Euro

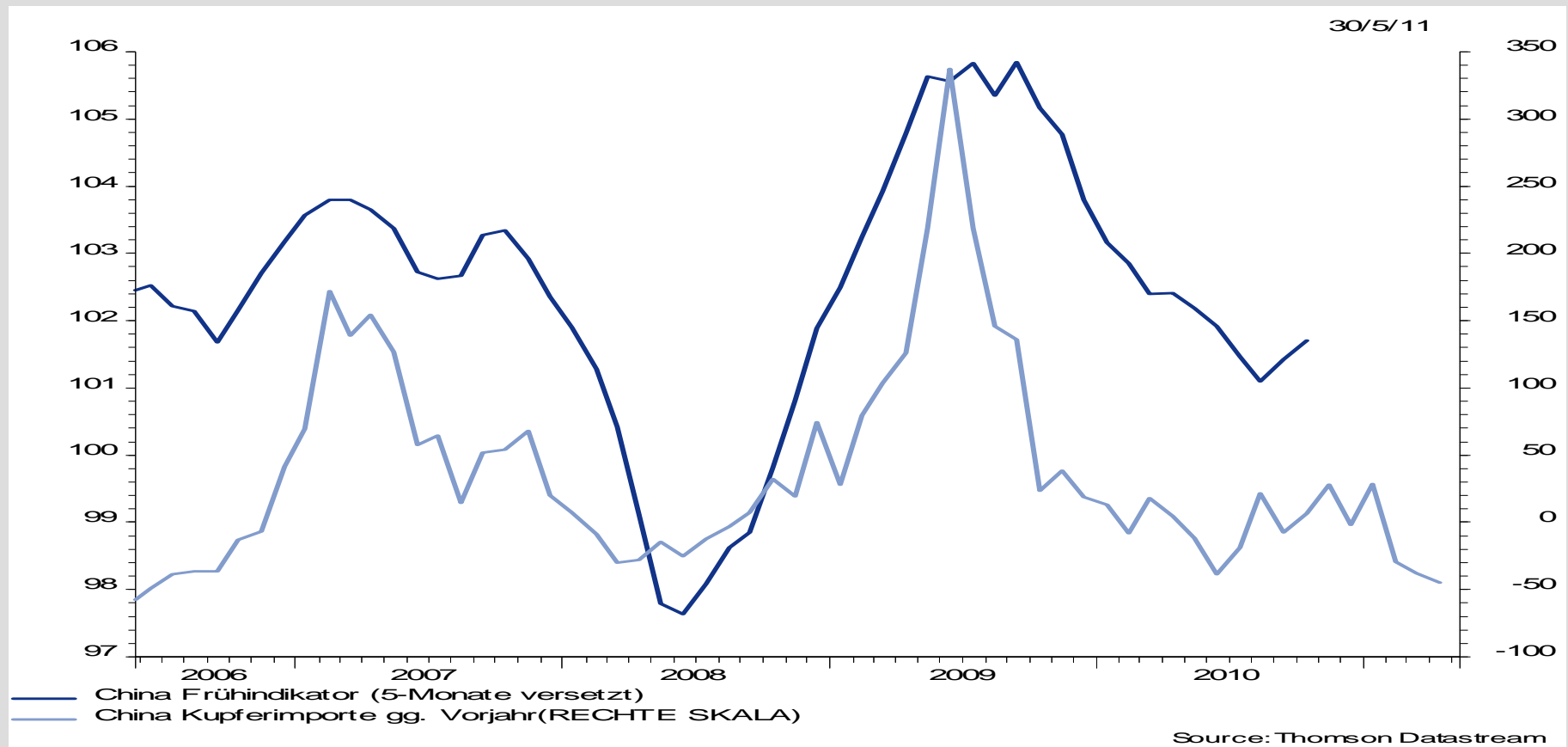
Wechselkurs US-Dollar / Euro und Zinsdifferenz Euroraum vs. USA (2-jähriger Staatsanleihen, -2 Jahre)



