

Eine Nachbetrachtung zur Fed, S&P sowie China ...

22.09.2017 | [Folker Hellmeyer](#)

Der Euro eröffnet heute gegenüber dem USD bei 1.1964 (07.42 Uhr), nachdem der Tiefstkurs der letzten 24 Handelsstunden bei 1.1877 im europäischen Geschäft markiert wurde. Der USD stellt sich gegenüber dem JPY auf 111.92. In der Folge notiert EUR-JPY bei 133.90. EUR-CHF oszilliert bei 1.1583.

Geopolitisch bleibt die Gesamtlage angespannt: Wir sind in der internationalen Diplomatie seitens der Vereinigten Staaten und seitens Nordkoreas mit einer Sprache und mit Inhalten konfrontiert, die mehr als verstören und das Risiko einer latenten Verschärfung mit sich bringen. Die USA haben die Sanktionen unilateral gegen Nordkorea verschärft, was globale Auswirkungen zur Folge hat, da implizit damit US-Recht wegen der Rolle des USD und der US-Wirtschaftsmacht faktisch in wesentlichen Teilen zu „internationalem Recht“ (ohne Mandat!) avanciert.

Gestern hat mein sehr geschätzter Kollege Moritz Westerheide hier Ihre Erstversorgung bezüglich der Sitzung der Federal Reserve geliefert.

Weitere 24 Stunden später erlaube ich mir, Ihnen eine Nachversorgung bezüglich dieses Events anzubieten, die durchaus Schärfe in sich trägt.

Die nach Vollkaskomanier vorbereitete zarte Hinwendung in für den Markt kaum relevanter Dosis zu einer vieldiskutierten Anpassung der quantitativen Maßnahmen der US-Zentralbank Federal Reserve hat zu keinen Verwerfungen in den nachfolgenden 36 Stunden in den meisten Märkten geführt. Das war seitens des Establishments auch so gewünscht. Relevant ist der Schritt an sich, weil die Marktteilnehmer so etwas seit 2007/2008 nicht mehr kennen. Die junge nachgewachsene Generation am Finanzmarkt mag in der Tat bass erstaunt sein. Als "Alter Hase" erfreut man sich daran.

Bezüglich der Marktreaktion gilt das Thema "Keine Verwerfungen!" natürlich nicht für Gold und Silber, die stehen unter Druck. Das kennen wir aber schon. Das muss so ein. Gold und Silber sind Krisenbarometer. Nein, sie waren es. Wie sagte der Ex-Chef der Federal Reserve Paul Volcker so treffend, dass es sein einziger Fehler in seiner Amtszeit gewesen sei, dass er den Anstieg des Goldpreises (Spitze bei 800 USD) seinerzeit zugelassen hat und nicht intervenierte.

Der Markt, mehr noch das Wahlvolk, darf doch die Konfidenz in unsere Finanzeliten nicht verlieren unabhängig von der Vielzahl der dort angesiedelten Fehleinschätzungen (u.a. Greenspan: "The crisis is contained!").

Wie viele Zinserhöhungen hätten wir eigentlich seit 2015 schon in den USA haben sollen, wenn die zu Jahresanfang von der Fed propagierten Zinsschritte Realität geworden wären? Ich sehe Ihr nach innen gekehrtes Lächeln. Hmm, Sentiment und Erwartungen geschürt und keine Fakten geliefert. Nette Taktik im Land des Prinzips Hoffnung, so ist das derzeit auch überwiegend mit den US-Daten. Sentiment "hui" - harte Daten "pfui"!

Aber wer trennt schon im so dominanten Mainstream der intellektuellen Eliten der Volkswirtschaftslehre Spreu vom Weizen? Vielleicht erinnern Sie sich an unsere Kommentare mit der Karotte vor der Nase des Esels. Dieses Prinzip dürfte sich weiter fortsetzen ...

Fakt ist, dass der richtige Zeitpunkt der quantitativen US-Konjunkturstärke in der Phase 2014/2015 (obwohl strukturell schwach) für US-Zinserhöhungen auch sportlicher Natur gegeben war. Der wurde verpasst! (EZB liest hoffentlich mit, wenn man Fehler vermeiden will ...)

