

## Metzler: Wie stabil ist das Wachstum? Wachstumsschwäche der Schwellenländer kaum ansteckend

In der kommenden Woche werden die ersten Schätzungen der Einkaufsmanagerindizes (Montag) im November für die Eurozone und die USA veröffentlicht. Am Dienstag folgt der ifo-Index und am Freitag der Geschäftsklimaindex der Europäischen Kommission. Insgesamt rechnet die Mehrheit der Finanzmarktteilnehmer damit, dass alle Konjunkturindikatoren moderat zurückgegangen sind – die Ansteckungseffekte der Wachstumsschwäche in den Schwellenländern auf Europa und die USA wären somit nur gering. Grundsätzlich spricht vieles dafür, dass das Wachstum in den USA und Europa in den kommenden Quartalen einigermaßen stabil bleiben wird, da es überwiegend von der Binnennachfrage getragen wird. Aufgrund der starken Abhängigkeit von Exporten besteht hier zweifellos das größte Risiko für Deutschland und für den ifo-Index der deutschen Wirtschaft.

### USA: Die zweigeteilte Wirtschaft

Die US-Wirtschaft entwickelt sich derzeit zweigeteilt: Die Industrie schwächelt, doch der Dienstleistungssektor wächst dynamisch. Schwache Auftragseingänge (Mittwoch) dürften die Misere der US-Industrie untermauern, während viele Indikatoren aus dem Dienstleistungssektor den eingeschlagenen Aufwärtstrend fortsetzen sollten. Insbesondere die Neubauverkäufe (Mittwoch) haben deutliches Steigerungspotenzial, während die Umsätze bestehender Wohnimmobilien (Montag) einen leichten Rücksetzer verzeichnet haben dürften. Auch erwarten wir, dass der Konsum eine Wachstumsstütze mit einem höheren Konsumentenvertrauen (Dienstag und Mittwoch) und steigenden Konsumausgaben (Mittwoch) bleibt.

Steigende Löhne sind eine Voraussetzung für nachhaltig steigende Konsumausgaben. Aktuelle Daten der Atlanta Fed zeigt eine deutlich stärkere Beschleunigung des Lohnwachstums als die offiziellen Daten und damit gute Perspektiven für den Konsum. Die Atlanta Fed berechnet die Lohnentwicklung von 2.000 Personen und bildet davon den Median. Mit diesem Ansatz wird vermieden, dass Änderungen im Arbeitskräftebestand die Lohnstatistiken nach unten verzerren. So scheinen derzeit viel mehr ältere Arbeitnehmer als in der Vergangenheit mit hohen Löhnen in Rente zu

gehen, während die nachfolgenden Arbeitskräfte zu deutlich geringeren Löhnen einsteigen.

### USA: Lohnwachstum im Aufwärtstrend in % ggü. Vj. (gleitender Durchschnitt über drei Monate)



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 15.9.2015

### Eurozone und Japan

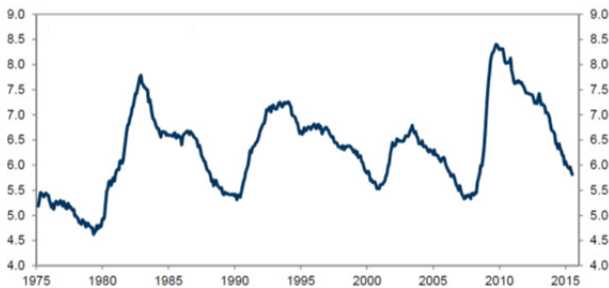
In der Eurozone werden die Geldmengen- und Kreditdaten (Donnerstag) veröffentlicht. Die Daten dürften wenig Überraschendes bieten und eine kontinuierliche Erholung der Kreditvergabe zeigen.

In Japan richtet sich der Fokus auf die Inflations- und Arbeitsmarktdaten. Im Oktober dürfte sich die Kerninflation mit 0,9 % im positiven Bereich verankert haben und die Arbeitslosenquote bei 3,4 % stabil geblieben sein. Der Arbeitsmarkt in Japan entwickelte sich trotz der beiden vergangenen Quartale mit negativem Wirtschaftswachstum in den vergangenen Monaten erstaunlich gut.

Interessanterweise verlief zwar das Wirtschaftswachstum seit der Finanzmarktkrise enttäuschend lethargisch, die Arbeitslosenquote der G7-Staaten verzeichnete jedoch im gleichen Zeitraum den schnellsten und stärksten Rückgang seit den Aufzeichnungen.

### G7-Staaten: Stärkster Rückgang der Arbeitslosenquote seit Beginn der Aufzeichnungen

in %



Quellen: Goldman Sachs Global Investment Research

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.