

Hoffen auf den nächsten geldpolitischen Stimulus

Finanzmärkte zwischen Konjunktursorgen und Hoffnung auf weitere geldpolitische Schritte

Weltwirtschaft: Schwieriges Konjunkturfeld

Obwohl sich die Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone im August zumindest tendenziell moderat erholten, was sich in den kommenden Monaten fortsetzen dürfte, signalisieren sie, dass die Wirtschaft in der Eurozone weiterhin schrumpft. Auch der ifo-Index (Montag) und das Wirtschaftsvertrauen (Donnerstag) dürften sich bestenfalls nur leicht verbessert haben. Die Wirtschaftsprobleme in Europa scheinen zunehmend andere Regionen der Weltwirtschaft zu erfassen. So ging der vorläufige Einkaufsmanagerindex für China im August merklich zurück, was durch einbrechende Auftragseingänge für Exporte verursacht wurde. Die chinesische Wirtschaft zeigt damit anhaltende Schwächetendenzen. Nur die USA können derzeit mit einigermaßen soliden Konjunkturdaten glänzen, wobei das Wachstumstempo zu niedrig ist, um die Arbeitslosigkeit nachhaltig zu senken. Auch die Aussagen im Beige Book (Mittwoch) dürften keine grundsätzlich neuen Erkenntnisse beinhalten. Auch die japanische Wirtschaft kämpft zwar mit Schwierigkeiten beim Export, profitiert jedoch von einer guten Entwicklung der Binnennachfrage. So erwarten wir

solide Daten zur Industrieproduktion (Freitag) und zum Arbeitsmarkt (Freitag).

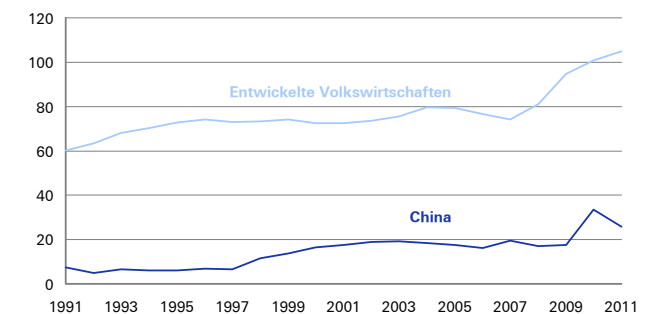
Hoffnung auf Stimulus

Das schwierige Konjunkturfeld erfordert ohne Zweifel antizyklische Maßnahmen. In den USA und in Europa hat nur noch die Geldpolitik Handlungsspielraum, während die Fiskalpolitik aufgrund der hohen Staatsschulden im Abschwung sogar prozyklisch geworden ist. Eine prozyklische Fiskalpolitik ist eigentlich nur typisch für Schwellenländer. Immerhin kann die Geldpolitik in den USA und in Europa noch antizyklisch agieren, da die Währungen mehr oder weniger stabil sind. Viele Schwellenländer mussten in der Vergangenheit oft in Krisenzeiten sogar die Zinsen anheben, um die Währung zu stützen. Die Zeit der prozyklischen Wirtschaftspolitik scheint aber für viele Schwellenländer vorbei zu sein. So lockern viele aufstrebende Volkswirtschaften derzeit ihre Geldpolitik und legen neue Fiskalprogramme auf – wie zuletzt Brasilien und China. Gemäß Konsultationspapier des Internationalen Währungsfonds hat vor allem China noch einen großen Spielraum bei der Fiskalpolitik mit

einem geschätzten Haushaltsdefizit von 1,25 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) und einer Staatsverschuldung von 20 % des BIP in diesem Jahr.

Niedrige Staatsverschuldung in China

Staatsverschuldung in % des BIP*



* Staatsverschuldung umfasst alle Gebietskörperschaften (Gross General Government Debt)
Quelle: Internationaler Währungsfonds

Aber auch die Europäische Zentralbank (EZB) und die Federal Reserve dürften im September einen neuen geldpolitischen Stimulus beschließen. Derzeit scheint die konkrete Ausgestaltung innerhalb der beiden Zentralbanken jedoch noch intensiv diskutiert zu werden.

Kapitalmarktausblick KW 35

Freitag, 24. August 2012

Inflation oder Deflation?

Die Lehman-Pleite im Herbst 2008 war ohne Zweifel der größte deflationäre Schock für die Weltwirtschaft seit den 1930er-Jahren. Im Gegensatz zu damals reagierte die Geld- und Fiskalpolitik schnell und aggressiv, um eine deflationsinduzierte Abwärtsspirale (Debt Deflation) zu verhindern. Seitdem schwanken die Finanzmärkte immer wieder zwischen Deflations- und Inflationsängsten. Vor diesem Hintergrund ist es eigentlich überraschend, dass die Inflation seit 2008 stabil geblieben ist und sich eine größere Störung des Preismechanismus verhindern ließ. Derzeit überwiegen in der Eurozone eher wieder die Deflationsrisiken. So dürfte die Kreditvergabe (Dienstag) auch im Juli geschrumpft sein und damit eine erhöhte Gefahr signalisieren, dass das „Japan-Szenario“ in der Eurozone eintreten könnte.

Aber im Spätherbst könnte das Pendel schon wieder in die andere Richtung schwingen und die Inflationsängste an die Finanzmärkte zurückbringen. Auslöser dafür könnte sein, dass die wichtigsten Zentralbanken umfassende Liquiditätsschritte beschließen. Die spannende Frage wird dann sein, ob die Notenbanken in diesem Fall weiter in der Lage sein werden, die Inflationserwartungen unter Kontrolle zu halten.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk

Index	Value	% Change
POM	1945,65	9,3%
RAS	2833,08	2,5%
SAN	4612,71	2,0%
TAF	2498,93	18,58%
BRM	33691,63	4,3%
LOS	11067,14	0,5%
KAT	16965,07	20,21%
GER	54812,98	16,4%
BLG	9951,03	1,2%
LON	30121,62	4,4%
BKG	13002,81	3,9%
MUC	15873,03	13,4%
BER	63057,29	17,7%
CHE	29518,30	11,6%

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, 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.