

Marktkommentar

Konjunktur: USA als Fels in der Brandung?

- **Gegensätze zwischen USA und Europa auf allen Linien**
 - **USA bieten aussichtsreichere Investments**

19. April 2019

Ein direkter Vergleich der aktuellen Wirtschaftsdaten in den USA und in Europa fällt eindeutig zugunsten der USA aus, hält die Bankhaus Krentschker & Co. AG im jüngsten Marktkommentar fest. In allen analysierten Bereichen – ob Wachstum, Geldpolitik, Frühindikatoren oder die Politik im Allgemeinen – haben die USA die Nase vorne, wenngleich auch dort der Konjunkturmotor bereits mit weniger Touren läuft. Die logische Folge für Investoren liegt auf der Hand: Investments in den USA bieten im aktuellen Umfeld noch bessere Chancen.

Wachstumsprognosen revidiert

Die schlechten Nachrichten über das globale Wirtschaftswachstum reißen nicht ab. Nachdem der Internationale Währungsfonds (IWF) bereits Ende Jänner die Prognose für das Weltwirtschaftswachstum für 2019 von 3,7% auf 3,5% reduziert hat, kam vor wenigen Tagen die nächste Revision: Mittlerweile werden für dieses Jahr nur mehr 3,3% erwartet. Die negativen Impulse – wie die globalen Handelsspannungen, die wirtschaftliche Schwäche der Eurozone und die politischen Risiken, insbesondere durch den drohenden Brexit – sind nicht neu, haben sich aber verschärft. Auch für die USA wurde die Prognose von 2,5% auf 2,3% revidiert. Dieser Wert ist angesichts der Erwartungen für die Eurozone, die von 1,6% auf 1,3% gesenkt wurden, immer noch sehr attraktiv.

Vergleich der Einkaufsmanagerindizes

Einen ersten Vergleich, warum es in den USA besser läuft als in der Eurozone, liefern die Konjunkturindikatoren. Betrachtet man beispielsweise die Einkaufsmanagerindizes (EMI) für die Industrie, die einen allgemeinen Überblick über die konjunkturelle Lage geben, so zeigt sich bereits ein großer Unterschied zwischen den beiden Regionen: So weist der EMI für die US-Industrie weiterhin robuste Werte über 50 Punkten auf. Ein Wert über 50 signalisiert Expansion. Gleichzeitig fällt der EMI für die Industrie der Eurozone seit Monaten und ist aktuell sogar unter die recht kritische Schwelle von 50 Punkten gefallen, was einen Rückgang aufzeigt.

Breitere Einschätzung mit ESI und LEI

Einen breiteren Bereich über die Lage der jeweiligen Wirtschaft decken die Wirtschaftsindikatoren ab. In der Eurozone wird dafür oftmals der ESI (Economic Sentiment Indicator) der Europäischen Kommission herangezogen. Dieser Indikator der wirtschaftlichen Einschätzung umfasst neben den Erwartungen über die Industrie und den Dienstleistungssektor auch die Einschätzungen über die zukünftigen Entwicklungen von Konsumenten, dem Baugewerbe und dem Einzelhandel. Analog dazu wird in den USA dafür sehr oft der vom Wirtschaftsforschungsinstitut „The Conference Board“ veröffentlichte LEI (Leading Economic Indicator) herangezogen. Dieser liefert einen sehr guten Überblick über die wirtschaftliche Lage in den USA, da er zehn Faktoren, unter anderem die Auftragseingänge, Veränderung der Geldmenge oder die Zinsdifferenz zwischen den zehnjährigen Staatsanleihen und dem Leitzins zusammenfasst.

Vergleicht man nun die Entwicklung dieser beiden Wirtschaftsindikatoren, zeigt sich ein ähnliches Bild wie bei den Einkaufsmanagerindizes: In den USA liefert auch dieser Indikator stabile Werte und bescheinigt der US-Wirtschaft damit eine gute Unterstützung, während der europäische Indikator seit Monaten eine rückläufige Entwicklung zeigt. Die aktuellen Werte für die Eurozone sind zwar im historischen Vergleich immer noch hoch, zeigen allerdings auch, dass sich die europäische Wirtschaft deutlich stärker abschwächt als die US-amerikanische.

