

## Konjunkturindikatoren aus der Eurozone im Stresstest Verbesserte Wachstumsperspektiven nach enttäuschendem Wirtschaftswachstum im vierten Quartal

### Euro-Konjunktur im Fokus

Interessanterweise enttäuschten im vierten Quartal nicht nur die BIP-Daten in der Eurozone, sondern auch in den meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften. Dabei kam in vielen Ländern ein überraschend großer negativer Wachstumsbeitrag von den Lagerbeständen. Die Unternehmen scheinen wohl im Vorfeld der Verhandlungen um die fiskalische Klippe vorsichtshalber die Produktion gedrosselt und die Nachfrage aus den Lagerbeständen bedient zu haben. Die niedrigen Lagerbestände implizieren jedoch automatisch zusätzliches Wachstumspotenzial für 2013, da die Unternehmen mit Blick auf ein stabiles Nachfragewachstum ihre Lagerbestände wieder auffüllen dürften. Der moderate Zuwachs bei den Einzelhandelsumsätzen in den USA im Januar trotz der Steuererhöhungen war für die Unternehmen vor diesem Hintergrund vermutlich ein wichtiges positives Signal.

Die Verbesserung des weltweiten Wirtschaftsklimas dürfte auch zunehmend die Eurozone erreichen. Insbesondere Deutschland ist der große Profiteur infolge von verbesserten Exportaussichten. Sowohl der ZEW-Index (Dienstag) als auch der ifo-Index (Freitag) haben deshalb

positives Überraschungspotenzial. Auch für die Einkaufsmanagerindizes (Donnerstag) erwarten wir eine Verbesserung, doch dürfte der Anstieg durch die Schwäche in Frankreich und Italien gebremst werden – beide Volkswirtschaften sind wenig wettbewerbsfähig. Insgesamt dürften sich die Wachstumsprognosen der EU-Kommission (Freitag) auch in diesem Jahr gegenüber 2012 erhöhen. Dabei wäre es aus politischen Gründen wünschenswert, wenn die EU-Kommission bei den Wachstumsprognosen sehr konservative Annahmen unterstellen würde. In der Vergangenheit überschätzten die europäischen Regierungen systematisch das Wirtschaftswachstum, was viel zu optimistische Prognosen für Staatsverschuldung und Haushaltssalden zur Folge hatte.

Die hohen Stromkosten inklusive Steuern und Umlagen für deutsche Unternehmen im Rahmen der Energiewende entwickeln sich zunehmend zu einem Wettbewerbsnachteil – zumal in den USA die Energiekosten im Zuge neuer Verfahren zur Erdgasgewinnung deutlich gefallen sind. Der Kompromiss in dieser Woche zwischen dem Umwelt- und dem Wirtschaftsminister verschlechtert die Lage für deutsche Unternehmen nochmals. Vor diesem Hintergrund könnten die Investitionsausgaben vor allem

der energieintensiven Unternehmen in diesem Jahr enttäuschen. Die Regierung sollte eigentlich die Unternehmen weitestgehend von zusätzlichen Abgaben entlasten, um nicht eine Verlagerung von Arbeitsplätzen ins Ausland zu riskieren. Das wäre machbar: Der Großhandelsstrompreis in Deutschland ist in den vergangenen Monaten deutlich gefallen und könnte daher eigentlich ein Wettbewerbsvorteil sein.

### Lösung der Zypern-Frage schon nächste Woche?

Die Zypern-Wahl (Sonntag) verhinderte bisher eine Einigung über den Rettungsschirm. Nach der Wahl dürfte wieder Bewegung in die Verhandlungen kommen. Vielleicht sickern erste Ergebnisse der Verhandlungen schon in der kommenden Woche durch.

### US-Konjunktur weiter im Aufwind

Konjunkturindikatoren wie der NAHB-Index (Dienstag), die Baubeginne (Mittwoch), der Verkauf bestehender Häuser (Donnerstag) sowie der Philadelphia Fed Index (Donnerstag) dürften steigen und damit eine weitere Verbesserung der Konjunktur signalisieren.

## Kapitalmarktausblick KW 8

Freitag, 15. Februar 2013

Inflation ist derzeit (noch) kein Thema für die Finanzmärkte. Daher dürften die Erzeugerpreise (Mittwoch) und die Konsumentenpreise (Donnerstag) kein größeres Interesse hervorrufen.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk

Chefvolkswirt Metzler Asset Management

14,32	4217,03	▼	8,5%	55,84	POM	1945,65	9376,51	0,00	256,07	9376,51	▼	531,35	6,1%	24,51	POW	1945,65	9376,51	0,00
2,55	1003,74	▲	7,2%	81,41	RAS	2833,08	7091,48	0,00	93,86	7091,48	▼	85,22	9,8%	55,84	RAS	2833,08	7091,48	0,00
18,20	2491,17	▲	4,3%	38,74	SAN	4612,71	9178,72	0,00	388,21	9178,72	▼	18,58	16,1%	81,41	SAN	4612,71	9178,72	0,00
49,04	3169,31	▼	0,5%	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	▶	11,2%	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	▼	16,4%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31	2,55	1003,74	▲	4,17	0,5%	0,00	LOS	11067,14	1003,74	80,31
7,22	7581,09	▼	2,56	1,2%	KAT	16965,07	2491,17	11,64	18,20	2491,17	▼	20,21	11,2%	0,00	KAT	16965,07	2491,17	11,64
10,45	3467,17	▼	14,71	4,4%	GER	54812,98	3169,31	94,59	49,04	3169,31	▶	44,09	16,4%	0,00	GER	54812,98	3169,31	94,59
33,09	2012,94	▼	3,90	0,2%	BLG	9951,03	1428,78	51,05	0,71	1428,78	▼	2,56	1,2%	0,00	BLG	9951,03	1428,78	51,05
29,44	2194,71	▲	63,75	13,4%	LON	30121,62	2093,10	67,81	23,54	2093,10	▼	14,71	4,4%	0,00	LON	30121,62	2093,10	67,81
			16,38	7,8%	BKG	13002,81	7581,09	47,62	7,22	7581,09	▼	3,90	0,2%	0,00	BKG	13002,81	7581,09	47,62
			33,51	11,6%	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 - 14 14

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

### Grundsätzliche 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. 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. 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 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. Metzler kann somit nicht garantieren, zu sichern oder gewährleisten, dass das Portfolio die vom Anleger angestrebte Entwicklung erreicht, da ein Portfolio stets Risiken ausgesetzt ist, welche die Wertentwicklung des Portfolios negativ beeinträchtigen können und auf welche Metzler nur begrenzte Einflussmöglichkeit hat. 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.