



Aktien und Immobilien wieder neutral gewichtet Eurozone bewegt sich in Richtung Rezession

Kommentare der Zentralbank nicht detailliert genug, längere Duration als die Benchmark

Mario Draghi sagte es klar und deutlich: Der Ball ist jetzt im Feld der spanischen Regierung. Wenn Herr Rajoy nicht offiziell die Hilfe des EFSF beantragt (und entsprechende Bedingungen akzeptiert) wird nichts passieren. Die Zeit zum Handeln ist in der Eurozone noch nicht gekommen. Bemerkenswert ist jedoch, dass die magische Formel von Mario Draghi, der versprach "alles Notwendige" zu tun, sich trotz fehlender Details **positiv auf die Zinssätze der Anleihen von Peripheriestaaten auswirkt.**

In den USA weckte der **Kommentar des Offenmarktausschusses** der Fed vom 1. August angesichts der nach wie vor schlechten Arbeitsmarktlage **Hoffnungen auf QE3.** Aus dem Protokoll der Juni-Sitzung ging jedoch hervor, dass nicht alle Mitglieder des Offenmarktausschusses bereit sind, weitere geldpolitische Maßnahmen zu ergreifen, auch wenn diese in den Sitzungen diskutiert werden.

Die Anleger verlassen sich völlig auf die Zentralbanken. Wir rechnen nach wie vor mit unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen. Die Schwierigkeit besteht jedoch in der Wahl des richtigen Zeitpunkts. Im Juli wiesen die weltweiten Einkaufsmanagerindizes zwar auf eine leichte Zunahme des Wirtschaftswachstums hin, fielen aber insgesamt weiterhin recht schwach aus. Seit Mitte Juli ist die **Verschlechterung der Wirtschaftsdynamik in den USA zum Stillstand gekommen.** Die Einzelhandelsumsätze, die zuvor drei Monate in Folge gefallen waren, sorgten im Juli mit einem Anstieg von 0,8% im Vergleich zum Vormonat für eine positive Überraschung.

Die japanische Wirtschaft wuchs im 2. Quartal lediglich um 0,3 % (im Quartalsvergleich). Dennoch verzeichnet sie damit bereits **zum vierten Quartal in Folge ein Wachstum.** Nach einem Nullwachstum im ersten Quartal schrumpfte das BIP im Euroraum im 2. Quartal wie erwartet um 0,2%. Auch wenn man aufgrund des Nullwachstums im ersten Quartal **nicht von einer "technischen Rezession" im Euroraum sprechen kann,** ist der **Ausblick für die nächste Zeit nicht vielversprechend.**

Die Euphorie der Märkte war nicht so sehr auf eine Rückkehr der Risikobereitschaft zurückzuführen, als vielmehr auf die **Erwartung einer neuen "Liquiditätswelle".** Derartige Phänomene sind meistens nur von kurzer Dauer. Die Begeisterung könnte schon bald wieder abflauen, da die Zentralbanken nicht bereit scheinen, ihre letzte Munition aus dem unkonventionellen Arsenal bereits in der Sommerpause zu verschießen.

Was die Asset Allocation anbelangt, so erhöhte GBS seine **Investitionen sowohl in Immobilien als auch in Aktien von untergewichtet auf neutral.** Negative Faktoren, wie die durch die Schuldenkrise bedingte Ungewissheit und die schlechten Gewinnaussichten, werden derzeit durch die Hoffnung des Marktes auf eine geldpolitische Unterstützung auf beiden Seiten des Atlantiks wieder ausgeglichen. Bei festverzinslichen Wertpapieren erhöhte der Fonds seine Duration (in Bundesanleihen ausgedrückt) von neutral auf übergewichtet. Bevorzugt werden Anleihen mit langer Duration. Unternehmensanleihen sind neutral und auf USD lautende Schwellenländeranleihen deutlich übergewichtet. Der Fonds ist **in Euro untergewichtet.**

Nathalie Benatia
Senior Strategist – Investment Strategy Team



DISCLAIMER

Dieses Dokument wurde von der BNP Paribas Asset Management S.A.S. (BNPP AM)*, einem Unternehmen der BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)** Gruppe, erstellt und herausgegeben.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt

1. kein Angebot zum Kauf noch eine Empfehlung zum Verkauf dar noch soll sie die Grundlage für oder eine Entscheidungshilfe sein im Zusammenhang mit Vertragsschlüssen oder der Eingehung anderweitiger Verbindlichkeiten;
2. keinerlei Anlageberatung dar.

