

US-Makrodaten mit deutlichem Tempoverlust

Description

Die zuletzt veröffentlichten US-Makrodaten sind im allgemeinen schlechter ausgefallen als erwartet. Wichtiger, sie zeigen allesamt zumindest das Bild einer erlahmenden Aufwärtsbewegung. Und das ist auch das Gesamturteil hinsichtlich der laufenden Konjunkturbewegung: Lahm.

"Lahm" bedeutet noch nicht, dass es nun zwingend abwärts gehen muss, aber die Wahrscheinlichkeit, dass dies geschieht, ist erhöht. Denn der Aufschwung ist alles andere als selbsttragend, vielmehr gestützt durch massive Eingriffe, sei es durch eine keynessche Wirtschaftspolitik massiver Staatsausgaben, sei es durch ultralockere Geldpolitik.

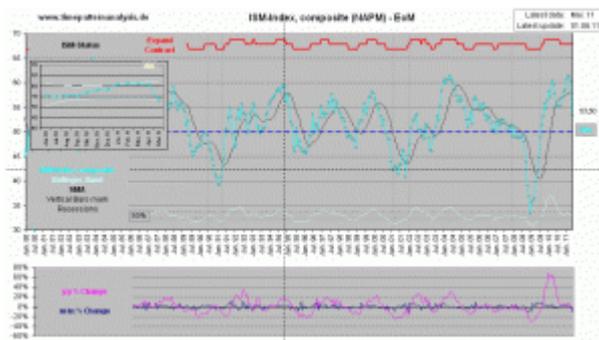
Da die Verschuldung der Gesamtwirtschaft nach wie vor sehr hoch ist, wird ein kräftiges, nachhaltiges Wachstum benötigt, um den Schuldendienst zu finanzieren. Wachstumsraten unter 2 % p.a. sind in diesem Kontext zu wenig – das US-BIP kam im ersten Quartal 2011 auf ein Wachstum von annualisiert 1,8 % gegenüber noch plus 3,1 % im Vorquartal.

Wegen der hohen Staatsverschuldung würden weitere auf Pump finanzierte staatliche Subventionsprogramme zur Ankurbelung der Wirtschaft nicht mehr produktiv wirken.

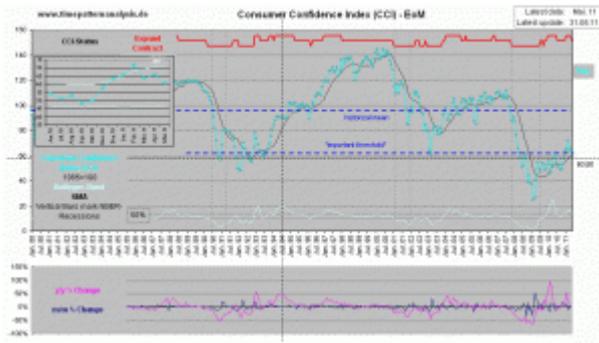
Das ergibt alles zusammen eine Gemengelage, die rasch zu einer weiteren konjunkturellen Eintrübung führen kann.

Nachfolgend sind Makrodaten dargestellt, die seit Mitte Mai veröffentlicht wurden.

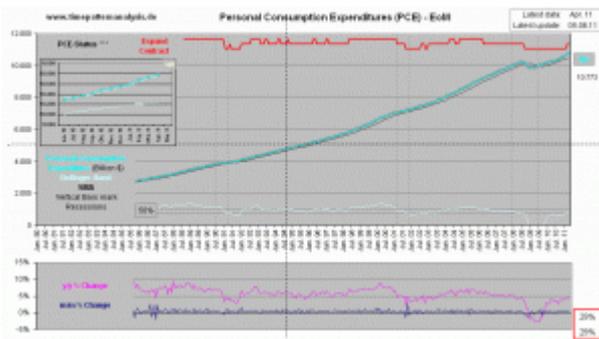
Der die Stimmung im US-Produktionssektor messende ISM-Index fällt im Mai unerwartet stark; die kurzfristige Bewegung ist weiter abwärts gerichtet.



