

## Metzler: Brexit-Risiko als Wachstumsdämpfer Europäische Unternehmen drosseln Ausgaben im Vorfeld des Referendums

In dieser Woche warnte die Bank von England davor, dass im Falle eines Brexits mit einer deutlichen Abwertung des britischen Pfunds und mit einer Rezession in Großbritannien zu rechnen sei. Zweifellos würde eine Rezession in Großbritannien das restliche Europa anstecken. Wegen der damit verbundenen Risiken scheinen sich viele Unternehmen in Großbritannien im Vorfeld des Referendums mit neuen Ausgaben zurückzuhalten. Dementsprechend verschlechterten sich die Konjunkturdaten zuletzt merklich, was auch in einem schwachen Arbeitsmarktbericht (Mittwoch) und in schwachen Einzelhandelsumsätzen (Donnerstag) im April Niederschlag gefunden haben dürfte. Es bestehen durchaus Risiken, dass die Konjunkturdaten auch im restlichen Europa in den kommenden Wochen aufgrund einer allgemeinen Zurückhaltung bei den Ausgaben bis zum Referendum zur Schwäche neigen könnten.

### China: Wirtschaftswachstum im stabilen Abwärtstrend

Die chinesische Regierung möchte unter allen Umständen die Fehler des Konjunkturprogramms von 2009 vermeiden, die zu einem massiven Anstieg der Verschuldung und zu Überkapazitäten in einigen Sektoren geführt haben. Nachdem sich erholende Konjunkturdaten auf einen zunehmenden Erfolg der Stimulusmaßnahmen weisen, scheint die Regierung wieder auf die Bremse zu treten und die Kreditvergabe einzudämmen. Im Endeffekt versucht die Regierung damit, das Wirtschaftswachstum in einen moderaten und stabilen Abwärtstrend zu bringen, ohne eine harte Landung oder eine signifikante Wachstumsbeschleunigung zuzulassen. Vor diesem Hintergrund könnten die Industrieproduktion (Samstag), die Einzelhandelsumsätze (Samstag) sowie die Investitionsausgaben (Samstag) sogar etwas enttäuschen. Erfreulicherweise scheint China beim Abbau von Überkapazitäten gut voranzukommen. So stieg die Erzeugerpreis-inflation von -5,9 % im September 2015 auf -3,3 % im April 2016.

### USA: moderate Erholungstendenzen

Nach zwei Quartalen in Folge mit schwachem Wirtschaftswachstum stehen die Chancen gut für eine moderate Wachstumsbelebung im zweiten Quartal. Insbe-

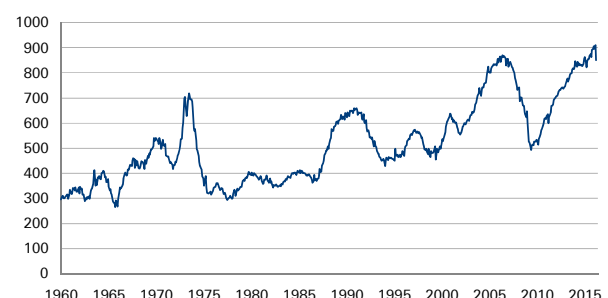
sondere ein merklicher Anstieg der Industrieproduktion (Dienstag), der Kapazitätsauslastung (Dienstag) und der Verkäufe bestehender Immobilien (Freitag) dürften die verbesserten Wachstumsperspektiven aufzeigen. Die Geschäftsklimaindizes für den Bausektor, NAHB-Index (Montag), sowie für die Industrie, Empire Index (Montag) und Philadelphia Index (Donnerstag), dürften dagegen weitestgehend stabil geblieben sein.

### Japan: stagnierendes Wirtschaftswachstum

Das japanische Wirtschaftswachstum (Mittwoch) dürfte im ersten Quartal nur knapp über der Nullprozentmarke gelegen haben. Auch die Auftragseingänge (Donnerstag) dürften im April nochmals gefallen sein und damit kaum neue Hoffnungssignale senden. Eigentlich bräuchte Japan einen fiskalischen Stimulus, um wieder auf Wachstumskurs zu gelangen. Die Frage ist jedoch, ob aufgrund der schrumpfenden Erwerbsbevölkerung wirklich ein höheres Wirtschaftswachstum möglich ist, da Japan schon jetzt langsam die Arbeitskräfte ausgeben. So stieg die Zahl der offenen Stellen erst kürzlich auf über 900.000 – ein neuer Nachkriegsrekord.

### Japan: Starker Arbeitsmarkt trotz schwachem Wirtschaftswachstum

#### Zahl der offenen Stellen in Tausend



Quelle: Thomson Reuters Datastream; Stand: 15.3.2016

Auch scheint sich der Wiederaufbau nach dem schweren Erdbeben in Süd-Japan zu verzögern wegen eines Mangels an Bauarbeitern. Langsam scheint sich darüber hinaus die Arbeitskräfteknappheit in der Lohnentwicklung widerzuspiegeln. So stiegen die Löhne im März um 1,4 %, nachdem das Lohnwachstum im Januar noch bei 0,0 % lag.

### **Trendwende der Inflation**

Die steigenden Rohstoffpreise dürften eine baldige Trendwende der Inflation bewirken. In den USA ist die Trendwende schon jetzt erkennbar, wie auch die Inflationsdaten (Dienstag) bestätigen dürften. In Großbritannien liegt der Tiefpunkt der Inflation sogar schon einige Monate weiter zurück, mit -0,1 % im Oktober 2015. Im April könnte die Inflation (Dienstag) auf 0,6 % steigen und damit den Aufwärtstrend fortsetzen. In der Eurozone (Mittwoch) muss sich erst in den kommenden Monaten ein Boden der Inflation herausbilden, im April war die Inflationsrate (Mittwoch) voraussichtlich noch bei -0,2 %.

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.