

## **Weltwirtschaft vor signifikanter Wachstumserholung** **Daten signalisieren Aufschwung auf breiter Basis – doch gibt es auch Wermutstropfen**

### **Globale Konjunkturerholung**

Die Konjunkturdaten in dieser Woche bestätigten die Erwartung von Metzler Asset Management, dass sich das Wachstum auf globaler Ebene signifikant beleben wird. Die erste Schätzung der Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone, die USA und China im Januar zeigte deutliche Verbesserungstendenzen. Darüber hinaus fielen die Erstanträge zur Arbeitslosenhilfe in den USA auf den niedrigsten Stand seit Januar 2008, und die Hypothekenanträge für den Kauf von Immobilien stiegen auf den höchsten Stand seit Mai 2010. Beide Datenreihen dürften zwar aufgrund saisonaler Effekte etwas verzerrt sein, der Trend in Richtung einer Verbesserung ist jedoch deutlich erkennbar. Die guten US-Daten in dieser Woche stehen zwar im Widerspruch zu den enttäuschenden regionalen Geschäftsklimaindizes im Januar, beispielsweise dem Philadelphia Fed Index. Die jüngste Vergangenheit hat jedoch gezeigt, dass die regionalen Geschäftsklimaindizes an Prognosekraft für die Gesamtwirtschaft verloren haben. Vor diesem Hintergrund erwartet Metzler Asset Management, dass das Wirtschaftsvertrauen in der Eurozone (Mittwoch) und die finale Version des globalen Einkaufsmanagerindex für die Industrie (Freitag) im Januar einen deutlichen

Anstieg verzeichnen werden.

Auch für Japan erwartet Metzler Asset Management aufgrund der Abwertung der japanischen Währung und der neuen staatlichen Konjunkturprogramme, dass sich die Bedingungen für einen Konjunkturaufschwung signifikant verbessern. Der Geschäftsklimaindex für kleinere und mittlere Unternehmen (Dienstag) sowie der Einkaufsmanagerindex (Donnerstag) dürften mit deutlichen Verbesserungen glänzen. Metzler Asset Management erwartet im Gesamtjahr 2013 ein Wirtschaftswachstum von 2 % bis 3 % für Japan.

Ein großer Wermutstropfen in diesem insgesamt positiven Ausblick ist Frankreich. Hier fielen die Einkaufsmanagerindizes für die Industrie und den Dienstleistungssektor im Januar nahezu wieder auf die Tiefstände der Weltwirtschaftskrise nach dem Konkurs von Lehman Brothers. Die Talfahrt der französischen Wirtschaft ist die Quittung für die populistische Politik von Präsident Hollande. Hoffentlich versteht Hollande die Warnsignale und schwenkt bald auf eine wirtschaftsfreundlichere Politik um. In den 1980er-Jahren zwangen erst die Finanzmärkte den damaligen Präsidenten Mitterrand zum notwendigen Kurswechsel. Die Maßnahmen der EZB

haben jedoch die Finanzmärkte als Disziplinierungsmechanismus ausgeschaltet und den Druck auf die europäischen Regierungen dadurch erheblich reduziert. Die Warnungen des Bundesbankpräsidenten Weidmann sind vor diesem Hintergrund sehr berechtigt.

### **US-Wirtschaft (noch) mit angezogener Handbremse**

Die deutliche Verbesserung der Wirtschaftsdaten in den USA in dieser Woche ist umso bemerkenswerter, da ab dem ersten Januar die Steuern angehoben wurden und das Konsumentenvertrauen aufgrund der negativen Effekte auf das verfügbare Einkommen zuletzt sank. So dürfte auch das Konsumentenvertrauen des Conference Boards (Dienstag) eher enttäuschen. Die negativen Effekte der Steuererhöhungen werden vor allem im ersten Quartal das Wachstum bremsen. In den folgenden Quartalen dürfte sich die Handbremse zunehmend lösen und eine Wachstumsbeschleunigung ermöglichen. Nichtsdestotrotz bleibt das Umfeld für die US-Wirtschaft günstig. So rechnet Metzler Asset Management nicht mit sehr starken, aber immerhin noch soliden Konjunkturdaten in der kommenden Woche – mehr oder weniger im Rahmen der Erwartungen: Auftragseingänge (Montag),

## Kapitalmarktausblick KW 5

Freitag, 25. Januar 2013

BIP im vierten Quartal (Mittwoch), Ausgaben der privaten Haushalte (Donnerstag) sowie Beschäftigung und Arbeitslosenquote (Freitag).

Beim Treffen des Offenmarktausschusses (Mittwoch) der Fed wird sich der Fokus der Marktteilnehmer darauf richten, unter welchen Bedingungen die Fed das Kaufprogramm für Staats- und Hypothekenanleihen beenden wird.

### Eurozone mit interessantem Inflationsprofil

Die erste Schätzung der Inflation im Januar (Donnerstag) dürfte aller Voraussicht nach bei 2,2 % liegen. Damit liegt die Inflation trotz Wirtschaftskrise immer noch über dem Inflationsziel der EZB von knapp unter 2 %. Sollte sich die Wirtschaft stärker als allgemein erwartet erholen, könnte die EZB aufgrund des hohen Ausgangsniveaus der Inflation schnell in Probleme geraten.

Die interessante Frage ist vor diesem Hintergrund, warum die Inflation eigentlich in dem schwierigen wirtschaftlichen Umfeld nicht stärker gefallen ist. Die Geldmengen- und Kreditdaten (Montag) sind dabei ein wichtiger Frühindikator. Sollte die Kreditvergabe im Dezember wieder gestiegen sein, dürfte sich mit einer Verzögerung auch der gegenwärtig fallende Inflationstrend umkehren. Interessanterweise preisen inflationsgeschützte Bundesanleihen je nach Laufzeit nur eine Inflationserwartung für die kommenden Jahre zwischen 1,27 % und 1,74 % ein.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk

Chefvolkswirt Metzler Asset Management

### Metzler Asset Management

#### Kontaktadresse

Große Gallusstraße 18  
60311 Frankfurt am Main  
Postfach 20 01 38  
60605 Frankfurt am Main  
Telefon (0 69) 21 04 - 13 50

[www.metzler-fonds.com](http://www.metzler-fonds.com)

#### 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. Vergangene Werte 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.