



## Nach Gerichtsentscheidung für den ESM stehen Wirtschaftsdaten wieder im Zentrum des Interesses

### QE3 könnte Märkten neuen Auftrieb geben

In diesem ereignisreichen Monat sieht es bis jetzt so aus, als könnten zwei Punkte von der Liste der Anlegerbefürchtungen gestrichen werden. Zum einen **genehmigte** das **Bundesverfassungsgericht** den Beitritt Deutschlands zum ESM, den in der Entstehung begriffenen dauerhaften Euro-Rettungsschirm, zum anderen könnten die Wahlen in den Niederlanden eine weniger euroskeptische Koalitionsregierung an die Macht bringen als ursprünglich befürchtet, auch wenn die Meinungsumfragen nicht eindeutig ausfielen. Zusammen mit der kühnen EZB-Aktion in der letzten Woche sind dies positive Entwicklungen. Wir rechnen damit, dass sich die Märkte jetzt stärker auf die Wirtschaftsdaten konzentrieren. Da diese im Allgemeinen nicht zufriedenstellend sind, behielten wir unsere vorsichtige Haltung bei.

Die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts ermöglicht die Ratifizierung des ESM durch Deutschland, das als einziger Staat des Euroraums den ESM-Vertrag noch nicht unterzeichnet hatte. Die Outright Monetary Transactions (oder unbegrenzte **Anleihenkäufe**) der **EZB**, die letzte Woche angekündigt wurden, können nun fortgeführt werden. Die Unterstützung durch den Rettungsfonds war eine der Voraussetzungen für OMT-Käufe von Staatsanleihen eines Mitgliedsstaats der Eurozone. Die vollständige Ratifizierung bedeutet, dass der ESM seine Arbeit aufnehmen kann. Es könnte sein, dass Spanien irgendwann einmal Hilfe beantragt. Da die Renditen für spanische Staatsanleihen jedoch vor kurzem deutlich zurückgingen, könnte sich das Land mit einem entsprechenden Antrag noch Zeit lassen. Insgesamt gesehen reagierte der Markt mit einem relativ matten Aufschrei.

Durch das grüne Licht für den ESM und die OMT wurde zwar das Risiko eines Auseinanderbrechens des **Euroraums** reduziert, der Teufelskreis von **schwachem Wirtschaftswachstum und Sparmaßnahmen** wurde jedoch nicht durchbrochen, so dass wir nicht übermäßig optimistisch sind. Im zweiten Quartal schrumpfte die Wirtschaft des Euroraums im dritten Quartal in Folge. Mehrere Frühindikatoren wiesen auf eine mögliche Schrumpfung des deutschen Wirtschaftswachstums im zweiten Halbjahr hin. In Frankreich stagniert das Wachstum seit dem dritten Quartal letzten Jahres. Italien und Spanien rutschten tiefer in die Rezession.

**Portugal** ist mit Ausgabenkürzungen und Reformen auf dem richtigen Weg, hat aber Schwierigkeiten, sich an die Vorgaben für den Abbau des Haushaltsdefizits zu halten, da das Steueraufkommen niedriger liegt als erwartet. Der Finanzminister erklärte, dass das Defizit für dieses Jahr bei 5 % statt 4 % des BIP liegen wird und für nächstes Jahr bei 4,5 % statt bei 3 %. Die Renditen für 10-jährige portugiesische Staatsanleihen liegen immer noch bei knapp 8 %, was bedeutet, dass sich das Land immer noch nicht über die Kapitalmärkte finanzieren kann. Portugal könnte daher weitere **Rettungsgelder** benötigen.

In den **USA** scheint der schlechte Arbeitsmarktbericht für August den Fürsprechern von **QE3** Auftrieb zu geben. QE3 steht für eine weitere Runde von Anleihenkäufen durch die amerikanische Fed, mit dem Ziel, das Wirtschaftswachstum zu stützen. Die 96.000 neu geschaffenen Stellen reichten allein nicht aus, um die Arbeitslosenquote zu reduzieren. Deren Rückgang von 8,3% auf 8,1% war auf den deutlichen Rückgang der Erwerbsbevölkerung zurückzuführen, da viele Menschen die Arbeitssuche aufgaben. Wahrscheinlich wird QE3 nach der geldpolitischen Sitzung der Fed am 13. September angekündigt werden.



Das **japanische Wirtschaftswachstum** im zweiten Quartal musste **nach unten revidiert** werden: von 1,4 % auf 0,7 % (im Quartalsvergleich auf das Jahr hochgerechnet). Der Außenhandel wirkte belastend. Exporteure hatten mit der weltweiten Konjunkturflaute und der erneuten Stärkung des Yen zu kämpfen. Der Ausblick ist auch nicht viel besser, auch wenn sich die Aufträge für Maschinen von ihrer früheren Schwäche erholten.

Die Daten aus **China** bestätigten das **nachlassende Wachstum**. Die Industrieproduktion nahm so langsam zu wie schon seit Mai 2009 nicht mehr. Die Einzelhandelsumsätze fielen für chinesische Verhältnisse bescheiden aus. Bei den Ausfuhren lag der Zuwachs deutlich unter der durchschnittlichen Wachstumsrate der letzten 10 Jahre und auch die Einfuhren waren rückläufig. Wir rechnen damit, dass Zinsen oder Mindestreservesätze für Banken weiter gesenkt werden, auch wenn die Regierung dabei vermutlich nicht so aggressiv vorgehen wird wie 2008, als massive Stimuli eine Überhitzung zur Folge hatten.

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.