



Kredite fließen in den USA, nicht im Euroraum

Berichtsaison fällt bescheiden aus, Niederlande wenden Downgrade ab

Die Risikozuschläge für Staatsanleihen aus den Peripheriestaaten des Euroraums gingen leicht zurück. Gleichzeitig einigten sich **in den Niederlanden mehrere politische niederländische Parteien** auf ein **Sparpaket**, das es ermöglichen soll, das niederländische Haushaltsdefizit im kommenden Jahr auf 3 % zu reduzieren. Damit könnte sich eine **Herabstufung der Bonität** der Niederlande **vorerst vermeiden** lassen. Die Gewinne amerikanischer Unternehmen übertrafen weiterhin die Erwartungen. Die Aktienmärkte verzeichneten leichte Kursanstiege.

Das BIP-Wachstum in den USA fiel von 3 % im vierten Quartal 2011, auf 2,2 % im ersten Quartal 2012 (im Quartalsvergleich auf annualisierter Basis). Die Indikatoren ergeben jedoch kein einheitliches Bild. Das Konsumwachstum beschleunigte sich. Da der Konsum jedoch schneller anstieg als die Einkommen, war die Sparquote rückläufig. Dies ist seit dem dritten Quartal 2010 durchgehend der Fall und weckt **leichte Zweifel an der Nachhaltigkeit des Wirtschaftswachstums**.

Der **ISM-Einkaufsmanagerindex** für das verarbeitende Gewerbe **stieg im Mai überraschenderweise an**, nachdem mehrere regionale Indikatoren für das Geschäftsklima in der Industrie gefallen waren. Die Einzelindikatoren waren ebenfalls positiv. Bei wichtigen Komponenten wie Produktion, Auftragseingängen und Einstellungsabsichten war eine eindeutige Verbesserung festzustellen. Auftragseingänge nahmen schneller zu als die Bestände, was ein **gutes Zeichen für die kurzfristige Entwicklung** ist.

Der Senior Loan Officers Survey der Fed fiel ebenfalls positiv aus. Aus dieser Umfrage ging hervor, dass **die amerikanischen Banken** zu Beginn des zweiten Quartals ihre **Standards für die Vergabe von Gewerbe-, Industrie-, Immobilien- und Konsumkrediten gelockert** hatten. Der Bank Lending Survey der EZB für April zeigte hingegen, dass **europäische Banken ihre Standards für die Kreditvergabe weiter verschärften**, wenn auch deutlich weniger als in der vorherigen Umfrage vom Januar. Ursache für diesen Unterschied sind die massiven Dreijahreskredite der EZB an den Bankensektor, die das **Finanzierungsrisiko** für die Banken deutlich **reduzierten**.

Der ESI-Index für die Wirtschaftsstimmung, ein guter Frühindikator für den Euroraum **fiel im April wesentlich stärker als erwartet**. Nachdem er im Zeitraum zwischen Dezember 2011 und März 2012 stetig angestiegen war, fiel der Index im April wieder auf seinen Stand vom Dezember 2011 und damit auf das niedrigste Niveau seit November 2009. Der ESI-Index war in den drei größten Volkswirtschaften des Euroraums rückläufig, wobei der Rückgang in Italien am stärksten war.

Aus den bis jetzt veröffentlichten **Daten** zur Entwicklung des **BIP** im ersten Quartal geht hervor, dass die **Wirtschaftsleistung in Großbritannien und Spanien schrumpfte**. Da das BIP dieser beiden Länder bereits im vierten Quartal des letzten Jahres rückläufig war, befinden sie sich heute in einer technischen Rezession. Da diese relativ schnell auf die Rezession in den Jahren 2008/09 folgte, könnte es sich um einen "Double-Dip" handeln.



Bis jetzt haben 314 der 500 im amerikanischen Aktienindex S&P500 vertretenen Unternehmen ihre Ergebnisse für das erste Quartal veröffentlicht. Fast **73% übertrafen die Erwartungen für den Gewinn** je Aktie, 66 % erzielten unerwartet hohe Umsätze. In beiden Fällen ist dies eine Verbesserung im Vergleich zum letzten Quartal des Vorjahres. Der Anteil der positiven Überraschungen nahm jedoch im Laufe der Berichtsaison ab und kann inzwischen nicht mehr als außergewöhnlich bezeichnet werden.

In Europa ist die Berichtsaison noch nicht soweit fortgeschritten. Bis jetzt haben erst 82 der im 233 im MSCI Europe vertretenen Unternehmen ihre Ergebnisse veröffentlicht. Den Daten von HSBC zufolge, gelang es nur 57% der oben genannten 82 Unternehmen die Gewinnerwartungen zu übertreffen. Da die Gewinne langsamer zunehmen als die Umsätze, sind **Anzeichen für Druck auf die Gewinnspannen** zu erkennen.

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.