Source: Thomson Datastream

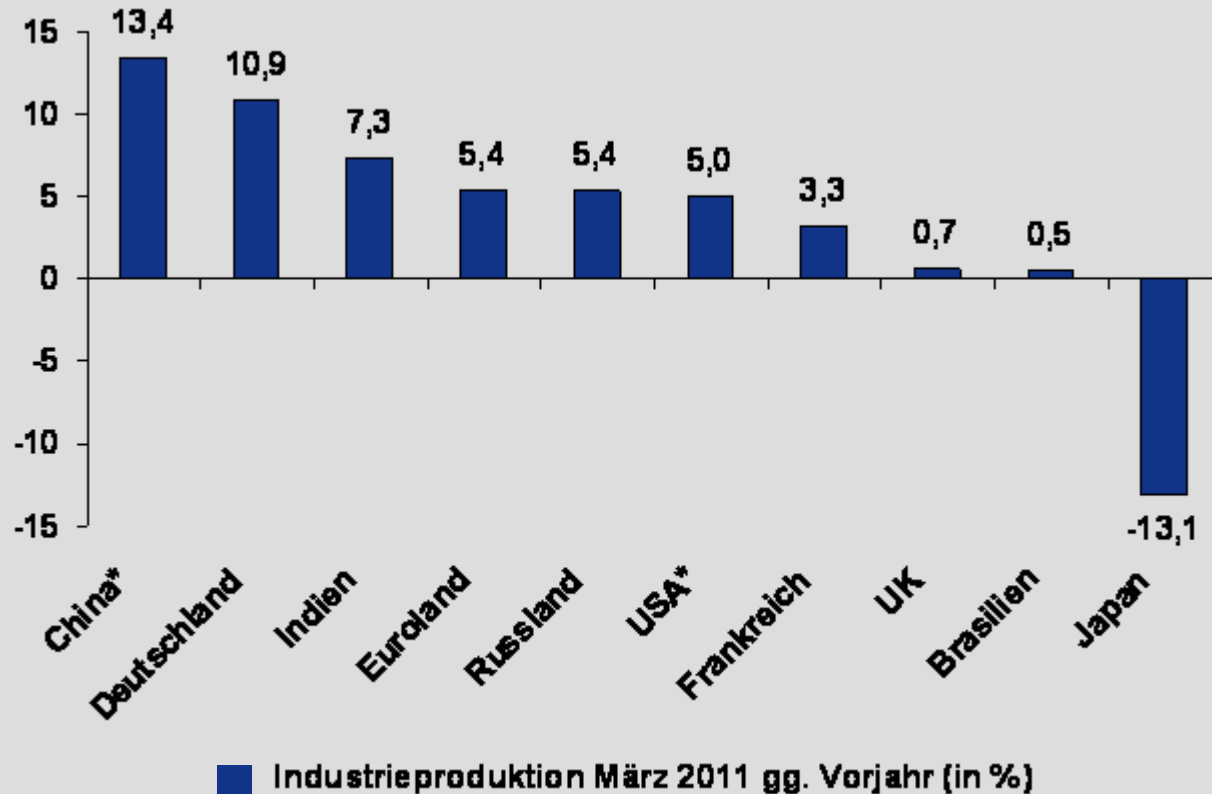
Risikofaktor: Abkühlung der Konjunktur in den Schwellenländern

Frühindikatoren deuten auf eine Abkühlung der chinesischen Wirtschaft hin.