In diesem Dokument wird auf bestimmte, im Lande ihrer Auflegung zugelassene und regulierte Finanzinstrumente Bezug genommen.

Es wurden in keinem Land, in dem dies erforderlich wäre, insbesondere nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika und gegenüber US-Bürgern (gemäß Definition der „Regulation S of the United States Securities Act of 1933“), Maßnahmen getroffen, die das öffentliche Anbieten der Finanzinstrumente erlauben würden, außer in denjenigen, welche sich aus dem jeweils aktuellsten Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitigen Informationsmaterialien, je nachdem welches davon für das jeweilige Finanzinstrument einschlägig ist, ergeben. Vor einer Investition in einem Land, in dem die betreffenden Finanzinstrumente registriert sind, sollten Investoren überprüfen, ob hinsichtlich der Zeichnung, des Erwerbs, des Besitzes oder des Verkaufs der Finanzinstrumente rechtliche Beschränkungen bestehen.

Investoren, die einen Erwerb von Finanzinstrumenten erwägen, sollten sorgfältig den jüngsten Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitiges Informationsmaterial sowie die aktuellsten, verfügbaren Halbjahres- oder Jahresberichte lesen. Verkaufsprospekt, Angebotsunterlagen oder anderweitiges Informationsmaterial sind bei der lokalen BNP Paribas Investment Partners Vertretung oder der Einheit, die das jeweilige Finanzinstrument vertreibt, erhältlich.

Die Meinungsäußerungen in diesem Dokument sind diejenigen von BNPP AM zum angegebenen Zeitpunkt und können ohne Ankündigung geändert werden. BNPP AM ist nicht verpflichtet, die in diesem Dokument kund getanen Ansichten abzuändern oder zu aktualisieren.

Investoren sollten hinsichtlich rechtlicher, bilanztechnischer und steuerlicher Beratung ihre eigenen Rechts- und Steuerberater konsultieren, um eine unabhängige, abschließende Analyse der Geeignetheit des Finanzinstruments und der Konsequenzen eines Investments durchzuführen, bevor sie investieren, sofern zulässig. Bitte berücksichtigen Sie, dass verschiedene Investments, sofern in diesem Dokument enthalten, mit verschiedenen Risikoprofilen einhergehen und es keine Zusicherung geben kann, dass eine individuelle Anlage geeignet, angemessen oder gewinnbringend für das Vermögen eines Kunden oder eines Interessenten ist.

Angesichts der wirtschaftlichen Risiken und der Marktrisiken kann es keine Zusicherung geben, dass ein Finanzinstrument bestimmte Investmenterwartungen erfüllt. Erträge können unter anderem durch die Investmentstrategie oder Investmenterwartungen des Finanzinstruments sowie durch wesentliche marktwirtschaftliche und Finanzmarktbedingungen, einschließlich Zinssätze, Marktumstände und all-gemeines Marktumfeld beeinträchtigt werden. Die einzelnen angewandten Investmentstrategien können signifikante Auswirkungen bezüglich der in diesem Dokument dargestellten Ergebnisse haben. Erträge der Vergangenheit sind kein Indikator für künftige Erträge und der Wert von Investitionen in ein Finanzinstrument kann sowohl fallen als auch steigen. Investoren erhalten möglicherweise ihr eingesetztes Kapital nicht zurück.

In diesem Dokument gegebenenfalls dargestellte Ertragsdaten beinhalten keine Vergütungen, Kosten und Steuern, die beim Kauf oder Verkauf anfallen können.

* BNP Paribas Asset Management S.A.S ist eine société par actions simplifiée nach französischem Recht mit einem Stammkapital von EUR 64.931.168 (per 1. April 2010). Hauptsitz: 1 Boulevard Haussmann, 75009 Paris. Postanschrift: TSA 47000/75318 PARIS CEDEX 09; Telefon: +33 1 58 97 25 25. Registriert im Handels- und Unternehmensregister Paris unter der Nummer B 319 378 832. Die BNP Paribas Asset Management S.A.S. ist von der AMF (Autorité des Marchés Financiers als Portfolio Management Gesellschaft nach französischem Recht unter der Nummer GP 96-02 zugelassen.

** “BNP Paribas Investment Partners” ist der globale Markenname für die von der BNP Paribas Gruppe angebotenen Asset Management Aktivitäten. Die jeweiligen Asset Management Gesellschaften sind, sofern hierin näher bezeichnet, ausschließlich zu Informationszwecken angegeben und üben nicht notwendigerweise eine Geschäftstätigkeit in Ihrem Land aus. Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte Ihren lokal zugelassenen Investment Partner.