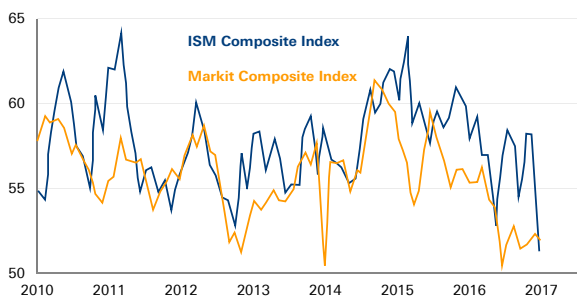


## Metzler: Fragezeichen beim Wirtschaftswachstum Ungewöhnlich widersprüchliche Konjunktursignale aus den USA

Im August brachen die Einkaufsmanagerindizes der Industrie und des Dienstleistungssektors des Institutes for Supply Management (ISM) völlig überraschend dramatisch ein. Der Composite ISM-Index (zusammengesetzt aus Industrie und Dienstleistungssektor) stand damit im Einklang mit einem plötzlichen Wachstumsstillstand der US-Wirtschaft.

### USA: Einkaufsmanagerindex auf Abwegen Composite ISM-Index zusammengesetzt aus dem Dienstleistungs- und Industrieindex (Saldo der Befragten)

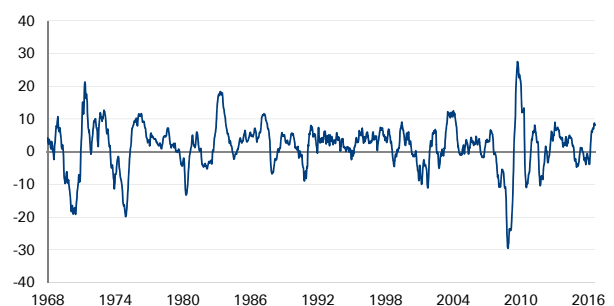


Quellen: Markit, ISM, JP Morgan; Stand: August 2016

Im Gegensatz dazu blieb der Composite-Einkaufsmanagerindex von Markit im August mehr oder weniger stabil auf niedrigem Niveau. Eine Analyse der Prognosekraft der beiden Einkaufsmanagerindizes seit der Finanzmarktkrise zeigt, dass der Einkaufsmanagerindex von Markit bisher die besseren Signale lieferte. Somit scheint es im August nicht zu einem Wachstumseinbruch der US-Wirtschaft gekommen zu sein, sondern nur zu einer Fortsetzung des schwachen Wachstums seit Jahresanfang. Nichtsdestotrotz bleibt die Unsicherheit über die Wachstumsperspektiven der US-Wirtschaft groß, und der Fokus wird sich daher auf den Philadelphia Fed Index und den Empire State Index (jeweils Donnerstag und für September) richten. Insgesamt überwiegen trotz aller Unsicherheiten die Chancen für eine moderate Wachstumserholung in den kommenden Monaten, wie unter anderem der wöchentliche Frühindikator des Economic Cycle Research Instituts zeigt.

### USA: merklige Wachstumsbeschleunigung in den kommenden Monaten

#### Wöchentlicher Frühindikator des Economic Cycle Research Instituts



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 26.8.2016

So dürften die Einzelhandelsumsätze (Donnerstag) und die Industrieproduktion (Donnerstag) nach einer voraussichtlichen Wachstumspause im August in den kommenden Monaten wieder steigen und zur erwarteten Wachstumsbeschleunigung beitragen. Die Erzeugerpreise (Donnerstag) und die Konsumentenpreise (Freitag) stehen vor einem merklichen Aufwärtstrend, der im August beginnen dürfte. Inflationsüberraschungen könnten zu einem wichtigen Thema in den kommenden Monaten werden – wenn der Ölpreis einigermaßen stabil bleibt.

### Europa: stabil

Der Brexit-Schock belastet die europäische Wirtschaft deutlich geringer als befürchtet. Großbritannien genießt offenbar bei den internationalen Anlegern immer noch ein sehr großes Vertrauen, sodass die Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits gewährleistet ist. Die damit verbundene schnelle Stabilisierung der britischen Währung ermöglichte es der Bank von England (Donnerstag), die Geldpolitik substanziell zu lockern und damit die britische Wirtschaft zu stützen. Dementsprechend dürfte der Arbeitsmarkt (Mittwoch) im August stabil geblieben sein, was bedeutet, dass die Bank von England erst einmal abwarten kann. Zumal die Inflation (Dienstag) aufgrund der Währungsschwäche in den kommenden Monaten merklich ansteigen dürfte.

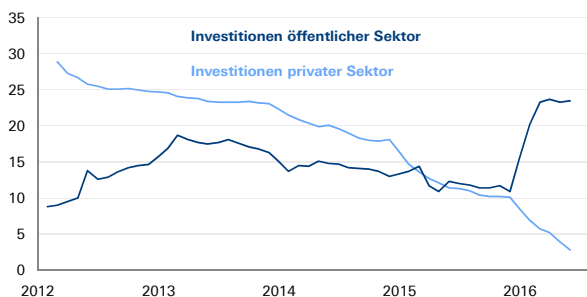
In diesem Umfeld dürfte der ZEW-Index (Dienstag) nach seinem Einbruch in Reaktion auf den Brexit-Schock im September wieder moderat gestiegen sein.

### China: Wachstum dank Konjunkturprogramme

Die Daten zur chinesischen Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätzen sowie Investitionen (jeweils Dienstag) dürften im Rahmen der Erwartungen liegen, da die chinesische Wirtschaft derzeit von umfangreichen staatlichen Konjunkturmaßnahmen angetrieben wird.

### China: staatliche Konjunkturmaßnahmen stützen die Wirtschaft

in % ggü. Vj.



Quelle: Bloomberg; Stand: 31.5.2016

So wäre es für die Nachhaltigkeit des Aufschwungs wichtig, dass die privaten Investitionsausgaben langsam eine Trendwende vollziehen.

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.