

Mittwoch, 1. April 2020

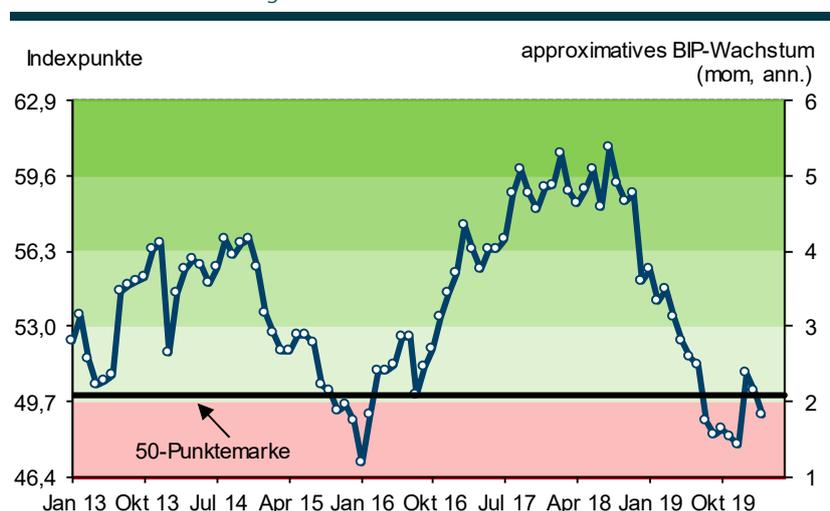
## USA: ISM-Index sinkt trotz Corona nur wenig

- Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe ist im März von 50,1 Punkten lediglich auf 49,1 Punkte gesunken. Nach Angaben des Institute for Supply Management signalisiert der Indikator ein gesamtwirtschaftliches Wachstum von 1,8 % (mom, ann.).
- Wir haben in den vergangenen Wochen unseren Wachstumsausblick aufgrund der Quarantäne-Maßnahmen in den USA deutlich gesenkt. Gemessen hieran zeichnet der ISM-Index ein viel zu optimistisches Bild von der wirtschaftlichen Entwicklung.
- Auf globaler Ebene stieg der von uns berechnete Einkaufsmanagerindex von 47,6 auf 48,5 Punkte. Hierzu trug vor allem die Stimmungsaufhellung in China bei.

1. **Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM ist im März von 50,1 Punkten lediglich auf 49,1 Punkte gefallen** (Bloomberg-Umfrage: 45,0 Punkte; DekaBank: 40,0 Punkte). Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der März-Wert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 1,8 % (mom, annualisiert). Im Vorfeld des heutigen ISM-Index wurden bereits regionale Stimmungsindikatoren von verschiedenen Fed-Distrikten veröffentlicht. Im Mittel hatten sich diese um gut acht Indexpunkte auf 46,7 Punkte verschlechtert. Allerdings wurden diese Indikatoren zumeist in der ersten Märzhälfte erhoben als das volle Ausmaß der Quarantäne-Maßnahmen noch nicht vorlag. Hingegen wurde der ISM-Index vor allem in der vergangenen Woche ermittelt. Wir gingen daher von einer noch deutlicheren Reaktion beim ISM-Index aus. Zur geringeren Reaktion des Index trug auch ein Anstieg der Lieferfristen bei. Hier zeigten sich Corona-bedingte Lieferengpässe. Zwar waren die Komponenten Auftragseingänge, Produktion und Beschäftigung niedriger als im Monat zuvor. Im Vergleich zu konjunkturellen Schwächephasen sind ihre Werte aber weiterhin hoch.

2. Von IHS Markit wird ein halboffizieller, monatlicher Verlauf des Bruttoinlandsprodukts veröffentlicht. Demnach stieg das Bruttoinlandsprodukt im Februar um starke 0,6 % gegenüber dem Vormonat an. Eine Stagnation im März unterstellt, hätte der Quartalsanstieg bei 2,3 % (qoq, ann.) gelegen. **Wir haben in den vergangenen Wochen den zeitnahen Wachstumsausblick für die USA (und weitere Länder) aufgrund der Entwicklung des Corona-Virus erheblich nach unten korrigiert.** Für das erste Quartal erwarten wir, trotz des vorherigen starken Schubs, einen Rückgang um 4,5 % (qoq, ann.). Es folgt ein weiterer beispielloser monatlicher Rückgang im April, der das indexierte BIP-Niveau auf einen tieferen Stand bringen wird als im vergleichbaren Zeitraum während der globalen Finanzkrise 2008 bzw. 2009. Der ISM-Index müsste in diesem Szenario auf ein historisch einmalig tiefes Niveau von gut 20 Punkten fallen. Allerdings deuten Einkaufsmanagerindizes anderer Länder an, dass die Stimmungsindikatoren die wirtschaftliche Entwicklung vermutlich überzeichnen. Während sich in Europa (und vor allem in Italien) eine Stabilisierung bei den täglichen mit dem Corona-Virus neuinfizierten Personen andeutet, hinken die Entwicklungen

