



Freitag, 29. Januar 2016

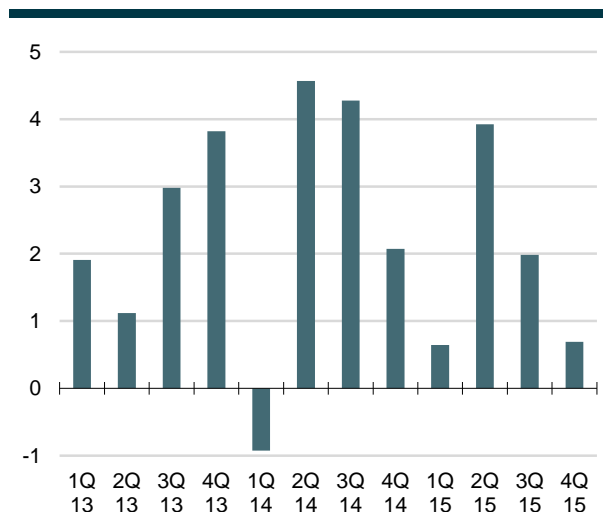
USA: Wirtschaft verliert erneut an Dynamik

- Das Bruttoinlandsprodukt ist im vierten Quartal 2015 nach vorläufigen Angaben um 0,7 % (qoq, ann.) angestiegen. Insbesondere eine Normalisierung der Lagerinvestitionen sowie der Außenhandel sorgten für diese Wachstumsverlangsamung.
- Im Gesamtjahr nahm das Bruttoinlandsprodukt um 2,4 % zu. Geringe Investitionen im Bereich der Ölbohrlöcher und ein schwacher Außenhandel verhinderten ein stärkeres Wachstum
- Der Außenhandel dürfte auch 2016 ein gewichtiger Belastungsfaktor sein.

1. **Die Dynamik der US-Wirtschaft hat im Schlussquartal 2015 weiter an Fahrt verloren.** Den Erwartungen nahezu entsprechend stieg das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal annualisiert um 0,7 % gegenüber dem Vorquartal (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 0,8 %). **Insgesamt nahm das Bruttoinlandsprodukt 2015 um 2,4% gegenüber dem Vorjahr zu.** Der wichtigste Wachstumstreiber war 2015 der private Konsum. Hier nahm die Dynamik nochmals weiter zu. Der Zuwachs um 3,1 % ist der stärkste seit 2005. Hinzu kam der erste Anstieg der Staatsausgaben seit 2010. Die Dynamik der Anlageinvestitionen war 2015 im Vergleich zu 2014 etwas schwächer, was insbesondere auf einen sehr deutlichen Rückgang der Gewerbebauinvestitionen zurückzuführen ist. Hingegen war die Dynamik der Wohnungsbauinvestitionen nach einem schwächeren Jahr 2014 wieder sehr stark. Auffallend schwach war hingegen die Exportdynamik während die Importdynamik die höchste Zuwachsrate seit 2011 erreichte. Insgesamt gab es zwei bedeutsame Belastungsfaktoren: Die Investitionen im Bereich Ölbohrlöcher sanken dramatisch und sorgte hierdurch für einen negativen Wachstumsbeitrag von ca. 0,4 Prozentpunkten. Zudem war der negative Wachstumsbeitrag vom Außenhandel in Höhe von 0,6 Prozentpunkten für diesen Aufschwung ungewöhnlich. Immerhin blieben die Auswirkungen dieser Belastungsfaktoren auf die Wachstumsdynamik beschränkt und sorgten nicht etwa für ähnlich hohe Wachstumsabschläge beispielsweise am Arbeitsmarkt.

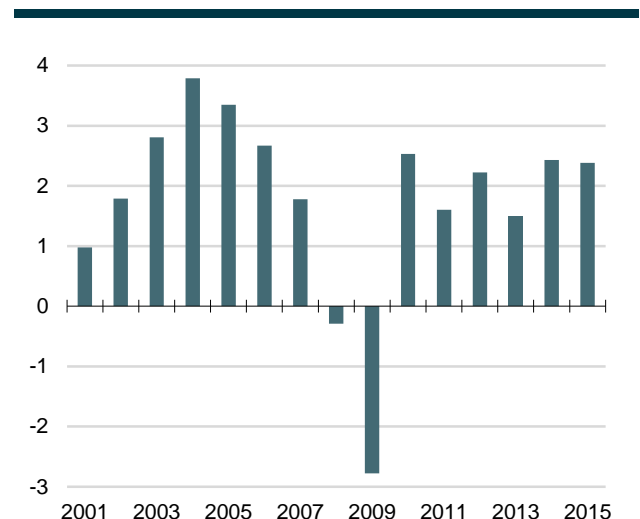
2. **Die Zusammensetzung des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal lag im Rahmen unserer Erwartungen:** Die Dynamik der **privaten Konsumausgaben** war mit gut zwei Prozent schwächer als in den beiden Quartalen zuvor. Von einer beginnenden Konsumzurückhaltung kann gleichwohl nicht gesprochen werden. Hauptverantwortlich für die geringere Konsumdynamik dürfte eine etwas schwächere **Einkommensentwicklung** gewesen sein. Mit 3,6 % (qoq, ann.) war der Anstieg der Einkommen aber nur leicht unterdurchschnittlich. Die **Sparquote** stieg von 5,2 % auf 5,4 % an. Der Zuwachs der **Staatsausgaben** war etwas geringer als von uns erwartet. Hier bremste ein negativer Rückpralleffekt im Bereich der Ausgaben von

Bruttoinlandsprodukt – Quartalszahlen*



*annualisierte Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent
 Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

Bruttoinlandsprodukt – Jahresdaten*



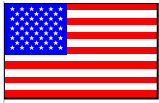
*Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent
 Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

Freitag, 29. Januar 2016

Bundestaaten und Kommunen.

