

Osterwoche mit einigen Highlights

Setzt sich die zuletzt hohe Wachstumsdynamik in der Eurozone im zweiten Quartal fort?

Die Finanzmarktteilnehmer richten ihren Fokus auf das Ende von QE2 in den USA: Im Juni will die US-Notenbank ihr zweites Programm zum Kauf von US-Staatsanleihen (Quantitative Easing) in Höhe von 600 Mrd. EUR beenden. Im Blickpunkt ist ferner die Wachstumsdynamik der Wirtschaft in der Eurozone.

Ende von QE2

Derzeit scheiden sich die Geister daran, ob das Ende der „quantitativen Lockerung“ die Finanzmärkte belasten wird oder nicht. Ein deutlicher Renditeanstieg in den USA kann die Folge sein, wenn die Fed ab Juli als Nachfrager bei den Anleiheauktionen ausfällt: Immerhin nahm die US-Notenbank seit Beginn von Q2 70 % aller Neuemissionen auf und war damit die wichtigste Liquiditätsquelle der US-Regierung. Ein Renditeanstieg würde sich aus dieser Sicht moderat negativ auf Aktienkurse und Rohstoffpreise auswirken. Andererseits wird argumentiert, dass der Anleihebestand maßgeblich sei für das Renditeniveau. Und solange die Fed die Anleihen in ihrem Bestand halte und nicht verkauft, sei mit keinen Auswirkungen auf die Finanzmärkte zu rechnen. Bei den Anleiheauktionen würden demnach andere Nachfrager wie Banken oder Pensionskassen für die Fed einsprin-

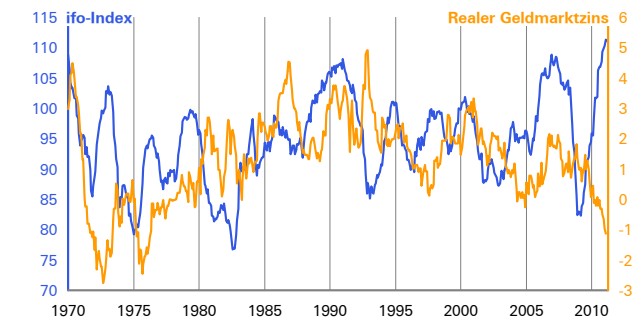
gen. Wir tendieren eher zur ersten Sichtweise. Die Fed könnte dann gezwungen sein, im Herbst ein neues Kaufprogramm aufzulegen, um den Rentenmarkt wieder zu stabilisieren.

Wachstumsdynamik in der Eurozone

Der ZEW-Index für die Konjunktur der Eurozone sank im April auf 19,7 und damit unter den langfristigen Durchschnitt von 25,5. Die Marktteilnehmer scheinen demnach mit einer nachlassenden Wachstumsdynamik im nächsten halben Jahr zu rechnen. Auch die Geldmenge M1 – ein äußerst zuverlässiger Frühindikator für die Wirtschaft der Eurozone für die nächsten neun bis zwölf Monate – signalisiert schon seit einigen Monaten Abwärtsrisiken. Bisher zeigten jedoch weder der ifo-Index noch die Einkaufsmanagerindizes Anzeichen einer Schwäche, sondern standen eher für eine Wachstumsbeschleunigung. Die vorläufige Erhebung der Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone (Di) sowie der ifo-Index (Do) könnten aufgrund der Eintrübung des Wachstumsausblicks enttäuschen. Grundsätzlich gehen wir jedoch von einer starken Zweiteilung der europäischen Wirtschaft aus: Der Wirtschaftsboom in Deutschland dürfte noch lange anhalten, während die Länder an der Peri-

Deutschland: Phasen mit niedrigen Realzinsen waren meistens ein gutes Umfeld für Wirtschaftswachstum