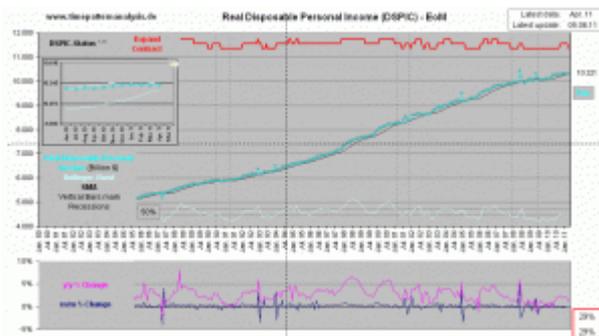
Der zweite, hier betrachtete Stimmungs-Index betrifft die US-Verbraucher. Der Index des Verbrauchervertrauens ist im Mai auf eine wichtige Schwelle zurückgefallen. Der weitere Ausblick ist noch nicht ganz so stark eingetrübt wie beim ISM-Index.



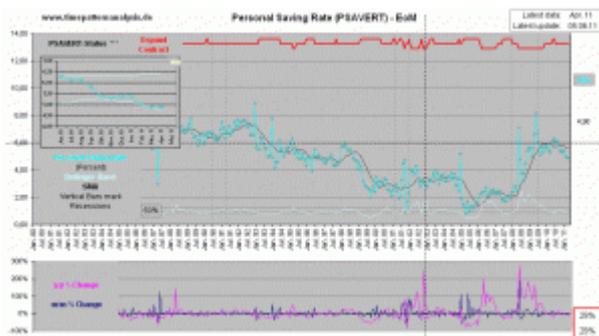
Die persönlichen US-Auslagen steigen im April weniger als erwartet und langsamer als im Vormonat. Der kurzfristige Ausblick weist noch nach oben.



Das verfügbare persönliche Einkommen der US-Verbraucher ist im April leicht gesunken, die Zeitreihe bewegt sich seit Februar seitwärts. Die statistische Auswertung zeigt mittlerweile "Kontraktion" an.

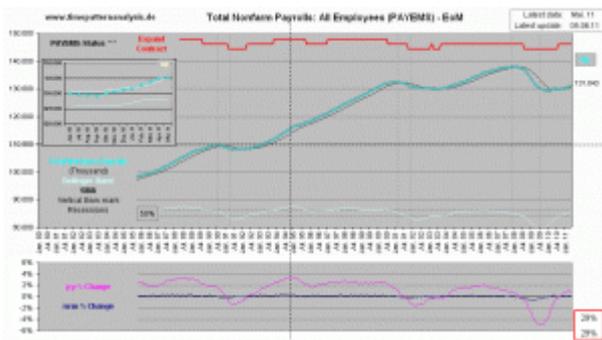


Der die Konsumtätigkeit messende PCE-Indikator ("persönliche Auslagen") konnte sich nur deswegen von der Entwicklung des verfügbaren Einkommens abkoppeln, weil die Sparquote abwärts gerichtet ist.

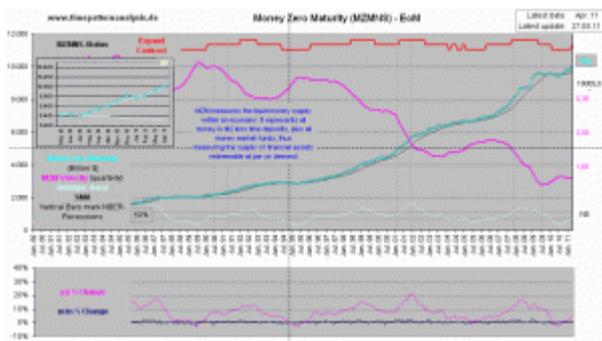


Der Verlauf der Arbeitsplätze zeigt für Mai nur noch eine leichte Zunahme. Statt erwarteter rund 180.000

