

DELTA Inside



SPEZIALTHEMA ZUR VERMÖGENSVERWALTUNG UND ZUR FINANZBERATUNG

Die immer wieder unterschätzten Vereinigten Staaten von Amerika! – Eine Betrachtung der Fakten

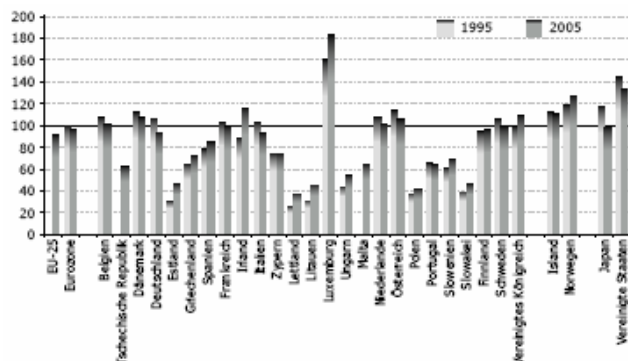
Aktuell überdecken die Diskussionen über die Zwillingsdefizite der USA die Realitäten in diesem Land. **Alle die Kommentare von „Guru & Co.“ sprechen fast einheitlich vom Untergang der Vereinigten Staaten und einer fortschreitenden Abwertung des US Dollars.** Diese „Experten“ rechnen bereits mit dem Euro als Welthandelswährung Nummer 1!

Mit den folgenden Ausführungen möchten wir einmal beide Seiten, die Situation in den USA und im Euroland, anhand einiger wichtigen Fakten näher betrachten und anschliessend einige Schlussfolgerungen ziehen.

Fakten

Tatsache bleibt, dass das Bruttoinlandprodukt (BIP) pro Kopf in Kaufkraftstandards (KKS) zum Beispiel im Jahre 2004 (Prognose Eurostat Jahrbuch 2004) in den USA deutlich höher war als in der Eurozone: EUR 35'320 in den USA und EUR 24'660 in der Eurozone.

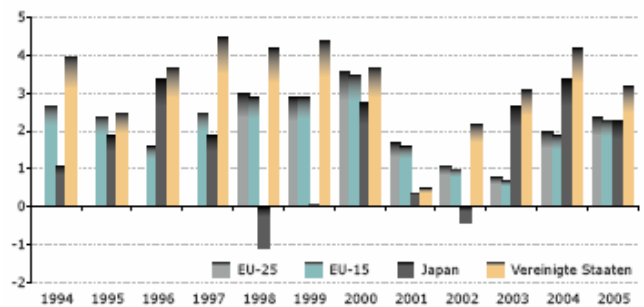
Bruttoinlandprodukt pro Kopf in Kaufkraftstandards



Quelle: Europäische Kommission – Eurostat Jahrbuch 2004

Die reale Wachstumsrate des BIP zu konstanten Preisen in den USA war gegenüber der EU gut doppelt so hoch. Die Arbeitsproduktivität ist in den USA ebenfalls wesentlich höher. Tatsache ist auch, dass der Amerikaner im Vergleich zum Europäer deutlich mehr arbeitet, über weniger Ferienzeiten verfügt und seine soziale Absicherung, wie zum Beispiel Krankheits- und Altersvorsorge, in Eigenverantwortung organisieren und finanzieren muss.

Reale Wachstumsrate des Bruttoinlandproduktes



Quelle: Europäische Kommission – Eurostat Jahrbuch 2004

Beim Vergleich der Kaufkraftparitäten zwischen dem US Dollar und dem Euro schneidet der Euro ebenfalls schlechter ab. Nach der Einführung der Europäischen Währung mit 1.17 gegenüber dem US-Dollar fiel sie in der Folge bis auf etwa 82 Cents zurück, um anschliessend bei 1.36 ihren Höhepunkt zu erreichen. Heute beträgt der Wechselkurs rund 1.20, und dies wiederum entspricht fast ziemlich genau der Kaufkraftparität und damit wohl einer mehr oder weniger „fairen“ Bewertung!

Hinsichtlich der persönlichen Sparquote in den USA, welche die Presse beinahe immer mit praktisch Null-Prozent bezeichnet, wird vergessen, dass die US-Bürger auch über eine dritte Vorsorgesäule verfügen, die 401K, die inzwischen über ein Volumen von rund USD 2'700 Milliarden verfügt! – Diese Gelder sind nicht

in der offiziellen Sparquote, der „Personal Savings-Rate“, enthalten.

