

Zins-Kommentar

08.09.2015

USA mitten in der Rezession?!

wie auch im vergangenen Zinskommentar liegt der Fokus des heutigen auf der anderen Seite des Atlantiks, in den USA. Mit Spannung wurden die neuesten Konjunkturdaten erwartet und mit der Veröffentlichung am vergangenen Donnerstag löste das US Bureau of Economic Analysis geteilten Optimismus aus. Das BIP-Wachstum von 3,7% für das 2. Quartal klingt bombastisch. Interessanterweise befindet sich die USA aber in einer rezessiven Phase! Lesen Sie weiter und erfahren Sie warum Amerikas Wirtschaft auf einem Bein hinkt.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt weiter im Minus und sinkt stetig in kleinen Schritten. Aktuell steht er bei -0,033 % und ist damit in den letzten beiden Wochen abermals leicht gesunken.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz (1/4-jährlich tats. Tage/360 vs. 3M-Euribo) liegt derzeit bei 0,98% und schwankt weiter um die 1%-Marke.

Die für das zweite Quartal prognostizierten Wachstumsraten von 3,2% haben sich mit 3,7% besser als erwartet dargestellt. Ein solches Wachstum des amerikanischen BIP (GDP) klingt in europäischen Ohren nach Traumergebnissen. Aber, sind sie es auch (?) und rechtfertigt dies eine Zinserhöhung durch die Fed?

Für Zinsexperte Kurt Neuwirth ist das keine Überraschung: „Wir analysieren die amerikanischen Wirtschaftsdaten genau, wissen aber auch, dass sie aus unserer Sicht extrem manipuliert sind. Die Daten suggerieren etwas, das einer kollektiven Täuschung gleich kommt“. Neuwirth geht noch weiter und stellt fest, dass „die amerikanische Wirtschaft faktisch in einer Rezession ist“.

USA mitten in der Rezession?!

Die Gründe dafür sind statistischer Natur und basieren auf der Berechnungsgrundlage des „Hedonic Pricing“. Das ist ein Preisindex, der auch Qualitätsverbesserungen von Gütern berücksichtigt. Also ein Verfahren das zu einer zusätzlichen und somit progressiven Preiserhöhung führt.

Diese Daten verzerren die reale Größe des BIP (GDP) massiv. Ein Beispiel: Aktuell fließt ein Computer, der mit ca. 500,- US\$ zu erwerben ist (unter Einbeziehung der Qualität) mit etwa 5.000,- US\$ in diese statistische Berechnung ein. Gleiches gilt für Autos und andere Konsum- bzw. Investitionsgüter.

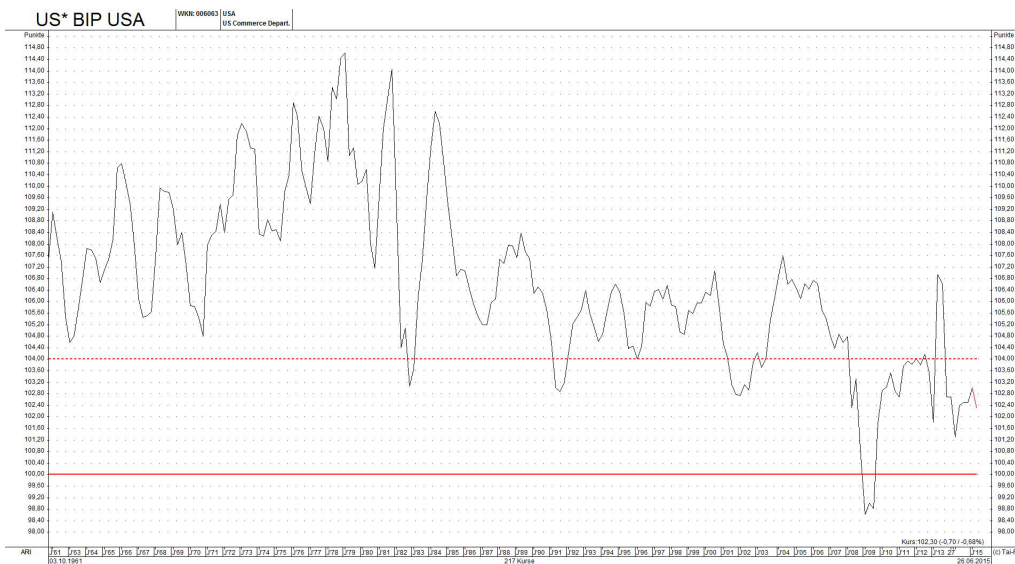
Ein illustres Beispiel dafür fand sich im 2. Quartal 2003. Durch den hedonischen Ansatz flossen rechnerisch rund 38 Milliarden Dollar in das Bruttoinlandsprodukt ein. Dies entsprach nicht den real getätigten Ausgaben. Es waren lediglich 6 Milliarden Dollar (!) die tatsächlich real umgesetzt wurden. Dies zeigt, dass die Luftnummer von 32 Milliarden Dollar, welche durch diesen hedonischen Faktor künstlich erhöht wurde, eine irreal monetäre Bewertung der Qualität von Computern und Rechenleistung darstellt. De facto gab es diese 32 Milliarden nie! Diese Vorgehensweise kann nicht legitim sein, denn jeder Unternehmer würde bei dieser Art der Bewertung Bilanzfälschung begehen.

Gejubelt haben die Analysten damals trotzdem. Und sie jubeln jetzt immer noch, denn die Methode wurde beibehalten und führt seit dem zu überhöhtem Optimismus. Dieser Optimismus spiegelt nicht den realen Zustand der Wirtschaftsleistung wider, sondern führt die Analystengemeinde auf die falsche Fährte.

Betrachtet man nachfolgenden Chart, zeigt die gestrichelte rote Linie bei 104 ein Wirtschaftswachstum von 4,0% per annum. Unterhalb dieser Linie befindet sich die Konjunktur eher in einer Rezession.



USA mitten in der Rezession?!



Quelle: Tai-Pan

Neuwirth Finance rät daher zu einer diversifizierten Betrachtung von Wirtschaftsfaktoren. „Wir sind überrascht, dass die Analysten weltweit, die seit langem nicht unbekannte manipulative Größe des Hedonic Indizes schweigend anerkennen und daraus fehlgeleitet selbst ein Wirtschaftswachstum von 3,7% als hohes Wachstum interpretieren.“ Mit Blick auf die Graphik kann man erkennen, dass das amerikanische Wirtschaftswachstum mit minus 0,3% (3,7% -4,0%) eigentlich negativ ist und sich somit in einer rezessiven Phase befindet!

Echte Zinstrendwenden gibt es nur in wirtschaftlichen Überhitzungsphasen. Da sich Amerika eher in einer rezessiven Phase befinden, als in einer Überhitzung, kann und wird aktuell keine echte Zinswende eintreten. Janet Yellen lehnte sich sehr weit aus dem Fenster, als sie im Juni einen Zinsschritt der FED bis 2015 „ver-sprach“. Wenn überhaupt, kann sie unter der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation in China und den USA „nur“ einen kleinen Zins-Trippelschritt nach oben umsetzen, was noch definitiv keine echte Zinswende bedeutet. Denn, wie heißt es so schön: „Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer“!

Gefällt Ihnen unser Zins-Kommentar und haben Sie Wünsche und Anregungen? Dann schreiben Sie uns gerne direkt an neuwirth@neuwirth.de.