

Kapitalmarktausblick KW 32

Freitag, 5. August 2011

Droht eine globale Rezession?

Finanzmärkte preisen Risiken einer schweren Wirtschafts- und Finanzmarktkrise ein

Weder die Einigung im Streit um die Schuldengrenze in den USA noch die Erweiterung der unorthodoxen Maßnahmen der EZB konnte die Finanzmärkte nachhaltig beruhigen. Die Rezessionsrisiken sind damit gestiegen.

Interdependenz zwischen Finanzmärkten und Realwirtschaft

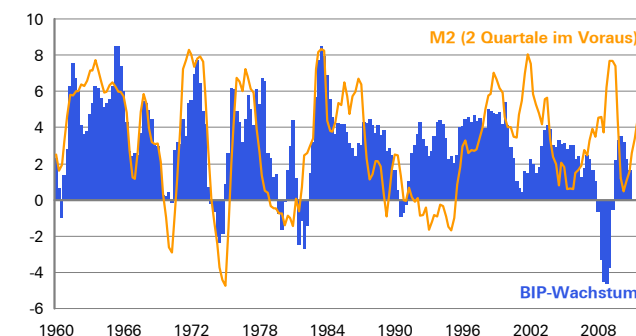
Die Finanzmärkte und die Realwirtschaft sind eng miteinander verflochten: Wirtschaftswachstum und Inflation beeinflussen Zinsen und Aktien, die Finanzmärkte haben jedoch einen ebenso großen Einfluss auf die Entwicklung realwirtschaftlicher Variablen. Der Konkurs von Lehman Brothers zwang beispielsweise aufgrund der Finanzmarkturbulenzen Banken überall auf der Welt, die Kreditvergabe einzuschränken, und verursachte somit eine tiefe Rezession. Ebenso bringt die anhaltende Staatsschuldenkrise in Europa das Bankensystem unter massiven Druck. Die steigenden Renditen von Staatsanleihen in den meisten europäischen Ländern erschweren die Refinanzierung der Banken, verursachen Verluste in den Bankbilanzen und schränken die Möglichkeit einer staatlichen Kreditaufnahme im Falle einer Bankenrettung ein. Dementsprechend verloren die Aktien von Banken dramatisch an Wert, was die Kreditvergabe sukzessive reduzieren könnte – das wiederum hätte negative Konsequenzen für die Wirtschaft. Vor diesem Hintergrund

besteht das Risiko einer Abwärtsspirale, die in Staatsbankrotten und in eine Bankenkrise münden könnte. Die Abwärtsspirale ließe sich durch Käufe von Staatsanleihen durch den EFSF oder die EZB stoppen. Der EFSF ist jedoch noch nicht einsatzfähig, da die Parlamente in den europäischen Mitgliedsländern erst im Herbst das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen haben dürften. Somit könnte nur noch die EZB verhindern, dass sich die Krise verschärft. In ihrer Sitzung beschloss sie zwar, Anleihen zu kaufen, beschränkte sich unverständlicherweise aber nur auf Irland und Portugal. Die größten Risiken gehen jedoch von Italien aus, denn dieses Land ist für den Rettungsschirm zu groß und daher auf einen kontinuierlichen Zugang zum Kapitalmarkt angewiesen. Die EZB muss in der kommenden Woche unter allen Umständen eine Verschärfung der Krise mit dem Kauf spanischer und italienischer Staatsanleihen verhindern.

Rezessionsrisiken in den USA

Zuletzt sind infolge enttäuschender Konjunkturdaten die gefühlten Rezessionsrisiken für die USA gestiegen. Die Rezessionsrisiken gehen jedoch eher von den Finanzmarkturbulenzen aus, die unter anderem auch von einem Vertrauensverlust in die politische Handlungsfähigkeit der USA mitverursacht wurden.

USA: Wachstumsrate der Geldmenge beschleunigt sich, was einen funktionierenden Kreditzyklus signalisiert
in % ggü. Vorjahr



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler

Kapitalmarktausblick KW 32

Freitag, 5. August 2011

Die vorausschauenden Konjunkturindikatoren in den USA signalisierten in dieser Woche im Gegensatz zu den Wachstumsängsten eine moderate Wachstumsbeschleunigung. So stabilisierten sich die Erstanträge zur Arbeitslosenhilfe, die Zahl der Hypothekenanträge für den Kauf von Immobilien stieg gegenüber der Vorwoche um 5 %, und die kurzfristige Wachstumsdynamik der Geldmenge M2 beschleunigte sich auf über 9 %. Wir erwarten vor diesem Hintergrund eine deutliche Belebung des Einzelhandels (Fr) im Juli mit einem Anstieg von 0,7 % zum Vormonat. Aufgrund der größer gewordenen Konjunkturrisiken infolge der Finanzmarkturbulenzen könnte der Offenmarktausschuss (FOMC) einen neuen geldpolitischen Stimulus beschließen (Mi). Wir sehen derzeit die Wahrscheinlichkeit dafür nur bei 50 %, da die Inflationserwartungen mit 2,7 % immer noch über dem langfristigen Durchschnitt von 2,5 % liegen.

In China werden mit der Industrieproduktion und der Inflation wichtige Daten veröffentlicht. Wir gehen davon aus, dass die Inflation (Mo) im Juli leicht von 6,4 % auf 6,2 % gefallen und die Industrieproduktion (Mo) stabil mit 14,6 % gewachsen ist. Die chinesische Wirtschaft

schwächt sich derzeit zwar ab, die Wachstumsdynamik ist jedoch immer noch solide. So stieg beispielsweise der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor auf 59,6 im Juli.

In Großbritannien könnte der Inflationsbericht (Mi) infolge der Turbulenzen der vergangenen Wochen den Weg für weitere Liquiditätsmaßnahmen der Bank of England bereiten.

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.