

# Unsicherheit dürfte anhalten

## Zentralbanken müssen proaktiver und aggressiver gegensteuern

Auch in der kommenden Woche dürfte die Unsicherheit anhalten. Zentralbanken müssen aufgrund der fehlenden Unterstützung der Fiskalpolitik schneller und aggressiver handeln als in der Vergangenheit.

### Europa

Am 7. September wird das Bundesverfassungsgericht die Entscheidung über die Rechtmäßigkeit des europäischen Rettungsschirms bekannt geben. Grundsätzlich scheinen die meisten Marktteilnehmer mit einem positiven Votum für den europäischen Rettungsschirm zu rechnen, Risiken für ein ablehnendes Urteil bleiben jedoch bestehen. Darüber hinaus verstärkten sich in dieser Woche die Anzeichen für eine Verlangsamung der Konjunktur in der Eurozone. Insbesondere Italien und Spanien, die von den Finanzmarkturbulenzen der vergangenen Wochen am stärksten betroffen waren, verzeichneten deutliche Rückgänge bei den Einkaufsmanagerindizes für die Industrie. Für beide Länder wird es damit schwieriger, die Sparziele zu erreichen. Auch die Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor (Mo) dürften im Vergleich zu der ersten Schätzung einen Rückgang verzeichnet haben und damit das Bild einer

Abschwächung des Wachstums bestätigen. Die EZB (Do) muss in diesem Umfeld eigentlich aggressiv gegensteuern, um eine Beschleunigung der Abwärtsdynamik zu verhindern.

Eine Leitzinssenkung wird jedoch dadurch erschwert, dass die Fundamentaldaten dagegen sprechen. So signalisiert der Arbeitsmarkt des Schwergewichts Deutschland unverändert Lohn- und Inflationsrisiken. Die EZB könnte jedoch durch unkonventionelle Maßnahmen die Wirtschaft in der Eurozone unterstützen, beispielsweise mit einem Kaufprogramm für „Covered Bonds“ wie schon im Jahr 2009.

Die Industrieproduktionsdaten in Deutschland (Mi) und in Frankreich (Fr) sind die ersten „harten“ Daten für Juli und werden die Abschwungtendenzen in der Eurozone im Grundsatz bestätigen.

### Großbritannien

Großbritannien befindet sich laut den Indikatoren der Europäischen Kommission seit August in einer schweren Rezession, während der Einkaufsmanagerindex für

die Industrie eher eine moderate Wachstumsabschwächung signalisieren. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor (Mo) wird vor diesem Hintergrund an Bedeutung für die Geldpolitik gewinnen, da eine Geldpolitik, die gegen Abwärtsrisiken proaktiv vorgeht, einen neuen geldpolitischen Impuls beschließen müsste. Wir sehen insgesamt eine hohe Wahrscheinlichkeit für einen neuen geldpolitischen Impuls der Bank of England (Do).

### USA

Auch ist in den USA die Wahrscheinlichkeit für QE 3 zuletzt deutlich gestiegen. Der ISM-Index für den Dienstleistungssektor (Di) und das Beige Book (Mi) dürften dabei einen maßgeblichen Einfluss auf den Umfang von QE 3 haben. Das Federal Open Market Committee (FOMC) wird sich am 20. und 21. September treffen und über QE 3 entscheiden.

## Kapitalmarktausblick KW 36

Freitag, 2. September 2011

### China

Die chinesische Wirtschaftspolitik scheint erfolgreich eine weiche Landung der Wirtschaft erreichen zu können. Die Indikatoren aus dem Unternehmenssektor legen zwar eine Wachstumsverlangsamung nahe, das Wachstumsniveau ist jedoch noch immer solide. Die Wachstumsrate der Industrieproduktion (Fr) dürfte sich daher leicht von 14 % auf 13,5 % verlangsamt haben.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht  
Edgar Walk

