

GKB Konjunkturbeurteilung.

USA.

Fed erhöht Leitzinsen und wird vorsichtiger

Die US-Notenbank hat im Dezember zum vierten Mal in diesem Jahr die Leitzinsen angehoben. Im Vorfeld waren leise Zweifel am Zinsschritt laut geworden. Letztlich sind die Währungshüter den nervösen Investoren aber nicht entgegengekommen und haben die Erhöhung des Zielkorridors auf 2.25% bis 2.50% einstimmig durchgewunken. Der Ausblick fiel jedoch vorsichtiger aus. Zwar hielten die Währungshüter weitgehend an ihrer positiven Lageeinschätzung fest. Sie wollen aber verstärkt die globale Wirtschafts- und Finanzentwicklung beobachten und deren Auswirkungen auf die US-Konjunktur berücksichtigen. Bei den Wachstums- und Inflationsprognosen gaben sie sich ebenfalls zurückhaltender. In den Projektionen schlägt sich dies in nunmehr zwei anstatt drei Zinserhöhungen für 2019 nieder. Wir teilen diese Meinung und sehen das Fed noch zweimal an der Zinsschraube drehen. Das Timing wird dabei stark datenabhängig sein.

Expansion verläuft weiter über Potential

Die Verschärfung der finanziellen Rahmenbedingungen in den letzten drei Monaten wird dazu beitragen, das Wachstum 2019 in Richtung von 2% abzubremsen. In unserer Prognose wächst die US-Wirtschaft über weite Strecken des Jahres über Potential, die Arbeitslosenquote sinkt noch weiter unter das langfristig nachhaltige Niveau und die Lohn- und Preisinflation ziehen allmählich an. Die Rezessionsrisiken über die nächsten sechs bis zwölf Monate erachten wir als gering. Zudem fehlen die beiden wichtigsten Voraussetzungen für eine schwere Rezession – schwerwiegende finanzielle Ungleichgewichte und eine gefährliche konjunkturelle Überhitzung. Wichtigste Stütze der Konjunktur bleibt der Konsument. Die tieferen Aktienkurse werden zwar über einen negativen Vermögensseffekt auf die Konsumausgaben drücken. Allerdings haben sich andere Treiber des Konsums wie die Löhne, der Ölpreis oder die Sparquote zuletzt zugunsten der Konsumenten entwickelt. Das Wachstum unterstützen werden auch die Anlageinvestitionen sowie die nachwirkenden Steuer-senkungen. Für Gegenwind sorgt der Aussenhandel, von dem aufgrund der globalen Wachstumsabkühlung und des Handelskonflikts mit China negative Wachstumsimpulse ausgehen.

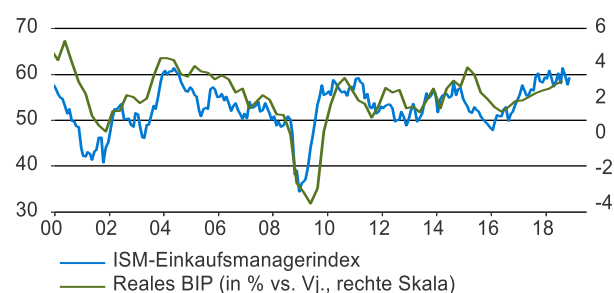
Wirtschaftszahlen USA

| | 2007 – 16 | 2017 | 2018* | 2019* | 2020* |
|---------------------|-----------|------|-------|-------|-------|
| BIP-Wachstum | 1.4 | 2.2 | 2.9 | 2.4 | 2.0 |
| Staatshaushalt** | -6.4 | -3.8 | -4.7 | -5.0 | -4.8 |
| Leistungsbilanz** | -2.9 | -2.3 | -2.5 | -3.0 | -3.2 |
| Inflation*** | 1.8 | 2.1 | 2.5 | 2.3 | 2.2 |
| Arbeitslosenrate*** | 7.0 | 4.4 | 3.9 | 3.6 | 3.5 |

Quelle: ZKB

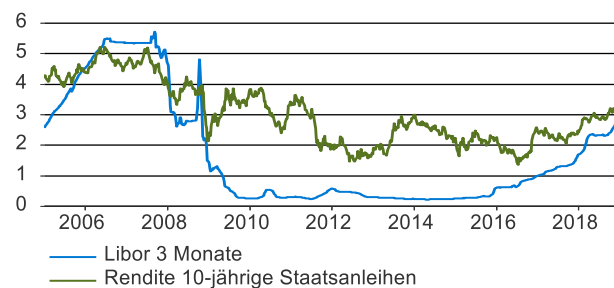
* Prognose ** in % des BIP *** Jahresdurchschnitt

ISM-Index und BIP-Wachstum



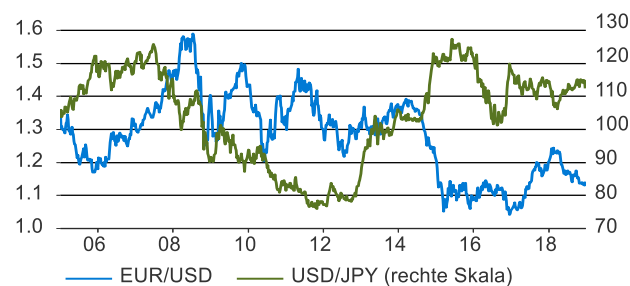
Quellen: Zürcher Kantonalbank, Thomson Reuters

Zinsen USA



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Thomson Reuters

USD-Wechselkurs



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Thomson Reuters