

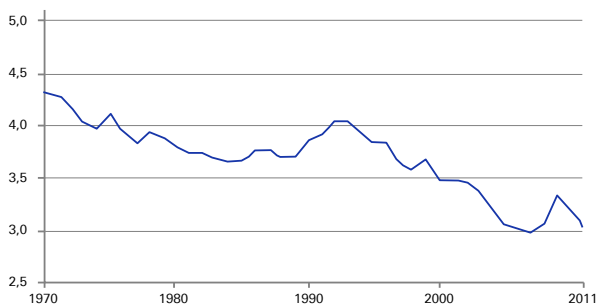
Metzler: Konjunkturpakete in Europa immer wahrscheinlicher Staatliche Investitionsprogramme stehen ganz oben auf der Agenda

Eurozone: Reaktion der Wirtschaftspolitik rückt immer näher

Die Hoffnungen auf einen Aufschwung in der Eurozone im Jahresverlauf 2014 sind zunehmend Sorgen darüber gewichen, dass die Wirtschaft bestenfalls stagnieren wird. Die wiederholten geldpolitischen Stimuli der EZB konnten bisher nicht nennenswert greifen und die Konjunktur anschieben. So dürften der ZEW-Index (Dienstag) im Oktober und die Industrieproduktion in der Eurozone (Dienstag) im August einen deutlichen Rückgang verzeichnet haben.

Daher werden zunehmend Stimmen lauter, die staatliche Konjunkturprogramme in der Eurozone fordern – wie kürzlich die deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute. Die intellektuelle Grundlage dafür bietet eine Studie des Internationalen Währungsfonds (IWF). So sind die staatlichen Investitionsausgaben in den entwickelten Volkswirtschaften auf einen historischen Tiefstand von nur etwa 3 % ihres BIP gefallen.

Öffentliche Investitionsausgaben der entwickelten Volkswirtschaften auf historischem Tiefstand in % des BIP

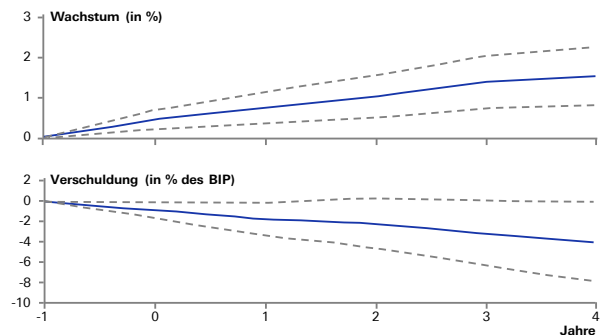


Quelle: IWF World Economic Outlook, Oktober 2014

Hauptsächlich handelt es sich bei staatlichen Investitionsausgaben um Investitionen in Infrastrukturprojekte. Eine bessere Infrastruktur erhöht die Produktivität der Gesamtwirtschaft und kann positive Multiplikatoreffekte haben. Dementsprechend kommt der IWF in einer Modellsimulation zu dem Ergebnis, dass eine Erhöhung der staatlichen Investitionen einen sehr positiven mittelfristigen Effekt auf das Wirtschaftswachstum hat und daher zu einem Rückgang der Verschuldung

beitragen könnte (die Schulden steigen langsamer als das BIP).

Staatliche Investitionsausgaben haben einen sehr positiven Wachstumseffekt und eine geringere Verschuldung zur Folge



Quelle: IWF World Economic Outlook, Oktober 2014

Auf Ebene der Europäischen Union gibt es schon Überlegungen für ein staatliches Investitionsprogramm für die Eurozone in Höhe von 300 Mrd. EUR (etwa 3 % des BIP). Auch Deutschland hätte noch Spielraum für eine Erhöhung der Staatsausgaben. Schon in den kommenden Wochen könnten sich unter dem Druck der schleppenden Konjunkturerholung die Pläne für ein breit angelegtes Fiskalpaket in der Eurozone konkretisieren. Kurzfristig wird der Impuls für die Konjunktur zweifellos positiv sein.

Die Erfahrungen in Japan zeigten jedoch, dass die Konjunkturpakete schon nach ein bis zwei Quartalen wieder verpufften und die Staatsverschuldung rapide anstieg. Die Regierungen der Euro-Mitgliedsländer sollten daher nur in tatsächlich produktivitätssteigernde Projekte investieren und solche wie die „berühmt-berüchtigte Brücke auf der grünen Wiese“ vermeiden. Darüber hinaus könnten die Konjunkturpakete in Japan auch deshalb verpufft sein, weil die japanischen Unternehmen unter einer immens hohen Schuldenlast litten und die Vorteile einer besseren Infrastruktur nicht nutzen konnten, sondern Schulden abbauen mussten. Staatliche Infrastrukturmaßnahmen dürften daher vor allem in denjenigen Ländern erfolgreich sein, in denen der

Bankensektor gesund ist und der Unternehmenssektor niedrig verschuldet.

Darüber hinaus werden noch die Inflationsdaten (Donnerstag) veröffentlicht. Die erste Schätzung zur Inflation zeigte einen überraschenden Rückgang der Kerninflationsrate von 0,9 % im August auf 0,7 % im September. Die Daten werden einen Blick in die Subkomponenten der Kerninflation erlauben und damit zeigen, ob es sich um einen nur vorübergehenden oder um einen nachhaltigeren Rückgang handelt.

Großbritannien: Wirtschaftsboom ohne Preisdruck

Im Gegensatz zur Eurozone läuft die Konjunktur in Großbritannien auf Hochtouren. Die Beschäftigung erreicht von Monat zu Monat neue Höchststände, und die Arbeitslosenquote befindet sich in einem dynamischen Abwärtstrend (Mittwoch). Bisher ist jedoch weder Lohn- (Mittwoch) noch Preisdruck (Dienstag) in Großbritannien zu sehen. Vor diesem Hintergrund kann sich die Bank von England noch Zeit mit der ersten Leitzinserhöhung lassen.

USA: Ängste vor Ansteckungseffekten

In der Vergangenheit war die USA die Wachstumsmotiv der Weltwirtschaft, und der Rest der Welt

fürchtete eine Schwäche der US-Konjunktur. Heutzutage hat sich die Welt verkehrt, und die Mitglieder des Offenmarktausschusses der US-Notenbank machen sich Sorgen über eine starke Wirtschaftsabkühlung in Europa und befürchten Ansteckungseffekte.

Die Konjunktdynamik der US-Wirtschaft scheint jedoch nach wie vor solide zu sein, sodass die Einzelhandelsumsätze (Mittwoch), die Industrieproduktion (Donnerstag) sowie das Beige Book (Mittwoch) die Aufschwungtendenzen der US-Wirtschaft untermauern dürften. Darüber hinaus werden noch Daten zum US-Wohnimmobilienmarkt veröffentlicht: NAHB-Index (Donnerstag), Neubaubeginne und -genehmigungen (Freitag).

Die Erzeugerpreise (Mittwoch) dürften aufgrund des deutlichen Rückgangs der Energiepreise im September kaum gestiegen sein.

Eine gute und erfolgreiche Woche wünscht

Edgar Walk
Chefvolkswirt Metzler Asset Management

Metzler Asset Management

Metzler Asset Management GmbH
Untermainanlage 1
60329 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.