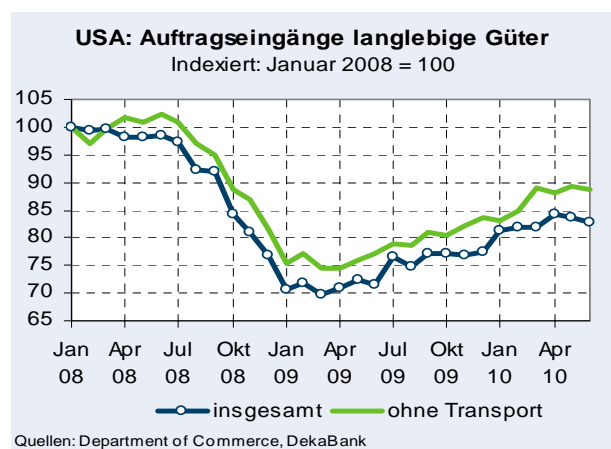
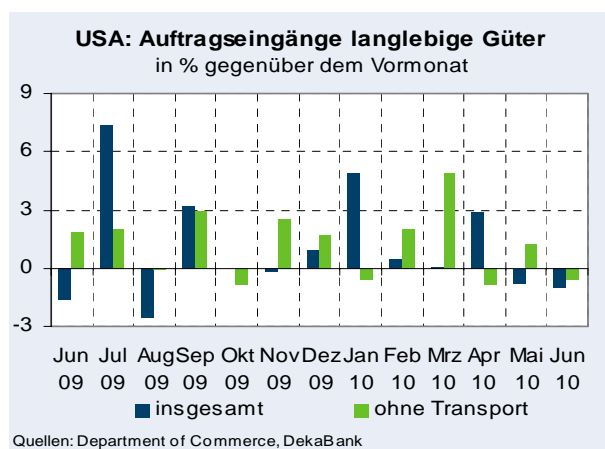


## USA: Auftragseingänge zum zweiten Mal in Folge rückläufig – Investitionsdynamik weiterhin aufwärts gerichtet

- Die Auftragseingänge für langlebige Güter sind im Juni um 1,0 % gegenüber dem Vormonat überraschend gesunken. Dies ist der zweite Rückgang in Folge. Die Auftragseingänge ohne Transportsektor verzeichneten ebenfalls einen Rückgang gegenüber dem Vormonat. Die Auftragseingänge in der Abgrenzung für Investitionsgüter (ohne Verteidigung und Flugzeugbau) stiegen geringfügig um 0,6 % mom. In derselben Abgrenzung nahmen die Auslieferungen um 0,2 % mom zu.
- Im Gegensatz zum Arbeitsmarkt signalisieren die Investitionsindikatoren immer noch eine aufwärtsgerichtete Investitionsdynamik. Zusammen deutet dies einen fragilen Aufschwung an.

1. Die Serie negativer Überraschungen bei makroökonomischen US-Indikatoren hat sich auch heute fortgesetzt. **Die Auftragseingänge für langlebige Güter sanken im Juni überraschend um 1,0 % mom.** Sowohl die von Bloomberg befragten Analysten als auch wir hatten mit einem Zuwachs in gleicher Größenordnung gerechnet. Der Rückgang im Juni ist der zweite in Folge. Aufgrund der hohen Volatilität lässt sich hieraus aber nicht auf einen grundsätzlichen Trend schließen: Beispielsweise verringerten sich im Winter 2003/4 die Aufträge drei Monate hintereinander – damals befand sich die US-Wirtschaft in einer kräftigen Wachstumsphase. Ein Grund für den überraschenden Rückgang der Aufträge im Juni besteht darin, dass im Bereich des zivilen Flugzeugbaus ein Orderzuwachs ausgeblieben ist. Für diesen Bereich ist in erster Linie die Entwicklung bei Boeing relevant und aus dieser Richtung wurde ein Anstieg der Auftragseingänge gemeldet. **Allerdings enttäuschten auch die Auftragseingänge ohne Transport mit einem Rückgang um 0,6 % mom** (Bloomberg-Umfrage: +0,4 %).



2. **Der Rückgang der Auftragseingänge fand in nahezu allen Teilbereichen statt.** Die Ausnahmen sind hier der Bereich der **verarbeiteten Metalle** und der **elektronischen Ausrüstungen**. In beiden Fällen liegen schwächere Entwicklungen in den Vormonaten vor. In der Tendenz gilt dies mit umgekehrten Vorzei-

chen für die Bereiche, die für einen Rückgang der Auftragseingänge gesorgt haben. Die **Auftragseingänge für Investitionsgüter (ohne Verteidigung und Flugzeugbau)** sind im Juni leicht um 0,6 % gegenüber dem Vormonat angestiegen.

Dies ist sicherlich erfreulich vor dem Hintergrund der Gesamtentwicklung. Hinzu kommt, dass die sehr starke Entwicklung des Vormonats recht deutlich auf ein monatliches Plus von 4,6 % nach oben revidiert worden ist.

