

Metzler: Bundestagswahl im Fokus Große Zahl an unentschiedenen Wählern könnte für Überraschung sorgen

Laut Schätzungen sind noch 40 % der Wähler unentschieden, wem sie am Sonntag ihre Stimme geben, sodass die Ungenauigkeit der Umfragen deutlich höher ist als bei vergangenen Bundestagswahlen. Obwohl die Zukunft der EU kein explizites Wahlkampfthema war, könnte der Wahlausgang die deutsche Position zur EU stark beeinflussen. So fordert das SPD-Wahlprogramm eine Wirtschaftsregierung für die Eurozone, einen Finanzminister mit eigenem Budget und einen europäischen Währungsfonds. Die FDP möchte dagegen eine Verringerung der Kreditvergabekapazität des ESM (Europäischer Stabilitätsmechanismus) und längerfristig ein Auslaufen des Rettungsfonds sowie die Schaffung von Austrittsverfahren von Ländern aus der Währungsunion.

Eurozone: Gute Konjunktur und niedrige Inflation?

Der überraschende Anstieg der Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone im September dürfte sich auch in hohen Niveaus des ifo-Index (Montag) und des Wirtschaftsvertrauens (Donnerstag) in Europa widerspiegeln. Die Wirtschaft in der Eurozone befindet sich in einem kräftigen Aufschwung, der mit einer steigenden Kreditvergabe (Mittwoch) und Geldmenge (Mittwoch) einhergeht. Es gibt also keine Anzeichen mehr für einen gestörten monetären Transmissionsmechanismus oder für erhöhte Deflationsrisiken infolge einer schrumpfenden Geld- und Kreditmenge. Damit gibt es auch keine Rechtfertigung mehr für das Wertpapierkaufprogramm sowie die negativen Zinsen in der Eurozone, zumal die Inflation (Freitag) wieder auf ein normales und akzeptables Niveau zurückgekehrt ist und sich die Kerninflation in einem Aufwärtstrend befindet. Die EZB kann und sollte nicht versuchen, die Inflation feinzusteuern.

USA: Verzerrte Daten

Die Hurrikansaison wird noch einige Zeit die Konjunkturdaten in den USA beeinflussen. Es ist daher fraglich, ob die Neubauverkäufe (Dienstag), die Auftragseingänge (Mittwoch), die Konsumausgaben (Freitag) sowie das Wirtschaftswachstum (Donnerstag) im dritten Quartal die tatsächliche Wirtschaftslage widerspiegeln. Insgesamt scheinen die US-Unternehmen (siehe New York

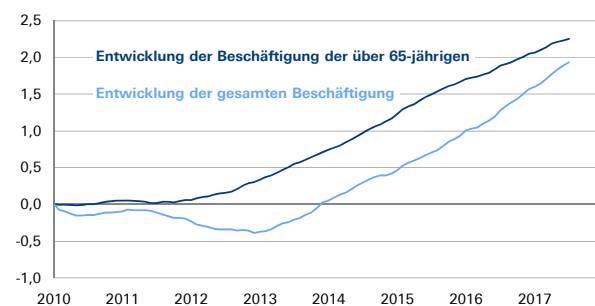
Fed Survey und Philadelphia Fed Survey in dieser Woche) sowie die US-Konsumenten (Dienstag und Freitag) in guter Stimmung zu sein. Solange die gute Stimmung anhält, dürfte die US-Konjunktur stabil wachsen mit nur geringen Risiken einer Rezession.

Japan: Tut sich etwas bei der Inflation?

Die japanische Wirtschaft verzeichnet einen kräftigen Aufschwung, wie der Arbeitsmarktbericht (Freitag) und die Industrieproduktion (Freitag) zeigen dürften. Der japanische Arbeitsmarkt ist infolgedessen von einer immer größeren Knappheit an Arbeitskräften gekennzeichnet. Bisher verhinderten vor allem eine größere Partizipationsrate der Frauen und eine deutliche Zunahme der älteren Beschäftigten eine noch größere Knappheit und einen verstärkten Lohndruck. So ist die Beschäftigung der über 65-Jährigen seit 2010 um etwa 2,3 Millionen Personen auf insgesamt 8,2 Millionen gestiegen.

Japan: Seit 2010 stieg die Zahl der Beschäftigten über 65 Jahre um 2,3 Mio.

Zuwachs der Beschäftigung in Mio.

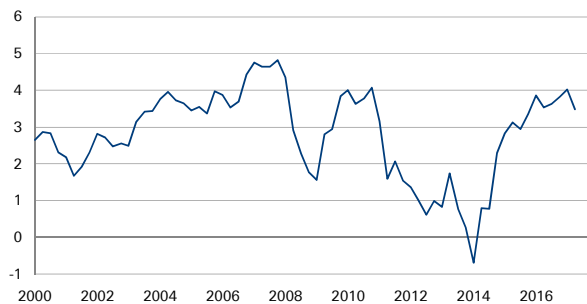


Quellen: Bloomberg, Berechnungen Metzler; Stand: 31.7.2017

Ein enger Arbeitsmarkt muss wie im Falle Japans nicht notwendigerweise steigende Inflationsrisiken bedeuten. Eine wachsende Konsumnachfrage infolge einer höheren Beschäftigung und moderat steigender Löhne kann ohne Weiteres durch Importe gedeckt werden, ohne einen größeren Preisdruck im Inland zu bewirken, zumal Japan einen hohen Leistungsbilanzüberschuss hat – vor allem durch das Einkommen aus im Ausland investierte Finanzanlagen – und sich somit problemlos höhere Importe leisten kann.

Japan: Hoher Leistungsbilanzüberschuss signalisiert geringe Konsumneigung

Leistungsbilanz in % des BIP



Quellen: Bloomberg, Berechnungen Metzler; Stand: 30.6.2017

Nur eine steigende Konsumnachfrage nach Gütern, die nicht international gehandelt werden, könnte für etwas Inflationsdruck in Japan sorgen. Daneben spielen natürlich die Rohstoffpreise eine wichtige Rolle. Insgesamt

spricht das derzeitige Umfeld für nur sehr langsam und moderat steigende Inflationsraten (Freitag).

Das Bild würde sich jedoch ändern, wenn es auf globaler Ebene kaum noch freie Kapazitäten gäbe, da Japan dann nur noch zu steigenden Preisen Importgüter kaufen könnte. Der Aufschwung der Weltwirtschaft, der zuletzt auch die Schwellenländer erreicht hat, spricht zumindest dafür, dass die freien Kapazitäten derzeit eher sinken. Es ist jedoch unmöglich zu sagen, wann die Weltwirtschaft ein kritisches Niveau an freien Kapazitäten erreichen wird.

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.