

Donnerstag, 3. Januar 2019

## USA: ISM-Index sackt deutlich ab – Handelskonflikt schlägt sich nieder

- Der nationale Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe ist im Dezember von 59,3 auf 54,1 Punkte und damit stärker als erwartet gesunken. Der Indikator signalisiert nach Angaben des Institute for Supply Management für diesen Monat ein gesamtwirtschaftliches Wachstum von 3,4 % (mom, ann.).
- Die ISM-Indizes der vergangenen Monate deuten für das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal ein Wachstum im Bereich von knapp 5 % (qoq, ann.) an. Dies ist deutlich höher als unsere aktuelle Wachstumseinschätzung.
- Für Anfang 2019 wird zu beachten sein, ob sich die jüngsten Finanzmarktentwicklungen spürbar negativ in der wirtschaftlichen Entwicklung niederschlagen werden.

1. Der **nationale Einkaufsmanagerindex ISM sank im Dezember von 59,3 auf 54,1 Punkte** (Bloomberg-Umfrage und DekaBank: 57,5 Punkte). Der Indikator hat damit seinen niedrigsten Stand seit November 2016 erreicht und der Rückgang war der ausgeprägteste seit Oktober 2008. Nach Angaben des Institute for Supply Management (ISM) korrespondiert der Dezember-Wert mit einem gesamtwirtschaftlichen Wachstum von 3,7 % (mom, annualisiert). Die negative Überraschung mag zunächst auffallend groß gewesen sein. Allerdings haben wir, sowie viele anderen US-Analysten auch, unsere Prognose bereits kurz vor Weihnachten abgeben. In der letzten Dezemberwoche wurden dann mehrere, sehr schwache regionale Umfragewerte veröffentlicht, sodass sich schon mit diesen eine deutlich negative ISM-Überraschung angekündigt hatte. Eingedenk dessen hätten wir eher mit einem Wert im Bereich von 55 Punkten gerechnet. Aber auch gemessen hieran ist der Dezember-Wert überraschend niedrig. **Anhand der Pressemitteilung des Instituts wird deutlich, dass es vor allem der Handelskonflikt mit China ist, der zu der deutlichen Stimmungseintrübung betrug.**

2. Alle fünf Teilkomponenten haben sich im Vergleich zum Vormonat verschlechtert. Mit Abstand am deutlichsten ging es mit der Orderkomponente bergab (-11,0 Punkte). Erstmals seit Oktober 2012 war die Orderkomponente niedriger als die Lagerkomponente. Diese Differenz gibt oftmals die weitere Richtung des ISM-Index in den Folgemonaten vor. Gemessen hieran wären also weitere Rückgänge zu Beginn dieses Jahres nicht auszuschließen.

3. **Verwendet man die mithilfe des ISM-Index ermittelte approximierte Wachstumseinschätzung vom Institute for Supply Management, dann müsste die gesamtwirtschaftliche Dynamik im vierten Quartal 2018 knapp unterhalb von 5 % (qoq, ann.) gelegen haben.** Allerdings hätte man mit dieser Schätzmethode in den vergangenen 13 Quartalen durchweg die tatsächliche Dynamik überschätzt. Wir erwarten derzeit einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts

Nationaler Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe



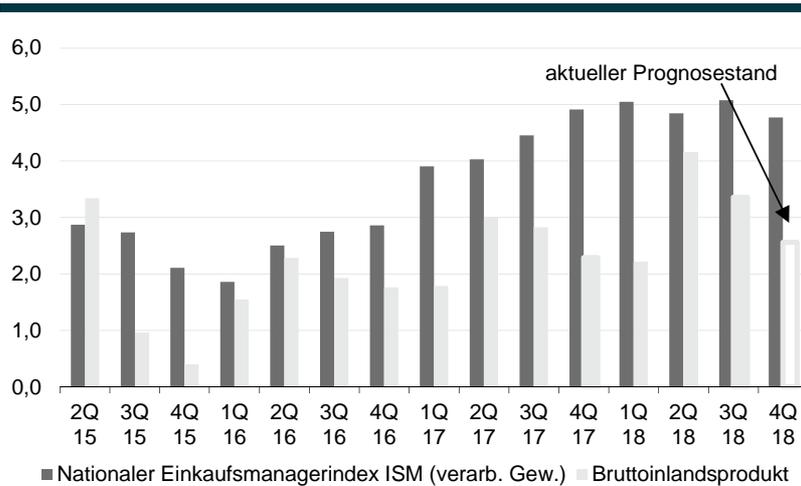
Quellen: Institute for Supply Management, DekaBank



**Donnerstag, 3. Januar 2019**

im vierten Quartal 2018 im Bereich von gut 2,5 % (qoq, ann.). Insbesondere der private Konsum dürfte erneut kräftig zugelegt haben und auch die bisherigen Informationen zur Investitionsdynamik der Unternehmen waren durchaus erfreulich. Die Hauptbelastung sollte von einer Normalisierung der Lagerinvestitionen stammen. Allerdings liegen bislang nur Lagerdaten für den Oktober vor. **Es ist daher durchaus möglich, dass sich die Normalisierung zeitlich bis in das erste Quartal 2019 streckt und der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts höher als derzeit von uns erwartet ausfällt.** Dies ist allerdings eine zeitnahe Vergangenheitsbewältigung. Die Konjunktursorgen, die insbesondere an den Kapitalmärkten derzeit für Turbulenzen sorgen, betreffen vielmehr die kommenden Monate.

Wachstum gemäß ISM-Index im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt\*



\*approximierte und tatsächliche Quartalsveränderungsraten, ann.  
 Quellen: Institute for Supply Management, Bureau of Economic Analysis; Prognose: DekaBank

4. **Mit dem Oktoberwert des ISM-Index haben wir begonnen, auch auf die Entwicklung eines Investitionsindicators einzugehen.** Dieser wird aus insgesamt fünf regionalen Fed-Umfragen berechnet und soll dabei helfen, die zeitnahe Entwicklung der Unternehmensinvestitionen abzugreifen. Nach einem deutlichen Anstieg im November hat sich dieser Indikator im Dezember wieder verschlechtert. Allerdings ist das Niveau des Indikators weiterhin auffallend hoch. Eine zyklisch bedingte spürbare Verschlechterung der Unternehmensinvestitionen kann hieraus auf Sicht der kommenden Monate weiterhin nicht abgeleitet werden. Insoweit kann von übertriebenen Ängsten an den Kapitalmärkten gesprochen werden. Nichtsdestotrotz ist nicht auszuschließen, dass die jüngsten Turbulenzen an den Kapitalmärkten auch Spuren bei den Unternehmen hinterlassen werden. In dem Fall würde es sich um selbst erfüllende Prophezeiungen handeln. Dies ist nicht vollkommen auszuschließen, **sodass die Entwicklung von Konjunkturindikatoren in den kommenden Monaten mit deutlich größeren Argusaugen zu beobachten sein wird, als in den vergangenen Aufschwungsjahren.**

Donnerstag, 3. Januar 2019

Regionale Fed-Umfragen: Investitionspläne (verarbeitendes Gewerbe, Saldenwerte in Punkten)



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 überprüfaren, 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.