



Untergewichtung globaler Aktien beendet

Märkte verlassen sich in erster Linie auf die Unterstützung der Zentralbanken

- EZB senkt Leitzinsen und verringert Spardruck, aber wird sie der Eurozone damit helfen?
- Die Arbeitsmarktlage in den USA verbessert sich, doch ein Ausstieg aus QE3 wäre verfrüht
- Geldpolitische Lockerung macht Schule: Leitzinssenkungen in Indien und Australien

In der vergangenen Woche verstärkten Zentralbanken weltweit Konjunkturaneize oder ließen zumindest die Bereitschaft dazu erkennen. Die EZB senkte ebenso wie die Zentralbanken Australiens und Indiens ihre Leitzinsen. Wie bereits letzte Woche erwähnt, könnte die amerikanische Fed ihre Anleihenkäufe zur Wachstumsförderung bei Bedarf sogar noch aufstocken.

Der durch die Zentralbankunterstützung hervorgerufenen Dynamik an den Aktienmärkten konnten weder das weltweit schwache Wirtschaftswachstum noch die schwachen Unternehmensgewinne etwas anhaben. Im Zeitraum zwischen Anfang Januar und heute stiegen die Aktienkurse weltweit um 7,7%. Das politische Gerangel in den USA über den Abbau des Haushaltsdefizits hat inzwischen nachgelassen und auch die Folgen der Zypernkrisis in der Eurozone sind abgeklungen. Die Interbankenmärkte und die Anleihenmärkte der Peripheristaaten beruhigten sich. Da unsere Untergewichtung von Aktien ein Limit erreichte, bei dem wir Verluste gemacht hätten, stockten wir unsere Investitionen in globale Aktien auf neutral auf. Unserer Ansicht nach bestehen keine wesentlichen Bewertungsunterschiede, die unterschiedliche regionale Positionen rechtfertigen würden.

UNTERSTÜTZUNG FÜR DEN EURORAUM ?

Dass die Wirtschaft des Euroraums Hilfe brauchen würde, war absehbar. Die Frühindikatoren verschlechterten sich abermals oder hielten sich weiterhin auf Rezessionsniveau. Die Arbeitslosigkeit erreichte einen Rekordstand und die Einzelhandelsumsätze fielen im März im Vergleich zum Vorjahr um 2,4 % und damit stärker als erwartet.

Daher kam die Leitzinssenkung durch die EZB nicht überraschend. Der Bankensektor kann sich dadurch um 25 Bp günstiger finanzieren. Was für die Finanzmärkte einen Unterschied macht, war die Bereitschaft der EZB zu weiteren Zinssenkungen und die Möglichkeit einer Senkung des Einlagezins unter null. EZB-Präsident Draghi kündigte an, dass die EZB sich mit anderen europäischen Institutionen über Initiativen zur Förderung der Kreditvergabe beraten will und sorgte damit für einen Silberstreifen am Horizont. Unserer Ansicht nach werden die jüngsten Maßnahmen der EZB nicht viel mehr bringen. Allerdings halten wir zusätzliche Maßnahmen für nicht ausgeschlossen.

Die Europäische Kommission räumte ausgewählten Mitgliedsstaaten mehr Zeit für den Abbau ihrer Haushaltsdefizite ein. Spanien und überraschenderweise auch Frankreich haben jetzt zwei Jahre mehr Zeit, um ihre Defizite der Vorgabe von 3 % anzupassen. Die Niederlande sollten dieses Niveau jetzt 2014 anstatt wie vorgesehen bereits 2013 erreichen.

Angesichts des schlechten Zustands vieler Volkswirtschaften begrüßen wir diese Entscheidung. Die Staatsverschuldung dieser Länder wird vermutlich höher liegen als ursprünglich angenommen und in Anbetracht der derzeitigen Politik vermutlich weiter ansteigen. Dennoch ist diese Entscheidung kein Sieg der Befürworter von Wachstumsstrategien über die Vertreter eines strengen Sparkurses. Die Fiskalpolitik wird die Wirtschaft der Eurozone aller Wahrscheinlichkeit nach auch in den kommenden Jahren belasten.



ARBEITSLOSIGKEIT IN DEN USA RÜCKLÄUFIG

Die beste Nachricht des amerikanischen Arbeitsmarktsberichts für April war die Tatsache, dass das Stellenwachstum in den Monaten Februar und März nach oben revidiert werden musste. Die Frage ist jedoch, ob sich die Arbeitsmarktlage wirklich verbessert. Der Rückgang der Anzahl der durchschnittlichen Wochenarbeitsstunden ist kein gutes Zeichen für die zukünftige Beschäftigungslage. Hinzu kommt, dass der Arbeitsmarkt negativ auf einen Rückgang der Konsumausgaben reagieren könnte. Unserer Ansicht nach sind Spekulationen über ein Auslaufen von QE3 vor Ende dieses Jahres verfrüht.

GELDPOLITISCHE KONJUNKTURANREIZE WELTWEIT

Inzwischen werden weltweit geldpolitische Konjunkturanreize eingesetzt. Australien und Indien senkten ihre Leitzinsen. In Anbetracht des Rückgangs des BIP-Wachstums sowie der Leistung der Sektoren Industrie und Dienstleistung in Indien war eine Senkung der Leitzinsen sinnvoll. Allerdings ist die Inflation weiterhin hoch. Die indische Zentralbank betonte einmal mehr, dass das derzeitige BIP-Wachstum und die Inflationsdynamik nicht viel Spielraum für weitere geldpolitische Lockerungen lassen.

Die Reserve Bank of Australia senkte ihre Leitzinsen zum ersten Mal in diesem Jahr und führte damit ihre im Oktober 2011 begonnene geldpolitischen Lockerungspolitik weiter. Die Inflationsaussichten, die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums und die Stärke des AUD müssten der RBA den Spielraum für weitere Lockerungsmaßnahmen geben. Die Abkühlung des chinesischen Wirtschaftswachstums setzte dem Bergbauboom in Australien ein Ende. Hinzu kommt, dass die Arbeitslosenquote seit 2011 ansteigt. Der Anstieg des australischen Dollar verbessert zwar das Verhältnis zwischen Export- und Importpreisen, belastet aber die Wettbewerbsfähigkeit der australischen Industrie. Australien bietet daher auch etwas höhere Zinsen als andere Industriestaaten, um einen Teil seines hartnäckigen Leistungsbilanzdefizits zu finanzieren.

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 Markt Risiken 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.