



Dr. Andreas Busch  
*Senior Analyst Economics*

28. Oktober 2016

Ansichtssache:

## Perspektiven für die US-Wirtschaft sind gut

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Die Hoffnung stirbt zuletzt. Dieses Motto war der letzte Strohalm, an den sich mancher Anleger am Anfang dieses Jahres beim Blick auf die US-Wirtschaftsdaten klammerte. Einbrechende Rohstoffpreise, der aufwertende US-Dollar, abtauchende Einkaufsmanagerindikatoren und sinkende Unternehmensgewinne schürten Ängste vor einer schwerwiegenden Wachstumsabschwächung, die sogar in die nächste Rezession münden könnte. Ganz so schlimm kam es dann aber nicht. Die Stimmungskennzeichen drehten wieder nach oben und die Rohstoffpreise sowie der Wechselkurs stabilisierten sich. Das Wirtschaftswachstum fiel zwar in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres mit durchschnittlich 1,0% unerwartet schwach aus. Im 3. Quartal hat die Dynamik indes wieder merklich zugelegt. Und es gibt gute Gründe für eine Fortsetzung dieser positiven Entwicklung.

**Erstens** klingen die Belastungen aus, die von den eingebrochenen Investitionen zur Rohölförderung ausgegangen sind. In den vergangenen sechs Quartalen war das BIP-Wachstum von dieser Seite um insgesamt 0,7%-Punkte gebremst worden. Diese beispiellose Talfahrt ist aber inzwischen zu Ende. Darauf deutet neben der Bodenbildung beim Ölpreis die wieder steigende Zahl aktiver Förderanlagen hin.

**Zweitens** zeichnet sich bei der Entwicklung der Lagerhaltung eine Wende zum Besseren ab. Der kontinuierliche Abbau der Lagerbestände hatte seit Mitte 2015 zu einem ähnlich großen Bremsseffekt geführt wie die Investitionsverweigerung der Ölförderer. Die im Trend wieder nach oben drehende Unternehmensstimmung zeichnet unterdessen eine moderate Aufstockung der Vorräte mit entsprechend positiven Impulsen für das BIP-Wachstum im 2. Halbjahr vor.

**Drittens** hat der Gegenwind von der Währungsseite abgenommen. Nachdem der US-Dollar Anfang dieses Jahres um rund 20% gegenüber seinem Durchschnittskurs von 2014 aufgewertet hatte, ist seitdem eine Stabilisierung zu beobachten. Das nützt der Exportwirtschaft und dürfte zu einer Verbesserung der Gewinnsituation der Unternehmen beitragen. Schon jetzt ist zu erkennen, dass sich die Lage dort schrittweise verbessert – zumindest haben die Gewinnrückgänge abgenommen. Wir rechnen in den kommenden Quartalen mit einer Fortsetzung dieses erfreulichen Trends. Dazu sollte auch die Bodenbildung beim Rohölpreis beitragen, dessen Verfall zuvor die Ertragslage in der Förderindustrie massiv belastet hatte. Wenn die Gewinne der Unternehmen wieder zulegen, hellt sich auch der Ausblick für die Investitionsnachfrage auf. Angesichts der Zurückhaltung in den vergangenen Quartalen gibt es hier einen merklichen Nachholbedarf. Stützend dürfte dabei zusätzlich die wachsende Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe wirken. Schon im 3. Quartal war bei den Finanzinstituten ein Wandel hin zu einer weniger restriktiven Handhabung von Kreditanfragen zu beobachten. In Anbetracht der sich verbessernden wirtschaftlichen Perspektiven gehen wir von einer weiteren Lockerung der Konditionen aus.

**Fazit:** Die US-Wirtschaft sollte im Jahr 2017 – nach dem enttäuschend schwachen Plus von 1,6% im laufenden Jahr – wieder deutlicher zulegen. Realistisch ist ein BIP-Zuwachs von 2,3%. Gleichwohl dürfte der Erholungsprozess holprig verlaufen. Unsere Frühindikatoren kündigen angesichts der in der ersten Jahreshälfte 2017 wieder nachlassenden Impulse von der Währungsseite und den Rohstoffpreisen eine temporäre Schwächephase an. Im 2. Halbjahr dürfte die amerikanische Wirtschaft jedoch wieder stär-

---

ker wachsen. Die US-Notenbank wird unter diesen Voraussetzungen die Leitzinsen anheben – wenn auch weiterhin nur ganz langsam. Für US-Treasuries bedeutet dies steigende Renditen. Bei 10-jährigen Laufzeiten rechnen wir mit einer Rückkehr in Richtung 2,25%. Die Aktienmärkte sind mit steigenden Leitzinsen und einem anziehenden Wirtschaftswachstum gegenläufigen Kräften ausgesetzt. Wir gehen davon aus, dass mittelfristig die stützenden konjunkturellen Effekte die Oberhand gewinnen, sodass die Kurse weiter zulegen sollten.

**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.