Seit zwei Jahren enttäuscht die US-Konjunktur, zuletzt (2016) mit mageren 1,5% Wachstum bei 5,5% öffentlichem Haushaltsdefizit (2016). Auch 2017 müssen die BIP-Prognosen für die USA nach unten angepasst werden. Die Enttäuschung gilt umso mehr, als dass die Qualität der US-Statistik zu hinterfragen ist (Siehe "Endlich Klartext"). Wo sind die selbsttragenden Elemente des US-Wachstums?

Entschuldigung, dass ich Sie mit diesem maladen Trackrecord der Federal Reserve, unserer Finanzelite der USA, belästige. Fakten sind leider nicht immer der Stimmungslage förderlich. Aber da müssen Sie durch. Wir sind hier nicht politisch korrekt, sondern einfach nur korrekt. So gehört es sich doch für echte Profis. Ja, Gold

und Silber sind die wirklich extrem ungeliebten Kinder des Finanz-Establishments und freie Märkte sind wirklich klasse.

Bloomberg lieferte am Mittwochabend Yellen live. Ich durfte ihr im Maritim Pro Arte in Berlin nach einer Veranstaltung des DSGV aufmerksam lauschen. Es war irritierend, dass das Thema der strukturellen Basis der ökonomischen Expansion nirgends, auch nicht im Block des Q&A, aufgegriffen wurde. Denn dieser Punkt ist entscheidend für die nachhaltige Konjunktur- und auch Preisentwicklung. Das Drama der Schuldenparty bei liederlichsten Kreditvergabestandards im Konsumsektor in der Geschichte der USA wird ausgeblendet, so wie die Krisenkatalysatoren in der Phase vor der Lehmanpleite.

Mehr noch wurde dem Markt jetzt ein Wachstum um die Marke von 2% als stark verkauft. War das nicht noch vor 1 - 2 Jahren um die 3%? Sie werden sukzessive und beinahe unmerklich an neue Realitäten herangeführt (Narrative), meine sehr verehrten Leser und Leserinnen (bei Qualitätsunterschieden in der Statistik zwischen den USA und der Eurozone, es gibt halt keine Gesetze, wie man Statistik macht, wer Lust hat, darf sich diesbezüglich mit Eurostat einmal in Verbindung setzen).

Umso interessanter waren die Einlassungen Yellens, die immer wieder hervorhoben, dass die Federal Reserve bei einer konjunkturellen Zuspitzung jederzeit reagieren wird. Hier ist sie, die Vorkaskoversicherung.

Ja, die Federal Reserve passt in Mini-Miniaturlandschritten an, aber sie ist auch bereit, stehenden Fußes (stante pede) davon Abstand zu nehmen.

Ob man eine Korrelation zwischen den strukturellen Mängeln der aktuellen wirtschaftlichen Expansion und diesen Worten sehen will, bleibt jedem selbst überlassen. In der Bewertung dieser Zeilen mag "political correctness" einmal mehr eine elementare Rolle spielen.

In der aktuellen geopolitischen Spannungslage meldet sich auch Standard & Poors zu Wort. Die Ratingagentur Standard & Poors senkte die Bewertung der Bonität Chinas von zuvor AA- auf A+ unter Verweis auf zu starkes Kreditwachstum. Wir verweisen darauf, dass die USA das zweitbeste Rating von Standard & Poors hält, AA+.

Wie bemühen uns um einen Vergleich von Daten, um damit die sachliche Grundlage dieser Entscheidung zu hinterfragen.

	USA	China
Staatsschulden in % des BIP 2017:	108%	49%
Gesamtsschulden in % des BIP:	circa 250%	circa 260%

Die Gesamtschuldenquote erlaubt durchaus eine kritische Betrachtung. Es wäre aber Bildzeitungsniveau diese quantitative Größe unkommentiert zu lassen.

Brechen wir die Daten auf und bemühen uns um eine qualitative Betrachtung:

	USA	China
Staat in % des BIP	108,0%	49,0%
Unternehmen in % des BIP	72,5%	166,3%
Haushalte in % des BIP	79,5%	44,4%

Sowohl die Staatsverschuldung in China als auch die Unternehmensverschuldung in einer grundsätzlichen Betrachtung hat einen investiven Charakter (Multiplikatoreffekte). Ergo ist diese Verschuldung nicht notwendig krisenbehaftet. Auch die privaten Haushalte haben keine nennenswerten Konsumkredite. Hier stehen Immobilieninvestments im Mittelpunkt bei Sparquoten von circa 40% der Arbeitseinkommen.

