

**Zehn Abbildungen,  
die Ihnen zeigen,  
was Sie über die  
US-Wirtschaft  
wissen müssen.**

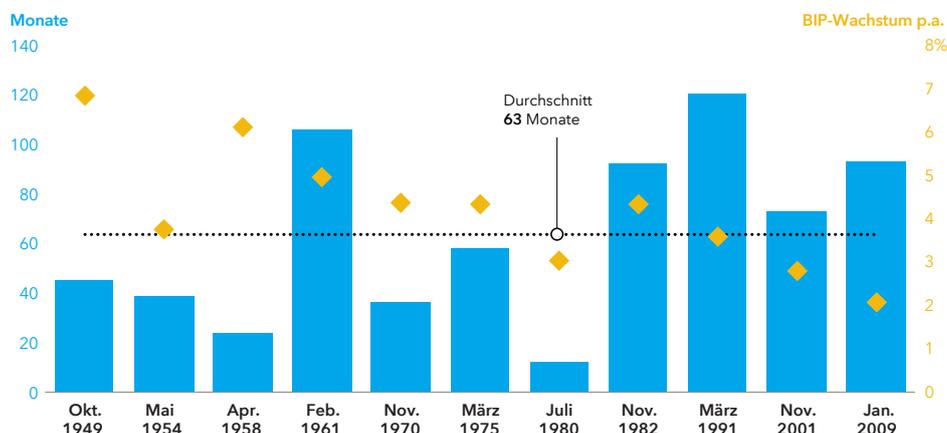
In den letzten zehn Jahren hat die US-Wirtschaft eine Menge durchgemacht. Seit der Finanzkrise wuchs sie langsam, aber stetig, während die Aktienmärkte kräftig zulegten. Aber eine Frage beschäftigt alle: „Ist all das nachhaltig?“ Wir meinen, ja. Lesen Sie, warum.

**Der Aufschwung ist einer der längsten der amerikanischen Geschichte. Geht er jetzt zu Ende?**

Der Aufschwung in den USA geht in sein achttes Jahr. Im Vergangenheitsvergleich ist das lang. Manche Investoren fragen sich daher, ob der Wirtschaft jetzt die Luft ausgeht. Tatsächlich ist der Aufschwung ungewöhnlich lang, aber es gibt Präzedenzfälle dafür, dass er andauert - etwa das zehnjährige Wachstum ab 1991. In anderen Ländern wuchs die Wirtschaft bisweilen sogar mehrere Jahrzehnte.

Aufschwünge gehen nicht einfach zu Ende, weil sie in die Jahre gekommen sind. Die Ursachen sind Übertreibungen und wirtschaftliche Ungleichgewichte. In den USA mit ihrem langsamen, aber stetigen Wachstum gibt es beides nicht.

**USA: Wie lange wuchs die Wirtschaft?**



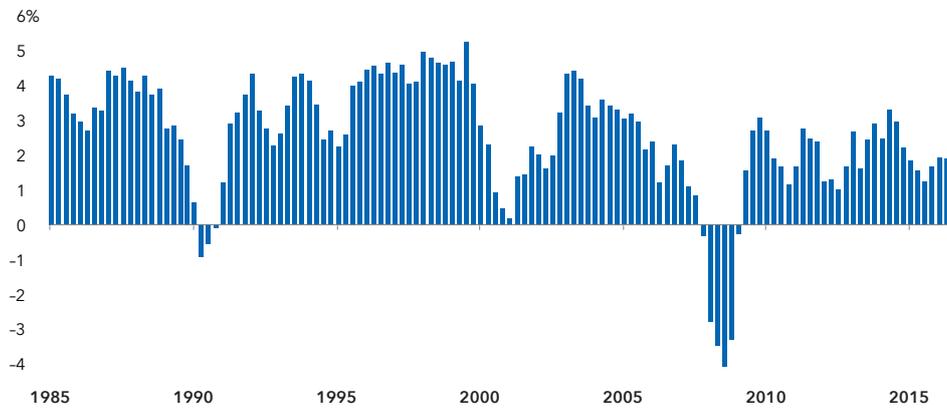
Stand 31. März 2017.

