

# Die Demontage der US-Wirtschaft: Die ausbleibende Erholung

21.03.2014 | [Eric Sprott](#)

Wir befinden uns nun im fünften Jahr nach dem "offiziellen" Ende der Großen Rezession (das National Bureau of Economic Research (NBER), das den offiziellen zeitlichen Rahmen für US-Rezessionen festlegt, sagte, dass die Rezession im zweiten Quartal 2009 endete), doch fühlt es sich kaum wie eine Erholung an. Und doch behaupten die Medien, die Sell-Side-Ökonomen, die Zentralbanker, der IWF, etc., dass die Wirtschaft der USA über den Berg ist.

Präsident Barack Obama sagte in seiner Rede zur Lage der Nation, dass er glaubt, 2014 könnte für die Wirtschaft der USA "ein Jahr des Durchbruchs" werden, und der IWF, der in einem Report mit dem Titel "Is the Tide Rising?" (zu Deutsch "Steigt die Flut?") seine Prognose für das BIP-Wachstum der USA angehoben hat, sagt für 2014 nun ein Wachstum von 2,8% voraus. (1)

Ein genauerer Blick auf die Daten zeigt jedoch, dass die Dinge sich nicht verbessern und dass die US-Wirtschaft weiterhin schwächelt. Viele verweisen auf die Arbeitslosenquote als Zeichen einer Verbesserung. In der Tat ist diese seit einigen Jahren stetig gesunken und steht nun bei 6,7%. Was jedoch viele dabei zu vergessen scheinen, ist, dass die Arbeitslosenquote aus den falschen Gründen zurückgeht.

Ja, die USA haben neue Arbeitsplätze geschaffen, doch kann ein großer Anteil des Rückgangs bei der Arbeitslosenquote auf die entmutigten Arbeiter, die aus der Erwerbsbevölkerung ausgeschieden sind, zurückgeführt werden. (2) Dieser Effekt zeigt sich anhand der rückläufigen Erwerbsquote. Viele argumentieren, dass dieser Rückgang bei der Erwerbsquote struktureller Natur ist und durch die Bevölkerungsalterung verursacht wird. Diese Erklärung ist aber oberflächlich und irreführend.

Abbildung 1 zeigt den Beitrag verschiedener Altersgruppen zur gesamten Erwerbsquote. Wie in Abbildung 1 zu sehen ist, ist die Erwerbsquote seit Januar 2005 um 2,9% gesunken (von 65,8% auf 62,9%). Von diesem Rückgang wurden 1,3% resp. 4,7% von der Gruppe der 16- bis 24-Jährigen und der Gruppe der 25- bis 54-Jährigen verursacht. Der Rest wurde durch einen Anstieg der Erwerbsquote in der Gruppe der über 55-Jährigen ausgeglichen.

**Abbildung 1: Beitrag zur Erwerbsquote in den USA (%)**

	Age Group		
	16-24	25-54	55+ and over
Jan. 2005	9.9%	45.5%	10.1%
Jan. 2014	8.6%	40.9%	13.5%
<b>Change</b>	<b>-1.3%</b>	<b>-4.7%</b>	<b>3.1%</b>
<b>% Change</b>	<b>-13.0%</b>	<b>-10.0%</b>	<b>29.0%</b>

*Anmerkung: Die Summe der einzelnen Komponenten ergibt die gesamte Erwerbsquote.  
Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

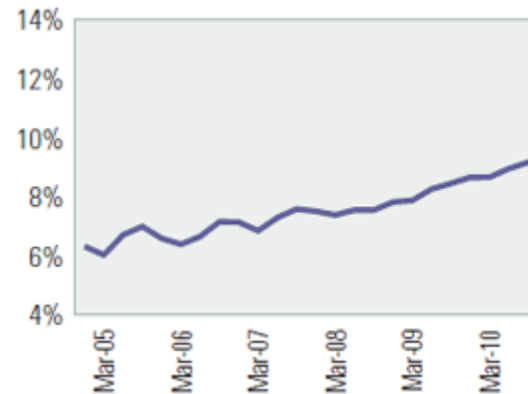
Dies spiegelt ein schweres Problem wider, da es suggeriert, dass geburtenstarke Jahrgänge es nicht schaffen, über die Runden zu kommen und länger arbeiten müssen oder sogar aus dem Ruhestand zurückkehren müssen, und dass die zukünftige Arbeitnehmerschaft, diejenigen im erwerbsfähigen Alter, aus der Erwerbsbevölkerung ausscheidet.

Interessanterweise wäre die Erwerbsbevölkerung ohne diesen "3%igen Beitrag" durch die Gruppe der über 55-Jährigen erstmals seit 1971, als die Erwerbsquote zu steigen begann, da Frauen der Arbeitnehmerschaft

beitrugen, unter 60% gesunken.