Weltweiter Konjunkturmotor läuft auf mehreren Zylindern

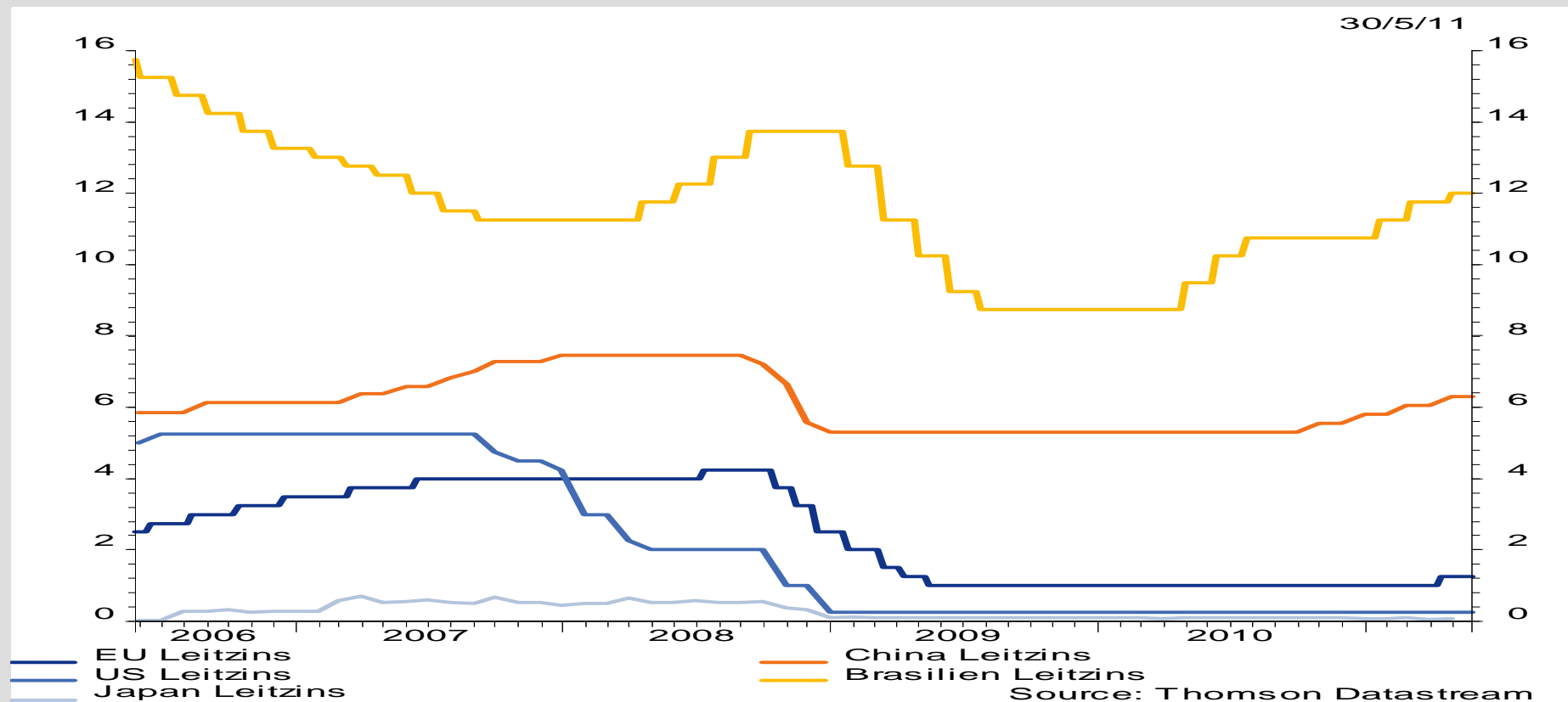
Steigende Industrieproduktion (mit Ausnahme Japans) dürften den Inflationsdruck unterfüttern



* April 2011

Die Zinswende in der Geldpolitik ist eingeläutet.

Die Zentralbanken werden ihren Kurs der geldpolitischen Straffung fortführen, v. a. in den Schwellenländern.