Realer Geldmarktzins in % und ifo-Geschäftsklimaindex



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler

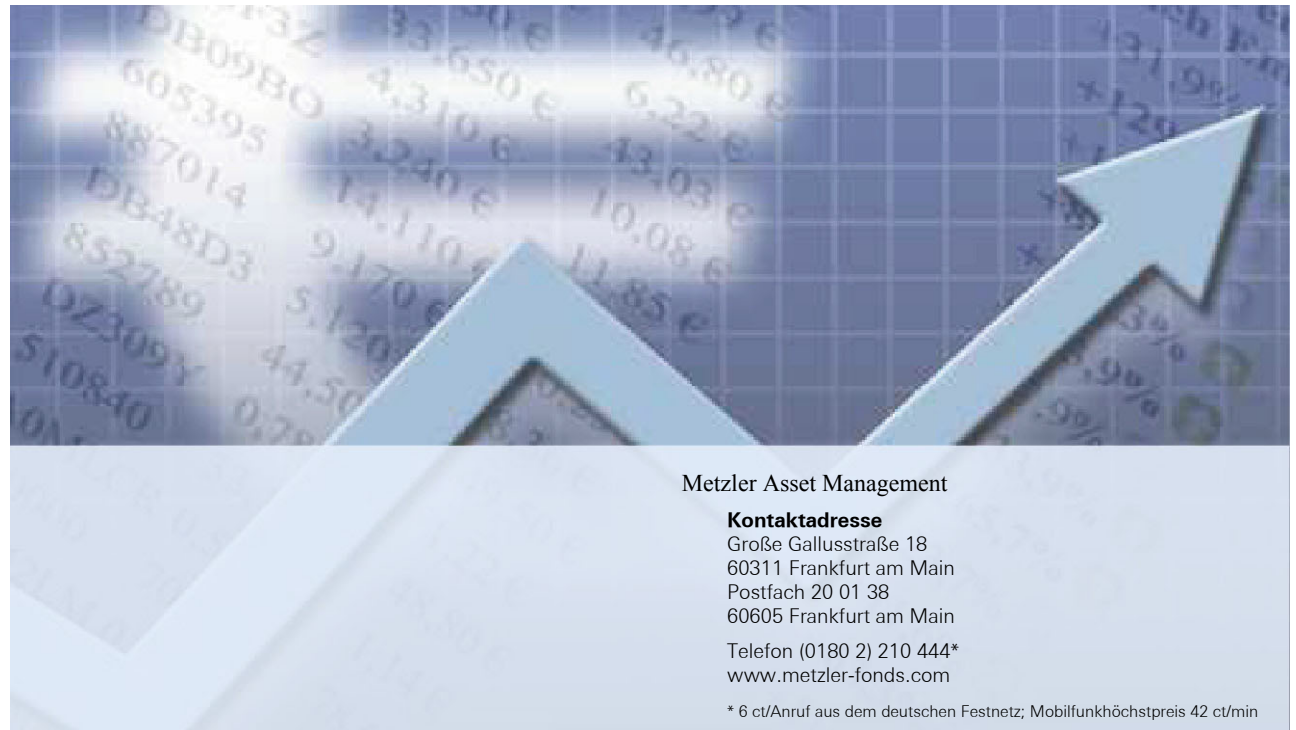
pherie wegen der fiskalischen Sparprogramme bestenfalls stagnieren dürften. In der Vergangenheit jedenfalls sorgte ein zu niedriges Zinsniveau meistens für einen länger anhaltenden Wirtschaftsboom (siehe Grafik).

Was sonst noch veröffentlicht wird

In den USA sehen wir erste zarte Anzeichen für eine Verbesserung des Immobilienmarktes. So rechnen wir mit einem Anstieg des Wohnungsmarkindex der Bauwirtschaft (NAHB – Mo), der Baubeginne (Di) sowie der Zahl von Hausverkäufen (Mi). Beim Philadelphia-Fed-Index für das Geschäftsklima (Do) rechnen wir zwar mit einem Rückgang, das Niveau dürfte jedoch hoch bleiben.

Die Bank of England veröffentlicht das Protokoll der geldpolitischen Sitzung vom April (Mi). Darin dürfte die Zwickmühle der britischen Zentralbank zwischen hoher Inflation und schwacher Konjunktur deutlich werden.

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.