Allianz sieht finanzielle Repression

Description

Die Allianz sieht „finanzielle Repression“ heraufziehen. Sie macht das an niedrigen Zentralbankzinsen und direkten Käufen staatlicher Anleihen durch die Währungshüter fest. Ein mit Solvency II und Basel III Staatsanleihen begünstigendes regulatorisches Umfeld kommt hinzu, ebenso ein sanfter Druck auf Finanzinstitute, solche Anleihen zu kaufen, wie das etwa mit den LTROs gegeben ist.

Wir hatten uns mit dem Thema „finanzielle Repression“ zuletzt hier befasst. In „Schuldenüberhang – gestern und heute“ stellen wir eine Untersuchung von Reinhart und Rogoff zu dem Thema vor.

Die Konsequenz für die Allianz: Sie kauft kaum noch Staatsanleihen. Deutsche Staatsanleihen seien nicht attraktiv, weil die Rendite unter der Inflation liege, heißt es. In anderen europäischen Ländern habe sich das Anlagerisiko nicht zuletzt durch den Schuldenschnitt in Griechenland deutlich erhöht.

„Daher ziehen sich alle aus europäischen Staatsanleihen zurück und gehen in Schwellenländer, in Firmenanleihen, in Infrastruktur, in Immobilien“, heißt es aus dem Hause Allianz. Besonders attraktiv für Versicherer als Langfristanleger seien die erneuerbaren Energien und Infrastrukturprojekte. Dabei hat die Allianz auch Stromnetze im Visier. Die Tatsache, dass die Bundesnetzagentur in Deutschland die Preise reguliert, gebe Sicherheit. „Für die Erzeuger ist es nicht so attraktiv, weil die Rendite unter ihren Kapitalkosten liegt. Für uns ist es für die Anlagegelder aber sehr attraktiv,“ heißt es.

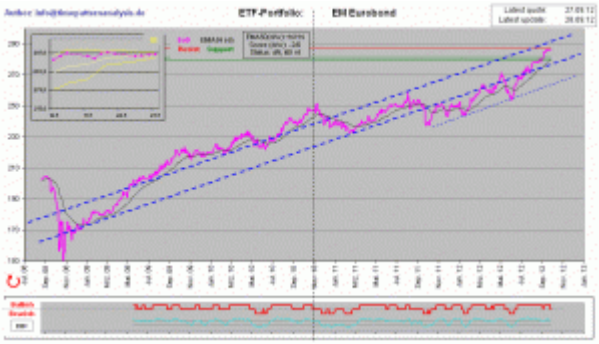
Die Suche nach Sicherheit sei in diesem Umfeld trügerisch, schreibt die Allianz in einem anderen Zusammenhang. Während die Anleger im „Risk-off“-Modus verharren und nach „sicheren Häfen“ suchen, werden diese immer weniger. Schließlich geben sie sich mit niedrigsten oder sogar negativen Realrenditen zufrieden.

Vor diesem Hintergrund müsse „Sicherheit“ neu definiert werden, heißt es weiter: „Sicherheit“ als Kaufkrafterhalt. Bei der Suche nach real positiver Rendite kommt die Versicherung in Zeiten finanzieller Repression auf Investitionen in Rohstoffe (einschließlich Gold und Silber), sowie in Unternehmen, die auch in einem Umfeld niedriger Wachstums- und höherer Inflationsraten ein nachhaltiges Gewinnwachstum erreichen. Dieses Kriterium erfüllen einerseits „Small Caps“ und andererseits Unternehmen mit hohen Ausschüttungsquoten. Dividenden dürften die Hauptrenditequelle von Aktien sein, wird vermutet.

Außerdem empfiehlt die Allianz, Investitionen in asiatische Anleihen zu prüfen. „Die asiatischen Volkswirtschaften weisen moderate Haushaltsdefizite und Steuersätze, gute Leistungsbilanzsalden sowie hohe Devisenreserven auf. Dabei sollten auch Devisen, vor allem asiatische Währungen, als neue und attraktive Anlageklasse betrachtet werden. Asiatische Währungen erscheinen allgemein gesprochen als unterbewertet, und die entsprechenden Volkswirtschaften holen auf.“

Auch alternative Assetklassen sollten berücksichtigt werden, zum Beispiel Infrastruktur.

Auf der Jagd nach höheren Anleihegewinnen – die Kursentwicklung eines ETF, der Euro-Anleihen in Emerging Markets umfasst:


ETF-Portfolio:
EM Eurobond