Treiber der Zinswende

- 1** **Fiskalisch:** Hoher Refinanzierungsbedarf der Industriestaaten
- 2** **Strukturell:** Schwellenländer = Wachstumsländer = Stabilitätsanker
- 3** **Zyklisch:** Der Konjunkturmotor läuft wieder etwas runder
- 4** **Monetär:** Zinswende auch bei der Geldpolitik (in den Industrieländern)

Investmentthema: Flexible Rentenstrategien

Wenn die Zinsen steigen, können bei längeren Restlaufzeiten die Kurse fallen



Kursentwicklung von Anleihen, wenn die Zinsen um x Basispunkte steigen (schematische Darstellung)

Duration ²			Zins- anstieg ¹	Duration ²							
-3	-2	-1		+1	+2	+3	+4	+5	+6	+7	+8
1,47	0,99	0,50	+50Bp	-0,50	-0,99	-1,47	-1,93	-2,36	-2,77	-3,16	-3,53
2,90	1,96	0,99	+100Bp	-0,99	-1,96	-2,90	-3,81	-4,65	-5,45	-6,21	-6,92
5,70	3,85	1,96	+200Bp	-1,96	-3,85	-5,70	-7,44	-9,03	-10,54	-11,96	-13,27

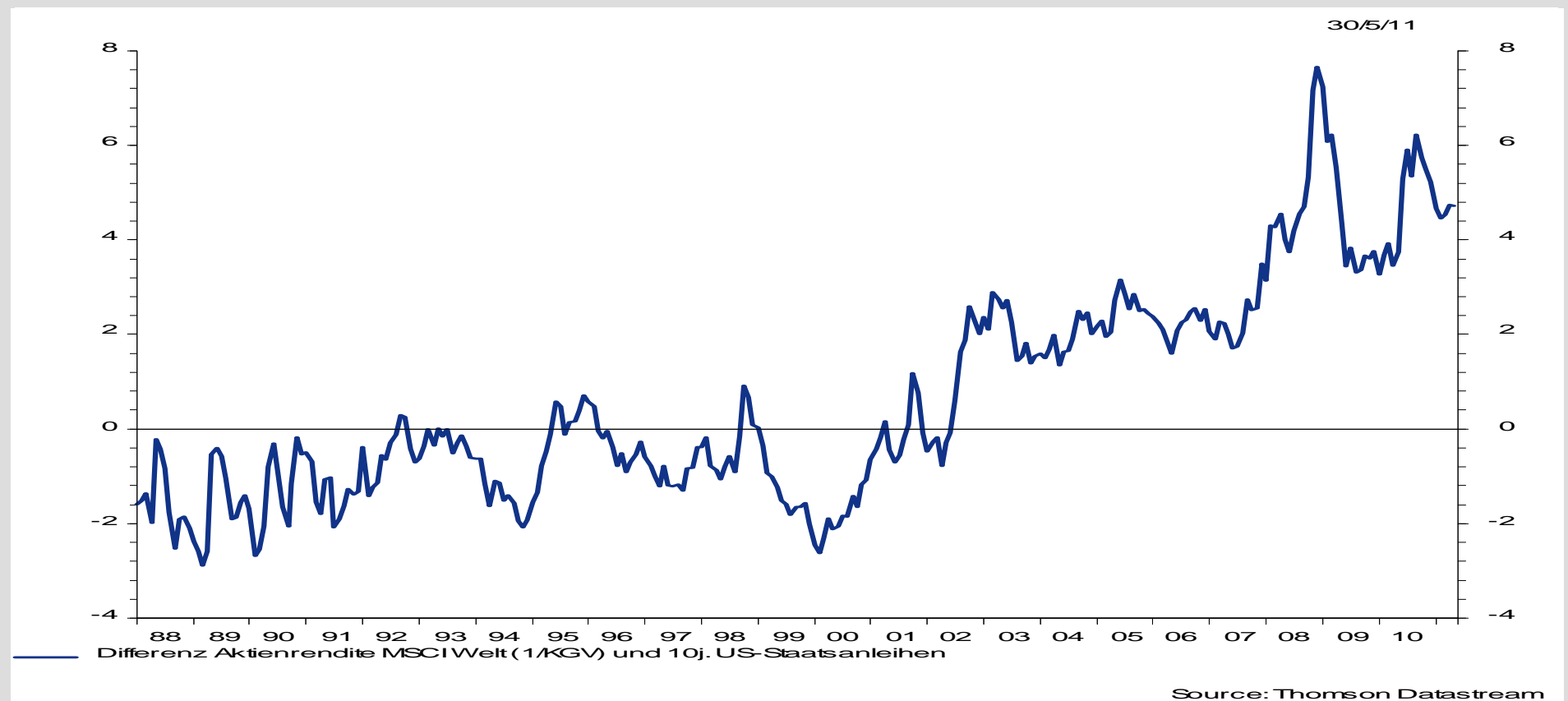


Durch negative Laufzeiten (Duration „short“ gehen) besteht die Möglichkeit, von einem Zinsanstieg zu profitieren