Ausgewählte Produktbereiche	Anteil	Veränderung ggü. Vormonat (in %)		
		Apr 10	Mai 10	Jun 10
Gebrauchsgüter (insgesamt)	100%	2,9	-0,8	-1,0
Erze	9%	0,0	-0,6	-2,0
Verarbeitete Metalle	15%	0,5	-2,4	1,2
Maschinen	12%	-6,9	11,1	-0,7
Computer & Elektronik	14%	2,1	0,1	-1,9
Elektrische Ausrüstungen	5%	-6,1	-0,6	3,7
Transport	25%	15,4	-6,6	-2,4
Restgröße	19%	1,5	-0,4	-1,3

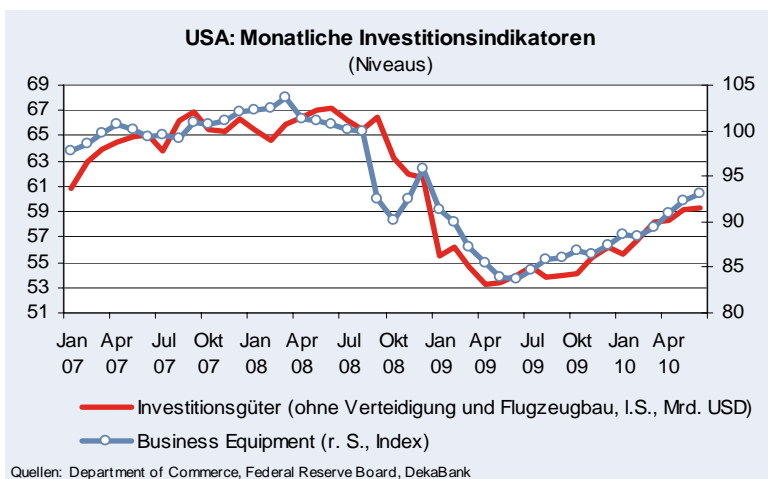
Quellen: Department of Commerce, DekaBank

Die **Auslieferungen für**

**Investitionsgüter (ohne Verteidigung und Flugzeugbau)**, die Auskunft über die aktuelle Investitionsdynamik der Unternehmen geben, stiegen geringfügig um 0,2 % gegenüber dem Vormonat an. Allerdings war auch hier die Entwicklung in den Vormonaten sehr kräftig, sodass die Auslieferungen für Investitionsgüter (ohne Verteidigung und Flugzeugbau) im zweiten Quartal insgesamt um 3,7 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen sind. Dies ist der höchste Quartalsanstieg seit Anfang 2005.

### 3. Die Interpretation der heutigen Zahlen ist weniger eindeutig als beispielsweise der zuletzt enttäuschende Arbeitsmarktbericht.

Aufgrund des starken Orderanstiegs zu Beginn des Quartals wäre es sicherlich verfrüht, von einer grundsätzlichen Abschwächung zu sprechen. Hinzu kommt, dass die Rückgänge sowohl im Mai als auch im Juni nicht besonders groß ausfallen und durch spätere Revisionen noch in Anstiege



umgewandelt werden könnten. **Insbesondere die Hinweise zur Investitionstätigkeit signalisieren, dass die Investitionsdynamik der Unternehmen weitgehend intakt ist.** Vielfach wird darauf verwiesen, dass die wirtschaftliche Entwicklung in den USA von dem Immobilienmarkt bzw. vom privaten Konsum abhängt. Aufgrund des Auslaufens von steuerlichen Anreizen sind praktisch alle Immobilienindikatoren derzeit stark verzerrt, sodass diese keinen Eindruck von dem Konjunkturzyklus liefern können. Der private Konsum hat zwar ein hohes Gewicht am Bruttoinlandsprodukt, er steht aber am Ende der Wertschöpfungskette. Entscheidend für die weitere wirtschaftliche Entwicklung ist vielmehr die Investitionsdynamik der Unternehmen, von der wir zurzeit unterschiedliche Signale erhalten: Einerseits entwickelte sich der Arbeitsmarkt, der ebenfalls Hinweise zur Investitionsdynamik liefert, zuletzt enttäuschend. Hier scheinen die Unternehmen in einer abwartenden Haltung zu verharren. Andererseits steigen die gängigen Investitionsindikatoren nahezu beständig an – von einer abwartenden Haltung kann hier nicht gesprochen werden. Es ist durchaus möglich, dass diese zwei unterschiedlichen Entwicklungen auch im zweiten Halbjahr vorliegen können. **Hierbei gilt, dass der Konjunkturaufschwung sich zwar grundsätzlich fortsetzt, solange auch die Investitionsdynamik positiv ist.** Allerdings handelt es sich nur um einen **fragilen Aufschwung**, solange nicht auch der Arbeitsmarkt hinreichende Impulse für die Einkommens- und damit für die Konsumdynamik der privaten Haushalte liefert.