3. Etwas enttäuschend war die Entwicklung der **Ausrüstungsinvestitionen** (bestehend aus „Equipment“ und „Intellectual Property Products“). Diese sanken erstmals seit dem vierten Quartal 2014. Von einer grundsätzlichen Investitionszurückhaltung der Unternehmen kann aber nicht gesprochen werden, denn der Rückgang basiert in erster Linie auf einem Sondereffekt im Bereich der Transportinvestitionen. Erneut sind die **Gewerbebauinvestitionen** sehr deutlich gesunken. Dieser Rückgang ging nahezu ausschließlich auf den Fracking-Bereich zurück. Weiterhin stark präsentiert sich die Dynamik im **Wohnungsbau**. Bereits seit fünf Quartalen in Folge konnten hier die Investitionen kräftig zulegen.

Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen: Verwendungsseite

	Veränderung gegenüber Vorquartal saisonber. und auf Jahresrate in %			Wachstumsbeiträge ggü. Vorquartal in Prozentpunkten		
	2015			2015		
	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal
Bruttoinlandsprodukt	3,9	2,0	0,7			
Privater Konsum	3,6	3,0	2,2	2,4	2,0	1,5
Staatsausgaben	2,6	1,8	0,7	0,5	0,3	0,1
Anlageinvestitionen	5,1	3,7	0,2	0,8	0,6	0,0
Ausrüstungsinvestitionen	3,5	5,5	-0,9	0,4	0,5	-0,1
Gewerbebauinvestitionen	6,3	-7,2	-5,2	0,2	-0,2	-0,2
Wohnungsbauinvestitionen	9,4	8,2	8,2	0,3	0,3	0,3
Exporte	5,1	0,7	-2,5	0,6	0,1	-0,3
Importe	3,0	2,3	1,1	-0,5	-0,4	-0,2
Lagerinvestitionen	x	x	x	0,0	-0,7	-0,5

Quellen: Bureau of Economic Analysis, DekaBank

4. Zum zweiten Mal in Folge sorgten die **Lagerinvestitionen** für einen negativen Wachstumsbeitrag. Die Lagerinvestitionen befinden sich nun wieder auf einem fast normalen Niveau, sodass weitere Belastungen kaum noch drohen. Vom **Außenhandel** kam ebenfalls ein spürbarer negativer Wachstumsbeitrag. Die **Exporte** sanken gegenüber dem Vorquartal. Wie bereits in den Quartalen zuvor dürfte die schwache Exportdynamik Ausdruck einer geringeren globalen Nachfrage sowie eines stärkeren US-Dollars gewesen sein. Der negative Wachstumsbeitrag vom Außenhandel resultiert allerdings auch von einem Anstieg der **Importe**. Hier hatten wir mit einer Stagnation gerechnet.

5. **Die Investitionen im Bereich Fracking werden auch 2016 die wirtschaftliche Dynamik belasten**, denn das Investitionsniveau zum Jahresende 2015 ist deutlich tiefer als der Jahresdurchschnitt von 2015. Dieser statistische Unterhang verringert für sich genommen das Wachstum bereits um gut 0,1 Prozentpunkte. Immerhin verlieren weitere Investitionskürzungen aufgrund des bereits erreichten niedrigen Investitionsniveaus nun an Schrecken. Die Investitionen müssten sich 2016 im Vergleich zum Vorjahr halbieren um erneut die gesamtwirtschaftliche Dynamik um 0,4 Prozentpunkte zu belasten. **Die starke Dollaraufwertung zu Beginn des Jahres sowie die aus US-Sicht schwächelnde ausländische Nachfrage werden aber auch 2016 ein beherrschendes Thema bleiben** und insbesondere für die US-Industrie eine große Herausforderung darstellen. Wir gehen daher davon aus, dass vom Außenhandel auch in diesem Jahr ein spürbarer negativer Wachstumsbeitrag kommen wird. Dieser wird verhindern, dass die US-Wirtschaft im Vergleich zum Vorjahr deutlich Fahrt aufnehmen wird. **Außerhalb der Fracking-Industrie ist die Investitionsdynamik der Unternehmen aber nicht von auffälliger Schwäche geprägt**. Angesichts des fortgeschrittenen konjunkturellen Aufschwungs sind hohe Investitionszuwächse nicht zu erwarten. **Somit ist die zyklische Erholung grundsätzlich weiterhin intakt**.



Freitag, 29. Januar 2016

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) auf 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.