

Metzler: Finanzmarkturbulenzen kehren zurück Geopolitische Risiken in Kombination mit US-Zinsängsten belasten

Geopolitische Risiken im Fokus

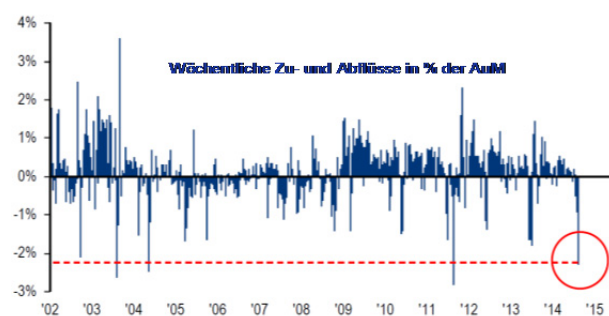
Die Krise in der Ukraine dauert schon einige Monate, aber erst seit kurzem scheinen die Finanzmärkte darauf zu reagieren. Bis dahin waren die Sanktionen des Westens gegenüber Russlands eher kosmetischer Natur. Seit dem Abschuss des Flugzeugs der Air Malaysia eskalierte die Krise, und Sanktionen wurden von beiden Seiten signifikant verschärft. Damit wuchsen an den Finanzmärkten die Ängste vor einem merklichen negativen Effekt auf das Weltwirtschaftswachstum – zumal die USA auch in die Krise im Irak eingreifen und militärische Operationen in der Nähe zu dem mit Russland verbündeten Syrien zu planen scheinen. Vor diesem Hintergrund sagte EZB-Präsident Draghi gestern auf der Pressekonferenz, dass von den geopolitischen Ereignissen erhöhte Risiken für den europäischen Aufschwung ausgingen, jedoch erst die Daten in den kommenden Monaten das Ausmaß der negativen Effekte zeigen würden. Es ist nahezu unmöglich, den weiteren Verlauf und die Dynamik der geopolitischen Krisen zu prognostizieren. Wünschenswert wäre zweifellos, dass die Konfliktparteien in der Ukraine-Krise bald an den Verhandlungstisch zurückkehren und eine Lösung des Konflikts durch Diplomatie anstreben.

US-Zinsängste sind weiterer Belastungsfaktor

Dass die Ängste vor einer früher als erwarteten Zinswende in den USA deutlich zugenommen haben, ist ein weiterer Grund für den Umschwung in der Risikowahrnehmung der Finanzmarktteilnehmer. Bisher sorgte das Wertpapierkaufprogramm der Fed mit einer üppigen monatlichen Liquiditätszufuhr für eine hohe gefühlte Sicherheit bei den Finanzmarktteilnehmern. Die Aussicht auf ein Ende des Kaufprogramms im Oktober und auf Leitzinserhöhungen im kommenden Jahr reduzierte in den vergangenen Tagen ohne Frage die Risikobereitschaft der Finanzmarktteilnehmer zusätzlich.

Die sinkende Risikobereitschaft wirkte sich sogar auf den US-High-Yield-Markt aus, der kaum direkt von den geopolitischen Ereignissen betroffen ist. US-High-Yield-Fonds verzeichneten die stärksten Abflüsse seit einigen Jahren.

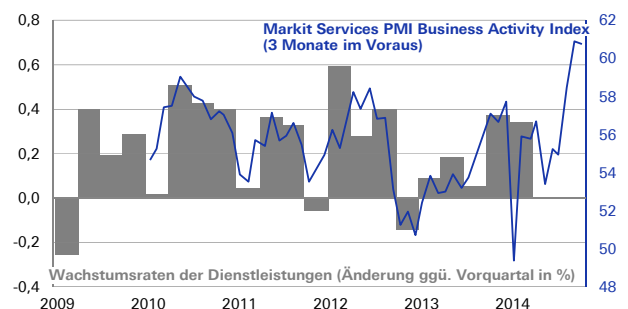
Deutliche Abflüsse aus High-Yield-Fonds in den USA
Wöchentliche Zu- und Abflüsse in % des ausstehenden Fondsvolumens



Quellen: BofAML Global Research, EPFR Global

Auch auf positive US-Konjunkturdaten reagierten die internationalen Aktienmärkte tendenziell negativ – aufgrund der Implikationen für die Zinspolitik der US-Notenbank. Der US-Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor beispielsweise hielt sich zwei Monate in Folge auf einem Wert von über 60, was signalisiert, dass sich das Wachstum dieses Sektors im dritten Quartal deutlich beschleunigt hat.

