

Inflationsdaten im Fokus

Preise weiter im Aufwärtstrend – anhaltende Gerüchte über Umschuldung Griechenlands

Die Finanzmärkte ignorierten in der vergangenen Woche die zahlreichen Risiken weitestgehend. Sogar neue Jahreshöchststände beim Ölpreis konnten den Aufwärtstrend der Aktienkurse nicht merklich dämpfen. Das legt den Schluss nahe, dass die Marktteilnehmer hauptsächlich die guten Konjunkturdaten im Auge hatten.

Griechenland

Immer wieder tauchten in der vergangenen Woche Gerüchte über eine baldige Umschuldung Griechenlands auf. Gemäß dem EU/IWF-Programm soll sich Griechenland 2012 Geld am Kapitalmarkt beschaffen, was im aktuellen Marktumfeld illusorisch erscheint. Um eine Umschuldung bei fehlender Kapitalmarktfähigkeit zu vermeiden, muss der Kapitalbedarf Griechenlands durch weitere Kredite beispielsweise von der European Financial Stability Facility (EFSF) gedeckt werden. Dagegen scheinen sich einige Staaten zu sträuben. Dennoch – eine griechische Umschuldung ist längst noch nicht beschlossen, denn vor allem Deutschland hätte daraus erheblichen Schaden. Neben dem Abschreibungsbedarf bei Banken und Versicherungen würden erhebliche Verluste beim deutschen Staat und der Bundesbank entstehen. Insgesamt hat die Bundesbank 325,5 Mrd. EUR im

Rahmen des europäischen Clearingsystems TARGET2 verliehen, wahrscheinlich vor allem an die Zentralbanken der Euro-Krisenländer (siehe Grafik).

Inflation

In der kommenden Woche werden die Inflationszahlen aus Großbritannien (Di), der Eurozone (Fr) und den USA (Fr) veröffentlicht. In Großbritannien dürfte die Inflationsrate im März weiter auf 4,5 % gestiegen sein. Bei einem Leitzins von nur 0,5 % ergibt sich damit ein real negativer Geldmarktzins von -4 %. Trotz der expansiven Geldpolitik schwächelte die britische Wirtschaft infolge der drastischen Sparmaßnahmen des Staates zuletzt merklich. Großbritannien droht damit eine ernsthafte Stagflation. Für die Eurozone erwarten wir keine Revision der Inflationsschätzung im März von 2,6 %. In den USA rechnen die Marktteilnehmer mit einem Anstieg der Inflationsrate von 2,1 % im Februar auf 2,6 % im März. Ein vom MIT erhobener alternativer Inflationsindikator (The Billion Prices Project) zeigte jedoch für den März eine Inflationsrate von ca. 3 %, sodass gewisse Risiken bestehen, dass die US-Inflationsrate überraschend höher ausfallen könnte als allgemein erwartet.

Ausleihungen im Rahmen des europäischen Clearingsystems aus grenzüberschreitenden Transaktionen (Stand: Dezember 2010) in Mrd. EUR

Ansprüche gegenüber anderen nationalen Zentralbanken		Verbindlichkeiten gegenüber anderen nationalen Zentralbanken	
Deutschland	325,5	Irland	146,1*
Luxemburg	68,0	Griechenland	87,1
Niederlande	40,5	Portugal	59,9
Finnland	19,7	Spanien	50,9
Italien	3,7	Frankreich	28,3
Keine Zuordnung	0,3	Österreich	23,7*
		Belgien	13,9
		Slowakei	13,8*
		Zypern	6,4
		Slowenien	2,1
		Malta	1,3
		EZB	21,2
		Keine Zuordnung	2,4
Gesamt	457,1	Gesamt	457,1

* Geschätzt

Quelle: John Whittaker: Intra-eurosystem debts vom 30. März 2011 auf Basis von Daten der Europäischen Zentralbank und der nationalen Zentralbanken

