

# Entkoppelte Wirtschaften

Während die USA am Rande einer Rezession stehen, wächst die Wirtschaft in Europa fröhlich weiter. Doch Entkoppelung heisst nicht Entwarnung.



**Dr. Klaus W. Wellershoff**  
Chefökonom und Leiter Wealth Management Research, UBS Wealth Management & Business Banking

Von einer Ansteckung gemäss dem Muster «Wenn Amerika niest, bekommen Europa und Asien einen Schnupfen» ist nichts zu spüren. Im Gegenteil: Während sich das US-Wachstum im Winterquartal der Nulllinie angenähert hat, ist die Wirtschaft Europas mit einer annualisierten Rate von 2,8%, jene von Deutschland gar mit 6,1% und jene der Schweiz immerhin mit geschätzten 2,0% gewachsen. In Europa steigt das Volkseinkommen damit seit zwei Jahren stärker als in den USA.

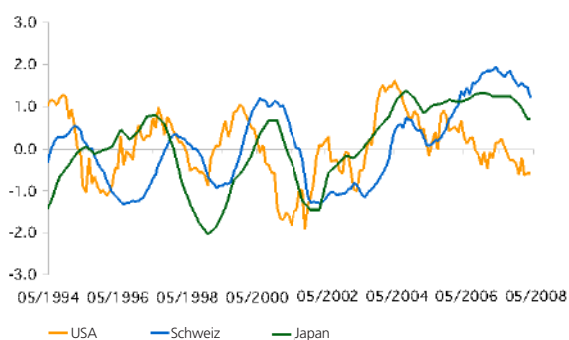
Das ist gut so. Die Entkoppelung der Zyklen glättet die Wogen der Weltkonjunktur, und das wiederum verstetigt das globale Wachstum. Phasen der

Entkoppelung regionaler Zyklen sind normaler, als man denken würde. Abgesehen von Phasen, die durch weltweit spürbare Verwerfungen infolge überregionaler Ereignisse gekennzeichnet sind, ist Entkoppelung eher die Norm als die Ausnahme. Wirklichen Gleichlauf der Konjunktur gab es eigentlich nur durch die beiden Ölkrisen in den siebziger Jahren und das Platzen der Internetblase zu Beginn dieses Jahrzehnts.

Entkoppelung heisst aber nicht automatisch Entwarnung. Wer sich zurücklehnt und denkt, die US-Konjunktur gehe uns nichts an, vergisst zu schnell, dass es in einer entkoppelten Wirtschaft massgeblich darauf ankommt, selbst dafür zu sorgen, dass die Wirtschaft rundläuft. Auch Europas Konjunktur ist nicht frei von Stolpersteinen. Länder wie Grossbritannien, Spanien oder die Niederlande haben erhebliche Probleme am Immobilienmarkt, die jenen der USA kaum nachstehen. In Italien schwächtelt das Wachstum, und für Frankreich und Deutschland gilt wohl, dass der Höhepunkt der Konjunkturdynamik überschritten ist. Gleichzeitig bleiben die Inflationsraten hartnäckig hoch, und die Zinsen bewegen sich wieder nach oben.

Auch über der Schweizer Konjunktur hängt ein Damoklesschwert. Mit über 1,60 pro Euro ist der Franken sehr schwach. Während das unseren Exporteuren derzeit noch hilft, liegen die möglichen Auswirkungen einer rapiden Aufwertung des Frankens und gleichzeitiger Wachstumsverlangsamung in Europa auf der Hand. Ge-

**Geschäftsgang in den USA, der Schweiz und Japan (standardisiert und geglättet)**



Quelle: Thomson Financial, UBS WMR

**Während der Geschäftsgang in den USA schon seit mehreren Monaten unter dem langjährigen Durchschnitt liegt, ist in der Schweiz und in Japan die Stimmung bei den Unternehmern noch positiv. Allerdings ist auch in diesen Ländern mit einer weiteren Abschwächung zu rechnen.**

niessen wir das Wachstum also, solange der Aufschwung anhält. Vergessen wir auch nicht, dass wir im fünften Jahr der wirtschaftlichen Hausse stehen und dass seit 1980 der Aufschwung in den Schweizer Konjunkturzyklen im Schnitt sechs Jahre gedauert hat.