14,32	4217,03	▼	883,76	9,8%	55,84	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	531,35	6,1%	24,51	POW	33691,63	4217,03	32,73	14,32	4217,03	▲	17,26	4,3%	0,00	BRM	33691,63	4217,03	32,73	14,32	4217,03	▲	17,26	4,3%	0,00	BRM
2,55	1003,74	▲	290,33	7,2%	81,41	RAS	2833,08	7091,48	0,00	93,86	7091,48	85,22	9,8%	55,84	RAS	11067,14	1003,74	80,31	2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31	2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%	0,00	LOS
18,20	2491,17	▲			38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	683,76	8,5%	81,41	SAN	16965,07	2491,17	11,64	18,20	2491,17	▲	20,21	11,2%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64	18,20	2491,17	▲	20,21	11,2%	0,00	KAT
49,04	3169,31	▼			0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	290,33	7,2%	38,74	TAF	54812,98	3169,31	94,59	49,04	3169,31	▼	44,09	16,4%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59	49,04	3169,31	▼	44,09	16,4%	0,00	GER
0,71	1428,78	▶			0,00	BRM									BRM	9951,03	1428,78	51,05	0,71	1428,78	▶	44,09	16,4%	0,00	KAT	9951,03	1428,78	51,05	0,71	1428,78	▶	44,09	16,4%	0,00	KAT
23,54	2093,10	▼			0,00	LOS									LOS	54812,98	2093,10	67,81	23,54	2093,10	▼	2,56	1,2%	0,00	BLG	54812,98	2093,10	67,81	23,54	2093,10	▼	2,56	1,2%	0,00	BLG
7,22	7581,09	▲			0,00	GER									GER	13002,81	7581,09	47,62	7,22	7581,09	▲	14,71	4,4%	0,00	LON	13002,81	7581,09	47,62	7,22	7581,09	▲	14,71	4,4%	0,00	LON
10,45	3467,17	▼			0,00	BKG									BKG	15873,03	3467,17	12,45	10,45	3467,17	▼	3,90	0,2%	0,00	MUC	15873,03	3467,17	12,45	10,45	3467,17	▼	3,90	0,2%	0,00	MUC
33,09	2012,94	▼			0,00	MUC									MUC	63057,29	2012,94	17,76	33,09	2012,94	▼	63,75	13,4%	0,00	BER	63057,29	2012,94	17,76	33,09	2012,94	▼	63,75	13,4%	0,00	BER
29,44	2194,71	▲			0,00	CHE									CHE	29518,30	2194,71	31,65	29,44	2194,71	▲	33,51	11,6%	0,00	CHE	29518,30	2194,71	31,65	29,44	2194,71	▲	33,51	11,6%	0,00	CHE

### Metzler Asset Management

#### Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18  
60311 Frankfurt am Main  
Postfach 20 01 38  
60605 Frankfurt am Main  
Telefon (0 180 2) 21 04 50\*  
(+49 - 69) 21 04 - 13 50  
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 haftet für diese Unterlage oder die Verwendung ihrer Inhalte. Kaufaufträge können nur angenommen werden auf Grundlage des gültigen Verkaufsprospektes, der eine ausführliche Darstellung der mit diesem Investment verbundenen Risiken enthält, sowie des gültigen Jahres- und Halbjahresberichts. Vergangenheitswerte sind keine Garantie für zukünftige Wertentwicklung. Es kann daher nicht garantiert, zugesichert oder gewährleistet werden, dass ein Portfolio die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung auch in Zukunft erreichen wird. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, kann steigen oder fallen. Im Übrigen hängt die tatsächliche Wertentwicklung eines Portfolios vom Volumen des Portfolios und von den vereinbarten Gebühren und fremden Kosten ab. Bei den in dieser Unterlage eventuell 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. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Metzler darf/dürfen diese Unterlage, davon gefertigte Kopien oder Teile davon nicht verändert, kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Unterlage erklärt sich der Empfänger mit den vorangegangenen Bestimmungen einverstanden.