

Zentralbanken verstärken den Kampf gegen die Krise Notenbanksitzung des US-Offenmarktausschusses im Fokus

Die Staatsschulden- und Bankenkrise in Europa scheint eine „unendliche Geschichte“ zu werden. Auch in der kommenden Woche ist nicht mit einer politischen Entscheidung für das weitere Vorgehen im Sanierungsfall Griechenland zu rechnen. Die Zentralbanken reagieren mit Lockerungsmaßnahmen auf das Krisenumfeld.

Federal Reserve

Der Offenmarktausschuss der amerikanischen Zentralbank (Mi) hat für den 20. und 21. September eine verlängerte Sitzung anberaumt, um mögliche geldpolitische Maßnahmen zu diskutieren. Die zuletzt enttäuschenden Konjunkturdaten, die hohe Arbeitslosigkeit sowie der Stress im Finanzsystem sprechen für einen neuen geldpolitischen Stimulus – also für ein QE3. Dabei ist es sehr wahrscheinlich, dass die Fed die Struktur ihrer Bilanz durch den Verkauf von Geldmarktpapieren und den Kauf von Staatsanleihen verändert. Die Renditestrukturkurve würde sich infolgedessen abflachen. Darüber hinaus könnte die Fed ein Kaufprogramm für Anleihen beschließen, die mit Krediten an kleinere und mittlere Unternehmen besichert sind – sie sind der Jobmotor der US-Wirtschaft und leiden nach wie vor unter einer re-

striktiven Kreditvergabe der Banken. Auch die Inflationserwartungen würden einer Lockerung der Geldpolitik nicht entgegenstehen. Noch Anfang August lagen die Inflationserwartungen am Rentenmarkt mit über 3 % deutlich über dem langfristigen Durchschnitt von etwa 2,5 % und engten damit den Handlungsspielraum der Fed ein. Derzeit liegen die Inflationserwartungen nur noch bei 2,3 %. Eine geldpolitische Lockerung ist jedoch nicht ohne Risiken. So beschleunigte sich das Geldmengenwachstum im Dreimonatsvergleich im August annualisiert auf 36,7 % (Geldmenge M1) und auf 23,3 % (Geldmenge M2). Bei einem Ausgangsniveau der Inflation von 3,8 % im August sehen wir daher nicht unerhebliche mittelfristige Inflationsrisiken.

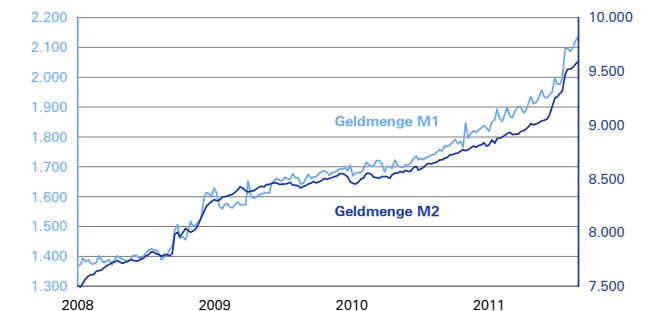
US-Konjunktur

Der Rückgang der Renditen am Rentenmarkt scheint langsam positive Effekte auf die Wirtschaft zu haben. So stiegen die Hypothekenanträge für den Kauf von Immobilien in der zweiten Septemberwoche zum dritten Mal in Folge und um 7 % im Vergleich zur Vorwoche. Vor diesem Hintergrund sehen wir Chancen für eine moderate Belebung am US-Immobilienmarkt und für einen

moderaten Anstieg beim Geschäftsklima im Wohnungsbau (Mo). Die Baubeginne und -genehmigungen (Di) dürften dagegen noch stagniert haben.

Mittelfristige Inflationsrisiken in den USA aufgrund des starken Geldmengenwachstums

in Mrd. USD



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Kapitalmarktausblick KW 38

Freitag, 16. September 2011

Europäische Konjunktur

In der kommenden Woche dürften Anhaltspunkte zu erkennen sein, inwieweit die Finanzmarkturbulenzen negative Effekte auf die Realwirtschaft in der Eurozone hatten und wie hoch die Rezessionsrisiken sind. Bisher signalisierten nur Vertrauensindikatoren wie der ZEW-Index (Di) erhöhte Rezessionsrisiken. Geschäftsklimaindizes wie die Einkaufsmanagerindizes (Do) oder das Unternehmensvertrauen in Belgien (Fr), die auf Umfragen zur Geschäftstätigkeit und zu den Auftragseingängen basieren, signalisierten dagegen bisher nur einen moderaten Abschwung. Grundsätzlich rechnen wir mit einer leichten Verbesserung des ZEW-Index und mit weiteren moderaten Rückgängen der Geschäftsklimaindizes, sodass Dauer und Tiefe des Abschwungs weiter unsicher bleiben dürften.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht
Edgar Walk

14,32	4217,03	▼	17,26	4,3%	0,00	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	531,35	6,1%	24,51	POM	1945,65	9376,51	0,00
2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%	0,00	RAS	2833,08	7091,48	0,00	93,86	7091,48	85,22	9,9%	55,84	RAS	2833,08	7091,48	0,00
18,20	2491,17	▲	20,21	11,2%	0,00	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	683,76	8,5%	81,41	SAN	4612,71	9178,72	0,00
49,04	3169,31	▼	44,09	16,4%	0,00	TAF	2498,93	8043,12	0,00	173,98	8043,12	290,33	7,2%	38,74	TAF	2498,93	8043,12	0,00
0,71	1428,78	▼	2,56	1,2%	0,00	BRM	33691,63	4217,03	32,73	14,32	4217,03	17,26	4,3%	0,00	BRM	33691,63	4217,03	32,73
23,54	2093,10	▼	14,71	4,4%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31	2,55	1003,74	20,21	11,2%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31
7,22	7581,09	▼	3,90	0,2%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64	18,20	2491,17	44,09	16,4%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64
10,45	3467,17	▼	63,75	13,4%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59	49,04	3169,31	2,56	1,2%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59
33,09	2012,94	▼	16,38	7,8%	0,00	BLG	9951,03	1428,78	51,05	0,71	1428,78	14,71	4,4%	0,00	BLG	9951,03	1428,78	51,05
29,44	2194,71	▲	33,51	11,6%	0,00	LON	30121,62	2093,10	67,81	23,54	2093,10	3,90	0,2%	0,00	LON	30121,62	2093,10	67,81
					0,00	BKG	13002,81	7581,09	47,62	7,22	7581,09	63,75	13,4%	0,00	BKG	13002,81	7581,09	47,62
					0,00	MUC	15873,03	3467,17	12,45	10,45	3467,17	16,38	7,8%	0,00	MUC	15873,03	3467,17	12,45
					0,00	BER	63057,29	2012,94	17,76	33,09	2012,94	16,38	7,8%	0,00	BER	63057,29	2012,94	17,76
					0,00	CHE	29518,30	2194,71	31,65	29,44	2194,71	33,51	11,6%	0,00	CHE	29518,30	2194,71	31,65

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.