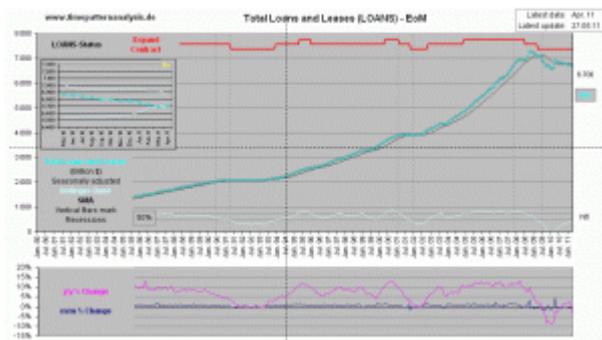
wurden nur 54.000 Stellen neu geschaffen. Das Jahreswachstum beträgt gerade einmal flau 0,7 %.



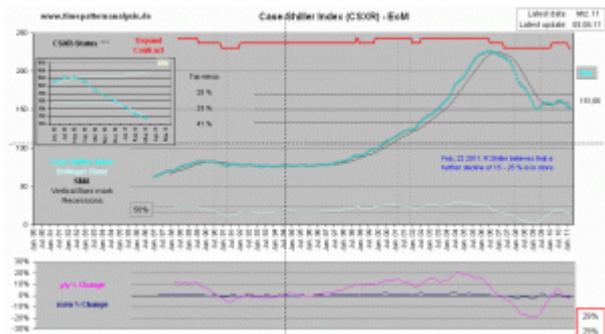
Schließlich zeigt die Entwicklung der Liquiditätsversorgung im April eine weitere deutliche Zunahme (QE2), gleichzeitig entwickelt sich die Geldumlaufgeschwindigkeit aber nicht mehr aufwärts. Die Umlaufgeschwindigkeit ist ein wichtiges Maß für wirtschaftliche Aktivität.



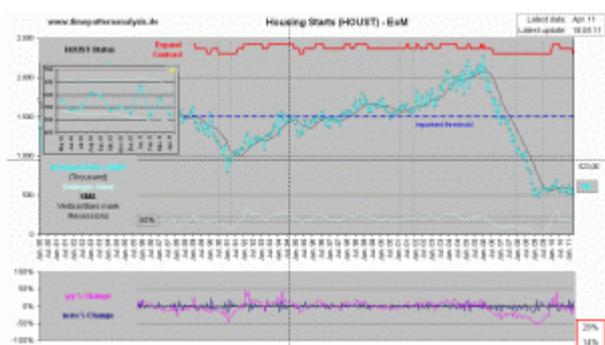
Der Verlauf der Kreditvergabe zeigt ebenfalls ein weiterhin blutleeres Bild. Der im April 2010 aufgetretene Sprung dürfte mit dem Auslaufen von Steuervergünstigungen auf Ersthypotheken zusammengehängen haben. Hier lässt sich, von diesem Einmal-Effekt abgesehen, bestenfalls feststellen, dass die Kreditfähigkeit seit dem Ausbruch der Finanzkrise eine sehr schleppende Bodenbildung begonnen hat.



Die Hauspreise nach Case-Shiller-Index haben im März (neuere Angaben liegen nicht vor) nahezu wieder das Tief vom Mai 2009 erreicht (33 % Rückzug vom Hoch aus Mitte 2006). Es spricht viel dafür, dass die Abwärtsbewegung noch deutlich weiter nach unten führt.



Das Bild eines sehr schwachen Hausbausektors wird gestützt durch den Verlauf der Baubeginne. Sie haben sich seit ihrem Hoch in 2006 grob geviertelt. Im Jahresvergleich sind sie um über 20 % zurückgegangen und liegen nur noch wenig über dem Tief aus April 2009.



Das einfache Modell hinter dem folgenden Chart beruht auf dem Verlauf der jährlichen Veränderungsrate von Schuldenquote und nominalem BIP. Hier wird deutlich, dass sich die aus der Verschuldungssituation herrührenden Probleme eher wieder zu verschärfen beginnen. Um der sich zuspitzenden Situation zu entgehen, muss das *nominale* BIP entweder wieder deutlich steigen (durch steigende reale Wirtschaftsleistung und/oder steigendes Preisniveau) oder die Schuldenquote muss deutlich abgebaut werden.

