



FERI Economics Update: Juni 2019

FERI INVESTMENT RESEARCH

Wellblechkonjunktur ist wahrscheinlichstes Szenario

- Weitere Entwicklung in China richtungweisend
- Iran-Krise und Autozölle bleiben relevante Risiken
- Weltwirtschaft im Spannungsfeld zwischen positiven und negativen Faktoren

Bad Homburg, 4. Juni 2019 – Bis April dominierte an den Märkten und auch unter vielen Ökonomen die Vorstellung, für bestehende Risikofelder in der Weltwirtschaft werde es bald Lösungen geben und die Weltwirtschaft werde sich deshalb im Laufe des Jahres erholen. Seit Mai ist die Stimmung nun stark ins Pessimistische gekippt: Die Risiken werden stärker wahrgenommen, und eine baldige Rezession erscheint durchaus möglich. Tatsächlich bewegt sich die Weltwirtschaft in einem Spannungsfeld zwischen positiven und negativen Faktoren.

Entscheidend ist und bleibt China: Die dortige Führung hatte seit 2017 der Bekämpfung von Fehlallokationen Priorität eingeräumt und dafür eine Wachstumsabkühlung in Kauf genommen. Als diese zu stark auszufallen drohte, schwenkte die Regierung um und versuchte, mit zusätzlicher Liquidität, vor allem aber – und das war neu – mit fiskalpolitischen Mitteln, das Wachstum wieder anzukurbeln. Nachdem die Börse darauf zwischenzeitlich enthusiastisch reagierte, ist nunmehr Ernüchterung eingetreten. Erstens fiel der konjunkturelle Impuls geringer aus als von manchen Beobachtern erhofft, und zweitens hängt über all dem das Damoklesschwert der handelspolitischen Auseinandersetzung mit den USA. Der „Wirtschaftskrieg mit den USA“, wie ihn die Chinesen inzwischen selbst sehen, könnte der chinesischen Wirtschaft spürbar schaden. In diesem Fall wäre aber mit einer neuen Runde konjunkturpolitischer Stimuli zu rechnen. Chinas Wirtschaft wird deshalb vorerst weiter mit Raten von mehr als 6 Prozent wachsen.

Zu viel steht auf dem Spiel

Das lauter werdende Säbelrasseln im Handelsstreit zwischen den USA und China wirkt zwar bedrohlich, zeigt aber auch, dass beide Seiten viel zu verlieren haben und deshalb an einer wenigstens temporären Einigung interessiert sein sollten. Und weil Präsident Trump gerne auch die Aktienmärkte als Ausweis eigenen Erfolgs darstellt, erscheint es nach wie vor denkbar, dass bis zum G20-Gipfel Ende des Monats in Osaka ein Deal zustande kommt und weitere Zollerhebungen wenigstens eine Zeitlang aufgeschoben werden.

Ausblick mit vielen Ungewissheiten

Leider wäre damit aber nicht alles gut für die Weltwirtschaft: Gerade wenn das China-Problem vom Tisch sein sollte, dürfte sich Trump wieder anderen Themen widmen, von denen ebenfalls eine Bedrohung der weltwirtschaftlichen Stabilität ausgeht. Da ist zum einen das Bestreben der USA, im Iran einen Regimewechsel herbeizuführen: Eine Eskalation dieser Auseinandersetzung bis hin zum Einsatz militärischer Mittel hat das Potenzial, den Ölpreis wieder deutlich steigen zu lassen. Ein Ölpreis in der Nähe von 100 Dollar pro Fass oder darüber hinaus hätte zweifellos konjunkturdämpfende Effekte. Und dann steht da noch immer die Androhung von US-Importzöllen



auf der Agenda, die die angeschlagene Autoindustrie in Europa empfindlich treffen und die ohnehin wacklige konjunkturelle Erholung im Euroraum schnell wieder zum Erliegen bringen könnte.

Es ist nicht sehr wahrscheinlich, dass sämtliche Risikofaktoren eintreten. Genauso unwahrscheinlich ist aber auch, dass sich alle Risiken auflösen. Die Folge wird eine fragile Weltwirtschaft sein, in der sich Phasen der Stabilisierung und Entspannung mit Phasen einer neuerlichen Eintrübung abwechseln. Ökonomen fällt es schwer, eine solche „Wellblechkonjunktur“ in ihren Modellen abzubilden. Das ändert aber nichts daran, dass genau dies das wahrscheinlichste Szenario für die kommenden Quartale ist.

Über den Autor

Axel D. Angermann analysiert als Chef-Volkswirt der FERI Gruppe die konjunkturellen und strukturellen Entwicklungen aller für die Asset Allocation wesentlichen Märkte. Diese Daten bilden die Grundlage für die strategische Ausrichtung der Vermögensanlagen der FERI. Angermann verantwortet seit 2008 die von FERI erstellten Analysen und Prognosen für die Gesamtwirtschaft sowie einzelne Branchen. 2002 trat er als Branchenanalyst in das Unternehmen ein. Seine berufliche Karriere begann beim Max-Planck-Institut für Ökonomie und beim Verband der chemischen Industrie. Angermann studierte Volkswirtschaftslehre in Berlin und Bayreuth.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- Investment Research: Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen
- Investment Management: Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- Investment Consulting: Beratung von institutionellen Investoren & Family Office-Dienstleistungen

Das 2016 gegründete FERI Cognitive Finance Institute agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.

Derzeit betreut FERI zusammen mit MLP ein Vermögen von 36,3 Mrd. Euro, darunter 8 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, Hamburg, München, Luxemburg, Wien und Zürich.

Pressekontakt FERI:

FERI AG

Katja Liese

Tel.: 06172 / 916-3192

presse@feri.de