Quellen: National Bureau of Economic Research, Thomson Reuters Datastream

Seit der letzten Rezession ist das BIP im Jahresdurchschnitt um 2,1% gestiegen. Damit lag das Wachstum deutlich unter dem 4,4%-Durchschnitt der letzten zehn Erholungen.

So mäßig das Wachstum zuletzt war, ermöglichte es doch einen überdurchschnittlich langen Aufschwung, der vielleicht noch nicht zu Ende ist.

### Reales BIP-Wachstum (in % z.Vj.)

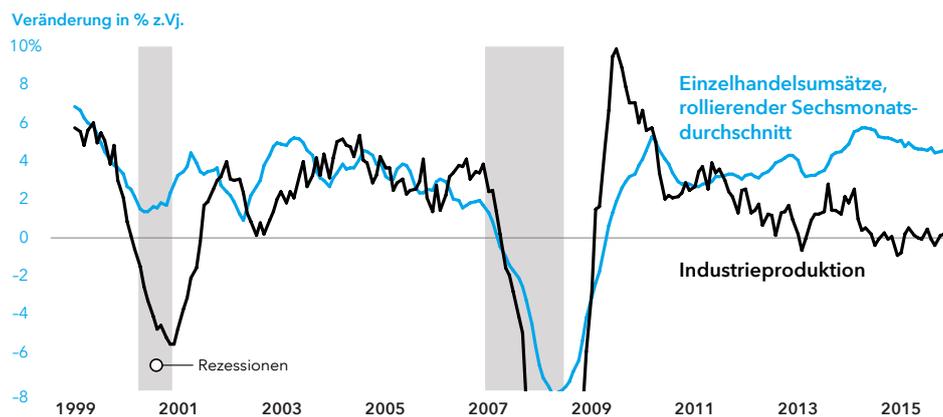


Stand 31. März 2017.  
Quelle: Thomson Reuters Datastream

### Wo steht die Wirtschaft jetzt?

Ein wichtiger Grund für das eher geringe Wachstum war die schwache Industrie. Sie hat die US-Wirtschaft gebremst, auch wenn der private Verbrauch stark gestiegen ist.

Die schwache Weltkonjunktur hat die Industrie belastet, doch in den letzten Monaten hat das verarbeitende Gewerbe weltweit Fortschritte gemacht. Die hohen Infrastrukturausgaben unter der neuen US-Administration könnten das Wachstum noch weiter forcieren.

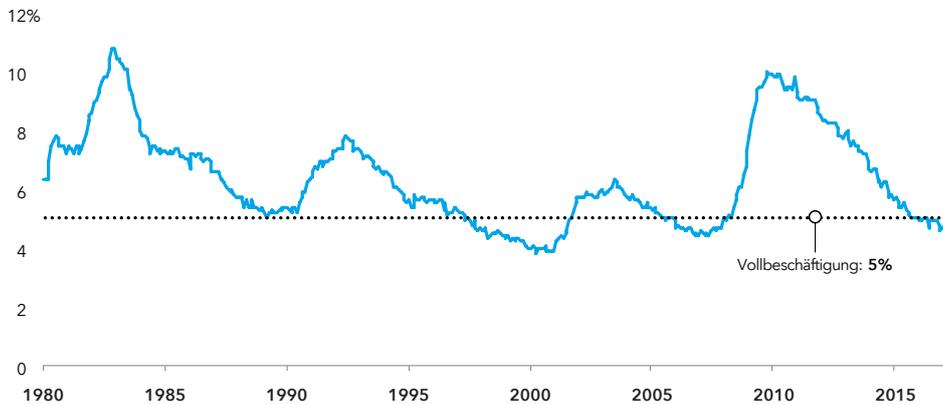


Stand 31. März 2017.  
Quellen: US Census Bureau, US Federal Reserve

Der starke Arbeitsmarkt hat den Konsum gestützt. Die Arbeitslosenquote ist seit der Finanzkrise kontinuierlich zurückgegangen. Jetzt liegt sie unter 5%, was oft als Vollbeschäftigung gilt.