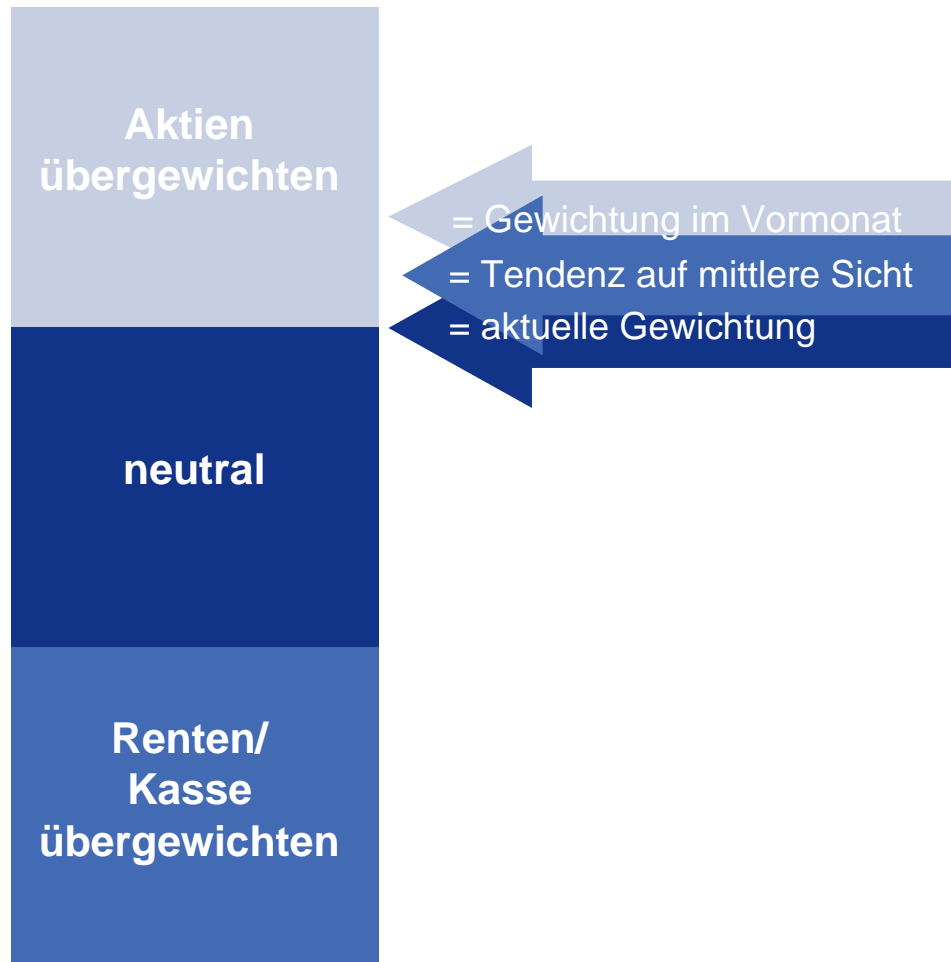
¹ Annahme: Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve basierend auf Bund-Renditen um X Basispunkte. ² Macaulay Duration: in diesem Beispiel wurden die Preisveränderungen der Anleihekurse mit der Barwertmethode (abdiskontierte zukünftigen Cash flows) berechnet. Ausgangswert ist ein Barwert der Anleihe von 100 und unterschiedlich langer Laufzeiten (Macaulay-Duration). Ein Erfolg der Strategie kann nicht garantiert und Verluste nicht ausgeschlossen werden.