Einkaufsmanagerindex signalisiert deutliche Beschleunigung des Wachstums im Dienstleistungssektor in %



Quellen: Markit, Bureau of Economic Analysis

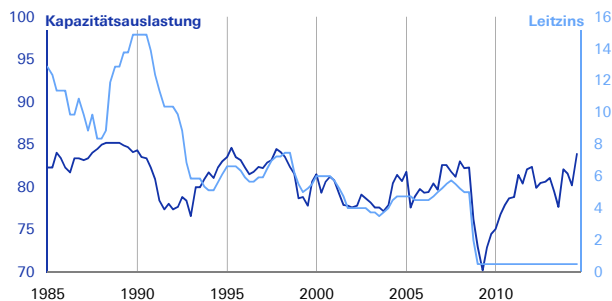
Der Reigen der guten US-Konjunkturdaten – Einzelhandelsumsätze (Mittwoch) und Industrieproduktion (Freitag) – dürfte sich in der kommenden Woche fortsetzen. In einem Umfeld mit robustem Wirtschaftswachstum besteht immer ein gewisses Risiko, dass die (Erzeuger-) Preise (Freitag) zunehmend an Dynamik gewinnen und es zu einer Inflationsbeschleunigung kommt.

Zinswende in Großbritannien sogar schon vor Fed

Eine Inflationsrate von 1,9 % im Juni sowie eine boomende Wirtschaft stehen eigentlich nicht im Einklang mit einem historisch niedrigen Leitzins von 0,5 %. Deutlich wird die erhebliche Divergenz zwischen Leitzins und Realwirtschaft bei einem Blick auf die Kapazitätsauslastung der Industrie:

Kapazitätsauslastung in Großbritannien zu Beginn des 3. Quartals auf dem höchsten Niveau seit 1997

in %



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Bloomberg, Stand: Q3 2014

Daher dürfte die Bank von England schon im November den Leitzins anheben. Der Arbeitsmarktbericht (Mittwoch) und der Inflationsreport (Mittwoch) werden dabei eine wichtige Entscheidungsgrundlage liefern.

Europäische Konjunkturdaten verunsichern

Im zweiten Quartal rutschte die italienische Wirtschaft überraschend in die dritte Rezession seit Ausbruch der Finanzmarktkrise, da das italienische BIP den zweiten Rückgang in Folge verzeichnete. Darüber hinaus fielen die Auftragseingänge aus Deutschland im Juni um mehr als 3 %. Die enttäuschenden Wirtschaftszahlen

aus der Eurozone sorgten für erhebliche Unsicherheit bezüglich ihrer Wirtschaftsdynamik. EZB-Präsident Draghi sprach in diesem Zusammenhang von einem moderaten und holprigen Aufschwung. In diesem Umfeld wäre alles andere als ein deutlicher Rückgang des ZEW-Index (Dienstag) eine große Überraschung. Nichtsdestotrotz unterstützen Frühindikatoren wie die Geldmenge M1 und die Bankenumfrage der EZB die Aussage von EZB-Präsident Draghi. Dementsprechend dürfte in der Eurozone die Industrieproduktion (Mittwoch) im Juni um etwa 0,5 % gestiegen und das BIP (Donnerstag) im zweiten Quartal stabil geblieben sein.

Uneinheitliche Daten aus Asien

Die Mehrwertsteuererhöhung am 1. April traf die japanische Wirtschaft schwer, da viele Konsumenten ihre Ausgaben vorzogen. Dementsprechend dürfte das BIP (Mittwoch) in Japan im zweiten Quartal um etwa 2 % eingebrochen sein. Die Konjunkturindikatoren signalisieren derzeit eine Rückkehr zu einem moderaten Wachstum im dritten Quartal.

Die Konjunktur in China fand im zweiten Quartal einen Boden, und das Wirtschaftswachstum scheint sich zuletzt stabilisiert zu haben. Die Industrieproduktion (Mittwoch) sowie die Einzelhandelsumsätze (Mittwoch) dürften daher im Juli ähnlich gewachsen sein wie im Vormonat.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Große Gallusstraße 18
60311 Frankfurt am Main
Telefon (0 69) 21 04 - 5 32
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79
Asset_management@metzler.com
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.