

Globale Ungleichgewichte bleiben unbereinigt

Auch im Fokus: Inflation in den USA und Wirtschaftswachstum in der Eurozone

Die kommende Woche verspricht an der Datenfront eher ruhig zu werden. In den USA werden Zahlen zu Inflation und Handelsbilanz veröffentlicht, in der Eurozone zum Wirtschaftswachstum und in China zur Industrieproduktion.

Globale Ungleichgewichte

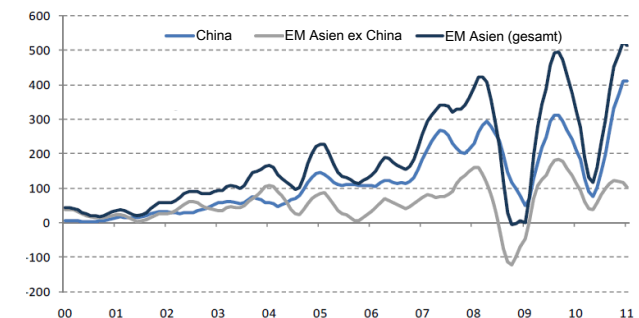
In den USA droht die Handelsbilanz im März tief in die roten Zahlen zu rutschen. Wir sehen sogar das Risiko, dass sich das Handelsbilanzdefizit (Mi) auf über 50 Mrd. USD ausweiten und damit auf den höchsten Wert seit Oktober 2008 steigen könnte. Damit haben die globalen Ungleichgewichte wieder ein Niveau wie vor der Finanzmarktkrise erreicht und sind ein großes Risiko für die Weltwirtschaft. Nicht wenige Volkswirte sehen die globalen Ungleichgewichte als maßgebliche Ursache für die vergangene Finanzmarktkrise. So leihen sich die USA täglich in eigener Währung knapp 2,5 Mrd. USD vom Rest der Welt, um den Importüberschuss zu finanzieren. Die Kreditgeber der USA sind vor allem Zentralbanken aus den Schwellenländern, die die Kredite durch das „Drucken“ von eigenem Geld finanzieren und den Kredit an die USA dann als Devisenreserve bilanzieren (siehe Grafik). Die Devisenreserven werden dann am US-

Rentenmarkt angelegt, was eine auch in den USA zunehmende Liquidität zur Folge hat. Im Endeffekt steigt dadurch die globale Liquidität, und die Preise von Gütern, Dienstleistungen und Finanzwerten erhöhen sich. Um die globalen Ungleichgewichte bereinigen zu können, müsste(n) der US-Dollar deutlich abgewertet und die Währungen der Schwellenländer aufgewertet werden. In diesem Zusammenhang ist zwar die Forderung faktisch richtig, dass auch höhere Ersparnisse in den USA die Ungleichgewichte bereinigen könnten; dies würde aber in den USA eine Rezession auslösen. Auch scheint die These übertrieben, dass der große Anlagebedarf der Privathaushalte in den Schwellenländern automatisch zu Kapitalflüssen in die USA führt („Global Savings Glut“): Der dortige private Sektor investiert nicht in den USA, sondern vor allem der öffentliche Sektor.

Konjunktur

In der Eurozone werden die BIP-Zahlen (Fr) für das erste Quartal veröffentlicht. Konjunkturindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes sprechen für ein starkes Quartal mit einem Wirtschaftswachstum von 0,6 % bis 0,9 % gegenüber dem Vorquartal.

Wachstum der Devisenreserven asiatischer Schwellenländer (EM)
Veränderung in Mrd. USD (6 Monate; geglättet)



Quellen: Deutsche Bank, Bloomberg

Die US-Konjunktur sehen wir trotz zuletzt eher enttäuschender Wirtschaftsdaten weiter im Aufwind und sind entsprechend optimistisch, dass die Einzelhandelsumsätze im April stärker gewachsen sind als die erwarteten 0,6 % zum Vormonat (Do).

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft hat sich gemäß Geschäftsklimaindex seit März beschleunigt. Entsprechend robust dürfte sich die Industrieproduktion (Mi) im April entwickelt haben.

Inflation


Die steigenden Rohstoffpreise dürften im April deutliche Spuren in den Inflationsraten hinterlassen haben: Wir rechnen mit einem Anstieg in China (Mi) auf 5,5 % und in den USA (Fr) auf 3,3 %. In Großbritannien wird der vierteljährliche Inflationsbericht (MI) mit großer Spannung erwartet. Zuletzt korrigierten viele Marktteilnehmer den prognostizierten Zeitpunkt für eine Leitzinserhöhung der Bank of England von Mai aufs zweite Halbjahr 2011.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

[Edgar Walk](#)

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.



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