Bewertungen sprechen weiterhin für Aktien

Differenz der Aktienrendite des MSCI Welt (inverses KGV) und Rendite 10-jährigen US-Staatsanleihen



Summa Oeconomica



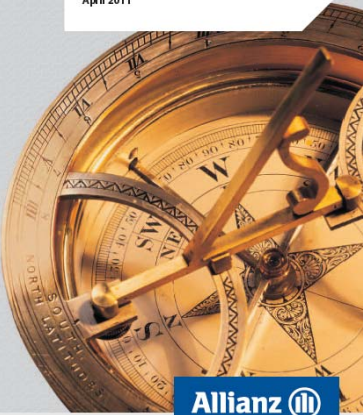
- Negative Nachrichten, insbesondere aus der Diskussion um die europäische Schuldenkrise, rückten wieder verstärkt in den Fokus. Mit der Folge, dass die Aktienmärkte im Mai schwächer tendierten.
- Sowohl sinkende Frühindikatoren in vielen Industrie- und Schwellenländern als auch hohe Rohstoffpreise geben Anlass zur Sorge, dass der Margendruck bei den Unternehmen tendenziell zunehmen sollte.
- Zwar scheint sich das Chance-Risiko-Verhältnis für Aktien etwas verschlechtert zu haben, so dass eine etwas defensivere Ausrichtung und damit eine leichte Reduktion der Aktienquote zu Gunsten des Geldmarktes ratsam erscheint.
- Doch die attraktive Bewertung von Aktien gegenüber Anleihen, die gestiegenen Übernahmephantasien, der vorherrschende Anlagenotstand der Investoren und das Risiko einer Zinswende, lassen weiterhin eine leichte Übergewichtung von Aktien empfehlen.

 **Das Chance-Risiko-Verhältnis hat sich an den Märkten leicht verschlechtert. Aber eine strategische Übergewichtung von Aktien gegenüber Anleihen sollte beibehalten werden.**

www.allianzglobalinvestors.de/kapitalmarktanalyse

www.allianzglobalinvestors.de/newsletter

www.allianzglobalinvestors.de/podcast



Analysen & Trends

Die Zinswende

Höhere Inflation und steigende Zinsen – die 30-jährige Hausse an den Anleihemärkten scheint vorbei zu sein.

April 2011

Allianz 
Global Investors

Februar 2011
Kapitalmarktbrief

Beste aller Welten

Wievon uns erwartet waren es eine Mischung aus Konjunkturpessimismus, positiven Überraschungen aus der Berichtssaison und einer Stimmung, die zu gut ist, um wahr zu sein, welche die Aktienmärkte rund um den Globus während der ersten Wochen des neuen Jahres beflügelte. Für die Anleger, zumindest für jene, die auf Aktien setzen, scheint sich – einem Voltaire'schen „Candide“ gleich – die beste aller möglichen Welten anzufügen. Ein Scheitern, wer Schlimmes dabei dachte. Zum Beispiel sollten wir nicht vergessen, dass es die EZB war, die mit Anleihekäufen zur guten Stimmung auch an den Anleihemärkten beitrug. Sie kaufte weiter und in großem Stil an den europäischen Anleihemärkten der „Peripherestaaten“ Staatsanleihen auf, um die dortigen Schuldenkrisen zu mildern. Übersehen dürfen wir auch nicht die Zinswartungen im Euroraum, die sich nach den eher kritischen Äußerungen aus dem EZB-Diskontum langsam nach oben zu drehen beginnen. Denn es ist nicht gerade auch die Liquidität, welche diese beste aller Welten mit gestaltet?

Am Ende bewegen wir uns eben doch nicht in der besten aller Welten, sondern eher in der „Neuen Normalität“, deren Geburtsweg vom Abbau der Schulden und einer überbordenden Zentralbankliquidität gekennzeichnet bleiben. Gut, dass zumindest schon viele der Wachstumsländer (– „Emerging Markets“) mit der Straffung der Zinspolitik begonnen haben. Allen voran die chinesische Zentralbank, die Wachstum und damit Inflation zügeln und eine Liquiditätsblase verhindern will. Aber auch Kanada und Australien haben diesen Weg längst eingeschlagen. Knappes Geld ist gutes Geld.