Bei der Betrachtung der Zwillings-Defizite, das heisst dem Leistungsbilanzdefizit und dem Haushaltsdefizit, sind im Vergleich zur Eurozone wesentliche Unterschiede erkennbar. Das Leistungsbilanzdefizit der USA ist stark im roten Bereich, wogegen die Eurozone noch einen Überschuss ausweisen kann. Bei der Gegenüberstellung des öffentlichen Finanzierungssaldos, dem Nettofinanzierungssaldo in Prozent des BIP, bewegen sich die USA ebenfalls im grösseren Defizitbereich als die Eurozone. Die Schulden der öffentlichen Hand liegen bei beiden Wirtschaftszonen in etwa auf gleicher Höhe; hierbei wird der konsolidierte Bruttoschuldenstand in Prozent des BIP verglichen.

Die Defizitsituation der Eurozone muss näher betrachtet werden. Dabei fällt deutlich auf, dass zum Beispiel die höchsten Nettozahlungen von Luxemburg mit EUR 124.46 pro Kopf erfolgten, danach die Niederlande mit EUR 120.55 und Schweden mit EUR 106.05. Dahinter sind dann Deutschland mit EUR 92.71, Grossbritannien mit EUR 46.65, Frankreich mit EUR 31.97 und Italien mit EUR 13.78 auszumachen,

Diese Zahlen werden im regelmässigen Disput immer vernachlässigt. Man nennt wohl die grossen Nettozahlungen mit EUR 7'652 Mio von Deutschland, Grossbritannien mit EUR 2'763 oder Frankreich mit EUR 1'911, erwähnt jedoch nicht die Aufwendungen pro Einwohner dieser Länder. Gerade hier aber zeigt sich die finanzielle Anstrengung eines Landes!

Die aktuellen Gesprächsrunden in Brüssel über die Finanzen und das Budget ergaben nichts Gutes. Dazu kommt das EU-Problem mit der bisher abgelehnten Verfassung durch die französische und niederländische Bevölkerung. Ergänzend darf hier sicher der Hinweis auf die Schweiz angebracht werden: Man stelle sich nur vor, wo in dieser Reihenfolge der Nettozahler wohl die Schweiz als einmal angenommenes „EU-Mitglied“ stehen würde!

Im September 2005 soll es in Deutschland Wahlen geben. Die alte Regierung der SPD und Grünen soll durch die CDU/CSU mit der FDP und der Kanzlerkandidatin, Angela Merkel, abgelöst werden. Ihr und den beiden Parteien wird nicht nur der Wille zu Reformen sondern auch die Fähigkeit zur Umsetzung zugetraut. Die teilweise euphorische Tendenz der Börse in Deutschland

scheint die Überzeugung zu Änderungen in Wirtschaft, Politik, Abbau der Arbeitslosen, etc. zu bekräftigen.

In der Schweiz hat eine Diskussion über einen möglichen Freihandelsvertrag mit den USA eingesetzt. Damit hätten wir dann das Ziel einer Drehscheibenfunktion zwischen den USA und der Eurozone erreicht. Die Vorteile wären für uns bedeutend, nämlich die Stärkung der Wirtschaft und des Finanzplatzes!

Doch zurück zur Betrachtung der Situation in den USA und der Eurozone. **Die schwierigen Verhandlungen der Europäer betreffend die Finanzierung der Gemeinschaft, die problembehaftete Verfassung und die fragwürdige Einbeziehung neuer EU-Kandidaten werden wohl auch in den nächsten Monaten eine Erstarkung des Euros gegenüber dem US Dollar verhindern. Ausserdem werden die USA wohl auch weiterhin die unangefochtene Stellung als die Wirtschaftsmacht Nr. 1 beibehalten können!**

Schlussfolgerungen

Bei all den aufgezählten Fakten darf nicht vergessen werden, dass für die Bewertung einer Währung, hier des US Dollars und des Euros, auch die sogenannten weichen Faktoren wie die Marktpsychologie eine bedeutende Rolle spielen. Es werden also auch Erwartungen, mögliche Szenarien in der Zukunft etc. gehandelt. Damit dürfte es, wie auch in der Vergangenheit, immer wieder Kursbewegungen geben, die mit den harten Fakten alleine nicht zu begründen sind. **Daher ist die Wahrscheinlichkeit gross, dass die US Dollar/Euro-Parität um rund 1.20 wohl dem wirtschaftlichen Hintergrund entspricht, ohne selbstverständlich Schwankungen in die eine oder andere Richtung auszuschliessen.**

Sicher spielen auch die Erwartung einer Abschwächung der Konjunktur und damit verbunden die zu erwartenden rückläufigen Erträge der Unternehmen eine Rolle. Die Folge davon sind auch mögliche Einbussen bei den Aktienkursen.

Abschliessend wollen wir nicht den Einfluss des politischen Alltags in beiden Wirtschaftszonen vergessen, der auch auf die Bewegungen der Währungen seine Auswirkungen nicht verfehlen dürfte.

DELTA Investment Partner AG