Im aktuellen Aufschwung hat der Lohnanstieg meist stagniert. Im letzten Jahr legte er dann aber zu. Ein höherer Lohnanstieg sorgt für höhere Inflationserwartungen, die sich dem 2%-Ziel der Fed mittlerweile angenähert haben.

### US-Arbeitslosenquote



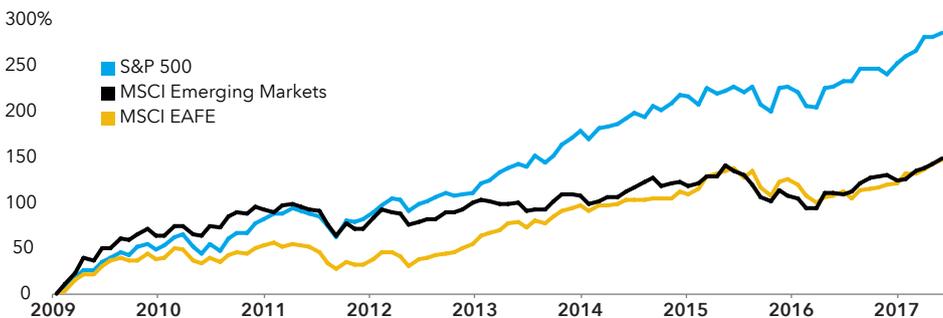
Stand 31. März 2017.  
Quellen: Bureau of Labor Statistics, Thomson Reuters Datastream

### Was bedeutet dies für meine Anlagen?

So schwach die US-Wirtschaft auch gewachsen ist, so stark legten die amerikanischen Aktienkurse zu. Seit der Finanzkrise hat der S&P 500 über 280% hinzugewonnen, deutlich mehr als die Aktienmärkte anderer Länder.

Es hat sich gelohnt, trotz der großen weltpolitischen Unsicherheit investiert zu bleiben. Entwicklungen wie die europäische Staatsschuldenkrise, der Ölpreisverfall, der Abschwung in China und das Brexit-Votum hätten den Aktienmarktaufschwung bremsen können. Aber US-Aktien blieben stabil.

### Kumulierter Gesamtertrag seit der Finanzkrise



### Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 30. April 2017. MSCI hat diesen Bericht weder genehmigt noch geprüft oder erstellt. MSCI übernimmt weder direkte noch indirekte Garantien für dessen Richtigkeit und ist in keiner Weise für die Daten in diesem Bericht haftbar. Sie dürfen MSCI-Daten weder weitergeben noch als Basis für andere Indizes oder Anlageprodukte verwenden. Der S&P 500 Composite Index („Index“) ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC und/oder dessen Tochtergesellschaften. Von der Capital Group wird er in Lizenz verwendet. Copyright© 2017 S&P Dow Jones Indices LLC, einer Sparte von S&P Global und/oder dessen Tochtergesellschaften. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe, ganz oder teilweise, ist ohne schriftliche Erlaubnis von S&P Dow Jones Indices LLC verboten.