Doch damit nicht genug: Viele der Anfang 20-Jährigen, die sehen, wie schwierig es ist, Arbeit zu finden, bleiben länger auf dem College und häufen dabei haarsträubende Level von Studienschulden an. Dies stellt offensichtlich keine nachhaltige Lösung dar. Ausfallquoten bei Studienkrediten (ein Großteil hiervon ist von der US-Regierung versichert) haben ein Allzeit-Hoch erreicht (Abbildung 2). Die meisten dieser Studienkredite wurden verbrieft und mit dem Siegel der Regierung an Investoren verkauft (Kommt Ihnen das bekannt vor?).

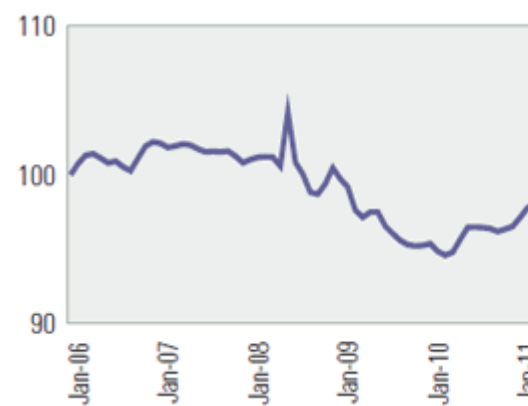
**Abbildung 2: Studienkredite mit einem Ausfall von 90 Tagen oder mehr (%)**



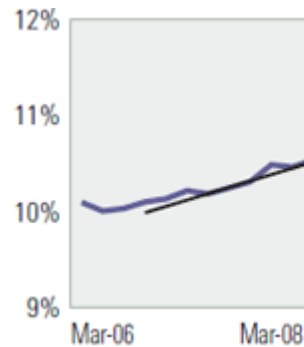
*Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

Für alle anderen (im Alter von 25 bis 54 Jahren) ist die Erwerbsquote ebenfalls rückläufig, wenn auch in einem langsameren Tempo. Dennoch steht der durchschnittliche US-Verbraucher noch immer schlechter da als vor der Großen Rezession. Das verfügbare Pro-Kopf-Realeinkommen (Abbildung 3) liegt heute niedriger als Ende 2005, während über den gleichen Zeitraum die Kosten der Gesundheitsvorsorge von 10,0% auf 11,5% des BIP gestiegen sind (Abbildung 4), wodurch die Mittel für Ermessensausgaben sinken.

**Abbildung 3: Verfügbares Pro-Kopf-Realeinkommen**  
INDEX im vierten Quartal 2005 = 100



*Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

**Abbildung 4: Ausgaben für die Gesundheitsvorsorge in % des BIP**

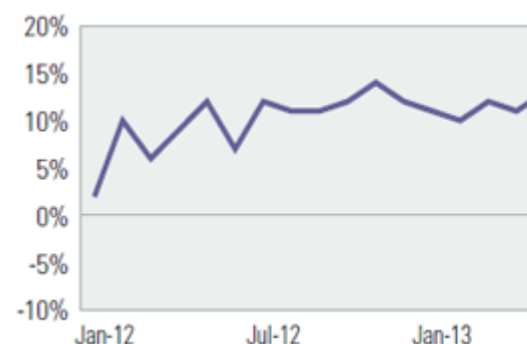
Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott

Es überrascht nicht, dass sich das niedrigere verfügbare Einkommen und die Ermessensausgaben des Durchschnitts-Amerikaners im rückläufigen Wachstum der Einzelhandelsumsätze widerspiegelt (Abbildung 5 zeigt die Wachstumsrate der Umsätze im Einzelhandel und der Lebensmittelindustrie im Jahresvergleich).

**Abbildung 5: Wachstum der Umsätze im Einzelhandel und bei Lebensmitteln im Jahresvergleich**

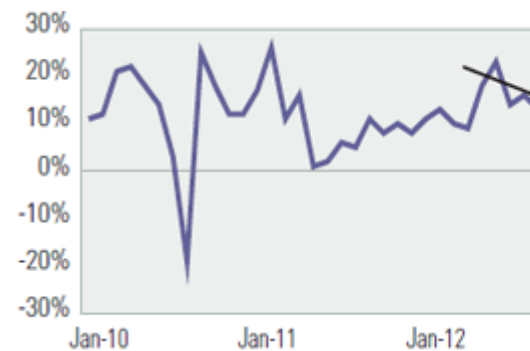
Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott

Ferner konnten wir seit Sommer 2013, als die Federal Reserve die Kontrolle über den Anleihemarkt verlor (sehen Sie auch unseren Artikel "Have we lost control yet?" (zu Deutsch "Haben wir die Kontrolle bereits verloren?") vom Juni 2003) (3), eine deutliche Verschlechterung bei der Nachfrage nach kreditgetriebenen Käufen beobachten. Da diese Käufe zum Großteil auf Krediten (Hypotheken, Auto-Kredite) basieren, haben steigende Zinssätze sie für viele Käufer unerschwinglich gemacht. Aufgrund des großen und plötzlichen Anstiegs der Zinssätze sind die Hausverkäufe bedeutend zurückgegangen, wie in Abbildung 6 zu erkennen ist. Gleichmaßen befindet sich das Wachstum bei den Automobilverkäufen in einem rückläufigen Trend seit dem Höhepunkt Mitte 2012 (Abbildung 7).

