



Fiscal Cliff nach Obamas Wiederwahl zentrales Thema der Märkte **Aufschwung in Asien - Prognosen für den Euroraum nach unten revidiert**

Nach der Wiederwahl Obamas zum US-Präsidenten reagierten die europäischen Aktienmärkte zunächst positiv. Die Kurse fielen jedoch wieder, nachdem die EU-Kommission in ihren jüngsten Prognosen für 2013 ein wesentlich niedrigeres Wirtschaftswachstum und eine höhere Arbeitslosigkeit voraussah. Die Kurse amerikanischer Aktien reagierten auf die Wiederwahl sofort negativ. In Ländern mit einem guten Rating legten die Kurse von Staatsanleihen zu. Der USD hatte in der Woche vor der Wahl angezogen, gab aber anschließend wieder nach.

Das dringlichste Thema für den US-Präsidenten und den Kongress ist derzeit die **Umschiffung der Fiskalklippe**. Zeitlich begrenzte Steuervergünstigungen laufen zum Jahresende aus. Gleichzeitig greifen automatische Ausgabenkürzungen. Durch die Kombination dieser beiden Faktoren droht der amerikanischen Wirtschaft eine Rezession.

Problematisch ist, dass Demokraten und Republikaner unterschiedliche Lösungen propagieren. US-Präsident Obama hat jetzt die Gelegenheit, sein Wirtschaftsprogramm energischer zu verfolgen. Wenn die Republikaner nicht mitziehen, könnte ihnen die Schuld an einer Rezession in die Schuhe geschoben werden. Unserer Ansicht nach, wird es wahrscheinlich daraus hinauslaufen, dass die meisten Steuervergünstigungen **verlängert** und die Ausgabenkürzungen **verschoben** werden.

Damit wäre die „Klippe“ zwar umschifft, **viele Fragen** wären aber **noch ungelöst**. Wenn die Regierung im nächsten Februar oder März die Obergrenze für die Staatsverschuldung erreicht, könnte es zu einem Aufruhr an den Märkten kommen. Rating Agenturen könnten amerikanische Staatsanleihen herabstufen. Die Auswirkungen einer solchen Maßnahme würden sich jedoch unserer Ansicht nach in Grenzen halten. Außerdem würde bei einer vorübergehenden Lösung die Ungewissheit über den haushaltspolitischen Kurs anhalten. Auch wenn wir damit rechnen, dass die Wirtschaft im kommenden Jahr durch die Fiskalpolitik belastet wird, könnten die Auswirkungen dieser Ungewissheit schlimmer sein.

Bloomberg zufolge lag die Arbeitslosenquote bei der Wiederwahl Obamas höher als bei der jedes anderen Präsidenten seit Franklin Roosevelt (1936). Die durchschnittliche **Anzahl neu geschaffener Stellen** pro Monat liegt jetzt seit drei Monaten bei 170.000 und damit über dem Durchschnitt seit Januar 2010, als am Arbeitsmarkt die ersten Anzeichen für eine Erholung zu erkennen waren.

Selbst der jüngste leichte Anstieg der Arbeitslosenquote hatte eine positive Seite. Die **Anzahl der Erwerbspersonen** nahm schneller zu als die Anzahl der Stellen. Dies könnte bedeuten dass entmutigte Arbeitslose wieder auf den Arbeitsmarkt zurückkehren. Aufgrund des Überangebots an Arbeitskräften könnte die Arbeitslosenquote jedoch selbst bei einem angemessenen Stellenwachstum relativ hoch bleiben und das Lohnwachstum belasten. Dies wiederum könnte einerseits den Unternehmensgewinnen zugutekommen, aber andererseits das Einkommenswachstum und die Kaufkraft der Haushalte belasten und dazu führen, dass Verbraucher nicht bereit oder nicht in der Lage sind, Vermögensstände wie Häuser über Kredit zu finanzieren. Obwohl sich das Verbrauchervertrauen verbesserte, scheint das Wachstumspotenzial für die Einzelhandelsumsätze begrenzt zu sein.

Die ISM-Daten waren durchwachsen. Das Stellenwachstum ließ nach, blieb aber im positiven Bereich, während sich die zukunftsbezogene Komponente der Auftragseingänge verbesserte. Der Index für das Dienstleistungsgewerbe fiel stärker als erwartet. Die Einstellungsabsichten verbesserten sich. Der kombinierte Index weist derzeit für die **USA** auf ein **BIP-Wachstum** von unter 2 % hin.

Mehrere Indikatoren zeigten, dass viele asiatische **Volkswirtschaften** inzwischen **die Talsohle erreicht** haben. Die chinesischen Einkaufsmanagerindizes signalisierten eine schrittweise Zunahme des Wirtschaftswachstums. Es sieht aus, als sei das Risiko einer harten Landung zurückgegangen, auch wenn es unserer Ansicht nach noch nicht ganz ausgeschaltet ist.



In Hongkong, Indien, Australien, Südkorea und Taiwan verbesserten sich die Einkaufsmanagerindizes, in Singapur, Thailand und Vietnam waren sie hingegen rückläufig. In Brasilien stieg der PMI zum ersten Mal seit März über 50 Zähler. In Mexiko, dessen Volkswirtschaft eng mit der USA verknüpft ist, war ein rapider Anstieg zu verzeichnen. Unter den **europäischen Schwellenländern** wiesen die Länder mit den engsten Verbindungen zum Euroraum im Allgemeinen die schwächsten Zahlen aus.

Die Herbstprognosen der **EU-Kommission** für 2013 wurden zum Teil **stark korrigiert**. Das BIP-Wachstum soll statt 1,0% wie ursprünglich vorgesehen nur noch 0,1% betragen. Die Inflationsrate soll unverändert bei 1,8% liegen. Die Prognose für die Arbeitslosenquote wurde von ursprünglich 11 % auf 11,8 % korrigiert. Die EU-Kommission rechnet in vielen Mitgliedsstaaten mit höheren Haushaltsdefiziten und einem Anstieg der Staatsverschuldung.

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.