

markt:aktuell

Kapitalmarktausblick KW 40

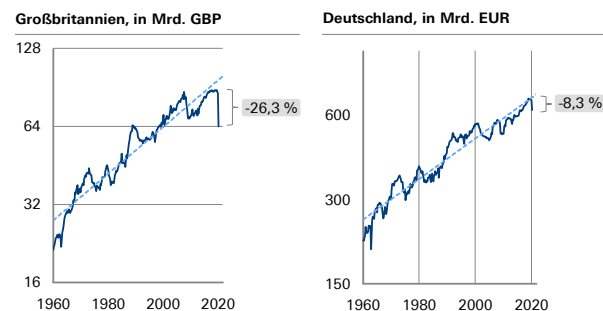
25. September 2020

Brexit: Synonym für „sich selbst ins Knie schießen“

Für Großbritannien scheint sich die Kombination aus Corona-Krise und Brexit zu einer nationalen Katastrophe auszuweiten. Schon seit dem Brexit-Referendum 2016 stagnierten die realen Investitionsausgaben, sodass eine immer größere Lücke zum langfristigen Aufwärtstrend entstand. Die Vermutung liegt nahe, dass ohne einen negativen Ausgang des Brexit-Referendums die Investitionen zum langfristigen Aufwärtstrend zurückgekehrt wären – wie in Deutschland. Investitionen sind die wichtigste Komponente im Bruttosozialprodukt, denn sie sind die Basis für eine mittelfristig steigende Produktivität und damit für das Wachstumspotenzial einer Volkswirtschaft.

Investitionsschwäche in Großbritannien seit 2016

Reale Investitionsausgaben (Logarithmus)



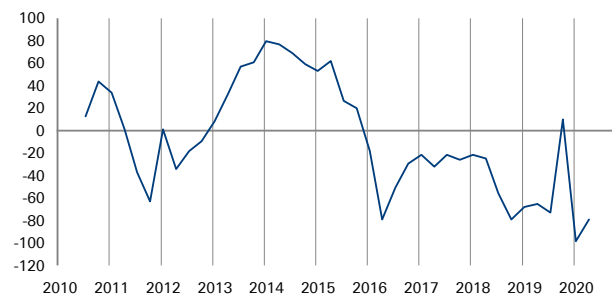
Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler; Stand: 30. Juni 2020

Aufgrund des Missmanagements der Regierung Boris Johnsons verschärfte die Corona-Krise die Investitionsschwäche noch. Die Folge war ein dramatischer Einbruch der realen Investitionsausgaben vom vierten Quartal 2019 bis zum zweiten Quartal 2020 von 26,3 %. In Deutschland war dagegen nur ein Rückgang von 8,3 % zu beobachten. Die ökonomische Katastrophe in Großbritannien spiegelt sich auch in unseren Wachstumsprognosen für 2020 wider: Für Großbritannien liegen sie bei -10 %, für Deutschland nur bei -5 %. Auch die Perspektiven in Großbritannien für Investitionen sind düster. Zum einen haben die britischen Exportunternehmen kaum Vorbereitungen getroffen, die notwendigen Formalitäten für einen Export in die EU zu erfüllen – mit oder ohne Freihandelsabkommen; derzeit sehen wir sogar die Wahrscheinlichkeit für einen „No Deal Brexit“ bei 60 %. Selbst die britische Regierung erwartet nach dem Jahreswechsel einen Stau von bis zu 7.000 Lkws vor den britischen Häfen. Zum anderen droht ein zweiter nationaler Lockdown. Dementsprechend äußern sich

die britischen Unternehmen in Umfragen sehr pessimistisch. Die Umfrage bei britischen Finanzvorständen zu den Investitionsabsichten zeigte im Juli den zweit-schlechtesten Wert seit Erhebung der Daten im Jahr 2010. Die Umfrage des britischen Industrieverbandes „Make UK“ zu den Investitionsabsichten im September erreichte sogar den schlechtesten Wert seit 2013. Die Publikation der Umfrageergebnisse wurde vielsagend betitelt: „Britische Unternehmen kürzen Investitionen im Kampf ums Überleben“.

Perspektiven für Investitionen erschreckend schwach ...

