

Kapitalmarktausblick KW 7

8. Februar 2019

Metzler: Globale Abschwungstendenzen nehmen zu

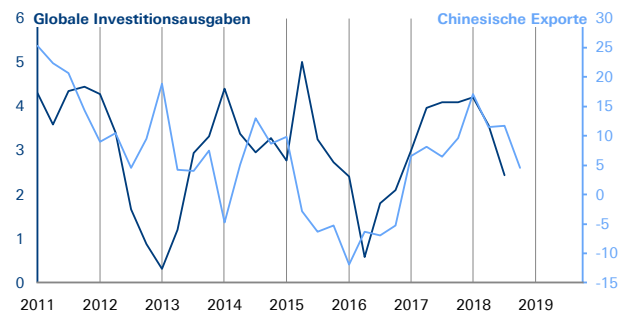
Der kräftige Aufschwung der Weltwirtschaft von 2016 bis 2018 wurde maßgeblich von der Trendwende bei den Unternehmensinvestitionen getragen, deren Wachstum sich von 0,6 % im zweiten Quartal 2016 bis auf über 4,0 % im ersten Quartal 2018 beschleunigte. Seitdem hat sich der Anstieg jedoch merklich verlangsamt. Zweifellos haben die erheblichen politischen Unsicherheiten im Hinblick auf den Handelskonflikt zwischen den USA und China, den Brexit etc. die Unternehmen zu einer vorsichtigeren Haltung bei ihren Neuinvestitionen bewogen, was eine Abwärtsspirale in Gang gesetzt hat. Die Weltwirtschaft ist nunmehr in einen Abschwung eingetreten, ohne dass die Konjunktur bisher Anzeichen einer Bodenbildung zeigt. Hoffnungen bieten noch die globalen Konsumausgaben, die von niedrigeren Rohölpreisen und einer anhaltend robusten Lohn- und Beschäftigungsdynamik profitieren dürften. Die Unternehmen haben bisher trotz der sich abschwächenden Konjunktur weitgehend darauf verzichtet, Mitarbeiter zu entlassen.

China: Exporte als aussagekräftiger Frühindikator für die Verfassung der Weltwirtschaft

Gemäß Berechnungen von JP Morgan sind Chinas Exporte ein guter Frühindikator für den globalen Investitionszyklus – gefolgt von Südkoreas Exporten mit etwas geringerer Prognosekraft. Allein im Jahr 2018 exportierte China Investitionsgüter im Wert von etwa 1,2 Bio. USD. In den vergangenen Monaten verlangsamte sich das Exportwachstum Chinas (Donnerstag) allerdings merklich, was Abwärtsrisiken für die globalen Investitionsausgaben signalisiert und damit für die Weltwirtschaft. Immerhin überraschten die Exporte Südkoreas im Januar leicht positiv, was auch für Chinas Ausfuhren gelten könnte. Immerhin wäre dies ein erstes willkommenes Signal für eine stärkere Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft gegenüber Krisen.

Chinesische Exporte als Frühindikator für den globalen Investitionszyklus

in % ggü. Vj.



Quellen: Thomson Reuters Datastream, Metzler; Stand: 30.9.2018

Darüber hinaus werden nächste Woche Chinas Inflationsdaten sowie die Erzeugerpreise (Freitag) veröffentlicht. Die Erzeugerpreise sind ein wichtiger Indikator für die Preissetzungskraft der Unternehmen und damit für ihre Gewinnentwicklung. Seit Februar 2017 hat sich der Anstieg der Erzeugerpreise von 7,7 % auf zuletzt nur noch 0,9 % abgeschwächt. Eine baldige Trendwende bei der Erzeugerpreis-inflation wäre daher ein wichtiges Signal für ein sich stabilisierendes Wirtschaftswachstum in China.

USA: Inflation im Rückwärtsgang

Die US-Inflation (Mittwoch) ist voraussichtlich von 1,9 % im Dezember auf nur noch 1,5 % im Januar gefallen. Es ist schon interessant, dass selbst ein massiver Fiskalstimulus von insgesamt 2,7 Bio. USD (OECD-Schätzung) in einer späten Phase des Konjunkturzyklus nicht in der Lage ist, die Inflation nennenswert zu beschleunigen. Langsam muss man sich fragen, ob die Inflation perspektivisch überhaupt jemals wieder steigen wird. So muss auch die japanische Zentralbank, die schon alle Instrumente der Geldpolitik ausgeschöpft hat, regelmäßig ihre Inflationsprognosen nach unten korrigieren, und ihr Inflationsziel von 2,0 % ist wieder

einmal in weite Ferne gerückt. All dies zeigt, dass zunehmend alternde Gesellschaften einen so starken Effekt auf die Konsumentenpreise haben, dass er sich sogar durch eine extrem lockere Geldpolitik nicht ausgleichen lässt. Die zunehmend ungünstigen Demografiedaten für die meisten Industrieländer könnten sogar dazu führen, dass in Rezessionen schnell eine Deflation entsteht, was dann mit noch größeren Fiskalpaketen und stark negativen Zinsen bekämpft werden müsste.

In den USA werden darüber hinaus die Einzelhandelsumsätze (Donnerstag) und die Zahlen zur Industrieproduktion (Freitag) veröffentlicht. Frühindikatoren signalisieren, dass die Einzelhandelsumsätze nach starken Zuwächsen in den Vormonaten im Januar enttäuscht haben könnten.

Eurozone: Schwieriges Umfeld

In der kommenden Woche werden die Details zum Wirtschaftswachstum (Donnerstag) im vierten Quartal veröffentlicht. Maßgeblich für das schwache Wachstum dürfte ein negativer Beitrag vom Außenhandel gewesen sein. Immerhin bietet eine anhaltend wachsende Beschäftigung (Donnerstag) von mehr als 1,0 % gegenüber dem Vorjahr steigende Einkommen und damit Chancen auf einen sich weiter belebenden Konsum der Privathaushalte.

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.