

markt:aktuell

Kapitalmarktausblick KW 37

6. September 2019

Metzler: Kann die EZB überhaupt noch etwas bieten?

Es gilt unter den Finanzmarktakteuren als fast schon sicher, dass die Europäische Zentralbank (EZB) am nächsten Donnerstag den Leitzins senken wird. Noch ist aber unsicher, ob es 10 oder 20 Basispunkte werden. Darüber hinaus scheint es innerhalb des EZB-Rates noch große Uneinigkeit zu geben, ob das Wertpapierkaufprogramm (Quantitative Easing – QE) wieder reaktiviert und/oder ob ein gestaffeltes Reservesystem eingeführt werden soll. Die Finanzmarktakteure scheinen damit zu rechnen, dass sich EZB-Präsident Draghi in allen Punkten durchsetzen wird und somit alle genannten Erwartungen erfüllt werden.

EZB: Grundsätzlich das Pulver schon verschossen

Die wichtigste Maßnahme wäre ein großzügig gestaffeltes Reservesystem, das die Geschäftsbanken erheblich entlasten könnte. Denn nur profitable Geschäftsbanken können ihre notleidenden Kredite abschreiben und gleichzeitig die Wirtschaft ausreichend mit Kredit versorgen. Grundsätzlich hat die EZB jedoch schon ihr Pulver verschossen, und die neuen Schritte werden nach unserer Einschätzung kaum einen Effekt auf die europäische Wirtschaft haben. Um auf eine Rezession und die damit verbundenen Deflationsrisiken zu reagieren, verbleiben in der Eurozone damit nur noch drei Optionen: Fiskalpolitik, Abschaffung von Bargeld bei gleichzeitiger Reduktion des Leitzinses auf -3 % bis -4 % sowie Vollgeld in Kombination mit einer staatlichen Kryptowährung.

USA: Übertriebene Rezessionsängste

Die US-Wirtschaft hat sich dem globalen Abschwung lange entziehen können, wird jedoch zunehmend auch davon erfasst. So fiel der ISM-Index der Industrie im August unter die vielbeachtete Marke von 50. Bisher erwischte es jedoch überwiegend die Industrie, während

der Dienstleistungssektor kaum betroffen war. Als dementsprechend stabil erwies sich der Arbeitsmarkt, sodass die Einkommen der US-Haushalte anhaltend dynamisch wachsen konnten. Daher dürften die Einzelhandelsumsätze (Freitag) nach einem starken Juli im August nochmals merklich gestiegen sein. Damit einhergehend, scheint sich nun langsam auch die Dynamik der Kerninflation zu beschleunigen – nach einem Wert von 2,2 % im Juli spricht vieles für einen Anstieg auf 2,3 % oder sogar 2,4 % im August. Wenn die Daten tatsächlich mit einem Anstieg in diese Richtung überraschen sollten, würde sich der Spielraum der US-Notenbank für Leitzinssenkungen zweifellos verringern.

China: Verbesserte Konjunkturdaten

Interessanterweise stieg dagegen der Einkaufsmanagerindex der privaten Industrieunternehmen in China von 49,9 im Juli auf 50,4 im August und entwickelte sich damit merklich besser als der ISM-Index in den USA. Die chinesische Wirtschaft scheint damit auch dank der zahlreichen staatlichen Stimuli einen Weg gefunden zu haben, die negativen Auswirkungen des Handelskonflikts auszugleichen. Darüber hinaus scheinen auch die Exporte (Montag) wieder zu wachsen, und die Inflation dürfte nach einem lebensmittelpreisbedingten Schub (Dienstag) wieder gefallen sein. Einen noch wichtigeren Stellenwert für die Verfassung von Chinas Konjunktur haben jedoch die Erzeugerpreise (Dienstag), die hoch korreliert sind mit der Gewinnentwicklung der chinesischen Unternehmen.

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.