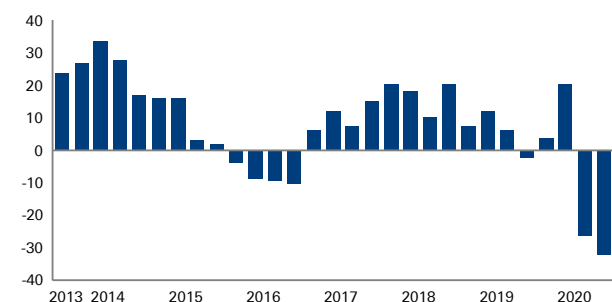
Umfrage bei Finanzvorständen in Großbritannien:
Investitionsabsichten; Saldo der Befragten



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler

... insbesondere für die britische Industrie

Umfrage von „Make UK“ zu Investitionsabsichten in den nächsten 12 Monaten; Saldo der Befragten



Quellen: Make UK Manufacturing Outlook survey, Metzler

Es besteht somit ein großes Risiko, dass Geschäftsmodelle von Unternehmen mit einem hohen Umsatzanteil in Großbritannien in den kommenden Monaten massiv unter Druck geraten und sogar vermehrt in Konkurs gehen könnten. Das Wort Brexit dürfte somit zunehmend zu einem Synonym „für sich selbst ins Knie schießen“ werden.

Zu Jahresanfang waren wir noch optimistisch für Großbritannien, da wir mit einem klugen Einsatz der Fiskalpolitik rechneten, während die Fiskalpolitik im restlichen Europa noch sehr restriktiv war – und die Wachstumsperspektiven daher eher mau. Vor diesem Hintergrund standen die Chancen für eine ökonomische Outperformance Großbritanniens gut. Das restliche Europa hat jedoch die Fiskalschleusen in der Corona-Krise weit geöffnet, sodass ein negativer Brexit-Schock mithilfe weiterer Fiskalprogramme schnell ausgeglichen werden dürfte. Auch überraschte die britische Regierung mit einem sehr schlechten Management der Corona-Krise und des Brexit-Prozesses. Die in dieser Woche beschlossenen staatlichen Konjunkturlösungen fielen mit einem geschätzten Umfang von etwa 0,2 % des BIP enttäuschend gering aus.

China ist das Maß aller Dinge

Die Einkaufsmanagerindizes der Industrie (Donnerstag) werden zeigen, dass China derzeit mit dem stärksten Einkaufsmanagerindex das Maß aller Dinge ist und dynamisch wächst. Die Pandemie ist in China unter Kontrolle, sodass sich die Wirtschaft weitestgehend normalisieren konnte. Immerhin holen die USA und Europa im Industriesektor langsam auf. In Europa scheint jedoch die Pandemie in vielen Ländern wieder außer Kontrolle geraten zu sein, sodass neue Lockdown-Maßnahmen drohen. Es bleibt abzuwarten, ob diese Entwicklung nur

den Dienstleistungssektor belastet oder ob auch die Industrie zunehmend davon betroffen sein wird.

USA: Gedrückte Stimmung bei den Konsumenten

In den USA scheint sich die bisher rapide Erholung am Arbeitsmarkt (Freitag) zuletzt merklich verlangsamt zu haben. Der Grund dafür ist das Auslaufen vieler staatlicher Konjunkturlösungen in den vergangenen Wochen, da sich die Demokraten und Republikaner nicht auf ein neues Maßnahmenpaket verständigen konnten. Die nun fehlenden staatlichen Hilfen dürften auch auf das Gemüt der US-Konsumenten gedrückt und zu einem enttäuschenden Rückgang des Konsumentenvertrauens (Dienstag) beigetragen haben.

Eurozone: Inflation aktuell verzerrt

In der Eurozone ist die Inflation (Freitag) derzeit infolge der Mehrwertsteuersenkung in Deutschland stark verzerrt und wird daher für September im deflationären Bereich von -0,1 % erwartet. Sobald die Mehrwertsteuer im Januar 2021 wieder angehoben wird, könnte die Inflation wieder auf einen Wert um etwa 1,0 % steigen.

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 - 11 11
Telefax (0 69) 21 04 - 11 79
asset_management@metzler.com
www.metzler.com/asset-management

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.