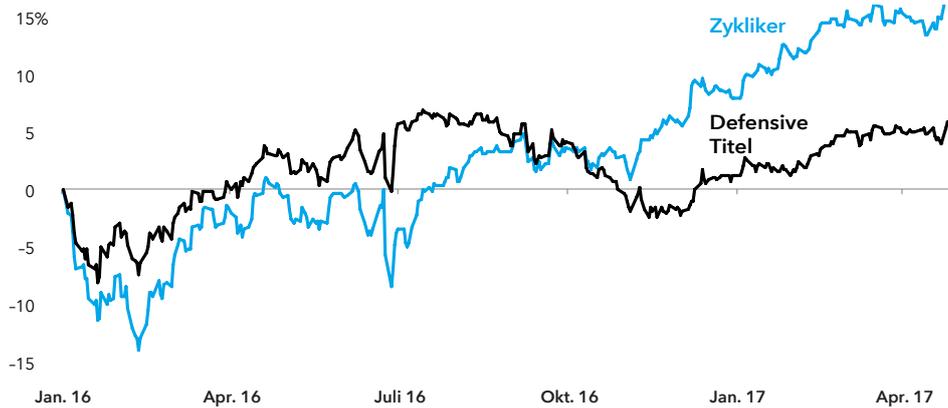
Quellen: MSCI, RIMES, Standard & Poor's

Alle Marktsegmente haben zugelegt, aber Zyklischer haben defensive Titel in den Monaten nach den US-Präsidentenwahlen hinter sich gelassen. Die Hoffnungen auf Steuersenkungen und zusätzliche Infrastrukturausgaben haben der Anlegerstimmung genützt.

Auch Finanzwerte schnitten gut ab, da man mit höheren Zinsen und einer gewissen Deregulierung rechnete.

### MSCI-World-Indizes: Zyklischer und defensive Titel

Kumulierter Ertrag in US-Dollar



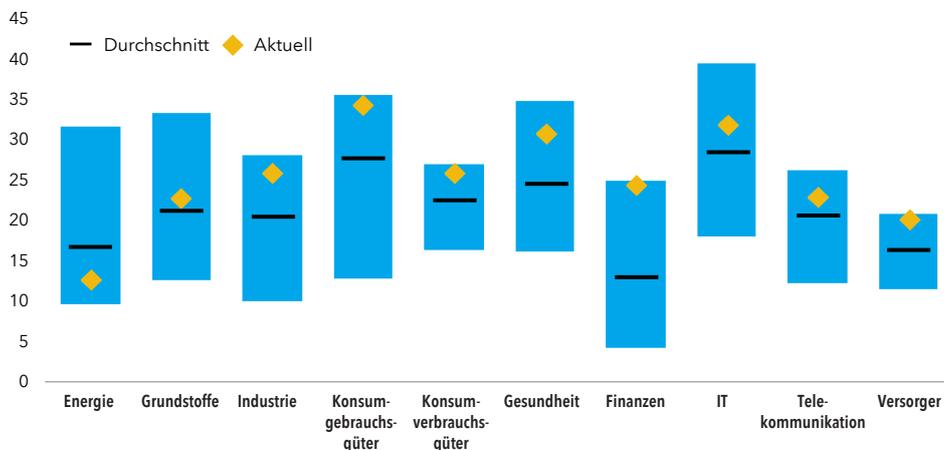
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 30. April 2017. MSCI hat diesen Bericht weder genehmigt noch geprüft oder erstellt. MSCI übernimmt weder direkte noch indirekte Garantien für dessen Richtigkeit und ist in keiner Weise für die Daten in diesem Bericht haftbar. Sie dürfen MSCI-Daten weder weitergeben noch als Basis für andere Indizes oder Anlageprodukte verwenden. Zyklischer sind Aktien aus den Sektoren Konsumgebrauchsgüter, Finanzen, Industrie und Grundstoffe. Defensive Titel sind Aktien aus den Sektoren Konsumverbrauchs-güter, Energie, Gesundheit, Telekommunikation und Versorger. Quellen: MSCI, Thomson Reuters Datastream

Die ausgeprägte Hausse der letzten acht Jahre hat die Bewertungen über den Langfristdurchschnitt steigen lassen. Nach wie vor gibt es aber günstig bewertete Aktien.

Das derzeitige Umfeld erfordert allerdings umfangreiche Analysen und selektive Anlagen.

