



PSC im Faktencheck. Wie gut waren die Analysen?

Jahreswechsel stellen sich mit zahlreichen Rückblicken und Ausblicken ein. Für einen Makro-Kommentar - wie dem PSC - bietet sich die Gelegenheit einer Leistungsschau, wie valide die im Verlauf von 2010 getätigten Analysen waren.

USA	PSC #	Analyse	Bemerkung
US Konsument wird nach Ablauf des ARRA die wirtschaftliche Erholung nicht weiterführen können, weil mit Deleveraging beschäftigt.	3/2010 Jan10 Page 4	Korrekt	Arbeitslosenrate Ende 2010 (Nov) auf Krisenhoch . Dezember Retail Sales (wichtigster Monat) enttäuschten . Situation des Konsumenten leicht verbessert, aber nicht ausreichend, um Wachstum zu initiieren (hier & hier).
ARRA wird mit Q3/2010 seine Wirkungskraft verlieren und belastet ab dann Erholung.	3/2010 Page 4	Korrekt	Siehe hier .
US Banken weiterhin unter Druck - Konsolidierungswelle in 2010 steht bevor.	3/2010 Jan10 Page 5	Korrekt	FDIC # an Bankenabwicklungen erreichte in 2010 das vorläufige Krisenhoch . Die FDIC „Unofficial Problem Bank List“ von Dez10 führt 935 Institute – ebenso ein Krisenhoch, nachdem sie mit 389 Instituten im Juli 2009 gestartet wurde.
US Konsument verhält sich beispielhaft in seinem Konsolidierungspfad der Entschuldung.	3/2010 Jan10 Page 7	Korrekt	Spar-Rate pendelte in 2010 zwischen 5.5 und 6.5% - einem Niveau, dass den Abbau von Schulden ermöglichte, ohne die konsum-abhängige US Volkswirtschaft kollabieren zu lassen. US Konsument reduzierte in 2010 sein household debt von 130% auf 118% des GDP . Auch fielen die consumer credits in 2010 kontinuierlich und liegen nun 7,2% unter ihrem Hoch in 2008 .
Mid Case: Wir sehen Mitte 2010 (Q3) ein rezessives W in den entwickelten G20 Ländern nach Auslaufen der Stimuli (in den USA stärker ausgeprägt als in Europa) mit deutlichem Negativwachstum (2. Chance auf Strukturreformen) und einer Wachstumsdelle in den G20 Emerging Markets. Die letzteren schaffen aber durch ihre Liquiditätsdepots ausreichend Inlandsnachfrage und Auftragsbestand, um eine deutliche Korrektur zu vermeiden.	3/2010 Jan10 Page 9	Mixed bag	Q3 brachte keine NBER-konforme Rezession in den USA und Europa, sondern <i>lediglich</i> eine deutliche Verlangsamung knapp über Null. Quartalswachstum in den USA 0.5% qoq und EU27 0.2% qoq . W-Formation in US Immobilien bildet sich soeben aus. Korrekt war die Aussage über den Emerging Market Verlauf .

Kompetenz live erleben.

Unsere Experten zeigen Ihnen in über 10 kostenlosen Webinar-Reihen, wie Sie Ihr Trading voranbringen. Aktien, Rohstoffe oder Devisen – Einsteiger oder Fortgeschrittener.

Hier finden Sie Ihr Webinar: www.godmode-trader.de/events





USA, EU	PSC #	Analyse	Bemerkung
Inflation ist aktuell kein Thema. Im Gegenteil. Die deflationären Tendenzen sind zZ stärker ausgeprägt.	7/2010 März10 Page 5	Korrekt	2010 CPI betrug +1,1%, core CPI +0,8%. PCE prices (Q3/09-Q3/10) stiegen um 1,2%. Keine Inflationsgefahr in 2010. Im Gegenteil, die Fed sah sich gedrängt, mit QE2 in Q3/Q4 den deflationären Tendenzen entgegenzuwirken.
Eine harte Haltung ist nur ein Teil der notwendigen Maßnahmen. Ohne eine strukturelle Reform der europäischen Zusammenarbeit verwirkt die Härte ihre Abschreckung ggü anderen Defizitsündern, und verleitet zu Moral Hazard. Einigt sich die EU auf eine verdichtete Integration, mit der das Risiko künftiger Bailouts minimiert wird, kann eine zweite, wahrscheinliche Finanzierungsrunde der Griechen in 2-3 Jahren unter dem Begriff 'Altlasten' akzeptiert werden."	9/2010 Apr10 Page 4	Korrekt	Nach Griechenland herrschte in Brüssel noch die Ansicht vor, dass ein einmaliger Feuerwehreinsatz reichen könnte. Die EU sah sich dann im Herbst mit der von mir geforderten Tatsache konfrontiert, eine strukturelle Reform der europäischen Zusammenarbeit in der Wirtschaftspolitik initiieren zu müssen. Im Dezember wurde ein dauerhafter Krisenmechanismus im Lissabon- Vertrag eingefügt. Er dient als Basis für die operationale Durchführung. Die weiterführenden Pläne reichen von Stimmrechtsentzug bis hin zu den von mir unterstützten Euro-Bonds (wie auch gestern von Papandreou wieder gefordert).
Ein Wort zur EUR-Hysterie. Wir sollten den Griechen dankbar sein für ihre Schlitzohrigkeit in der kreativen Buchführung und Ausnutzung der Ineffizienzen im Maastricht Vertrag. Durch Griechenlands marginale ökonomische Relevanz konnte der Rest der Welt am Beispiel lernen. Spanien, Italien, Portugal, selbst Frankreich sind beispielhaft genannte Länder, die binnen weniger Wochen schmerzliche Ausgabenkürzungen verabschiedeten.	11/2010 Mai10 Page 1	Korrekt	Das Beispiel Griechenland domestizierte zu Jahresmitte die relevanten Volkswirtschaften des Euroraumes.
Irland benötigt keinen Bail-out, weil die Anfang 2010 gesetzte Sparanstrengungen ausreichen.	9/2010 Apr10 Page 4	Nicht Korrekt	Irland benötigte einen Bail-out.
Die ökonomische Relevanz des deutschen Konsumenten wird seit den Schröder-Reformen untergewichtet. Die Reformagenda war unabdingbar, weil Deutschland kontinuierlich an Wettbewerbsfähigkeit verlor. Doch erreichte es 2006, 2007 ein ausreichend starkes Wettbewerbsniveau um sich via Stärkung der Konsumenten ggü Schwankungen der Weltwirtschaft hedgen zu können. Diese Möglichkeit wurde bisher ausgelassen und muss aufgegriffen werden.	12/2010 Jun10 Page 1	Korrekt	Merkel erkannte im Herbst die Notwendigkeit, sich ggü der importierten Dynamik abzusichern. Die Gewerkschaften sprangen auf diesen Zug auf und erreichten Abschlüsse in 3+ % Regionen (zB Stahlindustrie +3,6%, Kali & Salzindustrie 3,6% + Einmalzahlung). Bei einer im Dezember bei 2,2% gelegenen Inflation im Euroraum , kann von einem Nettolohnzuwachs von 1+% ausgegangen werden. Die eingeschlagene Richtung stimmt.



