

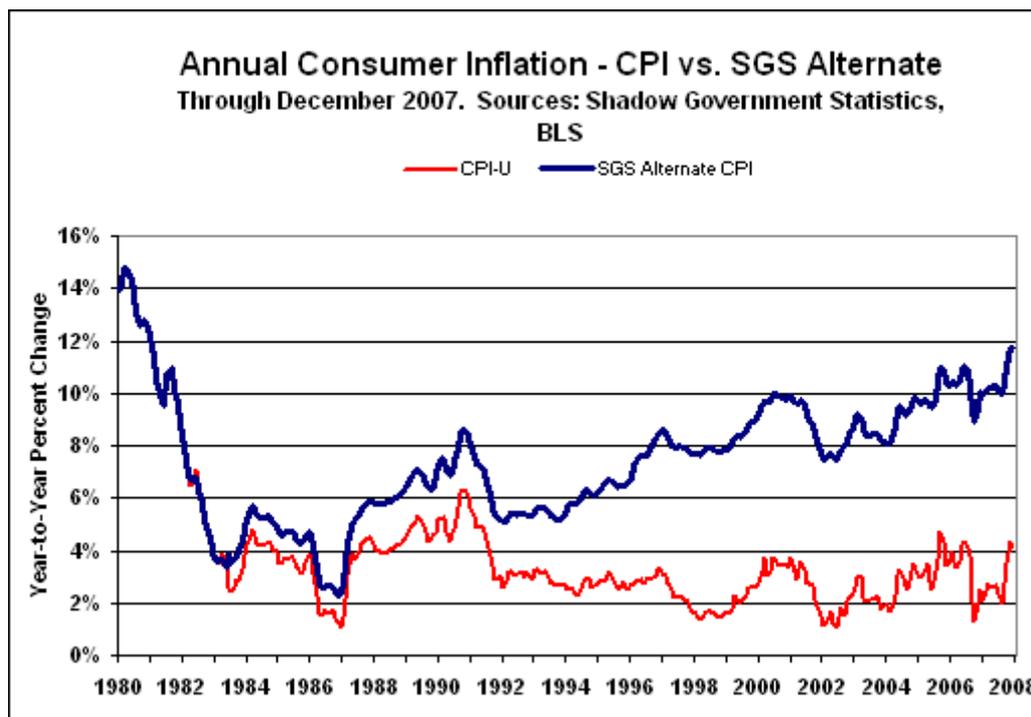
WIE IM SMS-KINDERDORF

Was haben wir uns in der vergangenen Woche wieder gefreut! Die US-Einzelhandelsumsätze legten nach den neuesten Daten um 0,3 Prozent zu. Das fanden die Anlegerklasse, zeigte es doch, dass die Verbraucher sich durch die Hypothekenkrise nicht beeindruckt lassen.

Wie schön. Eine Kurzmeldung, kaum länger als eine SMS, und schon hellt sich die trübe und ausgesprochen nervöse Stimmung auf. So stark sogar, dass die Wall Street vor dem feiertagsbedingt verlängerten Wochenende am Freitag sogar die heftige Breitseite negativer Konjunkturdaten wegwischte.

Leider haben die Börsianer übersehen, dass die annualisierte Teuerungsrate mit plus 4,1 Prozent schon im Dezember stärker zulegte als die Einzelhandelsumsätze. Was nun wieder bedeutet, dass die US-Verbraucher weniger kauften, dafür aber höhere Preise zu zahlen hatten. Und das nun schon im zweiten Monat in Folge. Und das ist bullish? So etwas kommt in der Regel nur in Rezessionsphasen vor.

Und noch etwas wird in diesem Zusammenhang gerne rasch übersehen, nämlich, dass die amtliche Teuerungsrate im wahrsten Wortsinne auch nicht mehr das ist, was sie früher einmal war. Sehen Sie sich einfach diesen Chart an:



Unten und in rot erkennen Sie die offizielle Entwicklung der US-Verbraucherpreise. Oben und in blau die Inflationsrate, wie sie sich ergeben würde, wenn man ihre Berechnung nicht zahlloser, sagen wir einmal „Anpassungen“ unterzogen hätte, die den tatsächlichen Anstieg der Preise verschleiern.

Die bekanntesten Verfahren sind a) der Austausch im Preis zu stark gestiegener Produkte des sgn. Warenkorbs gegen preiswertere. So wurden Steaks beispielsweise durch Hackfleisch ersetzt. Schwuppdwupp – die Teuerungsrate fiel.

Sehr beliebt auch: Die „hedonische“ Preisberechnung. Bekanntestes Beispiel hier: Der Computer. Kaufen Sie heute einen Rechner, der 700 US-Dollar kostet, im letzten Jahr aber noch 500 Dollar gekostet hat, argumentieren die Statistiker, dass Sie heute ja auch eine viel hochwertigere Maschine (schnellerer Prozessor, größere HD, mehr RAM etc.) erworben haben, die PS also tatsächlich überhaupt nicht teurer geworden ist.

