

Frankfurt, den 6. Februar 2017

## AXA IM aktuell: 2017 setzen Volatilität und Inflation die Versicherer-Portfolios unter Druck

**Trotz politischer Risiken können Versicherer für 2017 erstem Anschein nach optimistisch sein. Zwar müssen Volatilität und die Auswirkungen der Inflation auf die Bilanzen abgesichert werden. Doch auch unter Solvency II dürften Versicherern ausreichend Spielräume verbleiben. Mathilde Sauvé, Head of Institutional Solutions bei AXA Investment Managers, gibt einen Ausblick auf die Herausforderungen und Chancen, mit denen sich Versicherer 2017 an den Anleihemärkten auseinandersetzen müssen.**

Nach einem turbulenten Jahr 2016 dürfte die politische Unsicherheit die Märkte auch 2017 in Atem halten. Zugleich stehen Versicherer durch das sich abzeichnende Ende des Niedrigzinsumfeldes, die Rückkehr der Inflation und wachsende regulatorische Anforderungen ohnehin unter Druck. Jedoch finden sich jenseits traditioneller liquider Anleihepositionen Möglichkeiten, den steigenden Bedarf an Renditetreibern zu befriedigen. „Integrierte Strategien, die die Herausforderungen und Chancen der Makro-Ebene auf die spezifische Situation von Versicherern übersetzen, werden in diesem Jahr wichtiger denn je sein“, erklärt Mathilde Sauvé, Head of Institutional Solutions bei AXA Investment Managers (AXA IM).

### Volatilität und ein gemischtes Zinsumfeld

Auch 2017 dürfte die Zinsentwicklung in den wichtigsten Volkswirtschaften entkoppelt bleiben. Während das Wachstum im Euroraum und in Japan niedrig bleiben dürfte, rechnen die Ökonomen von AXA IM für die USA und das Vereinigte Königreich zwischen 2016 und 2026 mit einem jährlichen Wachstum des Bruttoinlandsproduktes von 1,6 Prozent bzw. 1,5 Prozent. Dementsprechend erscheinen in den USA und dem Vereinigten Königreich langfristige Zinssätze von 3,5 bzw. 3,2 Prozent möglich – in Deutschland und Japan dagegen nur 2,3 bzw. ein Prozent. Zugleich erwarten die Experten steigende Inflationsraten, die durch das

Infrastrukturprogramm von Präsident Donald Trump sowie die Abwertung des Pfunds und steigende Staatsausgaben im Zeichen des Brexit angetrieben werden. Auch in Europa hält es Mathilde Sauvé für möglich, dass die Zeit der quantitativen Lockerungsmaßnahmen 2017 zu einem Ende kommt, auch wenn die Schwäche des Bankensektors vorerst noch für deflationären Druck sorgt. „Wir könnten 2017 insgesamt an einen Wendepunkt bei der Zinsentwicklung gelangen, insbesondere wenn das Wachstum sich weiterhin besser entwickelt als erwartet“, schätzt sie.

## Langfristige Chancen, kurzfristige Risiken

Eine mittelfristige Rückkehr zu größerer Stabilität und stabilen Zinsen sei zwar eine willkommene Entwicklung, der Übergang stelle Versicherer mit ihrer besonderen regulatorischen Situation jedoch vor große Herausforderungen. Einerseits dürfte sich durch steigende Risikoprämien eine Reihe von Investmentgelegenheiten ergeben, insbesondere am kurzen Ende der Zinskurve, wo die Expertin mit einer Rückkehr zu den langfristigen Mittelwerten innerhalb der nächsten fünf Jahre rechnet. Andererseits seien die Risikomargen unter Solvency II sehr sensibel gegenüber den Zinssätzen. „Die Bilanzen von Lebensversicherern werden vermutlich einiger Volatilität ausgesetzt sein. Dadurch dürfte zugleich der Anreiz steigen, Langlebigkeitsrisiken zu transferieren oder abzusichern“, erläutert Mathilde Sauvé.

## Versicherer müssen aller regulatorischen Möglichkeiten ausschöpfen

Nach wie vor seien die Aktienmärkte auch für Versicherer attraktiv, so Mathilde Sauvé. Trotz teilweise hoher Bewertungen und marginalem Gewinnwachstum erwartet sie, dass die Aktienmarktpremie auch in den nächsten Jahren auf hohem Niveau bleibt. Mit gegen Kapitalverluste abgesicherten Aktienstrategien oder Wandelanleihen stünden auch unter Solvency II Strategien mit überschaubaren regulatorischen Kosten offen. Für beide Instrumente gilt, dass sie nicht vollständig gegen Kapitalverluste abgesichert sind.

Eine weitere mögliche Renditequelle im aktuellen Umfeld könnten illiquide Fixed-Income-Positionen sein, etwa in Privat-, Infrastruktur- und Wohnimmobiliendarlehen, so die Expertin. Diese verfügten nicht nur über ein höheres Renditepotential, sondern seien in der Regel auch weniger volatil als liquide Anlagen. „Durch ihre meist variablen Kupons sind diese alternativen Kreditinstrumente in einem Umfeld steigender Zinsen interessant. Und nicht zuletzt könnte sich das Angebot, insbesondere bei Infrastrukturkrediten, durch die Ausgabenprogramme in den

# Marktkommentar

USA und im Vereinigten Königreich in nächster Zeit deutlich ausweiten“, erwartet Sauvé. Wie klassische Anleihen auch, bergen illiquide Fixed-Income-Instrumente Kreditrisiken. Im Unterschied zu börsengehandelten Wertpapieren können die alternativen Kreditinstrumente jedoch nicht ständig in einem geregelten Markt ge- und verkauft werden. Zum Ausgleich dürfen Investoren in der Regel mit einer so genannten Illiquiditätsprämie rechnen.

- ENDE -

## Kontakt

Birgit Stocker  
[birgit.stocker@axa-im.com](mailto:birgit.stocker@axa-im.com)  
+49 (0)69 90025 2053

Dr. Holger Handstein  
[TeamAXAIM@edelmanergo.com](mailto:TeamAXAIM@edelmanergo.com)  
+49 (0)221 912887 19

## Über AXA Investment Managers

Als aktiver, langfristiger und globaler Multi-Asset-Investor hat AXA Investment Managers den Anspruch, möglichst vielen Menschen mit geballter Anlagekompetenz dabei zu helfen, ihre finanziellen Ziele zu erreichen. Gestützt auf profunde Kenntnis der Märkte und Anlageinstrumente in Kombination mit Innovation und solidem Risikomanagement sind wir heute bereits einer der größten Vermögensverwalter in Europa. Künftig wollen wir uns auch weltweit als Partner der Wahl für Anleger etablieren.

AXA IM verwaltete Ende September 2016 etwa EUR 700 Mrd. für Kunden und beschäftigte weltweit an 29 Standorten in 21 Ländern über 2.350 Mitarbeiter. AXA IM ist Teil der AXA Gruppe, eines Weltmarktführers für finanzielle Absicherung und die Vermögensverwaltung.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter [www.axa-im.de](http://www.axa-im.de)

**Allgemeine Hinweise:** Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen.

**Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Eine Weitergabe an Dritte ist weder ganz noch teilweise gestattet. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet.

# Marktkommentar

**Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.