



Mittwoch, 1. März 2017

## USA: Stimmung prächtig, Konsumdynamik enttäuscht – nächster Leitzinsschritt doch schon im März?

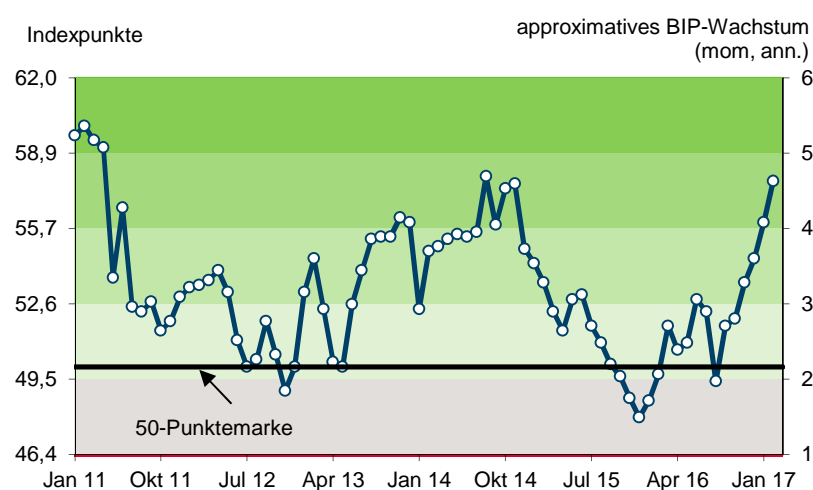
■ Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe ist im Februar von 56,0 auf 57,7 Punkte stärker als erwartet angestiegen. Der Indikator signalisiert nach Angaben des Institute for Supply Management für diesen Monat ein gesamtwirtschaftliches Wachstum von 4,5 % (mom, ann.).

■ Im Gegensatz dazu fiel das Konsumwachstum im Januar enttäuschend schwach aus. In realer Rechnung lag sogar ein Rückgang um 0,3 % gegenüber dem Vormonat vor.

■ In seiner Rede zur Lage der Nation hat Präsident Trump keine näheren Angaben zu etwaigen Reformen gemacht. Laut seinem Finanzminister dürften Pläne hierzu im August vorliegen. FOMC-Mitglied Dudley schloss in einem Interview eine Leitzinserhöhung im März nicht aus.

1. Der **nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe stieg im Februar von 56,0 auf 57,7 Punkte an** (Bloomberg-Umfrage: 56,2 Punkte, DekaBank: 56,5 Punkte). Der Indikator hat damit seinen höchsten Stand seit August 2014 erreicht. Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der Februar-Wert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 4,5 % (mom, annualisiert). Von den fünf **Teilkomponenten** haben sich vier im Vergleich zum Vormonat verbessert. Am stärksten war der Anstieg der Orderkomponente, gefolgt von der Lagerkomponente. Einen Rücksetzer gab es für die Beschäftigungskomponente.
2. **Bereits gestern wurde das vom Conference Board erhobene Verbrauchervertrauen für Februar bekanntgeben.** Dieses verbesserte sich von 111,6 Punkte auf 114,8 Punkte und damit auf den höchsten Stand seit Juli 2001. Somit ist nicht nur die Stimmung der Unternehmen, sondern auch die der Konsumenten zurzeit auffallend positiv. Die spürbare Stimmungsaufhellung dürfte zweifelsfrei im Zusammenhang mit der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten stehen. Bislang sind dies Vorschusslorbeeren, denn anhand der harten realwirtschaftlichen Daten lässt sich bisher keine wesentliche Wachstumsbeschleunigung erkennen. Vielmehr sorgten die heute veröffentlichten Konsumdaten der privaten Haushalte im Januar für Enttäuschung. In nominaler Rechnung nahmen die Konsumausgaben nur um 0,2 % gegenüber dem Vormonat zu. Aufgrund eines starken Energiepreisanstiegs lag in realer Rechnung (also preisbereinigt) sogar ein Rückgang um 0,3 % gegenüber dem Vormonat vor. **Trotz guter Stimmungswerte ist nicht auszuschließen, dass das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal enttäuschend schwach ausfallen könnte.**
3. **Eine Rede sowie ein Interview sorgten in den vergangenen 24 Stunden für Aufsehen:** Der US-Präsident Donald Trump sprach erstmals vor dem Kongress und FOMC-Mitglied Dudley (Gouverneur vom Distrikt New York, wichtigstes Mitglied

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



Quellen: Institute for Supply Management, DekaBank



**Mittwoch, 1. März 2017**

nach Janet Yellen und Stanley Fischer) gab ein interessantes Interview. **In seiner Rede zur Lage der Nation lieferte Trump keine wesentlichen neuen Informationen** zu den Themen Steuerreform (Unternehmen sowie private Haushalte), Infrastrukturmaßnahmen und Protektionismus. In der vergangenen Woche deutete der neue Finanzminister Mnuchin an, dass die Vorstellung eines neuen Steuerkonzepts erst für August realistisch ist. Obwohl im Kongress schon ein ausgearbeiteter Vorschlag zur Reform der Unternehmensbesteuerung vorliegt und eine parteiübergreifende Mehrheit in beiden Kammern des Kongresses für eine grundsätzliche Änderung zu bestehen scheint, ist eine Einigung zwischen dem Weißen Haus und den beiden Kammern des Kongresses wohl sehr schwierig. Dadurch, dass der Reform-Vorschlag des Kongresses auch eine neue Importbesteuerung beinhaltet, hätte ein neues Steuersystem auch globale Implikationen.

**4. Das Interview von Dudley ist von Interesse, weil er überraschend eine Leitzinserhöhung im März nicht ausschloss.** Dudley gilt innerhalb des FOMC als Vertreter einer eher laxeren Geldpolitik. Zudem schienen in den vergangenen Jahren seine Aussagen stets in enger Abstimmung mit Yellen zu sein. Entsprechend deutlich war die Reaktion an den Finanzmärkten, die nun eine Wahrscheinlichkeit von ca. 80 % für einen solch frühen Schritt einpreisen. Am Freitagabend folgen Reden von Yellen und Fischer. Sollten diese Dudley nicht widersprechen, würden wir unsere Leitzinsprognose von zwei Zinsschritten in diesem Jahr auf drei erhöhen. Die Aussagen von Dudley sind vor allem deshalb überraschend, weil sie eine Abkehr von dem bislang datenabhängigen Ansatz andeuten. So scheint die zuletzt wieder schwächere Lohndynamik nun eine geringere Bedeutung für die FOMC-Mitglieder zu haben. **Es drängt sich der Verdacht auf, dass eine Leitzinserhöhung im März eine Vorabreaktion auf bestehende fiskalpolitisch induzierte Inflationsrisiken sein könnte.** Diese Risiken könnten sich materialisieren, wenn die angedachten Änderungen in den Bereich Steuer und Infrastruktur umgesetzt würden.

**Autor:**

Rudolf Besch  
Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.