



TÜRKEI UND ANDERE RISIKEN BELASTEN EUROPA; BOOM IN DEN USA

von Dr. Holger Schmieding

Konjunktur: Boom in den USA, Wachstumsdelle in Europa; transatlantische Kluft kann Ende 2018 wieder abnehmen. Zentralbanken: EZB hebt im Herbst 2019 die Zinsen an; zwei weitere Zinsschritte der Fed in Jahr 2018 und drei in 2019. Trumps Handelsstreit: Fortschritt mit der EU, Eskalation gegenüber China. Italien unstet, Türkei vor einem Abgrund?

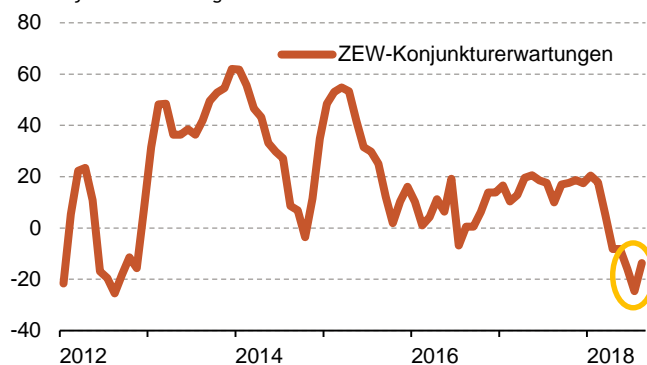
- **Weltwirtschaft:** Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sprechen weiterhin für einen anhaltenden Aufschwung in den USA, Europa und Japan. Noch zeigen sich außerhalb eng begrenzter Einzelmärkte keine kreditfinanzierten Exzesse und keine überhöhten Lohnzuwächse, die innerhalb der nächsten zwei Jahre durch eine Rezession bereinigt werden müssten.
- **Transatlantische Kluft:** Allerdings haben sich die USA und Europa in 2018 bisher gegenläufig entwickelt. In den USA beleben ein Abbau von Regulierungen und die kreditfinanzierte Steuerreform die Investitionstätigkeit der Unternehmen und den privaten Verbrauch. Dagegen belasten eine Reihe von Schocks und Risiken (Handelsstreit, Italien, Türkei, Brexit) die Stimmung und Konjunktur im ausfuhrabhängigen Europa.
- **Nimmt die transatlantische Kluft Ende 2018 wieder ab?** Mit dem Stillhalteabkommen vom 25. Juli haben die EU und die USA ihren Handelsstreit entschärft. Damit kann sich die Stimmung der Unternehmen und Märkte in Europa im Herbst wieder etwas aufhellen. Sofern keine neuen Krisen ausbrechen, kann das Wachstum Ende 2018 wieder eine Rate von 2 % erreichen nach etwa 1,5 % bisher in 2018. Da gleichzeitig der US-Fiskalimpuls langsam ausläuft, kann sich das transatlantische Wachstumsgefälle wieder etwas zurückbilden.
- **Risiko Türkei:** Nach Jahren des Wachstums auf Pump steht die Türkei am Abgrund: Nur eine Kehrtwende zu einer harten Geldpolitik könnte den Absturz der Währung und Wirtschaft noch aufhalten. Die direkten Folgen einer türkischen Krise für Europa wären gering. Die Türkei ist für die EU kein großer Handelspartner, Ver-

luste europäischer Banken in der Türkei würden keine Kreditklemme in der EU auslösen. Allerdings kann die Türkei-Krise die Stimmung in der EU belasten und die Rückkehr zu mehr Wachstum verzögern.

- **Risiko Italien:** Italiens radikale Regierung muss am 30. September Eckdaten für das Budget 2019 vorlegen. Vermutlich werden höhere Risikoaufschläge die Regierung zwingen, ihre Pläne zu mäßigen. Eine echte Krise, die Europa erheblich belasten könnte, ist denkbar aber noch nicht wahrscheinlich.
- **Risiko Brexit:** London bereitet sich auf einen halbwegs weichen Brexit mit einem Verbleib im Binnenmarkt für Güter vor. Aber der Streit unter den Konservativen ist groß. Eine politische Krise oder ein harter Brexit sind denkbar.
- **Inflationsgefahr begrenzt.** Trotz zunehmender Beschäftigung steigt der Lohndruck selbst in den USA nur langsam.
- **Zentralbanken:** Die EZB bereitet die Zinswende für 2019 vor. Die US Fed dürfte im September und Dezember ihren Leitzins um jeweils 0,25 Prozentpunkte anheben und in 2019 insgesamt dreimal nachlegen. Die Bank of England bis etwa Mai 2019 stabil.

Das Ende des Abwärtstrends?

ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland



Monatliche Daten. Quelle: ZEW. 01.01.2012 - 30.08.2018.



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

IMPRESSUM

Makro-Team Hamburg

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt

+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Dr. Wolf-Fabian Hungerland

+49 40 350 60-8165 | wolf-fabian.hungerland@berenberg.de

Dr. Jörn Quitzau

+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

Aktuelles

Geldpolitik

► **Konjunktur**

Schwellenländer

Trends

Währungen

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt keine rechtliche, steuerliche und finanzielle Beratung. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren auf allgemein zugänglichen Quellen und berücksichtigen den Stand bis zum Tag vor der Veröffentlichung. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de