



Aktien wieder normal gewichtet, Übergewichtung von Schwellenländeranleihen in USD **Aktien- und Rentenmärkte stabilisieren sich, Zentralbanken ziehen weitere Unterstützungsmaßnahmen in Betracht**

Am Sonntag brachten die Wahlen in Griechenland den erhofften Sieg der Anhänger des Sparkurses. Die Finanzmärkte reagierten erleichtert mit einer **Erholung, die jedoch nicht andauerte**. Auch wenn Griechenland weiterhin enormen Herausforderungen gegenübersteht, konnte ein ernsthafter Aufruhr am Finanzmarkt vorerst vermieden werden. Die Situation in Spanien bleibt angespannt. Die Staatsverschuldung wird durch die Rekapitalisierung der Banken zunehmen. Gleichzeitig ist die Regierung gezwungen, trotz der tiefen Rezession das Haushaltsdefizit abzubauen. Ermutigend sind jedoch der jüngste Rückgang der Renditen für spanische Staatsanleihen von 7% auf 6,5% und die relativ erfolgreiche Auktion von Staatsanleihen am Donnerstag.

Wir **beendeten unsere Untergewichtung von Aktien**, da wir die Entscheidung für die Rekapitalisierung spanischer Banken und die Wahlergebnisse in Griechenland als positiv einschätzen, auch wenn die Schuldenprobleme im Euroraum zu erneuten Spannungen am Markt führen könnten, beispielsweise, falls es Griechenland, dem IWF, der EU-Kommission und der EZB nicht gelingen sollte, sich auf einen weniger harten Sparkurs zu einigen. Längerfristig könnten Maßnahmen zur Förderung des Wirtschaftswachstums oder die Entscheidung für eine Bankenunion dazu beitragen, das Vertrauen des Marktes zu stärken und so die Renditen zu senken.

Da wir dennoch nicht uneingeschränkt optimistisch sind, haben wir **Aktien derzeit lediglich neutral gewichtet**. Das Wirtschaftswachstum ist in vielen Teilen des Euroraums nach wie vor schwach. Das deutsche Konjunkturbarometer ZEW musste den höchsten monatlichen Rückgang seit einem Jahr hinnehmen. Die Konjunkturdaten waren in Deutschland schwächer als in Frankreich. In den USA ließ das Wirtschaftswachstum nach (siehe unten). Durch die Kursverluste von risikobehafteten Anlagen im April und im Mai wurden viele schlechte Nachrichten jedoch bereits eingepreist und die Aktienmärkte haben sich in letzter Zeit stabilisiert.

Wir haben **Schwellenländeraktien nach wie vor übergewichtet**. Unserer Ansicht bleiben die Bewertungen attraktiv und es besteht weiterhin ein hohes Potenzial für einen Währungsanstieg. Wir erwarten in einer Reihe von Schwellenländern weitere geldpolitische Lockerungen und eine fiskalische Expansion in China.

Bei festverzinslichen Wertpapieren stockten wir unser Position in **Schwellenländeranleihen in USD** von neutral auf **übergewichtet** auf. Die Fundamentaldaten wie z.B. Staatsverschuldung oder Haushaltsdefizite sind in diesen Ländern ermutigend, gleichzeitig scheinen sich die Wachstumserwartungen stabilisiert zu haben. Während der Verkaufswelle risikobehafteter Anlagen in den Monaten April und Mai wurde diese Anlageklasse stärker in Mitleidenschaft gezogen als vergleichbare Unternehmensanleihen. Hinzu kommt, dass wir davon ausgehen, dass die Qualitätsdifferenz zwischen Schwellenländer- und Industrieländer-Anleihen weiter abnimmt. Diese Position führte praktisch zu einer Long-Position in USD gegenüber dem Euro. Wir finanzierten die Umschichtung durch den Verkauf von Staatsanleihen und sind in dieser Anlageklasse inzwischen untergewichtet.

Die Zentralbanken scheinen inzwischen geneigter, Maßnahmen **zur Unterstützung des Wirtschaftswachstums** zu ergreifen. Die Fed verlängerte ihre Operation Twist, ein Programm, das darauf abzielt, langfristige Zinssätze herunterzudrücken und „Finanzierungsbedingungen ganz allgemein akkommodierender zu gestalten“ und zwar bis zum Jahresende, was mehr oder weniger den Erwartungen entspricht. Gleichzeitig revidierte die Fed ihre Erwartungen für das amerikanische Wirtschaftswachstum ebenso wie die Inflationsprognose für dieses Jahr nach unten. Die Prognosen für die Arbeitslosigkeit wurden nach oben korrigiert.

In der Tat waren die jüngsten amerikanischen **Wirtschaftsdaten nicht ermutigend**. Der Empire Survey verzeichnete eine Verschlechterung des Geschäftsklimas in der Industrie und einen Rückgang der Industrieproduktion. Das Verbrauchervertrauen war ebenfalls spürbar rückläufig. Das Fazit ist unserer Ansicht nach, dass weitere geldpolitische Maßnahmen der Fed wahrscheinlicher geworden sind. Inflation dürfte die Zentralbank nicht von einer weiteren Runde quantitativer Lockerung abhalten.



Die Fed stünde damit nicht allein. Die Bank of England startete ein Programm, um die **Kosten für die Kapitalbeschaffung der Banken zu senken** und bot den Banken Kredite mit einer Laufzeit von 6 Monaten an. Beide Maßnahmen zusammen belaufen sich auf 100 Mrd. GBP. In der Eurozone rechnen wir damit, dass die **EZB ihre Leitzinsen schon bald senken** wird. Dadurch müssten die Zinsen für die im Dezember und Februar an Banken vergebenen 3-Jahres-Kredite sinken, was dem Bankensektor zugutekäme.

Joost van Leenders
 Spezialist für Asset Allocation & Anlagestrategie

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.

