



Zeit für eine Verschnaufpause

Geldpolitik stabil, Wirtschaftsdaten durchwachsen

- Zinssenkungen für EZB kein Thema mehr
- Relativ gute US-Einzelhandelsumsätze könnten unter Steuererhöhungen leiden
- Asset Allocation unverändert

Da es an Treibern fehlte, war es vergangene Woche **an den Märkten ruhig**. Im Allgemeinen hielten sich Auf- und Abwärtsbewegungen in engen Grenzen. Wir sind nach wie vor risikoavers positioniert, in erster Linie aufgrund unserer Untergewichtung von Aktien und unserer Position in Langläufern.

GELDPOLITIK: STABIL

Da sich der geldpolitische Rat der **EZB** einstimmig gegen eine Veränderung der Leitzinsen im Euroraum aussprach, und EZB Präsident Mario Draghi ausdrücklich auf eine Verbesserung des wirtschaftlichen Umfelds hinwies, gehen wir davon aus, dass eine Senkung der Leitzinsen für die EZB kein Thema mehr ist. Draghi wies darauf hin, dass die Finanzmärkte des Euroraums nicht mehr ganz so zersplittert sind wie zuvor, dass die Anleihe-Renditen in den Peripheriestaaten nachgegeben haben und sich auch der Kapitalabfluss aus diesen Ländern verlangsamt. Da die Staaten bei Bedarf auf OMTs – das Anleihenkaufprogramm der EZB - zurückgreifen können, hält die EZB unserer Ansicht nach die derzeitigen **Konjunkturimpulse** für **ausreichend**.

In den USA versuchte Fed Chef Ben Bernanke die Märkte davon abzuhalten, Anleihe-Renditen höher zu treiben, indem er die **Anfälligkeit der wirtschaftlichen Erholung** und die hohe Arbeitslosigkeit unterstrich. Wir rechnen nicht damit, dass die Fed ihre Anleihenkäufe vor der zweiten Jahreshälfte zurückfährt. Unter Umständen wird sie damit sogar bis 2014 warten.

KONJUNKTURDATEN: DURCHWACHSEN

Im Dezember fielen die Einzelhandelsdaten in den **USA** besser aus als erwartet. Allerdings könnten sie jetzt aufgrund der im Haushaltskompromiss beschlossenen Steuererhöhungen und der Unsicherheit über den anstehenden Parteienstreit über die Schuldengrenze wieder zurückgehen. Das Geschäftsklima in der Industrie könnte dadurch ebenfalls belastet werden. Die Industrieproduktion ließ vor kurzem nach und auch im verarbeitenden Gewerbe sind die Produktionszahlen nicht wirklich gut.

Aufgrund des Rückgangs der Staatsausgaben und des langsameren Aufbaus von Vorräten kann man mit **hoher Wahrscheinlichkeit** davon ausgehen, dass das **BIP-Wachstum** im vierten Quartal **nachgelassen** hat.

Im **Euroraum** war der Industriesektor deutlich schwächer. Das war überraschend, weil Deutschland und Frankreich bereits (bescheidene) Anstiege gemeldet hatten. Der Rückgang verschärfte sich in Italien, Spanien und Portugal. Deutsche Ausfuhren waren stark rückläufig. Positiver hingegen war die Verbesserung des Geschäftsklimas in Frankreich, die bestätigte, dass sich **eine Talsohle gebildet** hat.

In Asien beherrschten **Chinas** Ausfuhren die Schlagzeilen. Das Exportwachstum beschleunigte sich deutlich, wurde aber nicht von steigenden Importen bei den Handelspartnern begleitet. Es könnte sein, dass die Unternehmen ihre Ware noch vor dem chinesischen Neujahrsfest auf den Weg bringen wollten und dass dieser Zuwachs nur saisonbedingt ist. Eine Verbesserung war nur in wenigen Schwellenländern zu spüren: In Südkorea und Brasilien gingen die Ausfuhren zurück, während sie in Taiwan zunahmen. In China stieg die **Inflation** auf 2,5 % und beschnitt damit den Spielraum für geldpolitische Lockerungen.



In **Japan** war der Leading Index rückläufig, während sich der Economy Watchers' Survey verbesserte. Die Handelsbilanz wies zwar weiterhin ein Defizit auf, die Auftragslage bei Maschinen verbesserte sich jedoch. Das Verbrauchervertrauen war nach wie vor **relativ schwach**. Das jüngste Konjunkturpaket könnte für ein zusätzliches BIP-Wachstum in Höhe von 0,3 % sorgen. Unserer Ansicht nach reicht dies jedoch nicht aus, um eine nachhaltige wirtschaftliche Erholung in Gang zu setzen.

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.