### Konjunkturbereinigte KGV in den USA, letzte zehn Jahre



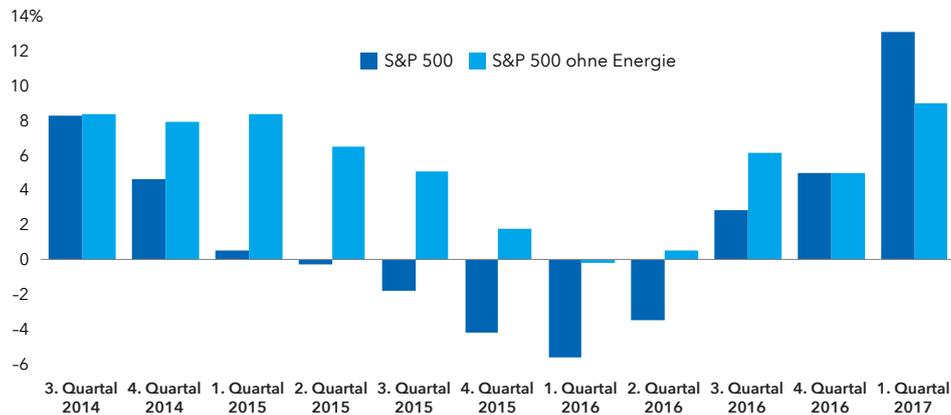
Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 30. April 2017. Angaben für die jeweiligen MSCI-Indizes. MSCI hat diesen Bericht weder genehmigt noch geprüft oder erstellt. MSCI übernimmt weder direkte noch indirekte Garantien für dessen Richtigkeit und ist in keiner Weise für die Daten in diesem Bericht haftbar. Sie dürfen MSCI-Daten weder weitergeben noch als Basis für andere Indizes oder Anlageprodukte verwenden. Quellen: MSCI, RIMES, Thomson Reuters Datastream

Die gute Nachricht für Unternehmen ist, dass sie wieder Geld verdienen. Anfang 2016, als die Unternehmensgewinne zurückgingen, sprach man von einer Rezession. Doch dann haben sich die Gewinne erholt, dank wieder steigender Energiepreise und optimistischerer

Weltwirtschaftserwartungen. Im 1. Quartal 2017 legten die Gewinne um 13,5% zu, so stark wie seit 2011 nicht mehr (nach Angaben des Datenlieferanten FactSet). Ein anhaltend hohes Gewinnwachstum könnte dazu beitragen, dass die recht hohen Bewertungen am Ende gerechtfertigt sind.

### S&P 500: Unternehmensgewinnwachstum in % z.Vj.



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

Stand 5. Mai 2017. Der S&P 500 Composite Index („Index“) ist ein Produkt von S&P Dow Jones Indices LLC und/oder dessen Tochtergesellschaften. Von der Capital Group wird er in Lizenz verwendet. Copyright© 2017 S&P Dow Jones Indices LLC, einer Sparte von S&P Global und/oder dessen Tochtergesellschaften. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe, ganz oder teilweise, ist ohne schriftliche Erlaubnis von S&P Dow Jones Indices LLC verboten. Quellen: FactSet, Standard & Poor's

### Worauf sollten Investoren in den USA in diesem Jahr noch achten?

Die Investoren werden die Fed das ganze Jahr über genau beobachten. Nach dem Zinsschritt im Dezember signalisierte sie drei weitere Zinserhöhungen für 2017. In der März Sitzung hat sie die Zinsen bereits angehoben. Mehr Inflation und Wachstum würden für weitere Zinsschritte sprechen.

Doch trotz der höheren Leitzinsen sollte man nicht mit einem zu starken Renditeanstieg rechnen. Niedrige Staatsanleihenrenditen und eine expansive Geldpolitik in anderen Ländern könnten den Anstieg bremsen.