**Abbildung 6: Wachstum der Häuserverkäufe in den USA im Jahresvergleich**

Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott

**Abbildung 4: Wachstum der Automobilverkäufe in den USA im Jahres Vergleich**



*Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

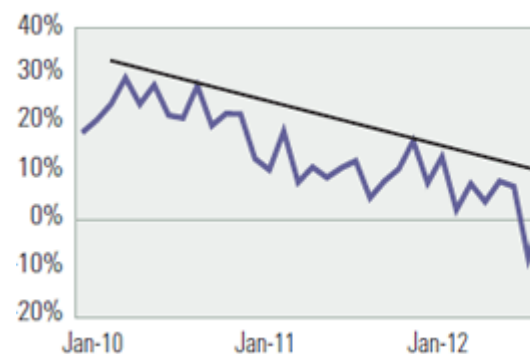
Auf der Angebotsseite sehen die Dinge ebenso wenig rosig aus. Der amerikanische PMI-Index bewegte sich in den vergangenen drei Jahren (Abbildung 8) mehr oder weniger seitwärts und erlitt seit seinem Hoch im August 2013 einen massiven Rückgang. Andere Indikatoren, wie etwa Auftragseingänge für langlebige Güter, stiegen in einem langsamer werdenden Tempo (Abbildung 9).

**Abbildung 8: Der gewichtete PMI-Index (verarbeitendes und nicht verarbeitendes Gewerbe)**



*Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

**Abbildung 9: Wachstum der Auftragseingänge für langlebige Güter in den USA im Jahresvergleich**



*Quelle: Bloomberg, Berechnungen von Sprott*

Zusammenfassend lässt eine Vielzahl von Indikatoren für den Zustand der US-Wirtschaft auf eine das

Ausbleiben einer Erholung schließen:

&#149; Die Erwerbsquote ist niedrig und wird durch geburtenstarke Jahrgänge gestützt, die mehr arbeiten oder aus dem Ruhestand zurückkehren.

&#149; Studenten (die zukünftige Erwerbsbevölkerung) sind mit der Rückzahlung ihrer Kredite in Rekordhöhe im Verzug.

&#149; Ein immer größer werdender Teil des verfügbaren Einkommens wird für die Gesundheitsvorsorge ausgegeben, wodurch die Ermessensausgaben zurückgehen.

&#149; Höhere Zinssätze drücken die Ermessensausgaben (Häuser- und Auto-Verkäufe).

&#149; All dies resultiert in einer kraftlosen Geschäfts- und Wirtschaftstätigkeit.

Behauptungen, die Wirtschaft der USA komme sprunghaft wieder auf die Beine, wurden schon früher aufgestellt. Im besten Falle sind sie irreführend, im schlimmsten Falle sind sie falsch. Eine weitere Verschlechterung, die die Zentralplaner zum Beginnen einer weiteren unkonventionellen Intervention (d.h. quantitative Lockerung) zwingen würde, wäre keineswegs überraschend.

Post Scriptum:

Wow! In einem aktuellen Bloomberg-Artikel hat Andrew Gracie, geschäftsführender Direktor bei der Bank of England (BoE), vorgeschlagen, dass die Regulierer im Falle einer Bankenpleite diejenigen Derivatekontrakte außer Kraft setzen können, welche der Bank auf globaler Ebene schaden könnten. (4) Er argumentiert weiterhin, dass der Eintritt einer Bank in die Auflösung als solcher nicht als Verzugsfall gelten sollte. Mit anderen Worten: Die von der BoE vorgeschlagene Lösung für den Umgang mit einer Bank, die vor der Pleite steht und einen Berg von Derivatekontrakten eingegangen ist, besteht in der Einfrierung des Marktes.

Damit jedoch wird das eigentliche Ziel verfehlt. Wie gewohnt versuchen die Behörden, eine Scharte auszuweiten, statt wirkliche Lösungen vorzuschlagen. Was sie vorschlagen, ist einmal mehr die Außerkraftsetzung der Realität. Sie geben vor, dass keinerlei Probleme existieren. Das ist noch schlimmer als die Aussetzung des Neubewertungsprozesses! Welch Ironie, dass ausgerechnet die Regulierer, die es hierzu haben kommen lassen, dieselben sind, die vom Markt die Außerkraftsetzung der Realität fordern.

© Eric Sprott

Quelle: [www.sprott.com](http://www.sprott.com)

(1) [www.imf.org](http://www.imf.org)

(2) Sehen Sie auch Markets at a Glance vom Januar 2013, "Ignoring the Obvious": [www.sprott.com](http://www.sprott.com)

(3) [www.sprott.com](http://www.sprott.com)

(4) [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

*Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt spiegelt nicht die Meinung des Website-Betreibers und stellt keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Beachten sie bitte auch unseren Disclaimer!*

---

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/200729--Die-Demontage-der-US-Wirtschaft--Die-ausbleibende-Erholung.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

---

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).