

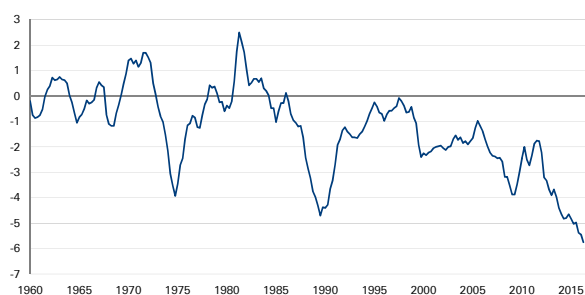
## Metzler: Britisches Pfund im Abwärtsstrudel Große wirtschaftliche Risiken infolge eines „harten Brexit“

Die Aussagen der neuen britischen Premierministerin May auf dem Parteitag der Konservativen am vergangenen Wochenende wurden von vielen Finanzmarktakteuren dahingehend interpretiert, dass Großbritannien eine harte Scheidung von der EU anstrebt und in Zukunft nur noch über ein Handelsabkommen mit der EU verbunden sein möchte. In diesem Falle würde Großbritannien den Zugang zum Binnenmarkt und somit die Passporting-Rechte für sein Finanzsystem verlieren.

Zweifellos ist es mit diesen Perspektiven unattraktiver für ausländische Firmen geworden, in Produktionsstätten in Großbritannien zu investieren, und es steigt die Wahrscheinlichkeit, bestehende Produktionsstätten aus Großbritannien in die EU zu verlagern. Großbritannien hat einen Bestand an ausländischen Direktinvestitionen von etwa 1,5 Billionen USD. Dabei ist das Land mit einem Leistungsbilanzdefizit von knapp 6 % des BIP jedoch erheblich auf den Zufluss ausländischen Kapitals angewiesen.

### Großbritannien: Hohe Krisenanfälligkeit aufgrund hohen Leistungsbilanzdefizits

Leistungsbilanz in % des BIP (gleitender Durchschnitt über vier Quartale)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand 30.6.2016

Zwar wertete das britische Pfund direkt nach dem Brexit-Referendum zunächst deutlich ab, gleichzeitig verzeichneten die Renditen 10-jähriger britischer Staatsanleihen jedoch ebenfalls einen deutlichen Rückgang (1. Phase). Im Endeffekt könnte vor dem Hintergrund dieser Marktbewegungen argumentiert werden, die Finanzmarktakteure hätten damals eine deutliche Lockerung der Geldpolitik durch die Bank von England erwartet.

In den vergangenen Tagen ging die Pfund-Schwäche jedoch mit steigenden Renditen 10-jähriger britischer Staatsanleihen einher (2. Phase). So scheinen die Finanzmarktteilnehmer aufgrund der gestiegenen Wahrscheinlichkeit eines harten Brexit mit geringen ausländischen Kapitalflüssen nach Großbritannien zu rechnen, was das britische Pfund schwächt und die Renditen von Staatsanleihen steigen lässt, da eine geringere Verfügbarkeit von Kapital im Inland erwartet wird.

### Großbritannien: Zweite Phase der Pfundschwäche Wechselkurs des britischen Pfunds zum US-Dollar



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand 7.10.2016

### Großbritannien: Steigende Zinsen Rendite 10-jähriger britischer Staatsanleihen in %



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand 7.10.2016

Damit besteht das Risiko, dass eine Spirale in Gang gekommen ist: mit einer kontinuierlichen Abwertung des britischen Pfunds und steigenden Zinsen, die die britische Wirtschaft schädigen könnten.

### Konjunkturbelebung zum Jahresende

Der US-Aufschwung wird vom Konsum getragen, der nach einem Schwächeanfall im August mit deutlichen Zuwachsraten bei den Einzelhandelsumsätzen (Freitag) im September geblüht haben dürfte. Einer Zinserhöhung der Fed im Dezember steht damit sehr wahr-

7. Oktober 2016

scheinlich nichts mehr im Wege, wie auch die Protokolle der Fed-Sitzung (Mittwoch) zeigen dürften.

In der Eurozone wird der ZEW-Index (Dienstag) veröffentlicht, und aus China kommen die Verbraucher- und Erzeugerpreise (Freitag) für September.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk  
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

### **Metzler Asset Management**

Metzler Asset Management GmbH  
Untermainanlage 1  
60329 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32  
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79  
asset\_management@metzler.com  
www.metzler-fonds.com

---

#### **Rechtliche Hinweise**

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt jedoch keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen. Metzler behält sich unangekündigte Änderungen der in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen vor und unterliegt keiner Verpflichtung, diese Unterlage zu aktualisieren oder den Empfänger in anderer Weise zu informieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat oder unrichtig, unvollständig oder irreführend wird.

Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.