Knappes Geld ist gutes Geld.

Hans-Jörg Neumer
Leiter Kapitalmarktanalyse
von Allianz Global Investors

Summe 31.01.11

Assetklasse	EW	Zinsen in %	EW	3-Monats
USA	3,317	USA	3-Monats	0,30
EU Eurozone 50	2,954	2 Jahre		0,54
S&P 500	1,286	30 Jahre		2,33
Nordag	2,700	EWU	3-Monats	1,07
Nikkei 225	10,275	2 Jahre		1,37
Hongkong	23,441	30 Jahre		2,36
Währungen		Japan	3-Monats	0,34
USD/EUR	1,369	2 Jahre		0,39
Rohstoffe		30 Jahre		1,20
D (Brent, USD/Barrl)	99,5			

Neue Publikationen **Kapitalmarktbarometer**

Dividenden – eine sehr aktive Ergänzung fürs Depot **Reisebericht** **Altenmarkt**


Gerade im Niedrigsummfeld können Dividendenpapiere eine attraktive Ergänzung fürs Depot darstellen. Wovon der neuen Dividendenaison zu erwarten ist und welchen Beitrag Dividenden im Portfolio leisten können, lesen Sie in der neuen Studie der Kapitalmarktanalyse.

www.allianz.de/kapitalmarktanalyse

Diesem eher skeptischen Grundtonor stehen u. a. immer noch lauffähig robuste Konjunkturindikatoren entgegen. Allen voran eine starke Ausweitung der Unternehmensumsätze und -gewinne, woran uns die laufende Berichtssaison für das 4. Quartal 2010 erinnert. Zu den einflussreichsten Konjunkturindikatoren zählen zudem die globale Industrieproduktion, die sich auf ihrem Abwärtshoch bewegt, ebenso wie die Früh- und Stimmungskennzeichen für die USA und Deutschland gehören.

Es dürfte sich also auch in den kommenden Wochen lohnen auf Aktien zu setzen – allerdings in dem Bewusstsein, dass mit jedem Gipfelanstieg die Luft dünner wird. Das gilt eben auch in der besten aller Welten.

Allianz 
Global Investors




PortfolioPraxis: Akademie

Is small beautiful?

Small Caps sind nach wie vor der Performancetreiber im Depot.

April 2011

Allianz 
Global Investors

Hinweis

Dieses Material ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig.

Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in der Präsentation enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Sofern beim Erwerb der Fondsanteile ein Ausgabeaufschlag anfällt, kann dieser bis zu 100% vom Vertriebspartner vereinnahmt werden; die genaue Höhe des Betrages wird durch den Vertriebspartner im Rahmen der Anlageberatung mitgeteilt. Dies gilt auch für die eventuelle Zahlung einer laufenden Vertriebsprovision aus der Verwaltungsvergütung von der KAG an den Vertriebspartner.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen der bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch - ohne Mitteilung hierüber - ändern. 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, soweit dies nicht unmittelbar durch unser eigenes, vorsätzliches Fehlverhalten oder grobe Fahrlässigkeit verursacht wurde. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieser Präsentation ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, sie oder Teile davon werden schriftlich entsprechend bestätigt. Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags.

Angaben zur bisherigen Entwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. 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.

Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Da Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es zu einer nur unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren, wie etwa fehlender Liquidität, kommen.

Diese Präsentation stellt eine Werbung im Sinne des § 31 Abs. 2 WpHG dar.

Die aktuellen Verkaufsprospekte sowie Jahres- und ggf. Halbjahresberichte als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Anteilen an Investmentvermögen erhalten Sie bei Allianz Global Investors Kapitalanlagegesellschaft mbH, Mainzer Landstraße 11-13, 60329 Frankfurt am Main.