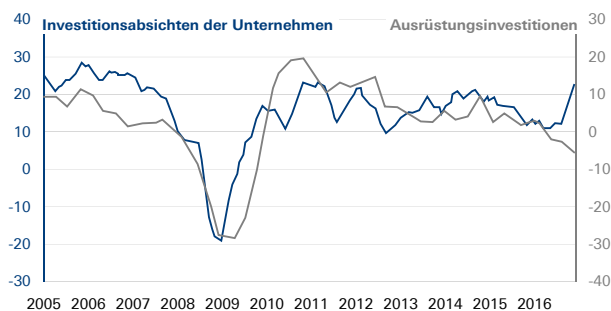


Metzler: Ungewöhnliche Zeiten Sehr gute Konjunkturdaten kontra politische Risiken

Es gibt immer noch eine intensive Diskussion über die Kraft des Aufschwungs. Ein Lager sieht in der hohen Verschuldung und den strukturellen Verkrustungen ein Krebsgeschwür, das einen längeren Aufschwung verhindert, während das andere Lager optimistischer ist und an die Wirksamkeit der Geld- und Fiskalpolitik glaubt. Vor allem die schrumpfenden Investitionsausgaben der US-Unternehmen im vergangenen Jahr sprachen eher für eine grundsätzliche Wachstumsschwäche der US-Wirtschaft und damit der globalen Wirtschaft. In den vergangenen beiden Monaten drehte sich jedoch das Bild komplett, da die US-Unternehmen plötzlich wieder kräftig investieren wollen, wie Umfragen zeigen. Der US-Aufschwung steht damit auf einem solideren Fundament und entfernt sich damit immer weiter von der nächsten Rezession.

USA: deutlicher Anstieg der Investitionsabsichten Investitionen in % ggü. Vj. und regionale Geschäftsklimaindizes



Quelle: Federal Reserve Banks of Richmond, Philadelphia, New York, Kansas, Bureau of Economic Analysis, Morgan Stanley Research; Stand: Januar 2017

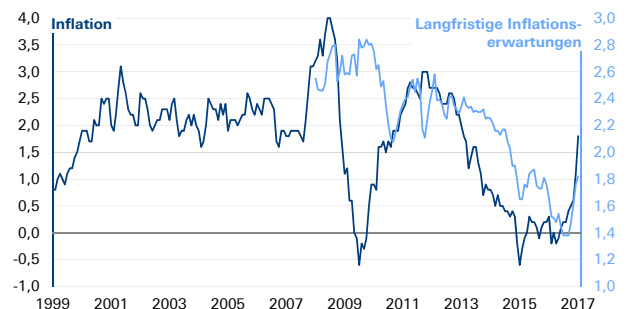
Auch in der Eurozone dürften die Daten wie deutsche Auftragseingänge (Montag) sowie Industrieproduktion aus Deutschland (Dienstag), Frankreich und Italien (jeweils Freitag) den kräftigen Aufschwung der Wirtschaft bestätigen.

Gleichzeitig ist weltweit eine Normalisierung der Inflation zu beobachten. In den USA stieg die Inflationsrate von 0,8 % im Juli 2016 auf 2,1 % im Dezember und in der Eurozone von -0,2 % im April 2016 auf 1,8 % im Januar 2017. Interessanterweise sind in der Eurozone zuletzt auch die langfristigen Inflationserwartungen gestiegen, wobei diese eigentlich nicht auf den Basisereignis höherer Ölpreise reagieren sollten. Vielleicht sorgen

die guten Konjunkturdaten für ein größeres Vertrauen bei den Unternehmen, Preiserhöhungen am Markt durchsetzen zu können. Zumal die Kapazitätsauslastung in der Eurozone in der Umfrage zu Jahresanfang 2017 auf 82,5 % gestiegen ist und somit über dem langfristigen Durchschnitt von etwa 81 % liegt. Dementsprechend sehen wir gute Chancen, dass die Kerninflation in der Eurozone in den kommenden Monaten merklich steigt.

Eurozone: merkliche Inflationsbeschleunigung dank Ölpreiserholung

Harmonisierter Verbraucherpreisindex in der Eurozone in % ggü. Vj.

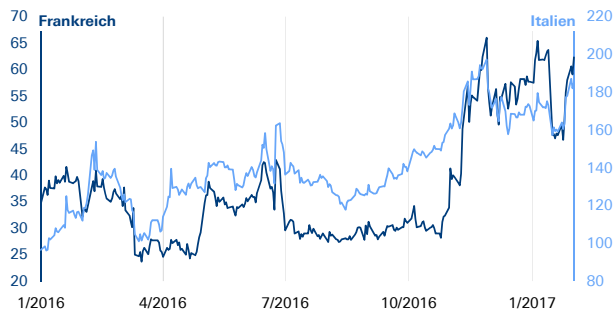


Quellen: Thomson Reuters Datastream, Berechnungen Metzler; Stand: 15.1.2017

Der große Unsicherheitsfaktor sind die politischen Risiken. So ist die Wirtschafts- und Außenpolitik Donald Trumps immer noch unklar – sie könnte in den kommenden Wochen immer wieder für Konflikte und Unruhe sorgen, insbesondere die Anordnung von protektionistischen Maßnahmen. Europa befindet sich nach dem Brexit-Referendum an einem Scheideweg und die Bevölkerungen in Holland, Frankreich, Italien (wahrscheinlich) und Deutschland müssen bei den Wahlen zeigen, ob sie noch mehrheitlich hinter dem europäischen Integrationsprojekt stehen. Die hohe Unsicherheit über die Zukunft Europas spiegelt sich auch langsam an den Finanzmärkten wider. So sind die Renditen von italienischen und französischen Staatsanleihen in den vergangenen Wochen deutlich stärker gestiegen als die von deutschen Bundesanleihen. Italien und Frankreich müssen also eine deutlich gestiegene Risikoprämie für die Schuldenaufnahme bezahlen.

3. Februar 2017

Europa am Scheideweg Rendite 10-jähriger italienischer und französischer Staatsanleihen gegenüber Bunds in Bp



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler; Stand: 1.2.2017

Die politischen Unsicherheiten in Europa dürften noch bis zu den Wahlen Bestand haben und daher vorerst ein

Belastungsfaktor bleiben. Immerhin scheinen diese politischen Risiken den Aufschwung bisher nicht beschädigt zu haben. Sollten sie sich weltweit jedoch verschärfen, wäre auch mit negativen Folgen für die Weltwirtschaft zu rechnen. So könnten protektionistische Maßnahmen in den USA die Inflation anheizen und die Fed zu Zinserhöhungen zwingen. Oder aber auch Handelsströme könnten durch politische Konflikte unterbrochen werden. Immerhin zeigen die Umfragen in Europa, dass die europafreundlichen Kräfte gute Chancen haben, sich durchzusetzen.

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.