

Information: Ist etwas faul an der US – Konjunktur?

Liebe Kundinnen und Kunden

Die Alarmglocken der Anleger, welche sich auf quantitative Modelle abstützen, läuten. Die Tonalität ist erstes Gras wachsen hören bezüglich einer Konjunkturabschwächung oder Vorbote einer Rezession in den USA. Denn die Steilheit der USD Zinsstrukturkurve hat sich verringert (Chart).

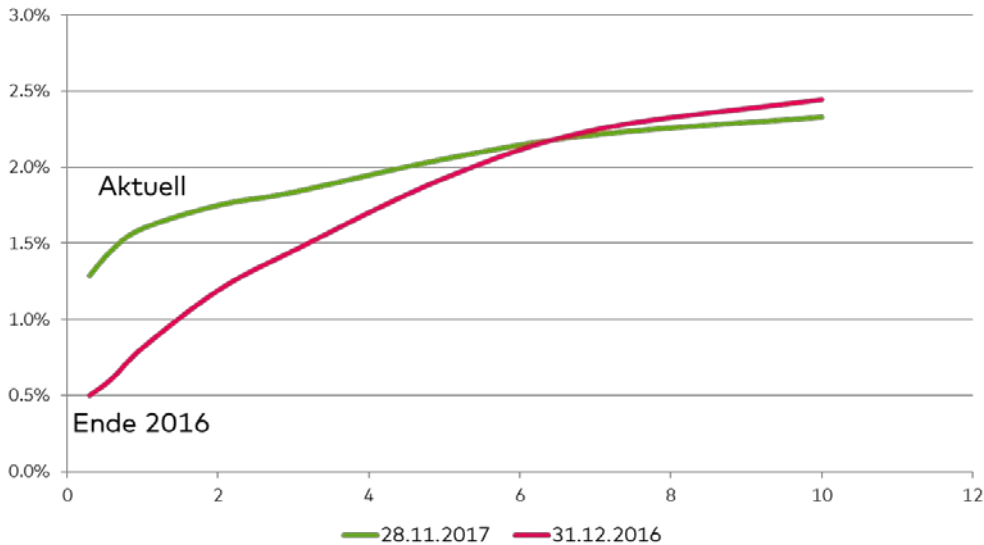
- Eine flacher werdende und insbesondere eine inverse Zinsstrukturkurve gilt als zuverlässiger vorauslaufender Indikator für eine kommende Wirtschaftsabkühlung und gar einer Rezession. Eine minim inverse Zinsstrukturkurve hat z.B. bereits im November 2007 auf drohendes Unheil hingewiesen.
- Die aktuelle Verflachung der US-Zinsstrukturkurve ist darauf zurückzuführen, dass die kurzfristigen Zinssätze deutlich angestiegen sind und gleichzeitig die langfristigen Zinsen nur unwesentlich gesunken sind. Die kurzfristigen Zinssätze widerspiegeln die Erwartungen von mehreren Leitzinserhöhungen der US Notenbank Fed. Da sich die Langfristzinsen kaum veränderten, zeigt dies unserer Ansicht nach auf, dass die Marktteilnehmer die geplanten Leitzinserhöhungen als effektiv in Bezug auf Inflationsbekämpfung beurteilen.
- Die US-Konjunktur glänzt mit Vollbeschäftigung, die Arbeitslosenquote ist auf 4.1% gesunken. Die Konsumentenstimmung ist weiter auf sehr hohem Niveau und die Einkaufsmanagerindizes deutlich expansiv. Die Konjunkturaussichten für die kommenden Jahre scheinen positiv (Chart). Die Mitglieder der amerikanischen Notenbank Fed untermauern mit ihren Leitzinserwartungen diese Prognosen, sie rechnen im Durchschnitt mit Leitzinsen in den USA im Jahr 2020 von 2.75%.
- Da die Zinsstruktur in der Vergangenheit ein zuverlässiger vorauslaufender Indikator war, stellen sich gewisse Anleger die Frage, wie man sie wieder steiler werden lassen könnte, damit eine Verbesserung der Konjunktur zumindest suggeriert würde. Es wird die Option der Fed erörtert, dass sie langlaufende Obligationen am Markt verkaufen könnte, um die langen Zinsen zu erhöhen. Auch wäre denkbar, dass sich der amerikanische Staat aufgrund der tiefen Zinsen am langen Ende der Zinsstrukturkurve refinanziert und dies die amerikanischen Langfristzinsen steigert.
- Da die heutigen Zinsstrukturkurven durch die Notenbanken manipuliert werden, ist deren Aussagekraft generell eingeschränkt. Auch eine weitere künstliche Beeinflussung ändert daran nichts. Wir gehen davon aus, dass sich eine durch Notenbanken künstlich steiler manipulierte Zinsstruktur kaum positiv auf die Konjunktur auswirken wird. Wir warnen davor im aktuellen Umfeld den Zinsstrukturkurven zu viel Aussagekraft beizumessen. Es ist also nichts faul an der US-Konjunktur.
- Anlagepolitik: Wir bleiben optimistisch für den weiteren Konjunkturverlauf der USA und auch der gesamten Welt. Die positive Konjunkturstimmung dürfte die Anleger vermehrt aus sicheren Staatsanleihen in risikoreichere Anlagen locken. Aus diesem Grund rechnen wir mit leicht höheren Zinsen am langen Ende der Zinsstrukturkurve. Anlagen in Schweizer und europäische Aktien haben Priorität. Bankaktien profitieren besonders von unseren Zinsaussichten.

