

EZB vor weiteren geldpolitischen Schritten **Öffentliche Debatte um Instrumente der Geldpolitik zeigt Uneinigkeit innerhalb der EZB**

EZB-Sitzung im Fokus

Anleihekäufe (QE), ein negativer Einlagenzins und langfristige Refinanzierungsgeschäfte: täglich gibt es neue Gerüchte und Aussagen von Mitgliedern des EZB-Rats, wie die Europäische Zentralbank gegen die niedrige Inflationsrate vorgehen könnte. Die Debatte zeigt einerseits, dass die EZB bald eine weitere Lockerung der Geldpolitik beschließen wird, dass es jedoch andererseits innerhalb des EZB-Rats noch große Uneinigkeit über das richtige geldpolitische Instrument gibt. Bei ihrer Sitzung wird die EZB (Donnerstag) die Inflationsprognose für 2015 erstmals der Öffentlichkeit vorstellen. Sehr wahrscheinlich dürfte die prognostizierte Rate zwischen 1,2 % und 1,4 % liegen und damit das Inflationsziel der EZB deutlich unterschreiten. Aus der prognostizierten Unterschreitung des Inflationsziels dürfte die EZB geldpolitischen Handlungsbedarf ableiten – auch deshalb, weil ihr die ungerechtfertigte Stärke des Euro-Wechselkurses ein Dorn im Auge sein dürfte. Derzeit erscheinen eine Zinssenkung auf einen negativen Einlagenzins oder ein langfristiges Refinanzierungsgeschäft am wahrscheinlichsten. Den Zugang der Banken zum langfristigen Refinanzierungsgeschäft dürfte die EZB jedoch davon abhängig machen, dass die billige Liquidität für Kredite an die Realwirtschaft verwendet wird. Die EZB wird damit versuchen zu vermeiden, dass die Banken wie bei den

beiden vorherigen langfristigen Refinanzierungsgeschäften die billige EZB-Liquidität nur für den Kauf von Staatsanleihen ihres Heimatlandes verwenden.

Auch der Aufwärtstrend bei den Einkaufsmanagerindizes der Industrie (Montag) und des Dienstleistungssektors (Mittwoch) dürfte keine Meinungsänderung bei der EZB bewirken, da die Zentralbank schon in ihrem Basisszenario von einer Konjunkturerholung ausgeht. Taktgeber des Aufschwungs in der Eurozone ist und bleibt Deutschland, wie die Auftragseingänge (Freitag) im Oktober zeigen dürften.

Die Sitzung der Bank von England (Donnerstag) dürfte keine Überraschung bringen.

US-Daten mit großem Einflusspotenzial auf die anstehende Fed-Entscheidung

Der ISM-Index (Montag) und der ISM-Index für den Dienstleistungssektor (Mittwoch) sowie der Arbeitsmarktbericht (Freitag) dürften einen großen Einfluss auf die Entscheidung der Fed haben, wann sie das Kaufprogramm von Wertpapieren erstmals reduzieren wird. Die Signale der Mitglieder des Offenmarktausschusses waren in den vergangenen Wochen sehr widersprüchlich,

sodass derzeit sowohl Dezember als auch Januar oder März infrage kommen könnten.

Interessanterweise könnte sich im kommenden Jahr die Geldpolitik der Fed dadurch verkomplizieren, dass im Januar 2014 das Unterstützungsprogramm für die Langzeitarbeitslosen eingestellt wird, die bisher in die Berechnung der Arbeitslosenquote einbezogen wurden. Sollten sich viele Langzeitarbeitslose nicht als arbeitssuchend melden, wird die Partizipationsrate dadurch im Januar deutlich fallen und damit auch die Arbeitslosenquote. Schätzungen gehen davon aus, dass durch diesen Effekt ein Rückgang der Arbeitslosenquote um 0,25 bis 0,5 %-Punkte im Januar möglich ist.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

Kapitalmarktausblick KW 49

Freitag, 29. November 2013

| | | | | | | | | | | | | |
|-----|----------|---------|-------|--------|---------|--------|-------|-------|-----|----------|---------|-------|
| POM | 1945,65 | 9376,51 | 0,00 | 256,07 | 9376,51 | 531,35 | 6,1% | 24,51 | POM | 1945,65 | 9376,51 | 0,00 |
| RAS | 2833,08 | 7091,48 | 0,00 | 93,86 | 7091,48 | 85,22 | 9,8% | 55,84 | RAS | 2833,08 | 7091,48 | 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 |
| TAF | 2498,93 | 8043,12 | 0,00 | 173,98 | 8043,12 | 290,33 | 7,2% | 38,74 | TAF | 2498,93 | 8043,12 | 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 |
| LOS | 11067,14 | 1003,74 | 80,31 | 2,55 | 1003,74 | 4,17 | 0,5% | 0,00 | LOS | 11067,14 | 1003,74 | 80,31 |
| KAT | 16965,07 | 2491,17 | 11,64 | 18,20 | 2491,17 | 20,21 | 11,2% | 0,00 | KAT | 16965,07 | 2491,17 | 11,64 |
| GER | 54812,98 | 3169,31 | 94,59 | 49,04 | 3169,31 | 44,09 | 16,4% | 0,00 | GER | 54812,98 | 3169,31 | 94,59 |
| BLG | 9951,03 | 1428,78 | 51,05 | 0,71 | 1428,78 | 2,56 | 1,2% | 0,00 | BLG | 9951,03 | 1428,78 | 51,05 |
| LON | 30121,62 | 2093,10 | 67,81 | 23,54 | 2093,10 | 14,71 | 4,4% | 0,00 | LON | 30121,62 | 2093,10 | 67,81 |
| BKG | 13002,81 | 7581,09 | 47,62 | 7,22 | 7581,09 | 3,90 | 0,2% | 0,00 | BKG | 13002,81 | 7581,09 | 47,62 |
| MUC | 15873,03 | 3467,17 | 12,45 | 10,45 | 3467,17 | 63,75 | 13,4% | 0,00 | MUC | 15873,03 | 3467,17 | 12,45 |
| BER | 63057,29 | 2012,94 | 17,76 | 33,09 | 2012,94 | 16,38 | 7,8% | 0,00 | BER | 63057,29 | 2012,94 | 17,76 |
| 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 69) 21 04 - 1414

www.metzler-fonds.com

Rechtliche Hinweise

Diese Unterlage der Metzler Asset Management GmbH (nachfolgend zusammen mit den verbundenen Unternehmen im Sinne von §§ 15 ff. AktG „Metzler“ genannt) enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Metzler übernimmt 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.

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.