Geld- und Zinspolitik

Wie sich die Konjunktur in den USA und in der Eurozone zukünftig entwickeln wird, hängt zu einem Gutteil von der jeweiligen Geld- und Zinspolitik und dem dafür möglichen Spielraum ab. Während die US-Notenbank FED seit der Finanzkrise neun Zinserhöhungen durchgeführt hat, was ihr im Falle eines größeren Wirtschaftsabschwungs in den USA einige zinspolitische Reserven verschafft hat, stehen der Europäischen Zentralbank zinspolitisch nicht so viele Möglichkeiten offen. Die grundsätzlich gute konjunkturelle Entwicklung in der Vergangenheit konnte die EZB wegen des wirtschaftlichen Gefälles zwischen Nord- und Südeuropa nicht entsprechend für Zinsschritte nach oben nützen. Während Staaten wie Deutschland, Österreich oder die Niederlande höhere Zinsen verkräftet hätten, wären südeuropäische Länder wie Spanien, Italien oder Griechenland dadurch in die Bredouille geraten.

Mit der Ankündigung neuer Refinanzierungsoperationen für Banken in Form von TLTRO (= „Targeted Longer-Term Refinancing Operations“ = Kredite für Geschäftsbanken mit einer langen Laufzeit) versucht die EZB nun geldpolitisch, einer weiteren wirtschaftlichen Abschwächung in der Eurozone gegenzusteuern. Es bleibt zu hoffen, dass diese Maßnahmen von Erfolg gekrönt sind. Ein Scheitern in der Bekämpfung der Rezessionstendenzen würde nämlich einen Reputationsverlust mit sich bringen, was fatale Auswirkungen auf die Eurozone hätte.

Politik

Das unterschiedliche wirtschaftliche Tempo der USA einerseits und der Eurozone andererseits ist aber auch auf politische Entwicklungen zurückzuführen. Die Heterogenität und das Erstarken nationalistischer Kräfte in der Eurozone fanden ihren Höhepunkt vorläufig im per Referendum beschlossenen und noch immer nicht vollzogenen Austritt der Briten aus der EU. Weitere Krisenherde als Folge der nationalistischen Entwicklungen sind jedoch mit Italien, mit dem ein

Konflikt um das Haushaltsdefizit schwelt, sowie mit Frankreich und seiner Protestbewegung der Gelbwesten ebenfalls schnell gefunden. Die Konjunktur in der EU wird daher permanent von inneren Themen gebremst. Dazu kommen noch exogene Faktoren wie der Handelsstreit zwischen den USA und China, die der Eurozone als exportorientierte Volkswirtschaft ebenfalls schaden.

In den USA kommt es zwar infolge der unterschiedlichen wirtschaftlichen Auffassungen zwischen Demokraten und Republikanern auch immer wieder zu Diskrepanzen, die in den alljährlichen „Government Shutdowns“ gipfeln. Aufgrund des regelmäßigen Auftretens dieses Ereignisses sowie der Tatsache, dass sie bisher immer glimpflich verlaufen sind, waren diese in der Vergangenheit aber eher als „non events“ einzuordnen. Auch wenn die Steuerreform nur deswegen durchgeführt werden konnte, weil die Republikaner zur Zeit der Abstimmung darüber die Mehrheit im US-Kongress hatten, besteht bei anderen Wirtschaftsthemen weitgehend Einigkeit, etwa bei einem möglichen Infrastrukturprojekt zur Unterstützung der US-Wirtschaft. Eine andere Tragweite hätte allerdings die Einmischung von Donald Trump in die aktuelle Geld- und Zinspolitik der FED, die sich inzwischen nicht mehr nur auf Twitter-Meldungen beschränkt, sondern mittlerweile auch personelle Auswirkungen hat, wie sich am Beispiel der Nominierung von wirtschaftlich Gleichgesinnten für die vakanten Direktorenposten bei der FED zeigte.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen. Vom renommierten und anerkannten „Markttest-Institut“ FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ wurde Krentschker bereits zweimal mit der Top-Bewertung „Sehr gut“ ausgezeichnet und damit unter die besten Privatbanken im deutschsprachigen Raum gereiht.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 90 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Vorstand Mag. Alexander Eberan

T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, alexander.eberan@krentschker.at

www.krentschker.at