### US-Zehnjahresrenditen

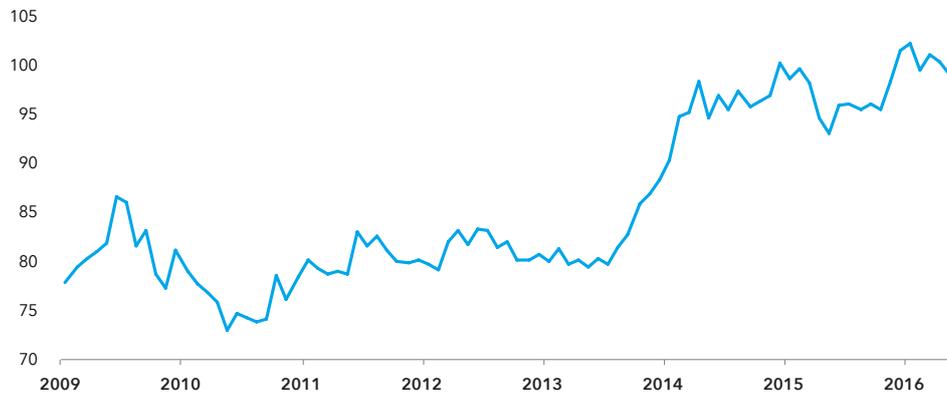


Stand 30. April 2017. Quelle: Thomson Reuters Datastream

Die Investoren sollten auch die Wechselkurse im Blick behalten. Seit 2011 ist der US-Dollar enorm gestiegen, doch jetzt gibt es Anzeichen für eine Stabilisierung oder gar eine leichte Abwertung in diesem Jahr. Ein schwächerer

Dollar würde US-Exporteuren nützen und für amerikanische Investoren zugleich höhere ausländische Anlageerträge bedeuten.

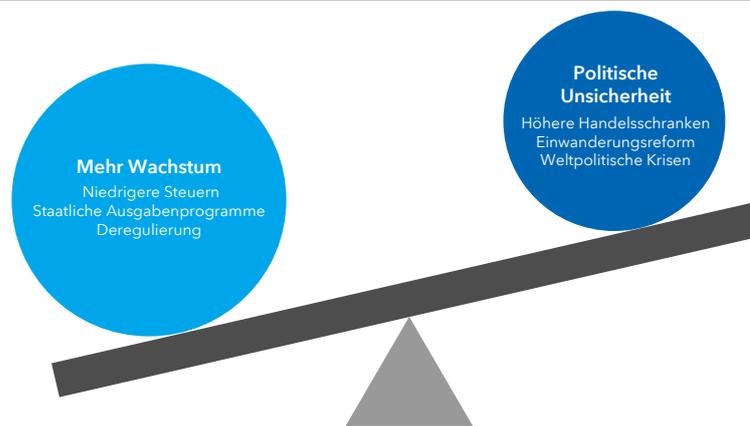
### US-Dollar-Index



Stand 30. April 2017. Quelle: Thomson Reuters Datastream

Entscheidend wird aber auch sein, ob die neue US-Administration ihre Wahlkampfversprechen erfüllen kann. Höhere Infrastrukturausgaben, Steuerreformen und Finanzmarktderegulierung würden dem Wachstum

nützen. Diese positiven Effekte könnten aber – zumindest teilweise – durch Irritationen wegen möglicher Handels- und Einwanderungsrestriktionen zunichtegemacht werden.



Nur zur Illustration.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Erträge. Sie entspricht möglicherweise nicht der Meinung anderer Mitarbeiter der Capital Group oder ihrer Tochtergesellschaften. Diese Angaben dienen nur der Information. Sie sind kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf der hier erwähnten Wertpapiere.

Dieses Dokument wurde von Capital International Limited, einem von der UK Financial Conduct Authority genehmigten und regulierten Unternehmen, erstellt. Capital International Limited ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group). Das Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren und bildet keine Grundlage für Privatanleger. Die Capital Group trifft angemessene Maßnahmen, um Informationen aus Quellen zu beziehen, die sie für verlässlich hält. Das Unternehmen gibt aber keine Garantie und übernimmt keine Verantwortung für die Richtigkeit, Verlässlichkeit oder Vollständigkeit der Informationen. Sie sind weder umfassend noch eine Anlage, Steuer- oder sonstige Beratung. © 2017 Capital Group. Alle Rechte vorbehalten.

**Für Deutschland:** Capital International Limited, ein von der UK Financial Conduct Authority genehmigtes und reguliertes Unternehmen, ist eine Tochtergesellschaft von Capital Group Companies, Inc. (Capital Group), die in Deutschland über ihre Niederlassung der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. **CR-307754 CIL DE (DE AT)**