Für die konkrete Umsetzung kontaktieren Sie bitte Ihre Kundenbetreuerin oder Ihren Kundenbetreuer.

Autor: Roland Armbruster, Research & Advisory

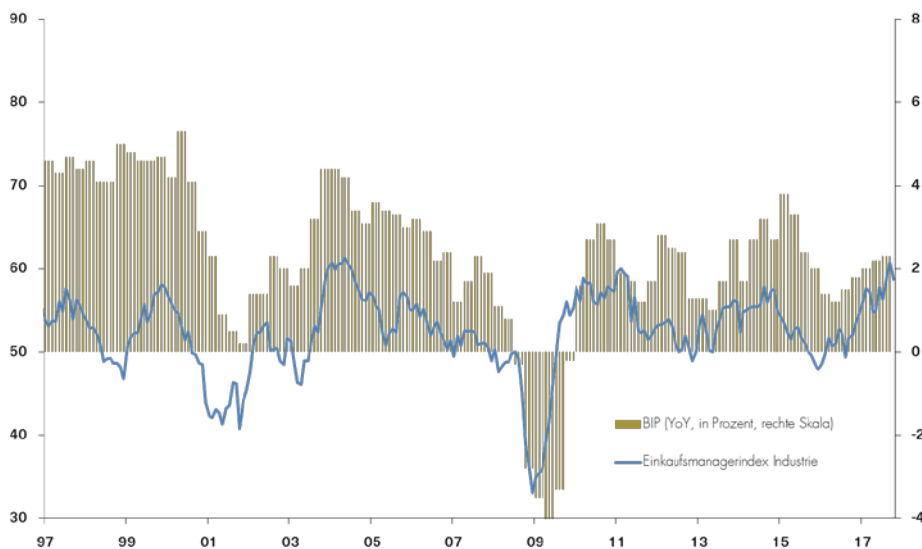
Grafiken

Die Zinsstrukturkurve der USA ist flacher geworden, aber nicht invers



Eine flacher werdende und insbesondere eine inverse Zinsstrukturkurve gilt als zuverlässiger vorauslaufender Indikator für eine kommende Rezession. Eine allerdings minim inverse Zinsstrukturkurve hat z.B. im November 2007 auf mögliche Gefahren hingewiesen.

Erfreuliche US-Konjunktur



Die US-Konjunktur glänzt mit Vollbeschäftigung, die Arbeitslosenquote ist auf 4.1% gesunken. Die Konsumentenstimmung ist weiter auf sehr hohen Niveau und die Einkaufsmanagerindizes deutlich expansiv. Die Aussichten für das Jahr 2018 sind positiv.

Börsen-Standpunkt weiterempfehlen:

BKB: <https://www.bkb.ch/de/Service-Center/Kontakt-Center/BKB-Newsmail>

Bank Cler: <https://www.cler.ch/de/services/e-newsletter/>