

## Das globale Konjunkturfeld wird rauer

20. November 2007

[www.staatsanleihenfonds.com](http://www.staatsanleihenfonds.com)

Das Wirtschaftswachstum der Eurozone war nach den vorläufigen Berechnungen von *EUROSTAT* im 3. Quartal nicht nur ausgesprochen kräftig (annualisiert 2,8%), es fiel auch deutlich stärker aus als im Vorquartal (1,2%) und lag zudem über der langfristigen Potentialrate (ca. 2,25%). Ganz ähnlich stellt sich die Lage in den USA und Japan dar, die mit 3,9% (nach der ersten Revision dürften es 5,0% sein) bzw. 2,6% ebenfalls überdurchschnittliche Ergebnisse vorlegen konnten.

Keine Spur von den vieldiskutierten Negativfolgen der Finanzmarkt-turbulenzen, die seit Juli die Wirtschaftsnachrichten beherrschen. War die ganze Aufregung umsonst? Ganz sicher nicht! So gut die Zahlen für das abgelaufene Vierteljahr ausgefallen sind, die Vorzeichen für die nächsten zwölf Monate sind denkbar ungünstig.

Aus europäischer Perspektive betrachtet droht dabei sowohl mit Blick auf die Auslandsnachfrage als auch auf die Binnenkonjunktur heftiger Gegenwind. So zeigen unsere Frühindikatoren, dass der Zwischenspur in den USA definitiv vorüber ist. Der massive Lageraufbau der Sommermonate im Verbund mit den rasant gestiegenen Militärausgaben – beides zusammen ist für mehr als 1,0%-Punkte Wachstum verantwortlich – sind Sonderfaktoren, die sich in den kommenden Quartalen wieder umkehren werden und entsprechend negativ zu Buche schlagen. Darüber hinaus entwickeln sich nach Massgabe der jüngsten Unternehmensumfragen die Ausgaben für Maschinen und Anlagen sowie für den Gewerbebau deutlich weniger dynamisch als zuletzt. Und da gleichzeitig bei den privaten Wohnbauinvestitionen kein Ende im Abwärtstrend zu erkennen ist, dürfte selbst ein annähernd stabiler Konsum nicht verhindern können, dass das US-Wachstum in die Region zwischen 1,0% und 2,0% zurückfallen wird.

In Anbetracht der eng vernetzten Produktionsketten ist es mithin kaum verwunderlich, dass sich diese Abschwächung in den asiatischen Zuliefererstaaten – vor allem Taiwan und Südkorea – bereits in den weiter vorauslaufenden Frühindikatoren widerspiegelt: Die vormaligen Aufwärtstrends verlieren an Schwung oder aber haben bereits nach unten

gedreht. Besonders düster stellen sich die Perspektiven allerdings in Japan dar. Das Verbrauchervertrauen und das Geschäftsklima werden so schlecht bewertet wie seit 3½ Jahren nicht mehr; das aggregierte Konjunkturbarometer, das die OECD für Japan berechnet, ist sogar an einem 10-jährigen Tiefststand angelangt.

Von dieser Seite kann die Eurozone somit keine Hilfe erwarten, die Exportnachfrage wird vielmehr deutlich an Dynamik einbüßen. Aufgrund der hohen Abhängigkeit der inländischen Investitionsgüternachfrage von den Auslandsorders wird sich das schwächere Weltwirtschaftsklima ohne Verzögerung auf die Binnenkonjunktur auswirken. In Deutschland kommt erschwerend hinzu, dass viele Unternehmen wegen der Abschaffung der degressiven Abschreibung zum Jahresende Investitionsprojekte vorgezogen haben, wodurch im ersten Halbjahr 2008 ein tiefes »Nachfrageloch« entsteht.

Fazit: Die Erinnerung an die robusten Wachstumszahlen des 3. Quartals sollte schon bald verblasst sein. Gleichzeitig dürften die Sorgen über die wirtschaftlichen Aussichten des Jahres 2008 zunehmen. Die Rentenmärkte haben diese Entwicklung erst zum Teil eskomptiert, die Renditen werden daher in den nächsten Monaten weiter sinken!