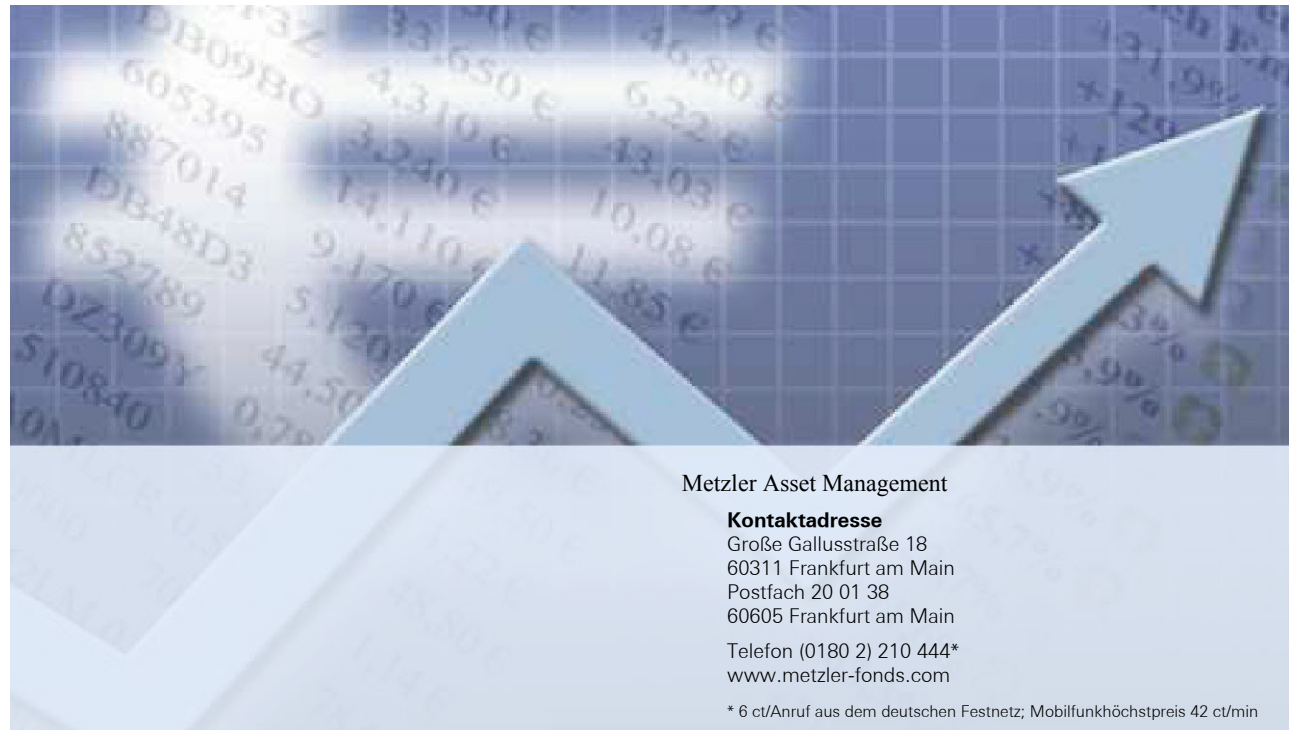
Konjunktur

Im ZEW-Index (Di) spiegeln sich die Wachstumserwartungen der Finanzanalysten für die deutsche Wirtschaft wider. Die stabilen Finanzmärkte und die zuletzt guten Konjunkturdaten aus Deutschland sprechen unserer Einschätzung nach für einen Anstieg auf 20. Auch für die Industrieproduktion (Mi) der Eurozone sind wir optimistisch und prognostizieren einen Anstieg um 0,8 % gegenüber dem Vormonat.

In den USA sprechen die Frühindikatoren für eine sich weiter beschleunigende Konjunkturdynamik in den kommenden Monaten, sodass wir mit soliden Zuwächsen bei den Einzelhandelsumsätzen (Mi) und bei der Industrieproduktion (Fr) rechnen.

Traditionellerweise wird China als erstes Land die BIP-Zahlen (Fr) für das erste Quartal 2011 veröffentlichen.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht
[Edgar Walk](#)



Metzler Asset Management

Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18
60311 Frankfurt am Main
Postfach 20 01 38
60605 Frankfurt am Main
Telefon (0180 2) 210 444*
www.metzler-fonds.com

* 6 ct/Anruf aus dem deutschen Festnetz; Mobilfunkhöchstpreis 42 ct/min

Grundsätzliche Hinweise

Diese Unterlage enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen 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. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information und ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse individueller Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen oder Empfehlungen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzberaters, gemäß seiner persönlichen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Diese Unterlage ist kein Angebot oder Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, noch stellt diese Unterlage eine Grundlage für irgendeinen Vertrag oder irgendeine Verpflichtung dar. Weder Metzler noch der Autor haften für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Indikation für die zukünftige Wertentwicklung angesehen und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Bei den in dieser Unterlage enthaltenen Modellrechnungen handelt es sich um beispielhafte Berechnungen der möglichen Wertentwicklungen eines Portfolios, die auf verschiedenen Annahmen (z. B. Ertrags- und Volatilitätsannahmen) beruhen. Die tatsächliche Wertentwicklung kann höher oder niedriger ausfallen – je nach Marktentwicklung und dem Eintreffen der den Modellrechnungen zugrunde liegenden Annahmen. Daher kann die tatsächliche Wertentwicklung nicht gewährleistet, garantiert oder zugesichert werden. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage oder Teile davon nicht kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklären Sie sich mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.