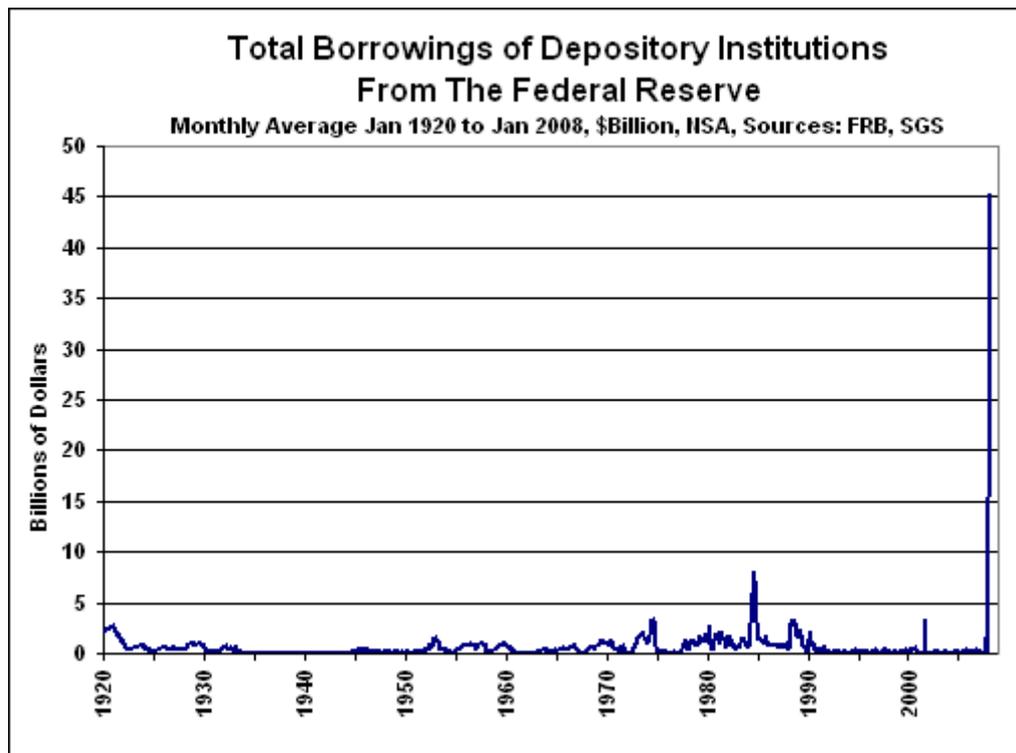
Diese „Kunstgriffe“ bei der Berechnung der Teuerungsrate mögen zwar Anlegersorgen glätten, im Portemonnaie der Verbraucher kommen sie allerdings nicht an. Und denen nutzt es auch herzlich wenig, wenn die „Kerninflation“ ohne Berücksichtigung von Energie- und Lebensmittelkosten berechnet wird. Am Kauf von Benzin, Heizöl oder Gas und am Erwerb von Lebensmitteln kommt zwar die Statistik vorbei, nicht aber der Konsument.

ALLES NICHT SO SCHLIMM!?

Zweck der ganzen Übung: Die Verbraucher, insbesondere aber die Anleger bei Laune zu halten. Denn nach der mittlerweile nicht mehr unter dem Teppich zu haltenden Immobilienkrise können sich US-Notenbank und –Regierung kein zweites Desaster, etwa am Aktienmarkt, mehr leisten – schon einmal gar nicht in einem Wahljahr.

Sehe ich mir die Kapitalzuflüsse des Auslands in den US-Finanzmarkt an, scheint die Datenkosmetik dort allerdings auf zunehmende Skepsis zu stoßen: Im Dezember ist der Liquiditätszufluss an die US-Börse regelrecht eingebrochen, der Januar wird „kaum besser“.

Und noch einen Chart möchte ich Ihnen heute vorstellen. Auch er spricht dafür, dass wir es aktuell mit etwas ganz anderem zu tun haben als einer „normalen“ Konjunkturdelle oder irgendetwas anderem, was die Finanzmärkte seit 1920 erlebt haben:



Was der Chart abbildet, ist die Kreditaufnahme der „Depository Institutions“ bei der US-Notenbank seit 1920. Unter die Depository Institutions fallen Geschäfts- und Genossenschaftsbanken, Sparkassen und Niederlassungen ausländischer Banken in den Vereinigten Staaten.

Der Chart spricht für sich, meine ich. Hier hat etwas Epochales begonnen, eine Entwicklung, für die die Finanzmärkte keinen Präzedenzfall haben und die deswegen „ergebnis-offen“ ist.

Zum Amtswechsel an der Spitze der FED vor bald zwei Jahren stoppte die US-Notenbank die Veröffentlichung der Geldmenge M3. Ich rechne damit, dass wir in den kommenden Wochen auch bei anderen Konjunkturdaten eine ähnliche Entwicklung sehen werden. „Aber ich bin mir nicht sicher“ (wie Alan Greenspan gerne zu formulieren pflegte), ob die Börsen auch das schulterzuckend akzeptieren werden.

Letztlich entscheidend bleiben nicht die Daten, sondern die Reaktion der Anleger darauf. Spannend wird es, wenn der Dow Jones auf Schlusskursbasis unter die 12.000er Marke fällt. Und die liegt nur 348 Pünktchen unter dem Freitags-Closing ...

Mit besten Grüßen

Axel Retz

© Kolumne für www.zeitenwende.ch, 18.02.2008