Bezüglich der Staatsunternehmen ist bei dem chinesischen Kreditvolumen im Unternehmenssektor eine genauere Betrachtung sicherlich angemessen. Im Vergleich zum Westen ist hier der "konsumtive" Anteil an dem Kreditportfolio erhöht. Im Vergleich zu China ergibt sich in den USA augenfällig eine starke Hinwendung zur konsumtiven Verschuldung (ökonomische Einmaleffekte) im Bereich Staat und private Haushalte.

Vor diesem Hintergrund einer qualitativen Betrachtung könnte man auch zu einem anderen Ergebnis als Standard & Poors kommen. Ich betone: Man könnte und mit aktuellen Spannungen im geopolitischen Raum

hat diese Entscheidung wahrscheinlich gar nichts zu tun.

Stimmung in der Eurozone hellt sich auf! Laut der Erstschatzung legte das Verbrauchervertrauen in der Eurozone per September von zuvor -1,5 auf -1,2 Punkte zu und markierte damit den höchsten Stand seit Mai 2007, als gleichfalls diese Marke bei -1,2 Punkten erreicht wurde. Nur 2001 war dieser Index höher!



© Reuters

Daten aus den USA: Der Philadelphia Fed Business Index stieg per September von zuvor 18,9 auf 23,8 Punkte (Prognose 17,2). Der Subindex, der Auskunft über die Beschäftigungsentwicklung gibt, sank dagegen von 10,1 auf 6,6 Punkte. Laut FHFA nahmen die Hauspreise per Juli im Monatsvergleich um 0,2% und im Jahresvergleich um 6,3% nach zuvor 6,5% zu.

Die Frühindikatoren nach Lesart des Conference Board zeichnen mit einem Anstieg um 0,4% (Prognose 0,2%) ein positives Bild der weiteren Entwicklungen in den USA. Wir erlauben uns darauf zu verweisen, dass die von dem Conference Board gezeichnete US-Entwicklung (Gesamtindex) nicht ansatzweise zu dem belastbaren Pendant der OECD passt (dort unterproportionales Wachstum).

Das Fazit zu den Daten aus den USA lautet, dass sie quantitativ überzeugten.

Die Premierministerin des UK Frau May wird uns am Nachmittag mit Einsichten, Aussichten und möglichen Bereitschaften in der Frage des Brexit aus Florenz heraus konfrontieren. Außenminister Boris Johnsons zuvor in den britischen Medien veröffentlichten Sichtweisen implizieren hinsichtlich einer tragenden Lösung des Brexit für alle Beteiligten zumindest im Vorwege wenig Chancen. Werden wir eines Besseren belehrt? Eher nicht, lautet unsere Antwort.

Martin Wansleben als Chef des DIHK forderte sachlich unbestechlich, dass es höchste Zeit sei, dass Frau May endlich Lösungen anbietet.

Wir erlauben uns zu bemerken, dass das bisherige Verhalten der Regierung May Ausdruck der Spieltheorie war. Das hat nicht verfangen, da die Regeln der Spieltheorie auch Herrn Barnier bekannt sind ...

Aktuell ergibt sich ein Szenario, das eine positive Haltung bezüglich der Bewertung des Euros favorisiert. Erst ein Unterschreiten der Unterstützungszone bei 1.1650 – 80 negiert den positiven Bias des Euros.

Viel Erfolg!

© Folker Hellmeyer
Chefanalyst der [Bremer Landesbank](#)

Hinweis: Meinungen oder Empfehlungen geben die Einschätzung des jeweiligen Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Bremer Landesbank oder deren assoziierter Unternehmen

dar. Sie können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hier enthaltenen Aussagen sind nicht als Angebot oder Empfehlung bestimmter Anlageprodukte zu verstehen. Dies gilt auch dann, wenn einzelne Emittenten oder Wertpapiere erwähnt werden. Hier enthaltene Informationen können auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestellte, kundenspezifische und objektorientierte Beratung nicht ersetzen. Bitte setzen Sie sich deshalb mit Ihrem bei der Bremer Landesbank zuständigen Berater in Verbindung.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/347544--Eine-Nachbetrachtung-zur-Fed-SundP-sowie-China-.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](#).