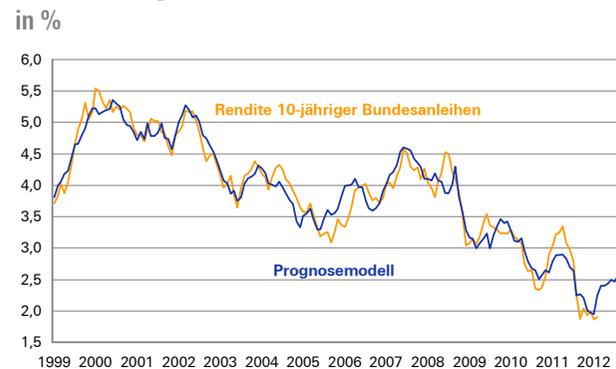


Verbesserte Wachstumsperspektiven in der Eurozone

Geldpolitische Maßnahmen beginnen zu greifen

EZB-Präsident Draghi bestätigte in der gestrigen Pressekonferenz, dass sich laut einer Umfrage der Europäischen Zentralbank (EZB) bei den Geschäftsbanken das Kreditangebot in der Eurozone als eine Folge der beiden 3-Jahres-Tender wieder verbessert hat. Damit sind die Risiken für eine schwere Rezession gesunken und die Chancen auf eine Konjunkturerholung in den kommenden Monaten gestiegen. So sehen wir gute Chancen, dass die Wirtschaft in der Eurozone im zweiten Quartal um 0,1 bis 0,2 % wachsen wird. Interessanterweise haben die Investoren an den Aktienmärkten die verbesserten Perspektiven schon in den Kursen eingepreist, während die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen nach wie vor auf ein tiefes Rezessionsszenario hindeutet.

Fehlbewertung bei Bundesanleihen



Deutschland

Vor diesem Hintergrund liegt das fundamental gerechtfertigte Niveau für die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf Basis unseres Prognosemodells derzeit bei 2,4 % – mit steigender Tendenz für die kommenden Monate. Eine fundamentale Schätzung ist natürlich kein Timing-Indikator, sondern zeigt nur, dass die Risiken für steigende Renditen in den kommenden Wochen die Chancen auf weiter fallende Renditen deutlich übertreffen. Wenn sich aber die Staatsschuldenkrise wieder verschärfen oder es zu einem geopolitischen Schock

kommen sollte, würde das fundamental gerechtfertigte Niveau entsprechend stark zurückgehen. Im Zuge der expansiver ausgerichteten Geldpolitik der EZB dürfte der ZEW-Index (Di) im März von 5,4 auf 10 gesprungen sein.

USA

Die US-Notenbank dürfte auf der Sitzung des Offenmarktausschusses (Di) keine neuen geldpolitischen Schritte beschließen. Da sich das Konjunkturbild zuletzt aufgehellt hat, steht die Fed nicht unter akutem Handlungsdruck – zumal nach unserer Einschätzung auch mit robusten Zuwächsen beim Einzelhandel (Di) und bei der Industrieproduktion (Fr) zu rechnen ist. Die regionalen Geschäftsklimaindizes, Empire State Index (Do) und Philadelphia Fed Index (Do), dürften sich dementsprechend auf den Niveaus der Vormonate stabilisiert haben. Trotzdem bleibt ein weiterer geldpolitischer Stimulus auf der Agenda. So wird in den Medien über ein neues Kaufprogramm für Hypothekendarlehen spekuliert. Die Hypothekendarlehen sollen aber nicht mit „frisch gedrucktem Geld“, sondern durch den Verkauf von Staatsanleihen finanziert werden. Ein solches Programm wäre vergleichbar mit der „Operation Twist“ der Fed im September 2011, im Rahmen derer kurzlaufende Staatspapiere in

Kapitalmarktausblick KW 11

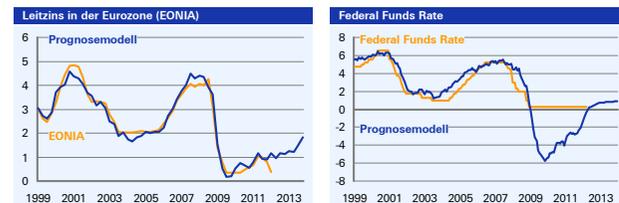
Freitag, 9. März 2012

langlaufende Staatsanleihen getauscht wurden. Auch hier setzte die Fed kein frisch gedrucktes Geld für den Kauf ein. Aufgrund des im Februar rasant gestiegenen Ölpreises dürfte sich die Inflation (Fr) wieder leicht von 2,9 % im Januar auf 3,0 % erhöht haben.

Leitzinsprognosen von Metzler Asset Management

in %

	3. Q. 2011	4. Q. 2011	1. O. 2012	2. O. 2012	3. O. 2012	4. O. 2012
Refinanzierungssatz	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Federal Funds Rate	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
GB Base Rate	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
Japan Call Rate	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10



Quelle: Berechnungen Metzler; Stand: März 2012

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 (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 in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Vorhersagen 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, des gültigen Jahres- und Halbjahresberichts sowie der wesentlichen Anlegerinformationen. 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.