USA, CHINA	PSC #	Analyse	Bemerkung
<p>Mein Advise: Anstatt zu fragen, wie jetzt zu sparen ist, um das long-term deficit zu reduzieren, sollten sich die G20 fragen, was jetzt zu tun ist, um den Markt davon zu überzeugen, dass westliche Regierungen mit Einsetzen eines nachfragebasierten Aufschwungs das long-term deficit auf tatsächlich zurückfahren werden (Stichwort Strukturreformen).</p>	<p>7/2010 Jun10 Page 4</p>	<p>Korrekt</p>	<p>Nicht nur Deutschland erkannte den Bedarf an nachfrage-stärkenden Maßnahmen. Auch die USA beugte sich der Schwäche des Konsumenten und einigte sich im Dez10 auf ein zweites Konjunkturpaket (Bush Tax Cuts für alle um 2y verlängert; Mittel zur Arbeitslosenunterstützung aufgestockt; in Summe USD 858 Mrd). Problem: Paket hätte, wie bereits im Herbst 2009 gefordert, im Frühjahr 2010 platziert werden müssen. Auch ist die gewählte Form (Steuererleichterungen) ökonomisch suboptimal.</p>
<p>(1) China´s Stimulus erzielte seine Wirkung indem er die Exportindustrie stützte und eine Ausweitung des Konsumnachfrage-Anteils am GDP Wachstum initiierte. (2) Negative Konsequenz ist eine Blasenbildung in risky assets (vorwiegend im residential real estate Segment), deren Konsolidierung Bankbilanzen belasten wird. Da sowohl Gläubiger und Schuldner in vielen Fällen in staatlichem Besitz, kann die Regierung bei Bedarf rasch und stützend eingreifen. Bei > 2.5 bln USD Währungsreserven und einer zunehmenden Dezentralisierung der Investitionsentscheidungen kann davon ausgegangen werden, dass eine etwaige Schockwelle isoliert werden wird können. (3) die in meinen Frühjahrsanalysen genannten Strukturreform-Felder bleiben aufrecht. (4) Inflation besitzt weiterhin das größte Risikopotenzial für die ökonomische Aufholbewegung.</p>	<p>15/2010 Aug10 Page 3</p>	<p>(1,3,4) Korrekt (2) Nicht Korrekt</p>	<p>Ad (1),(3): unveränderte Gültigkeit. Ad (2): ich gehe nun nicht mehr davon aus, dass China es schaffen wird, eine Korrektur in den risky assets volkswirtschaftlich isolieren zu können. Ad (4): Risikopotenzial wird zunehmend schlagend. China war speziell in Q4 aktiv tätig, die bis dahin kontinuierlich steigende Inflation einzudämmen.</p>
<p>(1) US Inequality Trend ungebrochen & ATH (2) Dynamik des Inequality Trends nahm Anfang der 80er Jahre zu und nimmt Einfluss auf demokratische Prozesse (3) US Inequality korreliert stark mit Mittelschicht-Verlust, die eine massiv andere Vermögensverteilung will (4) Inequality und Finanzkrise korrelieren.</p>	<p>18/2010 Sept10 Page 3</p>	<p>Korrekt</p>	<p>Der im PSC aufgegriffene Trend und dessen Konnex zur Krisenursache wurde zwar von den Republikanern in den Verhandlungen zur Bush tax cut extension ignoriert, aber nicht widerlegt.</p>
<p>Seltene Edelmetalle werden von China als politisches Pfund verwendet und gewinnen im weltpolitischen Diskurs an Gewicht.</p>	<p>20/2010 Okt10 Page 3</p>	<p>Korrekt</p>	<p>Thema wurde im PSC frühzeitig aufgegriffen und China´s Strategie richtig eingeschätzt. In Q4 gewann es an faktischer Relevanz, weil China zur Tat schritt und die Weltgemeinschaft regieren musste (hier und hier).</p>

