



Dr. Andreas A. Busch
Senior Analyst Economic Research

Analyse

Der US-Aufschwung dürfte seinen Zenit bald durchschritten haben

29. März 2018

www.bantleon.com

Die Stimmung der Unternehmen und Konsumenten in den USA ist derzeit so gut wie lange nicht mehr. Deshalb spricht vieles dafür, dass der aktuell als drittlängste Boomphase rangierende Aufschwung auch den bisherigen Rekordhalter der Jahre 1991 bis 2000 einholt. Dennoch rechnet Dr. Andreas A. Busch, Senior Analyst Economic Research des Asset Managers BANTLEON, schon bald mit einer leichten Abkühlung der US-Wirtschaft. »Schon jetzt trüben sich die Rahmenbedingungen ein«, stellt er fest. »In erster Linie ist dabei an die gestiegenen Zinsen zu denken, die zu steigenden Finanzierungskosten der Unternehmen führen. Dieser Gegenwind reicht zwar nicht aus, um den Aufschwung abzuwürgen. Er ist aber mit dafür verantwortlich, dass die Regierung Trump ihr Wachstumsziel von 3,0% nicht realisieren wird. Insgesamt erwarten wir in diesem Jahr in den USA ein Wirtschaftswachstum von etwa 2,7%.«

Die Unternehmens- und Verbraucherstimmung in den USA ist inzwischen auf Rekordhöchststände geklettert. Wird die bislang drittlängste Boomphase weiter anhalten?

Andreas Busch: In der Tat ist die Stimmung der Unternehmen und Konsumenten in den USA derzeit so gut wie lange nicht mehr. Die vom US-Kongress Ende 2017 verabschiedete Steuerreform, die sich der Staat in den nächsten zehn Jahren knapp 1.500 Mrd. USD kosten lässt, dürfte dafür mit verantwortlich sein. Vor allem bei den Unternehmensinvestitionen sollte das als Katalysator gewirkt und der ohnehin schon begonnenen Wiederbelebung nach dem Durchhänger 2016 zusätzlichen Auftrieb verschafft haben. Das beflügelt auch den Arbeitsmarkt und sorgt so für kräftiger wachsende Einkommen der US-Bürger. Der private Konsum fungiert mithin weiterhin als wichtige Stütze des Wachstums. Da trotz des inzwischen schon über acht Jahre andauernden Aufschwungs bislang keine echten fundamentalen Übertreibungen entstanden sind, wie beispielsweise die Immobilienblase in den Jahren 2005 bis 2007, spricht vieles dafür, dass der aktuell als drittlängste Boomphase rangierende Aufschwung auch den bisherigen Rekordhalter der Jahre 1991 bis 2000 einholt.

... und in diesem Zuge auch deutlich an Kraft gewinnt?

Busch: Es spricht vieles dafür, dass die Wachstumsdynamik nach dem schwachen Jahresauftakt – wir rechnen mit einem BIP-Zuwachs von knapp 2,0% im 1. Quartal – wieder merklich zunimmt und dabei auch leicht über 3,0% klettert. Dauerhaft dürfte sich das Wachstum aber nicht in diesem Bereich bewegen. Schon jetzt trüben sich nämlich die Rahmenbedingungen ein. In erster Linie ist dabei an die gestiegenen Zinsen zu denken. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen haben sich seit Mitte 2016 verdoppelt. Bei 2-jährigen Anleihen ist sogar eine Vervierfachung zu beobachten. Diese massiven Anstiege bei den Benchmarkrenditen zeigen, dass sich die Finanzierungsbedingungen nach jahrelangem Besserungstrend inzwischen wieder verschlechtern. Anschlussfinanzierungen sind mithin künftig nur noch zu weniger günstigen Konditionen möglich. Auch wenn die Zinsen immer noch niedrig sind, reicht erfahrungsgemäß diese relative Verschlechterung aus, um die Unternehmen vorsichtiger bei ihren künftigen Investitionsvorhaben agieren zu lassen. Der Rückenwind für das Wirtschaftswachstum von den Investitionen nimmt also nicht weiter zu, sondern tendenziell ab. Diese nachlassende Dynamik reicht zwar nicht aus, um die US-Wirtschaft in eine Rezession zu stürzen. Sie dürfte aber dafür sorgen, dass die Wachstumsraten nicht weiter zu-, sondern eher wieder etwas abnehmen.

Welche Gefahr für die US-Wirtschaft droht von Donald Trumps Protektionismus?

Busch: Für sich genommen hätten die bisher verhängten Maßnahmenpakete keine große Tragweite. So würden beispielsweise die angestrebten Einfuhrbeschränkungen bei Stahl und Aluminium die Produktionsmengen außerhalb der USA um weniger als 1% mindern, was zu verschmerzen wäre. Außerdem zeichnet sich immer mehr der eigentliche Zweck dieser Zölle ab: als Drohkulisse die Handelspartner einschüchtern, um Zugeständnisse zum Beispiel in den NAFTA-Verhandlungen zu erzwingen. In die gleiche Richtung dürften diese Maßnahmen in Verhandlungen mit Europa zielen, bei denen es unter anderem um die Senkung von Einfuhrzöllen auf US-Produkte geht. Gleichwohl wachsen die Risiken, dass Trumps undiplomatische Vorgehensweise zu Gegenmaßnahmen der betroffenen Länder führt und somit zu einer echten Eskalation. Vor allem die drohende Konfrontation mit China gibt hier zu denken. Die Verunsicherung, die von diesem Hochschaukeln ausgeht, ist schon jetzt nicht mehr zu übersehen. Je länger sich die Eskalationsspirale dreht, umso mehr wird die Unternehmensstimmung davon belastet. Dann fehlt aber nicht mehr viel, bis die Unternehmen ihre Investitionsprojekte auf den Prüfstand stellen, was das Wachstum zusätzlich bremsen würde.

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon +49.511.288 798-33
dominik.runkel@bantleon.com

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.