

Wachstumsausblick in der Eurozone unsicherer Die sich verschärfende Staatsschuldenkrise dürfte den Konjunkturausblick belasten

Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone griff zuletzt auch auf das europäische Bankensystem über. Eine infolge der Krise zurückhaltendere Kreditvergabe könnte daher die Konjunkturentwicklung belasten. Auch in China mehren sich die Anzeichen für ein sich abkühlendes Konjunkturklima. Nur in den USA scheint sich die Wirtschaft wieder etwas zu beleben.

Ausblick für die Eurozone

Der EU-Gipfel scheint durch ein umfangreiches Maßnahmenpaket die Ängste vor einem Zusammenbruch der Europäischen Währungsunion erst einmal ausreichend besänftigt zu haben. Die Eurozone ist damit einen weiteren Schritt in eine Fiskalunion gegangen. Nach unserer Einschätzung lässt sich nur auf diesem Weg garantieren, dass die Europäische Währungsunion langfristig überleben wird. Die anhaltenden Turbulenzen im Vorfeld des EU-Gipfels griffen zunehmend auf die Banken in den Staaten an der Peripherie der Eurozone über. Die Kunden zogen Einlagen ab und reduzierten damit die Möglichkeiten der Banken, Kredite zu vergeben. Zudem brachen die Aktienkurse der Banktitel dramatisch ein, und die Refinanzierungskosten für die Banken erhöhten sich zum Teil deutlich. In diesem Umfeld wäre es nicht verwunderlich, wenn die Banken die Kreditvergabe zu-

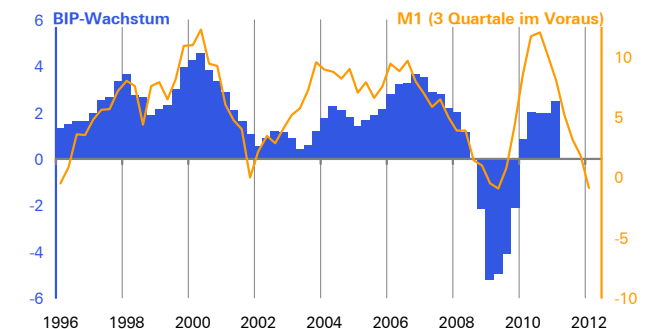
nehmend einschränken und damit das Wachstum beeinträchtigen würden. Der Rückgang der Einkaufsmanagerindizes im Juni könnte ein erster Warnhinweis sein. Auch die niedrige Zunahme der Geldmenge M1 signalisiert eine tendenziell nachlassende Wachstumsdynamik. Dies dürfte erhöhte Aufmerksamkeit auf das Unternehmensvertrauen (Di) lenken. Derzeit gehen wir trotz der Konjunkturrisiken davon aus, dass sich das Wachstum in den nächsten Quartalen nur moderat abschwächen wird, weil wir vor allem für die Konjunkturlokomotive Deutschland nur geringe Risiken sehen. Angesichts der Konjunkturrisiken erwarten wir eine abwartende Haltung der Europäischen Zentralbank und einen unveränderten Refinanzierungssatz von 1,5 % bis Jahresende, obwohl die Inflation (Fr) im Juli auf 2,8 % gestiegen sein dürfte.

Globaler Wachstumsausblick

Das Wirtschaftswachstum (Fr) in den USA dürfte sich von 1,9 % im ersten Quartal auf 1,6 % im zweiten Quartal abgeschwächt haben. Insbesondere der Konsum dürfte unter den hohen Energiepreisen gelitten haben und nur noch mit 1 % gewachsen sein. Auch in Großbritannien dürfte das Wirtschaftswachstum (Di) mit nur 0,3 % im zweiten Quartal schwach ausgefallen sein. Ansonsten rechnen wir mit einem uneinheitlichen Bild

bei den Konjunkturindikatoren aus den USA. So erwarten wir zwar ein zurückgegangenes Konsumentenvertrauen (Di), aber deutlich angestiegene Auftragseingängen. Für Japan rechnen wir damit, dass sich das Geschäftsklima (Di) verbessert hat und die Industrieproduktion (Fr) moderat gestiegen ist. Japans Industrie leidet noch immer unter den Folgen des Erdbebens und der Katastrophe von Fukushima.

Geldmenge M1 signalisiert schwächeres BIP in der Eurozone in % ggü. Vj.



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler

Kapitalmarktausblick KW 30

Freitag, 22. Juli 2011

Schuldenproblem in den USA

Die scheinbar stark ausgeprägten ideologischen Differenzen zwischen Republikanern und Demokraten erschweren eine Einigung im Schuldenstreit kolossal. Trotz mehrerer Anzeichen für eine baldige einvernehmliche Lösung besteht weiterhin das Risiko eines Fehlschlages. In diesem Fall sehen wir jedoch gute Chancen, dass die Schuldengrenze temporär angehoben wird und die Verhandlungen fortgesetzt werden. Eine Zahlungsunfähigkeit der USA hätte dramatische Folgen für die Weltwirtschaft, da das Herz des US-Finanzmarktes, der Repo-Markt, zusammenbrechen würde.

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.