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



Quellen: Institute for Supply Management, DekaBank

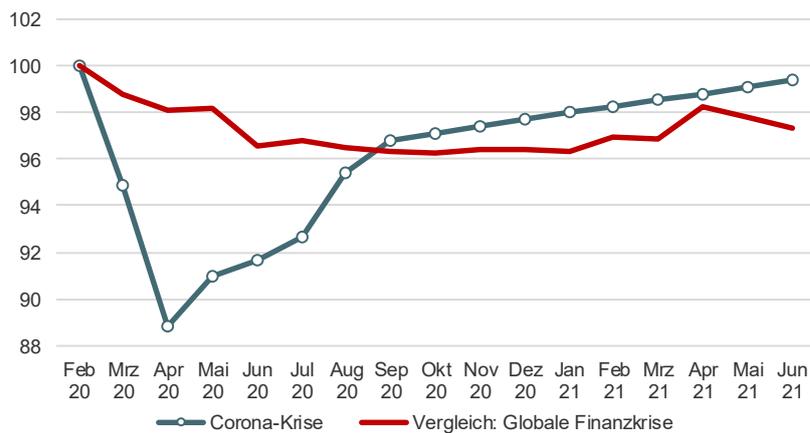


Mittwoch, 1. April 2020

in den USA demgegenüber um gut eine Woche hinterher. **Wir gehen derzeit davon aus, dass es in den USA im Laufe des Mai zu Lockerungen bei den Quarantäne-Maßnahmen kommen wird.** Dies wird einen ersten Schub für die Wirtschaft nach sich ziehen. Es folgen dann zwei eher beschwerliche Monate: Die Unternehmen werden nicht sofort wieder die Produktion hochfahren können, da entweder Zulieferer oder die Nachfrage fehlen. Erst dann folgt die eigentliche Erholung. **Wichtiger als der tatsächliche Verlauf und die Werte für BIP, Arbeitslosenquote und andere makroökonomische Kennzahlen ist die qualitative Beschreibung unseres Ausblicks:**

- Die Wirtschaft findet nicht unmittelbar auf den vorherigen Wachstumspfad zurück.
- Wir gehen von keiner zweiten Corona-Welle (bspw. in der zweiten Jahreshälfte) aus.
- Das vom Kongress verabschiedete Konjunkturpaket (CARES) mit einem Volumen von 2,23 Billionen US-Dollar (10,3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukts) wird die wirtschaftliche Erholung unterstützen, aber den wirtschaftlichen Einbruch nicht verhindern können.
- Infolge des Wirtschaftseinbruchs wird sich die Inflation insbesondere im kommenden Jahr schwächer entwickeln.
- Hieraus folgt, dass eine geldpolitische Normalisierung (also der Beginn von Leitzinsanhebungen) frühestens 2022, wahrscheinlicher aber erst 2023 erfolgen wird.
- Dies bedeutet wiederum, dass trotz des sehr starken Anstiegs der Staatsverschuldung die Renditen für US-Staatsanleihen noch längere Zeit niedrig bleiben werden.

Krisenvergleich: Indexierter Verlauf des monatlichen Bruttoinlandsprodukt



Quellen: IHS Markit; Prognose: DekaBank

3. **Der von uns berechnete Welt-PMI (verarbeitendes Gewerbe) ist im März von 47,6 Punkten auf 48,5 Punkte angestiegen.** Hierzu trug vor allem eine Aufhellung in China bei. Lässt man China außen vor, dann sank hiernach der Indikator von 50,2 auf 47,8 Punkte. Auch dieser Wert ist bei weitem höher, als unser aktueller globaler Wachstumsausblick nahelegen würden. Gemessen hieran müsste der Indikator (inklusive China) im Bereich von 40 Punkten liegen. Eine solche Abweichung zwischen tatsächlicher wirtschaftlicher Aktivität (wenngleich dies am aktuellen Rand noch eine Prognose darstellt) und dem globalen Einkaufsmanagerindex wäre einmalig. Folgt daraus, dass die Abwärtsrevisionen überzogen waren? Nein, denn erstens zeigen erste Umfragewerte für den Dienstleistungssektor deutlichere Brems Spuren im März. Dieser scheint derzeit von der Corona-Krise stärker belastet zu sein als das verarbeitende Gewerbe. Zudem nehmen die Meldungen über Produktionsstilllegungen bzw. über deren Verlängerungen nicht ab, sondern eher zu. **Daher ist es wahrscheinlicher, dass die Stimmungskennzahlen das Ausmaß des wirtschaftlichen Shutdowns derzeit nicht adäquat abbilden.**

Mittwoch, 1. April 2020

Globaler Einkaufsmanagerindex (verarbeitendes Gewerbe)



Quelle: DekaBank

**Autor:**

Rudolf Besch

Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: [rudolf.besch@deka.de](mailto: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.