



Dienstag, 3. September 2019

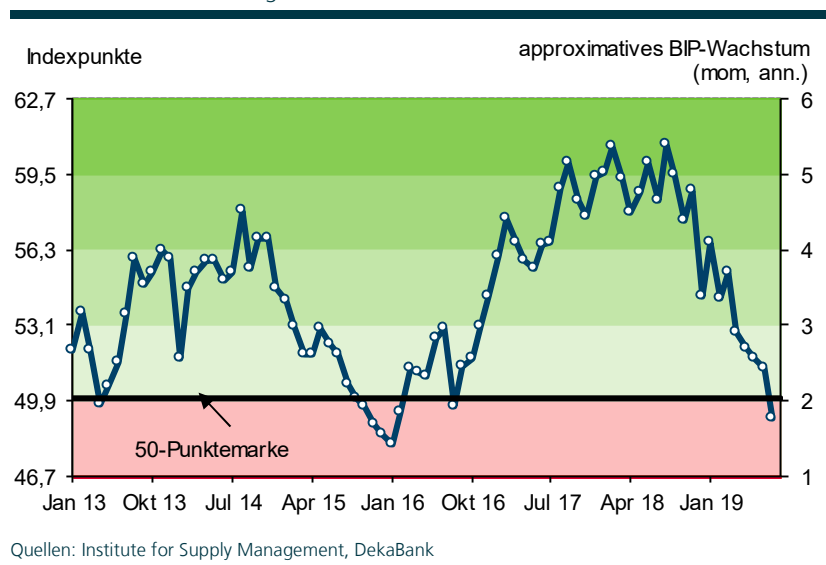
## USA: ISM-Index im Kontraktionsbereich – globale Industrieschwäche belastet

- Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe ist im August von 51,2 auf 49,1 Punkte überraschend gesunken. Dies war das erste Mal seit August 2016, dass der Indikator unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten gefallen ist. Gleichwohl signalisiert der Indikator weiterhin ein gesamtwirtschaftliches Wachstum und zwar nach Angaben des Institute for Supply Management in Höhe von 1,8 % (mom, ann.).
- Auffallend deutlich hat sich eine separat erhobene Umfrage zu den Auslandsaufträgen verschlechtert. Hier zeigt sich, dass die Handelseskalation mit China bzw. deren Auswirkungen auf die globale Industrie ein wesentlicher Grund für die Stimmungseintrübung war.
- Der Augustwert des ISM-Index zeigt, dass die Immunität der US-Wirtschaft gegenüber der globalen Abschwächung Grenzen hat. Dies dürfte die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass es im Handelskonflikt mit China zu keinen weiteren Verschärfungen kommt.

1. Der **nationale Einkaufsmanagerindex ISM ist August von 51,2 auf 49,1 Punkte überraschend gesunken** (Bloomberg-Umfrage: 51,3 Punkte; DekaBank: 52,0 Punkte). Regionale Stimmungsindikatoren hatten eher auf eine Stimmungsaufhellung hingedeutet. Der Indikator lag damit erstmals seit August 2016 unterhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Historisch betrachtet gilt diese Expansionsschwelle allerdings nicht. Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der August-Wert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 2,6 % (mom, annualisiert). Der Indikator würde nach ISM-Angaben erst unterhalb von 42,9 Punkte eine gesamtwirtschaftliche Kontraktion, sprich Rezession, andeuten. **Auffallend deutlich hat sich eine separate Umfrage zu den Auslandsaufträgen verschlechtert.** Diese sank von 48,1 auf 43,3 % und damit auf den niedrigsten Stand seit April 2009. Damals fand die Weltwirtschaft gerade aus der vorherigen schweren Rezession heraus. Von den fünf eingehenden Teilkomponenten des ISM-Index befinden sich im August vier unterhalb der 50-Punktmarke. Am deutlichsten verschlechtert haben sich die Beschäftigungs- und die Auftragseingangskomponente.

2. **Laut den Umfrageergebnissen in insgesamt fünf regionalen Fed Distrikten haben sich die Investitionspläne der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe im August wieder eingetrübt.** Der durchschnittliche Saldenwert erreichte im August den niedrigsten Stand seit Oktober 2016. Damals fand die US-Industrie aus ihrer rezessiven Phase heraus. Es liegt auf der Hand, dass für den Saldenrückgang der Handelskonflikt mit China hauptverantwortlich ist. Dieser sorgt für Verunsicherung und einer zurückhaltenden Investitionsbereitschaft der Unternehmen.

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



Dienstag, 3. September 2019

3. **Wie bedrohlich ist diese Entwicklung für die US-Wirtschaft insgesamt?** Die Industrie ist der Bereich, der am stärksten von der globalen Abschwächung betroffen ist und die letzten Produktionsdaten deuten eher auf eine stagnierende wirtschaftliche Industrieaktivität als auf eine wachsende hin (die Bruttowertschöpfung nahm im ersten Quartal um 7,4 % (qoq, ann.) zu und für das zweite Quartal liegen noch keine Daten vor; die monatlich erhobene Industrieproduktion ist seit Ende vergangenen Jahres um 1,2 % geschrumpft). Die Erfahrung mit der letzten US-Industrierezession der Jahre 2015 und 2016 lehrt, dass selbst ein Rückgang der Bruttowertschöpfung der Industrie von gut 3,5 % nicht spürbar auf die restlichen Gewerbezweige der US-Wirtschaft auszustrahlen scheint. So nahm damals die Bruttowertschöpfung außerhalb der Industrie relativ unauffällig um durchschnittlich 2,5 % zu. **Eine vollkommene Entwarnung ist dies nicht, denn damals mussten vor allem in der Fracking-Industrie Produktionskürzungen wegen niedrigerer Rohölpreise vorgenommen werden.** Es war also nur ein spezieller Bereich der Industrie betroffen. Eine mögliche globale Industrierezession würde vermutlich die US-Industrie in Gänze belasten.

Regionale Fed-Umfragen: Investitionspläne (verarbeitendes Gewerbe, Saldenwerte in Punkten)



Quelle: Regionale Federal Reserve Banken, DekaBank

4. **Die US-Wirtschaft hat sich bislang relativ immun von der globalen Wachstumsschwäche gezeigt.** Hierbei half, dass die US-Wirtschaft als relativ geschlossen gilt. Diese Immunität war im Prinzip sogar ein Problem: Denn die Trump-Administration verspürte im Handelskonflikt mit China bislang keinen wirtschaftlichen Druck für eine zeitnahe Einigung. **Der August-Wert des ISM zeigt, dass die Immunität Grenzen hat und dies wiederum erhöht den Druck, im Handelsstreit eine Einigung zu erzielen.** Denn historisch betrachtet hat seit Mitte des 19. Jahrhunderts nur ein Präsident seine Wiederwahl trotz einer Rezession im Wahljahr gewinnen können (1900: William McKinley). Aktuell stehen Trumps Chancen auf eine Wiederwahl laut Umfragen und Wahlbörsen ohnehin nicht besonders gut. **Im Falle einer US-Rezession hätte er vermutlich kaum eine Chance auf eine Wiederwahl.**

**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 überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.



**Dienstag, 3. September 2019**

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